

业绩符合预期，看好公司下半年发展

——宏大爆破（002683）点评报告

增持（维持）

日期：2020年08月24日

事件：2020年8月20日公司公布2020年半年报：2020上半年公司实现营收26.41亿元，同比上升8.29%；实现归母净利润1.72亿元，同比增长25.65%。

投资要点：

- **防务装备板块表现亮眼，公司上半年业绩符合预期：**公司2020H1实现营收26.41亿元，同比上升8.29%；实现归母净利润1.72亿元，同比增长25.65%，业绩符合预期。其中，矿服板块实现营收19.21亿，同比增长5.87%；民爆板块实现营收5.07亿，同比下降2.10%，这两块业务均是由于上半年受疫情影响，部分矿服项目、民爆子公司出现停工或延迟开工，导致增速有所放缓。防务装备板块上半年表现亮眼，实现营收1.95亿，同比增长142.12%；贡献净利润3073万，同比增幅472.03%。防务装备业绩大幅增长的原因是由于公司传统防务装备订单增加以及公司产量增加减少成本所致。下半年随着国内疫情的改善，公司矿服和民爆业务增速将有所修复。
- **军工项目平稳推进，未来市场广阔：**公司积极推进相关项目，公司以HD-1和JK两型导弹进军军贸市场，这两型导弹也于2019年相继出口立项获批，其中HD-1项目已经经过两次测试，预计今年下半年完成定型，后续将逐步有订单落地，公司军工板块业务将迎来更大增长。
- **布局海砂项目，助力公司矿服民爆板块稳定增长：**2020年7月31日，公司全资子公司宏大工程集团与广业环境签署了《广东省广业环境建设集团有限公司与宏大爆破有限公司关于珠江口外伶仃东海域海砂项目合作开发协议》，拟出资不超过人民币20亿元参与珠海珠江口外伶仃东海域海砂项目的开发、运营管理等环节。公司享有项目30%的收益权，并按照30%比例承担项目前期开发成本。未来随着项目推进，将给公司传统业务带来新增量。
- **盈利预测与投资建议：**预计公司2020-2022年营业收入分别为72.74/91.36/122.22亿元，对应EPS分别为0.65/0.91/1.39，P/E分别为57.07/40.57/26.60。维持“增持”评级。
- **风险因素：**宏观经济下行风险、矿服民爆板块市场竞争风险、军工板块升级风险。

基础数据

行业	化工
公司网址	
大股东/持股	广东省广业集团有限公司/20.96%
实际控制人/持股	
总股本(百万股)	707.06
流通A股(百万股)	608.40
收盘价(元)	57.61
总市值(亿元)	407.34
流通A股市值(亿元)	350.50

个股相对沪深300指数表现



数据来源：WIND，万联证券研究所

数据截止日期：2020年08月24日

相关研究

万联证券研究所 20200701_宏大爆破（002683）首次覆盖_AAA_有“爆破专家”之称的军民融合“标杆”
万联证券研究所 20200401_公司年报点评_AAA_年报业绩符合预期，看好长期发展
万联证券研究所 20191028_万华化学（600309）季报点评_AAA_季报符合预期，看好长期发展

分析师：黄侃

执业证书编号：S0270520070001

电话：18818400628

邮箱：huangkan@wlzq.com.cn

	2018年	2019年	2020E	2021E
营业收入(亿元)	59.02	72.74	91.36	122.22
增长比率(%)	28.88	23.25	25.59	33.78
净利润(亿元)	3.07	4.58	6.44	9.82
增长比率(%)	43.33	49.21	40.68	52.51%
每股收益(元)	0.43	0.65	0.91	1.39
市盈率(倍)	85.16	57.07	40.57	26.60

数据来源：万联证券研究所

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
至12月31日	2019A	2020E	2021E	2022E	至12月31日	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	4,776	5,549	6,911	8,903	营业收入	5,902	7,274	9,136	12,222
货币资金	1,069	1,256	1,820	2,232	营业成本	4,693	5,839	7,271	9,564
应收票据及应收账款	1,901	2,218	2,667	3,638	营业税金及附加	23	36	46	61
其他应收款	175	229	286	380	销售费用	80	110	136	222
预付账款	57	70	87	124	管理费用	319	431	535	722
存货	951	1,155	1,434	1,915	研发费用	205	264	329	444
其他流动资产	623	621	618	614	财务费用	84	50	57	62
非流动资产	2,959	3,103	3,132	3,200	资产减值损失	-14	-3	-4	-4
长期股权投资	79	90	80	90	公允价值变动收益	0	0	0	0
固定资产	1,075	1,071	1,063	1,057	投资净收益	27	16	21	37
在建工程	41	54	54	67	资产处置收益	-3	-7	-10	-12
无形资产	178	223	223	221	营业利润	394	565	787	1,187
其他长期资产	1,586	1,665	1,712	1,765	营业外收入	13	8	8	10
资产总计	7,735	8,653	10,044	12,103	营业外支出	4	8	8	7
流动负债	3,586	4,170	4,994	6,141	利润总额	403	565	787	1,190
短期借款	1,261	1,484	1,740	1,940	所得税	30	62	89	152
应付票据及应付账款	1,576	1,796	2,255	2,999	净利润	374	503	698	1,037
预收账款	36	36	47	64	少数股东损益	67	45	54	55
其他流动负债	713	854	953	1,138	归属母公司净利润	307	458	644	982
非流动负债	432	334	310	307	EBITDA	800	688	924	1,306
长期借款	365	267	243	240	EPS (元)	0.43	0.65	0.91	1.39
应付债券	0	0	0	0					
其他非流动负债	67	67	67	67					
负债合计	4,018	4,503	5,304	6,448	主要财务比率				
股本	707	707	707	707	至12月31日	2019A	2020E	2021E	2022E
资本公积	1,513	1,513	1,513	1,513	成长能力				
留存收益	1,048	1,435	1,971	2,831	营业收入	28.9%	23.2%	25.6%	33.8%
归属母公司股东权益	3,285	3,672	4,208	5,068	营业利润	26.0%	43.2%	39.4%	50.7%
少数股东权益	432	477	531	587	归属母公司净利润	43.3%	49.2%	40.7%	52.5%
负债和股东权益	7,735	8,653	10,044	12,103	获利能力				
					毛利率	20.5%	19.7%	20.4%	21.8%
					净利率	6.3%	6.9%	7.6%	8.5%
					ROE	9.3%	12.5%	15.3%	19.4%
					ROIC	9.8%	8.7%	10.5%	13.1%
					偿债能力				
					资产负债率	51.9%	52.0%	52.8%	53.3%
					净负债比率	20.1%	16.5%	7.4%	2.4%
					流动比率	1.33	1.33	1.38	1.45
					速动比率	1.05	1.04	1.08	1.12
					营运能力				
					总资产周转率	0.76	0.84	0.91	1.01
					应收账款周转率	3.11	3.46	3.84	4.27
					存货周转率	4.94	5.06	5.07	4.99
					每股指标 (元)				
					每股收益	0.43	0.65	0.91	1.39
					每股经营现金流	1.16	0.59	0.89	0.78
					每股净资产	4.65	5.19	5.95	7.17
					估值比率				
					P/E	85.16	57.07	40.57	26.60
					P/B	7.95	7.11	6.21	5.16
					EV/EBITDA	17.59	38.98	28.66	20.10

资料来源: 万联证券研究所

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中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、财务顾问或类似的金融服务。本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员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。

本报告的版权仅为本公司所有，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、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳 福田区深南大道2007号金地中心

广州 天河区珠江东路11号高德置地广场