中航证券金融研究所
分 析 师：李欣
证券执业证书号：S0640515070001
研究助理：王宏涛
证券执业证书号：S0640118100010
电话：010-59262519
邮箱：wanght@avicsec.com

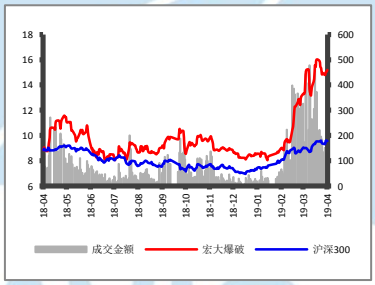
宏大爆破（002683）公司 2018 年年报点评：矿服民爆业务稳定增长，军工领域快速发展

行业分类：化工　　2019 年 4 月 18 日

公司投资评级	持有
当前股价(19.04.18)	15.19

基础数据（2019.04.18）	
沪深 300	4072.08
总股本（亿）	7.07
流通 A 股（亿）	5.98
流通 A 股市值(亿)	90.82
每股净资产（元）	4.34
PE	50.3
PB	3.53

近一年公司与沪深 300 走势对比图



数据来源：WIND，中航证券金融研究所

事件：2018 年年报中，公司全年实现营业收入 45.80 亿元，同比上升 14.93%；实现归属于上市公司股东利润 2.14 亿元，同比上升 31.61%，基本每股收益 0.31 元，同比上升 32.65%。

➢ **投资要点**

● **公司传统矿服民爆业绩表现稳健，军工板块收入增长迅速**

公司三大主营业务为矿山工程服务，民用爆破器材生产与销售以及防务装备，其中矿服及民爆两大板块是公司 2018 年营业收入的主要来源。矿服板块方面，公司受益于国内大宗商品价格回暖及供给侧改革深化，2018 年营收达 31.62 亿元，同比上升 5.1%；民爆板块方面，公司建立了以爆破技术为核心的“矿山民爆一体化”服务模式，2018 年营收达 11.32 亿元，同比上升 51.89%。军工板块方面，公司计划在保持传统主业稳定发展的同时，利用各种资源积极谋划向高端军工业务转型，创造新的业务增长点，2018 年公司军工板块收入增长迅速，实现营收 1.69 亿元，同比上升 82.41%。

● **HD-1 首次飞行试验圆满完成，助力公司军工板块战略转型**

公司以子公司明华公司为平台，在确保完成传统防务装备任务的基础上，投资 13 亿开展了某外贸型的导弹武器系统（即“HD-1 项目”）的研发。该项目得到了广东省人民政府及有关部门的大力支持，国家国防科技工业局也原则支持公司开展该项目的科研生产工作。2018 年，HD-1 的首次超声速巡航飞行试验于 10 月 15 日圆满完成，同时在第十二届珠海航展上，公司展出了 HD-1 项目产品，公开的性能参数在国际军贸市场上较同类产品具有较强的竞争力。目前，公司正在申请办理该项目的相关资质许可，相关的研制、试验工作也在按计划稳步推进，未来 HD-1 项目有望成为公司军工板块收入增长点，助力公司在高端军工板块的战略转型。

● **风险提示：国内大宗商品价格波动较大；矿服民爆行业存在安全生产风险；HD-1 项目进展不及预期，未来产品出口受国际政治等多种因素影响盈利预测**

单位:百万元	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入	3985.08	4579.90	5477.10	6575.81	7982.38
增长率(%)	24.06	14.93	19.59	20.06	21.39
归属母公司股东净利润	162.64	214.04	282.65	376.32	504.80
增长率(%)	159.67	31.61	32.05	33.14	34.14
每股收益(EPS)	0.23	0.31	0.40	0.53	0.71

数据来源：WIND，中航证券金融研究所

股市有风险　入市须谨慎

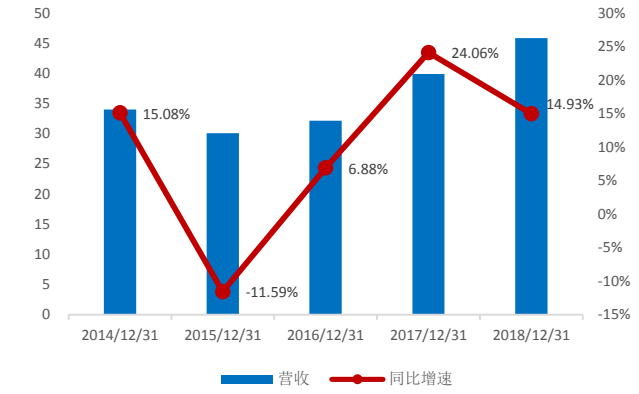
中航证券金融研究所发布　　证券研究报告

请务必阅读正文后的免责条款部分

联系地址：深圳市深南大道3024号航空大厦29楼
公司网址：www.avicsec.com
联系电话：0755-83692635
传真：0755-83688539

