



# 第 29 周周报：工程机械销量与利润齐飞，3C 自动化公司业绩分化

## 投资要点

◆ **本周核心观点：**1.据协会数据，我国今年上半年共计销售各类挖机 12.01 万台，同比涨幅 60.0%。国内市场销量 11.12 万台，同比涨幅 57.0%。出口销量 8895 台，同比涨幅 110.5%。2018 年 6 月，销售各类挖机 1.42 万台，同比涨幅 58.8%。国内市场销量 1.24 万台，同比涨幅 51.4%。出口销量 1723 台，同比涨幅 143.7%。国内工程机械行业景气得以延续，行业主要上市公司利润弹性显现。柳工预告，今年上半年预计实现盈利 5.33-6.63 亿元，同比增长 106-156%；徐工机械预告，今年上半年预计实现盈利 10-11.5 亿元，同比增长 82-109%。我们继续看好全年工程机械板块表现，重点推荐：挖掘机业务占比快速提升的柳工，起重机龙头徐工机械；2.智能手机无线充电潮流拉动了相关产业的发展，无线充电线圈绕线机主流供应商田中精工上半年预计实现盈利 3780-4100 万元，同比增长 145-171%。同时玻璃/陶瓷背板替代过去占主导地位的金属背板的趋势对金属钻攻中心市场需求造成相当大的影响，对相关上市公司业绩影响已开始显现。上市公司今年上半年业绩预告：劲胜智能预计盈利 1000-3000 万元，同比去年同期盈利的 3.03 亿元下降 96.7%-90%；华中数控预计亏损 4469-4969 万元，同比去年同期盈利的 308 万元转亏；智慧松德预计盈利 3087-4049 万元，同比去年同期盈利的 5061 万元下降 20-39%；昊志机电预计盈利 3100-3800 万元，同比去年同期盈利的 3846 万元下降 19.4-1.2%。3C 自动化受新技术应用影响较大，建议关注昊志机电。短期业绩受营收占比较大的钻攻中心用机械主轴销量不振影响，但预判全年业绩稳步增长无忧；中长期看，减速器和直线电机产品投向市场将享受智能制造领域产业升级给国产核心零部件供应商带来的持续性红利。

◆ **上周行情回顾：**上周上证综指、深证成指、沪深 300 分别上涨 3.06%、4.66%与 3.79%。其中机械板块上涨 3.29%，跑赢大盘；机械各子板块涨跌互现，其中基础件板块上涨最多，涨幅为 5.19%，仅金属制品板块下跌，跌幅为 1.65%。

◆ **重点公司动态：****弘亚数控：**2018 年 7 月 11 日，控股股东、实际控制人之一李茂洪先生将所持有本公司的部分股份解除质押，解除质押股数为 1,600,000 股，本次解除质押占其所持股份比例 2.94%。**中集集团：**公司 2017 年度权益分派方案为：以分红派息股权登记日股份数为基数，向全体股东每 10 股派人民币 2.70 元（含税）现金。本次权益分派的 A 股股权登记日为：2018 年 7 月 19 日；除权除息日为 2018 年 7 月 20 日；本次权益分派 H 股股权登记日为：2018 年 6 月 19 日。**盈趣科技：**公司发布股票期权与限制性股票激励计划，拟向激励对象授予权益总计 597.00 万股，约占本激励计划公告时公司股本总额 45,516.00 万股的 1.31%。**江苏神通：**公司向中国银行股份有限公司启东支行、招商银行股份有限公司南通分行、中国农业银行股份有限公司启东市支行、中信银行股份有限公司启东支行等 12 家金融机构申请了约 13.4 亿元的综合授信额度。**中国中车：**公司 2017 年度利润分派方案为：以方案实施前的公司总股本 28,698,864,088 股为基数，每股派发现金红利人民币 0.15 元（含税），共计派发现金红利人民币 4,304,829,613.20 元。本次权益分派的 A 股股权登记日为：2018 年 7 月 13 日；除权除息日为 2018 年 7 月 16 日；现金红利发放日为 2018 年 7 月 16 日。

