

中国制造 2025 出台 制造业转型升级的最佳推手逐渐浮出水面

汇川技术 (300124.SH)

推荐 维持

投资要点:

1. 事件

国务院印发《中国制造 2025》的通知。

2. 我们的分析与判断

(一)、方案的十大重点领域中公司涉足六项

方案中提及要推进十大重点领域的突破和发展。这十大重点领域分别是新一代信息技术产业、高档数控机床和机器人、航空航天装备、海洋工程装备及高技术船舶、先进轨道交通装备、节能与新能源汽车、电力装备、农机装备、新材料、生物医药设备。十大领域中公司已经涉足高达六项，分别是：

新一代信息技术产业：信息技术产业不能狭窄的理解为计算机、信息互联网产业，更应关注的是方兴未艾的工业互联网产业。公司未来将依托强大的机器人控制器、EtherCAT 高速总线技术，为工业互联网（工业设备之间的信息互联互通）提供技术支持和相应的管理平台。

海洋工程装备及高技术船舶、先进轨道交通设备：上述两个领域对应公司的重型装备板块，也就是工程型变频器的应用领域。公司的工程型变频器已应用于中海油海上石油钻井平台的变频驱动系统。另外，用于轨道交通领域的轨交牵引变流器、用于船舶电力推进系统的变频器，公司也均有相应的技术储备和成功应用案例。

高档数控机床和机器人：机器人是公司近两年来全力布局的领域。目前公司已具备了伺服驱动器、DDR 电机、控制器、传感器、工业视觉等电气解决方案核心零部件的生产能力，未来不排除通过外延式并购完成减速机、夹具等机械部分核心零部件的布局，使公司为系统集成商、机器人本体商提供的解决方案由电气解决方案拓展到全解决方案。

节能与新能源汽车：公司已成为新能源汽车电机控制器最大厂商。今年将在保持客车霸主地位的同时，收获更多乘用车战略合作伙伴。

电力设备：公司的产品除了应用于制造业之外，在电力行业也有较多的应用案例，如光伏逆变器、储能变流器等。

(二)、凭借控制器和高速总线技术 深化信息技术在制造领域中的应用

方案中提到，要加快推动新一代信息技术与制造技术融合发展，推动制造过程智能化并深化互联网在制造领域的应用，加强工业互联网基础设施建设规划与布局，建设低时延、高可靠、广覆盖的工业互联网，培育智能监测、远程诊断管理等工业互联网新应用。

分析师

张玲

☎: (8610) 6656 8643

✉: zhangling_yj@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130514020003

特此鸣谢

于化鹏: (8610) 83571395

(yuhuapeng@chinastock.com.cn)

对本报告的编制提供信息

相关研究

- 1、公司简评_汇川技术：新能源汽车已成为公司主要增长动力 未来看点是机器人 2015.03.20
- 2、公司深度_汇川技术：电动汽车和机器人铸就新一轮高速增长 2015.04.02
- 3、公司简评_汇川技术：新一轮股权激励筹划中 工业 4.0 和工业互联网龙头腾飞在即 2015.04.21
- 4、公司简评_汇川技术：第二期股权激励落地 后续三个季度的业绩表现将越发亮眼 2015.04.23

公司在工业互联网领域布局多年，正契合中国制造 2025 方案中对信息技术和制造业融合发展的要求。我们认为，按信息化程度的高低程度划分，信息技术在制造业的应用将分为三步：产线自动化、工厂自动化和智慧工厂。

我国制造业目前的状态距离工厂自动化、智慧工厂的状态还比较远，仍处于单机设备自动化向产线自动化进发的阶段之中。实现产线自动化的一个必经之路就是要实现 M2M 即单机设备之间的通讯和互动，实现了单机之间的通讯和互动才能实现生产线中各个工序之间的顺畅和有序的衔接和配合、才能实现生产线的无人化和制造过程的智能化（比如可以通过对数据做分析，让工厂管理者充分了解产线运行状态，并作出及时调整，以达到生产效率最大化、提高产品品质）。

单机设备之间的通讯有两个关键点：第一要通过控制器这个关键入口拿到数据，第二要有相应的高速通讯总线技术作为支撑。汇川在这两方面在国内遥遥领先，其已具备支持 Ethercat 工业以太网总线的控制器产品。EtherCAT 以太网总线拥有高达 100Mbps 的通讯速率，具备高实时性、可扩展性和高可靠性的特点，相比现场总线具有巨大的优势。汇川今后将依托强大的机器人 IMC100 控制器、AM600 中型 PLC 以及注塑机控制器等控制器系列产品及 Ethercat 高速工业以太网总线技术，助力我国制造业从单机设备自动化向生产线自动化的转型。

（三）、借助后周期管理系统 帮助制造业由生产型向服务型转变

方案中提到，要加快制造与服务的协同发展、促进生产型制造向服务型制造转变。开展试点示范，引导和支持制造业企业延伸服务链条，从主要提供产品制造向提供产品和服务转变。鼓励制造业企业增加服务环节投入，发展个性化定制服务、全生命周期管理、网络精准营销和在线支持服务等。

为了帮助制造业由生产型向服务型转变，使制造业企业能够为自己的客户提供全生命周期管理的服务，公司凭借在电梯互联网领域三年来的积累，建立了产品生命后周期管理平台。通过公司的服务管理平台，可为相关的制造业企业提供相关的增值服务。原来的制造业只是一次性完成产品销售并获得一次性销售收入，加入公司的服务管理平台后，制造业企业将可通过加强对产品生命后周期的管理来实现转型，具体的服务可以包括产品状态监测、定期维保、故障预发现等多种。

公司目前已在电梯、起重机、空压机、空调等领域进行了初步的布局，建立起了相应的产品生命后周期管理系统。未来公司将通过这一系统连接更多的存量设备，通过为公司大量的存量客户提供数据和服务来加速其向服务型制造转变，同时也将带来公司盈利模式的蜕变。

3. 投资建议

中国制造 2025 方案出台，制造业转型升级的最佳推手逐渐浮出水面。我们预计公司 15-17 年业绩为 1.18 元、1.55 元和 1.99 元。对目前股价 PE 为 47 倍、36 倍和 28 倍，维持推荐的投资评级。

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

张玲，电力设备及新能源行业证券分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司研究部

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 26 楼
深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

北京地区：王婷 010-66568908wangting@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷 021-20252612hetingting@chinastock.com.cn
深广地区：詹璐 0755-83453719zhanlu@chinastock.com.cn
海外机构：刘思瑶 010-83571359liusiyao@chinastock.com.cn