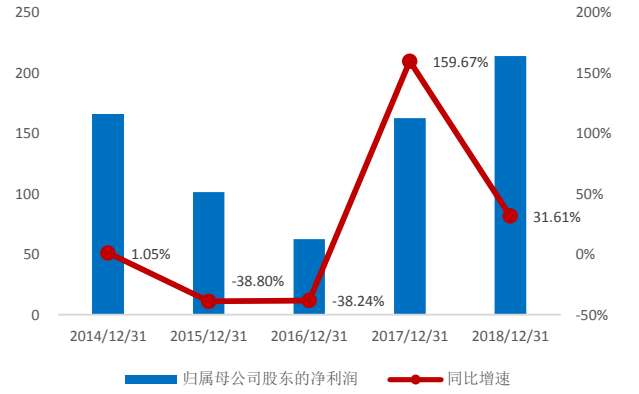
◆ 2014-2018 年公司年报主要财务数据

图 1：公司年报营业收入（亿元）及增速（%）



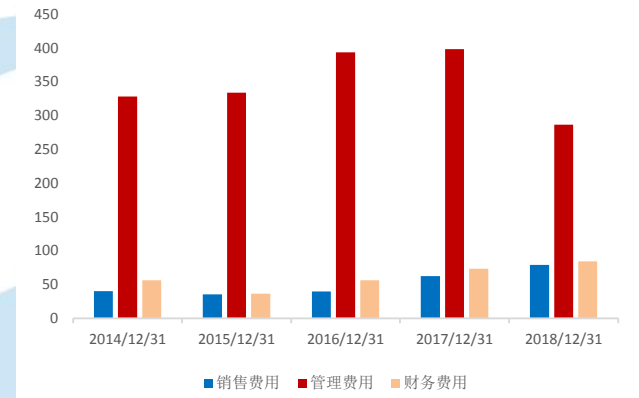
资料来源：WIND，中航证券金融研究所

图 2：公司年报归母净利（百万元）及增速（%）



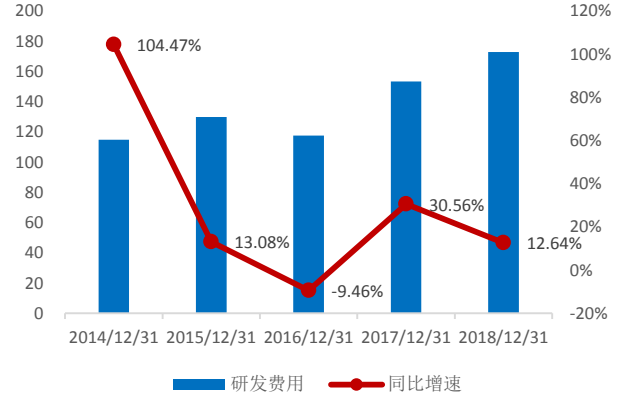
资料来源：WIND，中航证券金融研究所

图 3：公司年报三费情况（百万元）



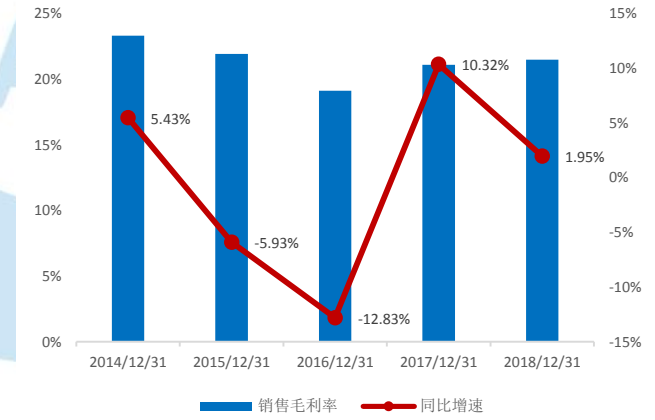
资料来源：WIND，中航证券金融研究所

图 4：公司年报研发费用情况（百万元）及增速（%）



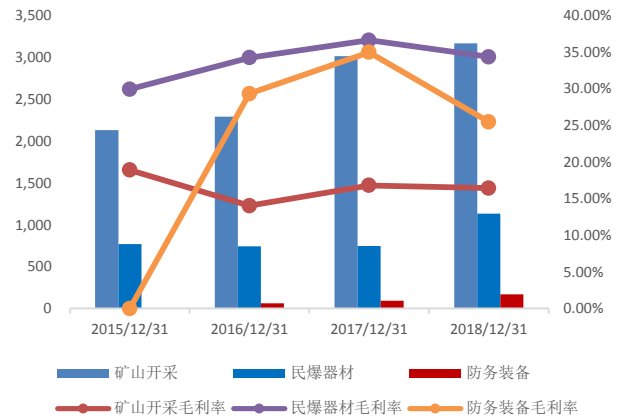
资料来源：WIND，中航证券金融研究所

图 5：公司年报毛利率情况（%）



资料来源：WIND，中航证券金融研究所

图 6：主营业务收入（百万元）及毛利率情况（%）



资料来源：WIND，中航证券金融研究所

报表预测				
利润表（百万元）	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入	4579.90	5477.10	6575.81	7982.38
减:营业成本	3596.67	4280.90	5077.84	6060.22
营业税金及附加	19.29	26.29	34.19	46.30
销售费用	78.66	98.04	120.34	152.46
管理费用	285.90	561.40	691.78	890.83
财务费用	83.85	95.44	103.65	107.49
资产减值损失	27.30	32.79	32.79	32.79
加:投资收益	0.27	6.18	8.88	7.77
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	312.96	388.42	524.10	700.06
加:其他非经营损益	-9.69	-6.22	-7.38	-6.99
利润总额	303.27	382.20	516.72	693.06
减:所得税	38.34	53.14	73.45	95.99
净利润	264.94	329.05	443.27	597.08
减:少数股东损益	50.90	46.40	66.95	92.27
归属母公司股东净利润	214.04	282.65	376.32	504.80
资产负债表（百万元）	2018A	2019E	2020E	2021E
货币资金	917.34	1369.28	1643.95	1995.59
应收和预付款项	1947.90	2590.31	3001.59	3686.30
存货	831.23	935.73	1130.33	1342.56
其他流动资产	165.77	254.38	282.95	352.56
长期股权投资	86.53	86.53	86.53	86.53
投资性房地产	2.86	2.95	2.93	2.92
固定资产和在建工程	1101.68	1015.84	920.60	822.58
无形资产和开发支出	1421.37	1416.62	1411.86	1407.11
其他非流动资产	159.24	177.14	194.32	210.80
资产总计	6633.92	7848.76	8675.06	9906.95
短期借款	972.02	1354.84	1404.54	1575.79
应付和预收款项	1117.02	1469.03	1692.95	2021.25