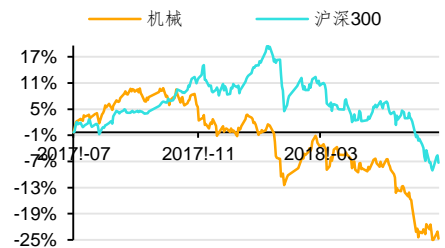
◆ **风险提示：**国内宏观经济回暖的持续性风险；工业转型升级进程缓慢不达预期；资本运作带来的后期经营整合风险；中美贸易摩擦规模的不确定性风险等。

投资评级

同步大市-A 维持

首选股票		评级
603416	信捷电气	买入-A
000528	柳工	买入-A
300450	先导智能	买入-A
000039	中集集团	买入-A
000425	徐工机械	买入-A

## 一年行业表现



资料来源：华金证券研究所

升幅%	1M	3M	12M
升幅%			
相对收益	0.59	-8.12	-20.10
绝对收益	-8.62	-20.09	-28.08

分析师

范益民

SAC 执业证书编号：S0910518060001

fanyimin@huajinsec.cn

021-20377169

相关报告

## 内容目录

一、	行情回顾 .....	4
(一)	板块行情回顾 .....	4
(二)	个股表现 .....	4
二、	行业动态 .....	5
(一)	重要新闻 .....	5
1.	中德开展多层次全方位合作 共同推动智能网联汽车发展 .....	5
2.	全球电缆市场年复合增率将达 4.1% .....	5
3.	动力电池装机量市场集中度在以 5.93% 的速度加速 .....	6
4.	“最严”燃油车产业政策将出 .....	6
5.	6 月挖掘机产品销量同比涨幅近六成 .....	6
6.	我国首座重载铁路单钢拱桥蒙华铁路洛河大桥主体竣工 .....	7
7.	哈电汽轮机核电技术跻身世界第一方阵 .....	7
8.	提气！中国首个流动式起重机国际标准成功立项 .....	7
9.	苏南沿江高铁要来了！全长 278 公里，将与沪通铁路连接 .....	8
10.	中广核阳江核电 5 号机组具备商运条件 .....	8
(二)	重点公司动态 .....	8
三、	重点覆盖公司盈利预测 .....	9
四、	行业及公司点评 .....	9
(一)	威海广泰：首都机场订单突破，无人机注入业绩弹性 .....	9
五、	风险提示 .....	10

## 图表目录

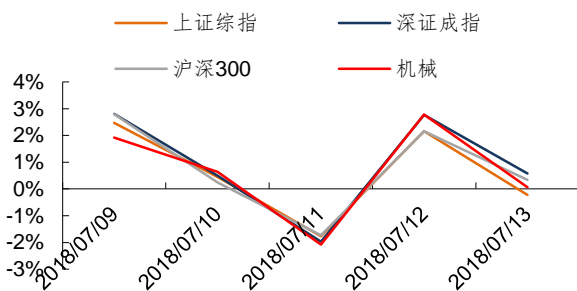
图 1:	各指数周涨跌幅 .....	4
图 2:	行业细分板块周涨跌幅 .....	4
图 3:	各行业周涨跌幅 .....	4
表 1:	涨幅前五的个股 .....	5
表 2:	跌幅前五的个股 .....	5
表 3:	机械行业重点公司公告 .....	8
表 4:	重点推荐标的 .....	9

## 一、行情回顾

### (一) 板块行情回顾

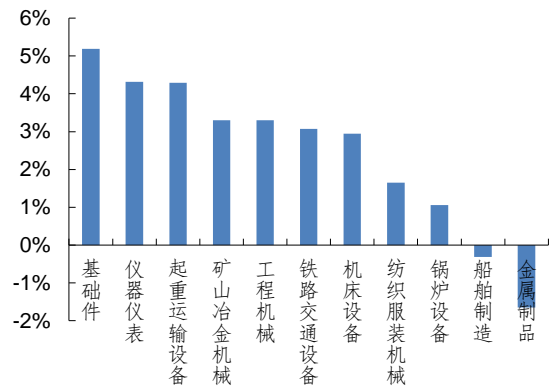
上周上证综指、深证成指、沪深300分别上涨3.06%、4.66%与3.79%。其中机械板块上涨3.29%，跑赢大盘；机械各子板块涨跌互现，其中基础件板块上涨最多，涨幅为5.19%，仅金属制品板块下跌，跌幅为1.65%。

