

杜煜明 行业分析师
执业编号: S1500518100002
联系电话: +86 10 83326727
邮箱: duyuming@cindasc.com

产品提示:

【卓越推】为行业周产品,集政策前瞻、市场热点、行业深度挖掘于一体,对追求绝对收益的投资者有重要参考价值。

【卓越推】行业覆盖公司里优中选优,每期只推1-2只股票。每周更新,若荐股不变,则跟踪点评,若荐股变,则说明理由。

【卓越推】为未来3个月我们最看好,我们认为这些股票走势将显著战胜市场,建议重点配置。

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO.,LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编: 100031

机械行业: 中航光电

2019年05月13日

► 本周行业观点: 关注和“稳增长”相关的工程机械、轨交装备板块, 弹性较好的锂电设备板块

1) 工程机械: 根据工程机械行业协会数据, 总量方面, 4月挖掘机销量为28410台, 同比增长7.0%, 其中国内销量26342台, 同比增长5.2%; 出口2037台, 同比增长34.2%; 1-4月国内外累计销量为103189, 同比增长19.1%, 接近2011年同期的峰值销量。结构方面, 4月中资品牌市占率为63.8%, 同比提升7.1pct、环比提升2.9pct; 日资品牌市占率为11.1%, 同比下降3.8pct, 小松、日立建机4月挖掘机销量分别下滑17.7%/18.6%; 卡特彼勒销量同比下降3.2%, 市占率同比下降1.1ppt至10.5%。行业需求方面, 2019年政府工作报告提出, 全年将完成铁路投资8000亿元、公路水运投资1.8万亿元, 再开工一批重大水利工程; 加快川藏铁路规划建设, 加大城际交通、物流、市政、灾害防治、民用和通用航空等基础设施投资力度, 基建投资展望向好将确保工程机械销量维持高位。日前交行首席经济学家连平接受媒体采访时亦表示, 目前我国基础设施投资总额已经超过17万亿元。我们认为, 稳增长仍是短期经济工作重心, 伴随着2019年稳增长相关政策的陆续出台, 工程机械板块业绩有望在2018年的高基数基础上持续改善。建议关注国内挖掘机一线龙头三一重工(600031.sh)、二线龙头柳工(000528.sz); 高空作业平台龙头浙江鼎力(603338.sh); 工程机械核心零部件提供商恒立液压(601100.sh)、艾迪精密(603638.sh); 大型轨交装备方面建议关注中铁工业(600528.sh)、中国中车(601766.sh)。

2) 锂电设备: 前期由于市场担心新能源补行业贴低于预期从而带来新能源产业链降价压力, 我们认为, 一方面考虑宁德时代、比亚迪等大型锂电池生产企业扩产趋势持续, 2019年与2020年是确定性较强的锂电扩产高峰期, 锂电设备产能处于相对紧张的局面, 降价压力较小; 此外, 与2017年、2018年上半年不同, 由于锂电设备行业的持续洗牌, 龙头锂电设备厂商的议价能力有所上升。尽管锂电池行业仍然面临产能结构性过剩的格局, 但过剩的主要是落后的低端产能, 高端产能需求仍在, 优秀龙头锂电设备厂商市占率与营收规模仍伴随着锂电池行业的洗牌而快速上升。我们建议重点关注与宁德时代深度绑定并且弹性较好的先导智能(300450.sz)、整线龙头赢合科技(300457.sz)和涂布设备龙头科恒股份(300340.sz)。

风险提示: 宏观经济下行风险; 固定资产投资增速放缓的风险; 新能源汽车行业补贴超预期下滑; 锂电池行业产能扩张不及预期。

► 本期【卓越推】中航光电。

中航光电 (002179.sz)

(2019-05-10 收盘价 43.10 元)

➤ 核心推荐理由:

