



2019-4-10

公司点评报告

买入/首次

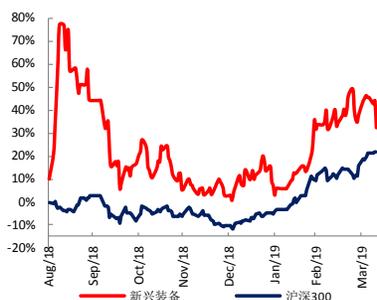
新兴装备 (002933)

昨收盘: 56.36

国防军工

## 拳头产品优势明显，科技创新成效显著

## ■ 走势比较



## ■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	1.17/0.29
总市值/流通(亿元)	60.75/15.19
12个月最高/最低(元)	73.95/38.51

## 相关研究报告:

《2019年投资策略——褪尽浮华方显本色，梦照现实蓄势待发》

证券分析师: 马浩然

电话: 010-88321893

E-MAIL: mahr@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517120003

证券分析师: 刘倩倩

电话: 010-88321947

E-MAIL: liuqq@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190514090001

**事件:** 公司发布 2018 年年度报告, 2018 年 1-12 月公司实现营业收入 37,842.59 万元, 较上年同期增长 23.42%; 归属于上市公司股东的净利润 14,133.14 万元, 较上年同期增长 21.25%; 实现每股收益 1.45 元, 同比增长 9.85%。利润分配预案为每 10 股派现 4.8 元 (含税)。

**拳头产品优势明显, 驱动业绩稳健增长。** 公司专注于直升机伺服驱动技术、高精度传动技术和视频处理技术领域的研发与生产, 形成了以机载悬挂/发射装置类产品为核心的多样化、多层次产品结构, 在直升机机载设备领域具有深厚的技术积累和明显的先发优势。其中, 应用于某型武装直升机的挂架和炮塔随动系统已实现列装并批量生产, 还有浮标投放装置、雷达天线收放装置和电动吊声绞车等产品也已经实现交付。2018 年, 公司机载悬挂/发射装置类产品实现营业收入 32,133.71 万元, 较上年同期增长 42.04%, 占总营业收入的比重由去年的 73.78% 提高至 84.91%, 是驱动公司业绩增长的主要引擎。

**加大研发投入力度, 科技创新成效显著。** 2018 年公司共计研发投入 6,235.18 万元, 较上年同期增长 54.61%。报告期内, 公司完成了电动牵引绞车、航空无刷直流起动发电系统、混合励磁无刷交流起动发电系统等多个项目的立项; 高温异步电机、高压直流起发电系统等多个产品完成了产品鉴定试验及相关技术验证; 在无人机领域开展了一体化直线舵机、余度旋转舵机、无刷直流发电机、起落架收放装置、前轮操作系统的研制和联试, 产品基本覆盖了当前主流无人机全电化作动领域。这些新项目、新产品的研发为公司长远发展打下坚实基础。

**盈利预测与投资评级:** 预计公司 2019-2021 年的净利润为 2.10 亿元、2.62 亿元、3.20 亿元, EPS 为 1.79 元、2.24 元、2.73 元, 对应 PE 为 29 倍、23 倍、19 倍, 给予“买入”评级。

## ■ 主要财务指标

	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	378.43	474.17	580.86	698.19
净利润(百万元)	141.33	210.42	262.44	320.08
摊薄每股收益(元)	1.20	1.79	2.24	2.73

资料来源: Wind, 太平洋证券整理

**风险提示:** 机载悬挂/发射装置类产品增长不及预期; 新产品研发进展不及预期。

资产负债表 (百万)						利润表 (百万)					
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E		2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
货币资金	227.47	839.48	767.44	973.04	959.08	营业收入	306.61	378.43	474.17	580.86	698.19
应收和预付款项	342.35	449.59	524.80	668.83	765.92	营业成本	98.24	109.42	136.65	167.40	201.21
存货	195.92	156.80	412.24	284.84	553.05	营业税金及附加	0.70	2.80	1.80	2.20	2.65
其他流动资产	3.99	0.04	0.04	0.04	0.04	销售费用	7.28	9.39	10.73	13.15	15.81
长期股权投资	-	-	-	-	-	管理费用	37.02	46.76	59.62	73.04	87.79
投资性房地产	-	-	-	-	-	财务费用	-2.33	-2.10	-18.06	-19.56	-21.71
固定资产和在建工程	27.17	26.51	5.98	-14.54	-35.06	资产减值损失	8.28	30.14	16.46	16.46	16.46
无形资产开发支出	48.14	44.85	39.41	33.97	28.54	投资收益	0.83	4.57	-	-	-
其他非流动资产	1.80	1.62	1.27	0.91	0.91	公允价值变动	-	-	-	-	-
资产总计	846.84	1,518.89	1,751.18	1,947.09	2,272.47	其他经营损益	-23.76	-22.52	-19.41	-19.41	-19.41
短期借款	-	-	-	-	-	营业利润	134.49	164.05	247.55	308.76	376.57
应付和预收款项	82.21	73.68	136.38	120.78	188.19	其他非经营损益	1.00	-0.01	-	-	-
长期借款	-	-	-	-	-	利润总额	135.49	164.04	247.55	308.76	376.57
其他负债	-	-	-	-	-	所得税	19.29	24.18	37.13	46.31	56.49
负债合计	82.21	73.68	136.38	120.78	188.19	净利润	116.20	139.86	210.42	262.44	320.08
股本	88.00	117.35	117.35	117.35	117.35	少数股东损益	-	-	-	-	-
资本公积	102.53	649.51	649.51	649.51	649.51	归母股东净利润	116.56	141.33	210.42	262.44	320.08
留存收益	574.09	678.35	847.94	1,059.45	1,317.42	<b>预测指标</b>					
归母公司股东权益	764.63	1,445.22	1,614.80	1,826.31	2,084.28	EBIT	133.15	161.93	229.47	289.17	354.83
少数股东权益	-	-	-	-	-	EBITDA	150.70	179.84	239.33	299.03	364.33
股东权益合计	764.63	1,445.22	1,614.80	1,826.31	2,084.28	NOPLAT	113.36	138.08	195.05	245.80	301.61
负债和股东权益	846.84	1,518.89	1,751.18	1,947.09	2,272.47	净利润	116.56	141.33	210.42	262.44	320.08
<b>现金流量表(百万)</b>						EPS	0.99	1.20	1.79	2.24	2.73
经营性现金流	97.76	94.64	-49.28	236.95	26.42	BPS	6.52	12.32	13.76	15.56	17.76
投资性现金流	-7.01	2.54	-	-	-	PE	52.12	42.99	28.87	23.15	18.98
融资性现金流	-35.20	534.90	-22.76	-31.35	-40.38	PB	1.68	1.37	0.59	0.94	0.86
现金增加额	55.54	632.08	-72.04	205.60	-13.96	PS	7.95	4.20	3.76	3.33	2.91

资料来源: Wind, 太平洋证券整理

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

### 2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。



## 研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。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。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。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。