图1：各指数周涨跌幅



资料来源：Wind，华金证券研究所

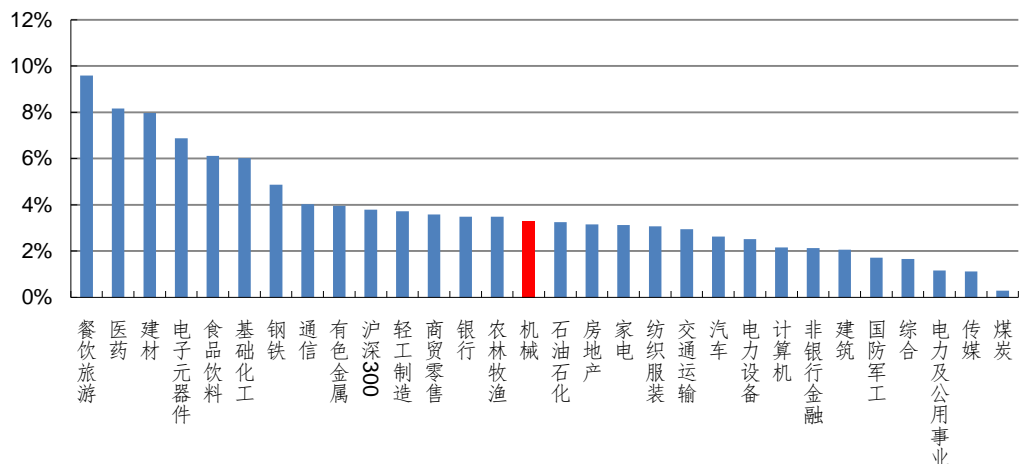
图2：行业细分板块周涨跌幅



资料来源：Wind，华金证券研究所

上周各板块均有不同幅度的上涨，表现最好的是餐饮旅游板块，涨幅为9.58%；表现最差的是煤炭板块，涨幅为0.28%。机械板块处于涨跌幅榜中游，涨幅为3.29%。

图3：各行业周涨跌幅



资料来源：Wind，华金证券研究所

### (二) 个股表现

个股方面，上周涨幅前五名依次为至纯科技 33.08%、长川科技 19.29%、华昌达 17.92%、星云股份 17.29%、神力股份 16.54%，上周跌幅居前的依次为拓斯达-7.65%、新美星-6.52%、康盛股份-6.51%、中亚股份-5.40%、雪人股份-5.03%。

表 1：涨幅前五的个股

代码	公司名称	周涨跌幅	周收盘价(元)	周成交量(万股)	PE(TTM)
603690.SH	至纯科技	33.08%	26.77	4,436.71	128.80
300604.SZ	长川科技	19.29%	42.81	3,320.42	118.36
300278.SZ	华昌达	17.92%	11.09	19,753.85	187.59
300648.SZ	星云股份	17.29%	30.82	3,703.78	71.18
603819.SH	神力股份	16.54%	18.90	3,191.95	92.63

资料来源：Wind，华金证券研究所

表 2：跌幅前五的个股

代码	公司名称	周涨跌幅	周收盘价(元)	周成交量(万股)	PE(TTM)
300607.SZ	拓斯达	-7.65%	51.59	562.82	44.74
300509.SZ	新美星	-6.52%	12.56	1,220.14	32.21
002418.SZ	康盛股份	-6.51%	3.95	16,871.60	22.01
300512.SZ	中亚股份	-5.40%	15.85	825.86	22.46
002639.SZ	雪人股份	-5.03%	5.99	4,454.91	-69.37

资料来源：Wind，华金证券研究所

## 二、行业动态

### (一) 重要新闻

#### 1. 中德开展多层次全方位合作 共同推动智能网联汽车发展

【2018年7月9日】在中国国务院总理李克强与德国总理默克尔共同见证下，中华人民共和国工业和信息化部部长苗圩与德意志联邦共和国经济和能源部、联邦交通和数字基础设施部代表在德国首都柏林共同签署《关于自动网联驾驶领域合作的联合意向声明》(以下简称《联合意向声明》)，与此同时，清华大学、蔚来汽车等中国科研机构与企业分别与德国戴姆勒、博世等企业签署了在智能网联汽车先进技术及零部件研发等方面的合作协议，宁德时代与德国图林根州签署了在德国东部投资建设汽车动力电池智能工厂的协议。7月10日，在德国原滕珀尔霍夫机场举办了中德智能网联汽车展示活动，李克强总理和默克尔总理出席，两国的汽车协会、标准化组织以及百度与宝马、国汽智联与大众、一汽与大众等企业展示了双方在智能网联汽车领域的合作成果并签署了进一步加强合作的协议，李克强总理和默克尔总理都发表了讲话，对两国在智能网联汽车领域的合作寄以厚望。(工信部)

