

军工白马业绩向好而估值回落，关注相关投资机会

机械军工周报

核心观点

一、市场表现

本周上证综指同比涨跌幅-2.48%，收于 2882 点，创业板指涨跌幅-3.58%，沪深 300 同比涨跌幅-2.54%。本周国防军工涨跌幅-3.54%，跑输沪深 300 指数 0.16pct，机械设备涨跌幅-3.63%，跑输沪深 300 指数 0.66pct。

近期贸易摩擦升级，外部不确定性增加。投资思路上，我们认为真正具备核心技术、符合国家战略新兴产业发展方向的优质企业将获得估值溢价，关注碳纤维、半导体设备、锂电设备等板块；在出口压力增大的背景下，基建投资力度或将进一步加大，关注基建装备、工程机械板块；军工板块，关注资产重组、改革的同时，也要关注市场回调带来的白马股投资机会。

二、军工行业动态及投资观点

1、四艘国产第一代导弹驱逐舰光荣退役。旅顺某军港码头，北部战区海军某驱逐舰支队官兵为即将同时退役的国产第一代导弹驱逐舰开封舰、大连舰、遵义舰和桂林舰隆重举行退役仪式。四艘战舰服役均超过 30 年。

2、军工白马业绩向好而估值回落，关注投资机会

近期，由于贸易战升级等因素，市场有所回落，我们认为在不确定外部环境下，军工白马股业绩增长确定性强，投资价值凸显。从一季报数据看，航空装备产业链业绩超预期，2019Q1，中航机电收入增速 2.29%，净利润增速 23.55%，公司业绩受汽车等民品业务拖累，预计军品增速更快；中航电子收入增速 39.91%，亏损收窄；中航光电收入增速 45.95%，净利润增速 39.14%；中直股份收入增速 11.50%，净利润增速 11.50%，预收款同比增加 44.29%。

从估值角度，目前军工白马股处于历史估值中枢偏下位置。

军工白马股业绩向好而估值回落，我们认为配置价值增大。重点推荐中航光电、中航机电、中直股份。【航天发展】2019 年一季度营收 7.54 亿元，同比增加 43.90%，归母净利润 1.03 亿元，同比增加 41.58%，扣非净利润 0.80 亿元，同比增加 6.40%。

研究员：朱天辉

电话：010-84183386

Email: zhutianhui@guodu.com

执业证书编号：S0940518110001

联系人：周红军

电话：010-84183380

Email: zhouhongjun@guodu.com

独立性申明：本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

3、重点上市公司公告

【中航光电】2018 年年度权益分派方案为每 10 股派发现金红利 1.30 元（含税），送红股 0 股（含税），以资本公积金向全体股东每 10 股转增 3 股。

【威海广泰】截至 2019 年 5 月 10 日，公司累计中标及直接签订合同的空港地面设备和消防车及装备项目金额合计为 95,682 万元，较 2018 年同期增幅 39.15%。

三、机械行业动态及投资观点

1、工程机械：1-4 月基建投资增速 4.4%，地产投资增速 11.9%

根据国家统计局数据，1-4 月基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比增长 4.4%，增速与 1-3 月份持平；2019 年 1—4 月份，全国房地产开发投资 34217 亿元，同比增长 11.9%，增速比 1-3 月份提高 0.1 个百分点，同时房屋施工面积、房屋新开工面积增速均有所增加，土地购置面积同比下滑进一步扩大。

我们认为在贸易战背景下，基建投资力度或将进一步增强，而房地产投资短期仍有支撑，工程机械需求端仍较好。从挖机销量数据看，4 月挖机销售同比 6.96%，挖机销售存量更新占比更大，销售增速或将下滑但不会失速。关注三一重工、徐工机械、恒立液压、中铁工业。

2、4 月机器人产量同比下滑 7.3%，下滑有所收窄。

根据国家统计局发布数据，4 月工业机器人产量 1.29 万台，同比下滑 7.3%，而 1-3 月累计产量同比下滑 11.70%，下滑有所收窄。2018 年 6 月以来，工业级机器人产量同比增速从 30% 以上，变为个位数增长，9 月份增速转负，目前下滑增速有所收窄。我们认为贸易摩擦或对行业恢复带来一定负面影响，但从中长期角度看，机器人及制造业自动化升级仍然是大趋势。重点关注埃斯顿、机器人等。

3、重点上市公司公告

【中联重科】拟使用自有资金以集中竞价方式回购公司 A 股股份，全部用于员工持股计划。本次回购股份的数量不低于公司总股本的 2.5%，不超过 5%。本次回购股份的价格不超过 7.63 元/股，预计公司回购资金总额不超过 29.79 亿元，资金来源为自有资金。

【浙江鼎力】公司发布 2018 年权益分派实施公告，每股派发现金红利 0.35 元（含税），每股转增 0.4 股，共计派发现金红利 86,693,852 元，转增 99,078,688 股，本次分配后总股本为 346,775,408 股。

【先导智能】公司本次解禁的限售股份总数为 357,962,573 股，占公司总股本的 40.60%；本次解禁后实际可上市流通数量为 116,492,743 股，占公司总股本的 13.21%。本次解禁的限售股上市流通日期为 2019 年 5 月 20 日。

【诺力股份】公司通过集中竞价交易方式首次回购股份数量 442,020 股，占公司目前总股本的 0.1651%。成交的最低价格 17.45 元，成交的最高价格 18.25 元，支付的总金

额 7,994,087 元。

四、重点个股

中航光电、中直股份、中国海防、光威复材、浙江鼎力、恒立液压、中铁工业、捷昌驱动

五、风险提示

中美贸易冲突持续升级、基建投资不及预期、行业竞争加剧、军品订单不及预期等风险

国都证券投资评级

国都证券行业投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
投资评级	推荐	行业基本面向好，未来6个月内，行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定，未来6个月内，行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡，未来6个月内，行业指数跑输综合指数

国都证券公司投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
投资评级	强烈推荐	预计未来6个月内，股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内，股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6个月内，股价变动幅度介于±5%之间
	回避	预计未来6个月内，股价跌幅在5%以上

免责声明

国都证券研究所及研究员在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，在研究所和研究员知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息，国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易，也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考，根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关，投资者据此操作，风险自负。

本报告版权归国都证券所有，未经书面授权许可，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制。

国都证券研究员及其研究行业一览表

研究员	研究领域	E-mail	研究员	研究领域	E-mail
肖世俊	研究管理、策略研究	xiaoshijun@guodu.com	王树宝	汽车环保	wangshubao@guodu.com
王双	化工	wangshuang@guodu.com	苏国印	通讯、电子	suguoyn@guodu.com
于伯菲	房地产	yubofei@guodu.com	李树峰	传媒、互联网	lishufeng@guodu.com
陆星挺	家电、电力设备	luxingting@guodu.com	白姣姣	食品饮料	baijiaojiao@guodu.com
李兰	宏观、金融	Lilan@guodu.com	朱天辉	机械、军工	zhutianhui@guodu.com
黄翱	计算机、电子	huangao@guodu.com	韩保倩	光伏风电、商贸、交运物流	hanbaoqian@guodu.com
时应超	新材料、新技术	shiyingchao@guodu.com	傅达理	医药生物、医疗服务	fudali@guodu.com