

前三季度稳健增长，定增完成夯实主业 买入（维持）

2020年10月28日

证券分析师 柴沁虎

执业证号：S0600517110006
021-60199793

chaiqh@dwzq.com.cn

证券分析师 陈元君

执业证号：S0600520020001
021-60199793

chenyj@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入（百万元）	5,902	6,914	7,840	9,381
同比（%）	28.9%	17.1%	13.4%	19.7%
归母净利润（百万元）	307	421	546	699
同比（%）	43.3%	37.4%	29.6%	28.0%
每股收益（元/股）	0.43	0.56	0.73	0.93
P/E（倍）	111.60	86.18	66.49	51.97

事件

公司发布公告，非公开发行新增股份 4303.7 万股将于 2020 年 10 月 30 日在深交所上市，共 12 名对象。每股价格为 41.07 元，募集资金 17.68 亿元。

10 月 24 日，公司发布 2020 年三季度报，报告期内实现收入 42.97 亿元，同比增长 10.53%；实现归母净利润 2.72 亿元，同比增长 24.54%，扣非归母净利润 2.58 亿元，同比增长 27.26%。

投资要点

- **传统防务发力是仍是业绩增长的主要原因。**公司 Q3 季度实现收入 16.56 亿元，同比增加 14.31%，归母净利润 1.00 亿元，同比增长 22.68%，环比下降 26.46%，主要是因为大石头项目 Q3 季度计提 2500 万减值损失，传统防务业务拉动公司业绩稳健增长。
- **定增募投矿服板块，夯实主业。**本次定增募集资金用于矿山工程机械设备购置项目及补充流动资金，有利于夯实公司在矿服行业的领先地位，增强公司在矿业市场中的竞争力，最终实现公司长期可持续发展。此外，募集资金同时还释放了部分自有资金和银行贷款，为公司提供反哺军工板块和民爆业务的机会。
- **加强明华公司控制力度，“1+N”的战略即将进入收获期。**明华机械是公司的军工业务平台，研制的 HD-1 和 JK 项目先后获得有关部门出口批复。公司以明华公司为核心组建巡航导弹武器系统、单兵武器装备以及智能弹药三大子板块，待完成收购德擎颐康 25% 股权后，公司直接及间接持有明华公司的股权比例从原来的 92.98% 提升至 99.997%，进一步加强明华公司的控制力度。2020 年 8 月，HD-1 项目完成试飞试验，军工业务即将进入战略收获期。
- **盈利预测与投资评级：**我们预计公司 2020-2022 年的营业收入分别为 69.14 亿元、78.40 亿元、93.81 亿元，归母净利润分别为 4.21 亿元、5.46 亿元、6.99 亿元，EPS 分别为 0.56 元、0.73 元、0.93 元，当前股价对应 PE 分别为 86X、66X 和 52X。维持“买入”评级。
- **风险提示：**HD-1、JK 武器进展低于预期，全球经济持续低迷导致矿服业务表现低迷。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	48.42
一年最低/最高价	12.74/66.39
市净率(倍)	7.02
流通 A 股市值(百万元)	29456.86

基础数据

每股净资产(元)	6.90
资产负债率(%)	53.54
总股本(百万股)	750.09
流通 A 股(百万股)	608.36

相关研究

- 1、《宏大爆破 (002683)：业绩同比大增，HD-1 迈出关键一步》2020-08-25
- 2、《宏大爆破 (002683)：矿服业绩高增长，军工业务即将进入收获期》2020-04-19
- 3、《宏大爆破 (002683)：定增助力矿服板块，军工平台是核心看点》2020-03-10

宏大爆破三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2019A	2020E	2021E	2022E		2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	4,776	6,256	7,384	8,106	营业收入	5,902	6,914	7,840	9,381
现金	1,069	2,028	2,802	2,413	减:营业成本	4,693	5,504	6,188	7,344
应收账款	1,895	1,999	2,417	2,867	营业税金及附加	23	28	31	37
存货	951	1,139	1,210	1,578	营业费用	80	106	113	139
其他流动资产	861	1,090	955	1,248	管理费用	523	613	695	832
非流动资产	2,959	3,124	3,262	3,510	财务费用	84	41	32	41
长期股权投资	79	80	81	81	资产减值损失	139	100	100	100
固定资产	1,075	1,168	1,205	1,331	加:投资净收益	27	27	27	27
在建工程	41	46	49	53	其他收益	11	12	13	14
无形资产	572	653	750	867	营业利润	394	561	721	929
其他非流动资产	1,193	1,177	1,178	1,178	加:营业外净收支	9	9	9	9
资产总计	7,735	9,380	10,646	11,615	利润总额	403	569	730	938
流动负债	3,586	3,136	3,884	4,154	减:所得税费用	30	52	62	82
短期借款	1,261	1,261	1,261	1,581	少数股东损益	67	96	122	157
应付账款	1,328	1,149	1,636	1,670	归属母公司净利润	307	421	546	699
其他流动负债	998	727	988	903	EBIT	472	611	744	954
非流动负债	432	384	328	279	EBITDA	688	817	975	1,235
长期借款	365	317	261	212					
其他非流动负债	67	67	67	67	重要财务与估值指标	2019A	2020E	2021E	2022E
负债合计	4,018	3,520	4,212	4,433	每股收益(元)	0.43	0.56	0.73	0.93
少数股东权益	432	528	649	807	每股净资产(元)	4.65	7.11	7.71	8.50
					发行在外股份(百万股)	707	750	750	750
归属母公司股东权益	3,285	5,332	5,785	6,376	ROIC(%)	8.5%	7.9%	9.2%	10.5%
负债和股东权益	7,735	9,380	10,646	11,615	ROE(%)	10.0%	8.8%	10.4%	11.9%
					毛利率(%)	20.5%	20.4%	21.1%	21.7%
					销售净利率(%)	5.2%	6.1%	7.0%	7.5%
					资产负债率(%)	51.9%	37.5%	39.6%	38.2%
					收入增长率(%)	28.9%	17.1%	13.4%	19.7%
					净利润增长率(%)	43.3%	37.4%	29.6%	28.0%
					P/E	111.60	86.18	66.49	51.97
					P/B	10.42	6.81	6.28	5.70
					EV/EBITDA	54.54	44.70	36.73	29.68

数据来源: 贝格数据, 东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(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。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券及其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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对强于大盘 5% 以上;

中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘 -5% 与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>