#### 2. 全球电缆市场年复合增率将达 4.1%

【2018年7月9日】国际市场研究机构 TMR 日前发布电缆市场研究报告称，2018-2026 年全球电缆市场年复合增长率接近 4.1%。报告中的电缆包括低压电缆、中压电缆、高压电缆、光纤光缆，包括以铜铝、纤维为主要材料的能源电缆和数据电缆。

报告认为，到 2026 年，全球电缆市场将继续受到一系列宏观经济和行业特定因素的影响。亚太地区可能继续处于全球需求的最前沿，该地区的市场到 2026 年的复合年增长率将达到 4.8%，高于全球平均水平。就国家而言，预计中国将在整个预测期内始终领先该地区的电线电缆市场。该国拥有大量的电线和电缆制造商，其产量是第二大电线电缆生产国的两倍多。除中国外，包括印度，韩国和日本在内的国家也有望为亚太地区的电线电缆市场做出重大贡献。预计印度市场将在预测期内以 5.1% 的快速复合年增长率扩张。2017 年，北美和欧洲的市场份额共占 34.2%。由于欧美各国电线电缆市场相对成熟，预计其市场份额将在预测期内略有下降。（中国工控网）

### 3. 动力电池装机量市场集中度在以 5.93% 的速度加速

【2018年7月9日】谈到动力电池单体电芯生产企业，人人皆知，它是新能源汽车“心脏”的“建造师”，不论是纯电动汽车还是插电式混合动力汽车，只有配套动力电池作为储能动力源，通过电能驱动电动机运转，从而推动汽车的行驶，才能算得上是真正的新能源汽车。动力电池应用分会研究部统计数据显示，2011-2013 年三年的动力电池装机量之和不到 2014 年动力电池装机量的一半，平均每年的增长率约 14%；而 2015 年的动力电池装机量相比 2011-2014 年的动力电池装机量却出现了爆发式的增长，与 2014 年相比增长了 4.4 倍；但 2016 年-2018 年的增长率较 2015 年有所下滑，平均每年的增长为 15.44%。（中国工控网）

### 4. “最严”燃油车产业政策将出

【2018年7月10日】国家发展和改革委员会透露，被称为“最严燃油车产业政策”的新版汽车产业投资管理规定开始公开征求意见。根据文件内容，未来新建独立燃油车项目将被禁止，现有燃油车产能扩大也将要满足更加高标准的要求。同时，对新能源汽车产业准入门槛也将提高，从制度上杜绝“PPT 造车”的现象再度发生。

根据文件要求，新建独立燃油车整车企业将被禁止，而现有汽车企业扩大燃油汽车生产能力也要同时满足上两个年度汽车产能利用率均高于全行业平均水平、上两个年度新能源汽车产量占比均高于全行业平均水平等四个条件。同时，对于新能源汽车的准入门槛也大幅提高。要求新建的独立纯电动汽车企业项目要有纯电动汽车持续开发能力，纯电动乘用车建设规模不低于 10 万辆，纯电动商用车不低于 5000 辆。文件还对新能源汽车新建项目的选址提出新的要求，要求选址的省份的新能源汽车保有量不得低于全国平均水平，不能存在同产品类别新能源汽车僵尸资质，并要求在该省份内的同类别新建纯电动汽车企业产量要达到建设规模的 80% 以上。（国家能源局）

### 5. 6 月挖掘机产品销量同比涨幅近六成

【2018年7月10日】根据中国工程机械工业协会挖掘机械分会行业统计数据，2018 年 1-6 月纳入统计的 25 家主机制造企业，共计销售各类挖掘机械产品 120123 台，同比涨幅 60.0%。

国内市场销量（统计范畴不含港澳台）111176 台，同比涨幅 57.0%。出口销量 8895 台，同比涨幅 110.5%。2018 年 6 月，共计销售各类挖掘机械产品 14188 台，同比涨幅 58.8%。国内市场销量（统计范畴不含港澳台）12449 台，同比涨幅 51.4%。出口销量 1723 台，同比涨幅 143.7%。（中国工程机械工业协会）