- **业绩稳步提升, 看好 2019 年公司利润增长。** 2018 年公司实现营业收入 78.16 亿元, 同比增长 22.86%; 实现归母净利润 9.54 亿元, 同比增长 15.56%。受通信、新能源汽车、工业装备等低毛利率民品营收占比略有提升影响, 报告期内公司综合毛利率为 32.56%, 比上年同期下滑 2.48pct; 公司销售费用、管理费用控制良好, 财务费用受益于美元汇率波动影响, 大幅下降, 公司净利率为 12.92%, 同比仅下滑 0.7pct。受订单量增加, 购买商品支付金额较上期增加 34.72%, 在手票据尚未到期影响, 公司经营性现金流量净额同比大幅下滑。整体而言, 公司经营良好, 业绩稳步提升。值得关注的是, 2018Q4 毛利率显著回升, 主要原因是高毛利的军品占比有所恢复。2019 年公司将继续聚焦连接器领域, 沿产业链纵向延伸, 重点推进民用整机拓展项目, 加大宇航市场开发力度。持续跟进深海装备建设、国内外新能源汽车互连、5G、轨道交通市场, 开拓高端消费电子领域市场, 我们看好 2019 年公司利润增长。
- **加强研发投入, 增强公司可持续发展动力。** 2018 年, 中航光电研发费用快速增长, 同比提升 31.22%, 营收占比由 7.95% 提升到 8.49%; 研发人员占比由 19.92% 提升至 23.01%, 同比提升 3.11pct。报告期内, 公司申请发明专利三百余项, 高速高插拔寿命印制板连接器、板间无线光传输技术等多项产品技术打破国外垄断, 形成自主知识产权; 抗核电磁脉冲连接技术、海水直冷冷板技术等一批技术成果比肩国际同行, 代表了我国最高水平; “最高速率 56Gbps 高速传输技术” 入围 “第三届中国军民两用技术创新应用大赛” 决赛圈并获得优胜奖。
- **军民融合不断深化, 业务领域不断拓展。** 报告期内, 公司加强市场营销体系建设, 深化与重点客户的战略合作, 全面保障武器装备建设需求, 持续巩固和提升公司在军工领域的行业地位。公司国内国际民用高端市场份额不断提升, 国产大型水陆两栖飞机 AG600 水上首飞、中国首枚民营自研火箭 “重庆两江之星” 的成功发射都有公司重点产品的有效支持。此外, 公司推进设立德国分公司, 进入国际一流车企的供应链; 5G 领域, 加强与华为合作, 荣获华为 “全球金牌供应商” 的称号。中航光电坚持以存量变革和增量崛起培育发展新动能, 在石油、医疗、新能源装备等领域收入翻番, 工业装备领域销售收入同比增长超过 50%。
- **盈利预测及评级:** 我们预计 2019 年至 2021 年中航光电的 EPS (摊薄) 分别为 1.49 元/股、1.84 元/股和 2.19 元/股。我们维持对中航光电的 “买入” 评级。
- **风险因素:** 新型号研发进度不及预期; 公司向高端互联领域拓展不达预期。
- **相关研究:** 《业绩增速持续加速提升, 军民融合不断深化》2018.10.26; 《二季度业绩显著回升, 军民融合不断深化》2018.08.28; 《业绩平稳增长, 净利率水平持续提升》2018.03.19; 《业绩稳步提升, 研发力度加强》2019.03.26。

研究团队简介

杜煜明 机械行业研究员。中国人民大学国际贸易学硕士，大连理工大学化工机械专业学士。2016年7月加入信达证券研发中心，从事机械军工行业研究。

机构销售联系人

区域	姓名	办公电话	手机	邮箱
华北	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张 华	010-83252088	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华北	巩婷婷	010-83252069	13811821399	gongtingting@cindasc.com
华东	王莉本	021-61678580	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	文襄琳	021-61678586	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华东	洪 辰	021-61678568	13818525553	hongchen@cindasc.com
华南	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
国际	唐 蕾	010-83252046	18610350427	tanglei@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其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，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入： 股价相对强于基准 20% 以上；	看好： 行业指数超越基准；
	增持： 股价相对强于基准 5% ~ 20%；	中性： 行业指数与基准基本持平；
	持有： 股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡： 行业指数弱于基准。
	卖出： 股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。