

达刚路机 (300103.SZ) 特种车行业

评级：增持 维持评级

公司点评

沈伟杰

联系人
(8621)60870933
shenweijie@gjzq.com.cn

潘贻立

分析师 SAC 执业编号：S1130515040004
(8621)60230252
panyili@gjzq.com.cn

借力陕鼓集团，道路养护、一带一路促进业绩提升

事件

我们近期调研了达刚路机，对公司近期的经营情况进行了跟踪。

主要观点

- **陕鼓成为公司的大股东之后，公司未来将依托陕鼓集团的支持，实现多方位的发展：**1、陕鼓对公司的内部管理、国内市场开拓以及资金等方面都有较强的支持，弥补了公司在之前发展过程中所遇到的各种短板；2、公司未来将围绕设备+工程+服务的模式，拓展业务规模，有了陕鼓的支持后公司的竞争力将进一步增强，有望打开新的市场空间；3、实控人孙建西任公司董事长、陕鼓方面委派公司总经理，双方互相协作，分别负责产品研发、市场开拓以及公司管理的改进；
- **国内道路养护高峰到来，海外业务持续拓展，公司经营业绩有望逐步攀升：**从行业大趋势来看，最近十几年间国内公路建设经历超常速发展，公路建设总量达到一定高峰，道路养护任务逐渐加大，参考《全国公路养护与管理资金需求研究》，预测公路养护需求规模2015年将达到5630亿元，巨大的市场需求将促进公司经营业绩的提升；
- **受益于“一带一路”走出去战略，公司有望在海外获得更多总包订单：**公司一季度业绩下滑主要受海外工程总包业务订单确认影响，今年有望确认部分收入。公司在2013年12月和2014年1月与斯里兰卡国家公路局签署公路改造升级二期和三期项目，项目合同合计4亿元，预计此部分收入将会在2015年中得以体现，对业绩形成较为明显的增厚。3、公司凭借设备+工程+服务的模式，在斯里兰卡项目中取得了较好成功案例，公司在海外耕作多年，有望将该模式复制到其他海外国家。
- **公司的军品业务未来或有较大市场空间。**1、公司已获得军工一级资质，率先成为国内具有相关技术和准入资格的制造商，项目将应用在军用道路快速修复系统方面，军品在未来有望成为公司新的利润增长点。

投资建议

- 公司是纯正的一带一路标的，公路筑路养护机械设备销售及工程业务80%市场在东南亚，将受益于国家一带一路规划实施，业绩有望超预期。陕鼓集团的参股将给公司带来资金、管理、客户方面的支持，完成管理层改革后公司将轻装上阵、释放活力。考虑到公司目前市值仅为60亿元，后续海外订单放量、管理层改革等利好因素有望打开公司的市场空间，给予公司“增持”评级。

投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 20%以上；
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—20%；
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以下。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员认对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

上海

电话：021-60753903
传真：021-61038200
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn
邮编：201204
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号
紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979
传真：010-66216793
邮箱：researchbj@gjzq.com.cn
邮编：100053
地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378
传真：0755-83830558
邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：518000
地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号
时代金融中心 7BD