## 6. 我国首座重载铁路单钢拱桥蒙华铁路洛河大桥主体竣工

【2018 年 7 月 11 日】7 月 11 日上午，蒙华铁路全线重点控制工程洛河大桥完成全部 T 梁架设任务，标志着国内首座重载铁路单钢拱桥主体工程完工，打通了铁路的有一个控制节点。

蒙华铁路洛河大桥全长 313.74 米，位于河南省三门峡卢氏县境内，跨越一级水源保护区故县水库。为有效避免工程施工对水源地的污染，大桥主跨设计为单跨 220 米长的上承式混凝土钢管拱梁，单次承重可达 5000 吨，平均一米荷重 22.7 吨，系目前我国首座重载铁路单钢拱桥。该桥的设计施工技术大部分属于首创，为我国重载铁路桥梁的建设积累了宝贵的经验。据悉，蒙华铁路全长 1814.5 公里，北起内蒙古浩勒报吉站，跨越蒙、陕、晋、豫、鄂、湘、赣 7 省区，终点到达江西省吉安，连接蒙陕甘宁能源“金三角”地区，贯穿长江中游城市群，衔接多条煤炭集疏运线路，是“北煤南运”的国家战略运输通道，规划设计输送能力为每年 2 亿吨。建成后，将成为形成点网结合、铁水联运的大能力、高效煤炭运输系统，为鄂湘赣等华中地区能源供应提供有力保障，对促进长江中游城市群区域经济社会发展具有重大意义。（世界轨道交通网）

## 7. 哈电汽轮机核电技术跻身世界第一方阵

【2018 年 7 月 11 日】日前，由哈电集团哈尔滨汽轮机厂有限责任公司(简称哈电汽轮机)自主研发的 VVER-1000 核电汽轮机——田湾核电二期工程 3 号机组完成了性能考核试验。在反应堆功率为每小时 3012 兆瓦的条件下，机组出力达到 1136 兆瓦，大大高于田湾一期工程俄制机组，超出性能保证值 10 兆瓦。该机组的成功投运，标志着哈电汽轮机在百万等级核电汽轮机技术方面完成了从引进、转化、吸收到全面国产化，再到自主创新、领军核电领域的华丽转身，也标志着哈电汽轮机核电技术由此跻身世界第一方阵。

据介绍，目前，哈电汽轮机已拥有“华龙一号”、优化型 AP1000、改进型 VVER-1000、CAP1400、CANDU 等大功率核电汽轮机技术，以及 ACP100 核电小机、低温供热堆核电小机技术，并正在研发 CAP1700、高温气冷堆、海上浮动电站核电小机等多种核电机型。“大兵小将”齐头并进，并将继续拓展海外市场，谱写中国核电汽轮机从“引进来”到“走出去”的新篇章。（国家国防科技工业局）

## 8. 提气！中国首个流动式起重机国际标准成功立项

【2018 年 7 月 12 日】“标准是人类文明进步的成果。中国将积极实施标准化战略，以标准助力创新发展、协调发展、绿色发展、开放发展、共享发展。”第 39 届国际标准化组织（ISO）大会开幕式上，国家主席习近平发来贺信，充分表达了中国的责任担当。

近日，徐工集团徐州重型机械有限公司（简称“徐工重型”）提出的流动式起重机安全使用国际标准项目，在国际标准化组织起重机技术委员会（ISO/TC96）新工作项目投票中，经过国

内外专家多轮研讨论证，最终通过各成员国投票表决，成功立项。该项目是首个中国主导制定的流动式起重机领域国际标准，也是徐工打破欧美垄断，提出和主导制定的首个产品技术类国际标准。该标准将直接作用于产品研发、市场销售和用户使用，能够减少全球起重机作业安全隐患，提高产品安全水平。（中国工程机械商贸网）

## 9. 苏南沿江高铁要来了！全长 278 公里，将与沪通铁路连接

【2018 年 7 月 13 日】备受关注的苏南沿江高铁就要来了！上海铁路局说，新建江苏南沿江城际铁路可行性研究报告的批复已经下发。根据批复，苏南沿江高铁起于南京南站终于太仓站，新建正线全长 278.33 公里，全线共设南京南、句容、金坛、武进、江阴、张家港、常熟、太仓等 8 座车站，设计时速 350 公里。苏南沿江高铁线路将利用沪通铁路进入上海枢纽，未来上海到苏南一带将更便捷。