长期借款	408.20	408.20	408.20	408.20
其他负债	674.73	930.70	1162.02	1459.61
负债合计	3171.97	4162.77	4667.71	5464.84
股本	707.11	707.11	707.11	707.11
资本公积	1511.44	1511.44	1511.44	1511.44
留存收益	836.15	1026.48	1280.88	1623.37
归属母公司股东权益	3067.38	3245.02	3499.43	3841.92
少数股东权益	394.57	440.97	507.92	600.19
股东权益合计	3461.95	3685.99	4007.35	4442.11
负债和股东权益合计	6633.92	7848.76	8675.06	9906.95
现金流量表（百万元）	2018A	2019E	2020E	2021E
经营活动现金流净额	662.03	178.10	343.17	308.95
投资活动现金流净额	-366.01	-91.43	-85.62	-89.75
筹资活动现金流净额	-0.99	365.27	17.13	132.44
现金流量净额	295.03	451.94	274.68	351.64

数据来源：WIND，中航证券金融研究所

投资评级定义

我们设定的上市公司投资评级如下：

买入　：预计未来六个月总回报超过综合指数增长水平，股价绝对值将会上涨。
持有　：预计未来六个月总回报与综合指数增长相若，股价绝对值通常会上涨。
卖出　：预计未来六个月总回报将低于综合指数增长水平，股价将不会上涨。

我们设定的行业投资评级如下：

增持　：预计未来六个月行业增长水平高于中国国民经济增长水平。
中性　：预计未来六个月行业增长水平与中国国民经济增长水平相若。
减持　：预计未来六个月行业增长水平低于中国国民经济增长水平。

我们所定义的综合指数，是指该股票所在交易市场的综合指数，如果是在深圳挂牌上市的，则以深圳综合指数的涨跌幅作为参考基准，如果是在上海挂牌上市的，则以上海综合指数的涨跌幅作为参考基准。而我们所指的中国国民经济增长水平是以国家统计局所公布的国民生产总值的增长率作为参考基准。

分析师简介

李欣，SAC 执业证书号：S0640515070001，分析师，从事军工行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示：投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明：

本报告并非针对或意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照只用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中航证券不会因接受本报告而视他们为其客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠，但中航证券并不能担保其准确性或完整性，而中航证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任，除非该等损失因明确的法律或法规而引致。并不能依靠本报告以取代行使独立判断。中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易，向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意，及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所根据的研究或分析。