



2018-4-16

公司点评报告

买入/调高

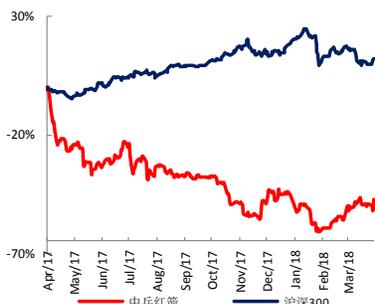
中兵红箭 (000519)

昨收盘: 9.83

国防军工

民品业务迎来复苏拐点, 智能弹药需求空间广阔

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	14.03/7.35
总市值/流通(亿元)	138.24/72.27
12个月最高/最低(元)	19.10/6.88

相关研究报告:

《2017年军工行业中期投资策略——寻找确定增长, 聚焦龙头白马》

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

联系人: 马捷

电话: 010-88695137

E-MAIL: majie@tpyzq.com

事件: 公司发布 2017 年度业绩快报及 2018 年一季度业绩预告。

2017 年 1-12 月公司实现营业收入 47.75 亿元, 同比增长 26.26%; 归属于上市公司股东的净利润 1.32 亿元, 同比下降 4%。2018 年 1-3 月预计实现归属于上市公司股东的净利润 0.75 至 0.95 亿元, 同比大幅增长 532.03%至 647.24%。

受益下游市场需求回暖, 民品业务迎来复苏拐点。近年来, 公司传统的超硬材料业务板块整体表现低迷, 成为拖累业绩的主要因素。2017 年公司积极调整营销策略, 通过限产压库等手段, 加快无色大颗粒单晶及装饰用培育钻石等高附加值产品产业化步伐, 同时加强与中国地质大学、清华大学等高校之间的科研合作, 实现产品和生产工艺的优化升级, 取得了良好效果。目前无色大颗粒单晶生产线升级改造已全部完成, 随着下游市场需求逐渐回暖和高端新产品陆续推向市场, 公司的超硬材料产品销售数量和价格有望实现恢复性增长, 民品业务将迎来复苏拐点。

兵器集团混改加速推进, 智能弹药需求空间广阔。2017 年 1 月, 中国兵器工业集团印发了《关于发展混合所有制经济的指导意见(试行)》, 决定积极稳妥推动集团公司发展混合所有制经济。“十三五”期间, 兵器集团的资产证券化率将从目前 20%左右的水平提高到 50%, 各业务板块的整合步伐有望加快。公司作为兵器集团旗下唯一的智能弹药专业整合平台, 存在相关资产后续进一步注入的预期。目前公司的军品业务涉及陆军、陆航、火箭军、海军、空军、装甲兵及国外军贸等多个武器装备领域, 拥有多种装药方式的技术设备和能力, 能够满足不同弹药的装药要求, 装药能力在国内处于领先水平。近年来, 公司逐步加快由传统弹药向智能化、信息化、精确制导、高能毁伤等低成本智能化弹药领域拓展。我们认为, 公司的智能弹药产品与现代化战争的信息化、网络化、智能化及特种作战需求相适应, 未来发展空间十分广阔。

盈利预测与投资评级: 我们预计公司 2017-2019 年归母净利润约为 1.32 亿元、2.70 亿元、3.21 亿元, EPS 为 0.09 元、0.19 元、0.23 元, 对应 PE 为 105 倍、51 倍、43 倍, 给予“买入”评级。

■ 主要财务指标

	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	3,782.26	4,775.49	5,854.75	6,955.44
净利润(百万元)	137.65	131.95	269.82	320.56
摊薄每股收益(元)	0.10	0.09	0.19	0.23

资料来源: Wind, 太平洋证券

资产负债表(百万)					利润表(百万)				
	2016A	2017E	2018E	2019E		2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	2,563.82	47.75	2,093.68	109.77	营业收入	3,782.26	4,775.49	5,854.75	6,955.44
应收和预付款项	1,720.12	1,678.80	2,480.62	2,460.77	减: 营业成本	2,985.41	3,858.59	4,595.98	5,460.02
存货	2,011.99	4,112.31	3,182.35	5,483.70	营业税金及附加	20.74	26.19	32.10	38.14
其他流动资产	49.39	49.39	49.39	49.39	营业费用	92.65	116.98	143.42	170.38
长期股权投资	-	-	-	-	管理费用	480.85	607.13	744.34	884.27
投资性房地产	53.80	47.30	40.80	34.30	财务费用	14.64	-9.33	-20.85	-24.79
固定资产和在建工程	2,936.29	2,340.34	1,744.39	1,148.44	资产减值损失	63.41	-	-	-
无形资产和开发支出	591.30	523.40	455.50	387.60	加: 投资收益	2.71	-	-	-
其他非流动资产	134.47	134.47	134.47	134.47	公允价值变动损益	-1.80	-	-	-
资产总计	10,061.18	8,933.76	10,181.20	9,808.45	其他经营损益	-0.00	-	-	-
短期借款	633.00	122.05	-	-	营业利润	125.46	175.94	359.77	427.42
应付和预收款项	1,892.53	1,144.11	2,243.78	1,550.46	加: 其他非经营损益	32.35	-	-	-
长期借款	-	-	-	-	利润总额	157.81	175.94	359.77	427.42
其他负债	165.71	165.71	165.71	165.71	减: 所得税	20.70	43.98	89.94	106.85
负债合计	2,691.23	1,431.86	2,409.48	1,716.16	净利润	137.11	131.95	269.82	320.56
股本	1,403.46	1,403.46	1,403.46	1,403.46	减: 少数股东损益	-0.54	-	-	-
资本公积	3,490.28	3,490.28	3,490.28	3,490.28	归属母公司股东净利润	137.65	131.95	269.82	320.56
留存收益	2,472.25	2,604.20	2,874.03	3,194.59	预测指标				
归属母公司股东权益	7,366.00	7,497.95	7,767.77	8,088.34	EBIT	174.27	166.60	338.91	402.63
少数股东权益	3.95	3.95	3.95	3.95	EBITDA	610.02	836.95	1,009.26	1,072.98
股东权益合计	7,369.94	7,501.90	7,771.72	8,092.29	NOPLAT	126.99	124.95	254.19	301.97
负债和股东权益合计	10,061.18	8,933.76	10,181.20	9,808.45	净利润	137.65	131.95	269.82	320.56
现金流量表(百万)					EPS	0.10	0.09	0.19	0.23
经营性现金流	155.39	-2,014.45	2,147.13	-2,008.70	BPS	5.25	5.34	5.53	5.76
投资性现金流	-91.10	-	-	-	PE	100.43	104.77	51.23	43.12
融资性现金流	1,871.70	-501.62	-101.20	24.79	PEG	3.09	-25.31	0.49	2.29
现金增加额	1,935.99	-2,516.07	2,045.93	-1,983.91	PB	1.88	1.84	1.78	1.71
					PS	3.65	2.89	2.36	1.99

资料来源: Wind, 太平洋证券

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。