苏南沿江高铁在江阴站与规划的盐泰锡宜铁路连接，在张家港站与规划的通苏嘉铁路连接，线路引入太仓站后，将利用沪通铁路进入上海枢纽，建设工期 4 年。作为苏南腹地的又一条城际铁路，苏南沿江高铁主要承担沿线通道内和沿线与沪宁主轴城市间的城际客流，通过与沪通铁路连接，将使南通、苏州、嘉兴、张家港、太仓等地区之间，以及这些地区与上海之间的联系更加紧密，对贯彻“长江经济带”“东部地区率先发展”等战略，完善区域城际轨道交通网，提高铁路运输能力与服务质量，促进区域经济协调可持续发展具有重大意义。（中华铁道网）

## 10. 中广核阳江核电 5 号机组具备商运条件

【2018 年 7 月 13 日】总部位于深圳的中国广核集团 13 日通报，12 日 21 时，该集团阳江核电站 5 号机组顺利完成 168 小时示范运行，机组运行状态稳定，具备商业运行条件。

阳江核电 5 号机组是中国首个满足三代核电主要安全指标的自主品牌核电机组，其安全级 DCS（核电站数字化仪控系统）采用中国广核集团下属广利核公司自主研发的“和睦系统”，实现核电站“神经中枢”中国造，中国由此成为继美国、法国、日本之后，第四个掌握该技术的国家。阳江核电 5 号机组于 2018 年 5 月 23 日顺利实现首次并网，其后机组进行了一系列启动调试试验，最终顺利通过 168 小时满负荷试运行，具备商运条件。（中国核电信息网）

## （二）重点公司动态

表 3：机械行业重点公司公告

股票代码	公司名称	公告时间	公告内容
002833.SZ	弘亚数控	7.13	2018 年 7 月 11 日，控股股东、实际控制人之一李茂洪先生将所持有本公司的部分股份解除质押，解除质押股数为 1,600,000 股，本次解除质押占其所持股份比例 2.94%。
000039.SZ	中集集团	7.13	公司 2017 年度权益分派方案为：以分红派息股权登记日股份数为基数，向全体股东每 10 股派人民币 2.70 元（含税）现金。本次权益分派的 A 股股权登记日为：2018 年 7 月 19 日；除权除息日为 2018 年 7 月 20 日；本次权益分派 H 股股权登记日为：2018 年 6 月 19 日。本次 A 股分派对象为：截止 2018 年 7 月 19 日下午深圳证券交易所收市后，在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司（以下简称“中国结算深圳分公司”）登记在册的本公司全体 A 股股东；本次 H 股分派对象为：截止 2018 年



股票代码	公司名称	公告时间	公告内容
			6月19日下午香港证券交易所收市后，在香港中央证券登记有限公司登记在册的本公司全体H股股东。
002925.SZ	盈趣科技	7.11	股票期权与限制性股票激励计划，拟向激励对象授予权益总计597.00万股，约占本激励计划公告时公司股本总额45,516.00万股的1.31%。其中首次授予517.00万股，约占本激励计划公告时公司股本总额45,516.00万股的1.14%，约占本激励计划拟授予权益总数的86.60%；预留80.00万股，约占本激励计划公告时公司股本总额45,516.00万股的0.18%，约占本激励计划拟授予权益总数的13.40%。预留部分未超过本次拟授予权益总额的20%。
002438.SZ	江苏神通	7.10	公司向中国银行股份有限公司启东支行、招商银行股份有限公司南通分行、中国农业银行股份有限公司启东市支行、中信银行股份有限公司启东支行、上海浦东发展银行南通启东支行、中国民生银行股份有限公司启东支行、广州农村商业银行等12家金融机构申请了约13.4亿元的综合授信额度。
601766.SH	中国中车	7.9	公司2017年度利润分配方案为：以方案实施前的公司总股本28,698,864,088股为基数，每股派发现金红利人民币0.15元（含税），共计派发现金红利人民币4,304,829,613.20元。本次权益分派的A股股权登记日为：2018年7月13日；除权除息日为2018年7月16日；现金红利发放日为2018年7月16日。本次A股分派对象为：截至股权登记日下午上海证券交易所收市后，在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司（以下简称“中国结算上海分公司”）登记在册的本公司全体股东。

资料来源：Wind, 华金证券研究所

### 三、重点覆盖公司盈利预测

表4：重点推荐标的

证券代码	证券简称	收盘价		EPS		PE		
		2018/7/13	2018E	2019E	2020E	2018E	2019E	2020E
603416.SH	信捷电气	26.33	1.24	1.60	2.04	25	19	15
000528.SZ	柳工	10.03	0.85	1.18	1.48	11	8	6
300450.SZ	先导智能	32.00	0.90	1.35	1.93	32	21	15
000039.SZ	中集集团	12.93	1.07	1.25	1.42	11	10	8
002833.SZ	弘亚数控	49.60	2.32	3.11	4.07	21	16	12
300415.SZ	伊之密	8.61	0.76	0.93	1.10	11	9	8

资料来源：Wind, 华金证券研究所预测

### 四、行业及公司点评

#### （一）威海广泰：首都机场订单突破，无人机注入业绩弹性

**首都机场地面设备取得突破：**公司本次中标是近年来首次在北京首都机场大型空港地面设备直采项目中标，标志着公司产品从技术、质量和客户使用性上已经得到大型国际枢纽机场的充分认可，公司部分产品的性能和质量已经达到或者超过进口设备的水平，未来将进一步扩大在国内大型国际枢纽机场和三大航空公司的市场份额。据民航行业发展统计公报，我国完成旅客运输量2015、2016年的环比增速分别为11.3%、11.9%，2017年增速提升至13%，增速呈现逐年提

升之势，足见国内民航航空运力提升需求旺盛。公司空港地面设备在中小机场市占率高，公司本次中标首都机场地面设备为提升在枢纽机场的市占率打下良好基础。公司在战略上正从机场地面设备制造商向机场地面设备服务全面解决方案服务商转变，将提升客户粘性和提高单个客户收入贡献。公司 2017 年空港设备营收 9 亿元（含军品），净利润约 1 亿元。预计今年该业务收入将继续保持 15-25% 增速，毛利率有望随产品结构调整而有所回升。

**消防车业务在举高类业务拓展有显著突破：**据公开招标信息，公司消防车业务中卓时代在今年上半年举高喷射消防车有较大突破，先后分别中标多个举高喷射消防车（包含 18 米、20 米、26 米、32 米），订单金额超过 1000 万元。中卓时代除了保持在多功能城市主战消防车、泡沫消防车、水罐消防车等领域的明显竞争优势外，积极在产品类型上向举高和云梯类高端高附加值消防车领域拓展，近年成效逐步突显。我们预计，今年中高端举高类消防车业务有望实现 4000 万元以上订单量，而高毛利率产品占比提升将拉升消防车业务的整体盈利水平。

**无人机业务显著改善，为公司业绩注入弹性：**公司在 2015 年收购全华时代后，由于业绩严重不达预期，商誉在 2016-2017 年先后减值 0.41 亿元、0.95 亿元，商誉余额 0.88 亿元。母公司管理层自 2016 年全面进驻全华接管经营，专注靶机业务，今年业绩反转确定，再次商誉减值的可能性极小。全华时代目前已掌握无人机特殊材料机体制造、飞控、装配工艺等核心技术，生产工艺不断改进，产线快速复制能力强，产能提升将不再是瓶颈。随着我国大力推进军民融合国家战略，公司在飞行指标各方面明显占优的情况下，靶机业务有望持续快速增长。

**投资建议：**我们预测公司 2018-2020 年营业收入分别为 21.75 亿元、26.58 亿元、32.80 亿元；净利润分别为 2.56 亿元、3.27 亿元、4.09 亿元；EPS 分别为 0.67 元、0.86 元、1.07 元，对应 2018 年动态市盈率为 16 倍，维持“买入-A”评级。

**风险提示：**海外市场拓展不及预期；军品市场需求不及预期；行业竞争加剧致盈利能力下滑等。

## 五、风险提示

宏观经济发展不及预期；国内固定资产投资不达预期；重点政策落地实施情况不及预期。

## 行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A—正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B—较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

## 分析师声明

范益民声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

### 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

### 免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

### 风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区锦康路 258 号（陆家嘴世纪金融广场）13 层

电话：021-20655588

网址：[www.huajinsec.com](http://www.huajinsec.com)