

业绩增幅亮眼，收购吉安化工夯实主业

——宏大爆破 (002683) 事项点评报告

买入 (维持)

日期: 2021年03月19日

事件:

2021年3月18日晚,宏大爆破发布公告称拟现金出资收购内蒙古吉安化工有限责任公司46.17%股权,本次交易采用收益法评估,吉安化工股东全部权益的评估价值为15.01亿元,增幅439.42%。经双方协商,46.17%股权的交易价格合计为6.93亿元。

投资要点:

- **收购吉安化工夯实主业,炸药产能跃居全国前三。**3月18日晚,公司发布公告称拟出资6.93亿元收购内蒙古吉安化工46.17%股权。吉安化工现有8.5万吨炸药产能,本次收购完成后公司合计炸药产能将达到41.5万吨,位居全国前三,公司在民爆行业的地位将进一步提升。本次收购将与2020年11月完成收购的内蒙古日盛民爆产生协同作用,助力公司巩固扩大内蒙古矿服民爆市场的战略布局。
- **防务装备板块接连斩获大额订单,全年业绩显著增长。**公司1月30日发布公告称预计2020年实现归母净利润3.83-4.29亿元,同比增长25%-40%。业绩增长主要系报告期内公司传统业务矿服板块订单释放情况良好、民爆板块炸药产能利用率提升、防务装备板块传统军品业务接连斩获大额订单,带动公司整体业绩大幅增长。此外,公司在报告期内积极降本增效,各项经营指标有所改善。
- **军贸产品进展顺利,防务装备板块长期成长性可期:**2020年公司两款主打军贸产品均取得了出色进展:HD-1导弹武器系统已完成试飞试验和定型工作;JK-1项目结构系统和控制系统已通过工程研制阶段设计鉴定、其中一款机载对地攻击导弹无人机挂飞试验圆满成功,公司军工属性进一步明晰,两款产品的顺利推进为公司军贸业务未来高增长潜力持续加码。
- **盈利预测与投资建议:**综合考虑公司的行业地位以及未来产业布局情况,我们预计公司2020-2022年营业收入分别为73.63/95.58/122.22亿元,对应EPS分别为0.55/0.70/1.23,P/E分别为57.1/44.8/25.4。维持“买入”评级。
- **风险因素:**矿服民爆板块市场竞争加剧风险、军工板块项目进展不及预期风险、军工板块信息不透明风险。

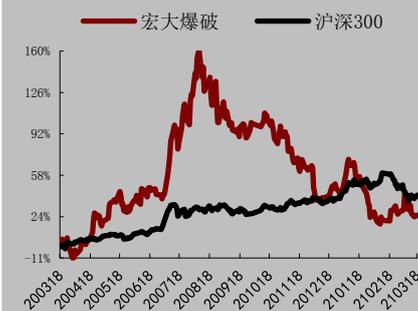
	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	5,902	7,363	9,558	12,222
增长比率(%)	28.9%	24.7%	29.8%	27.9%
净利润(百万元)	307	410	522	923
增长比率(%)	43.3%	33.6%	27.4%	76.8%
每股收益(元)	0.41	0.55	0.70	1.23
市盈率(倍)	76.3	57.1	44.8	25.4

数据来源:万联证券研究所

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)	749.41
流通A股(百万股)	613.20
收盘价(元)	31.23
总市值(亿元)	234.04
流通A股市值(亿元)	191.50

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:2021年03月18日

相关研究

万联证券研究所 20201127_公司事项点评_AAA_宏大爆破(002683)事项点评报告
万联证券研究所 20201026_公司季报点评_AAA_军工属性再升级,整体业绩稳健增长
万联证券研究所 20200824_宏大爆破半年报点评_AAA_业绩符合预期,看好公司下半年发展

分析师: 黄侃

执业证书编号: S0270520070001

电话: 02036653064

邮箱: huangkan@wlzq.com.cn

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	6,291	7,271	9,199	营业收入	5,902	7,363	9,558	12,222
货币资金	1,069	1,821	1,736	2,290	营业成本	4,693	5,890	7,734	9,564
应收票据及应收账款	1,901	2,350	3,060	3,908	营业税金及附加	23	31	39	50
其他应收款	175	232	299	380	销售费用	80	111	142	180
预付账款	57	75	99	121	管理费用	319	427	549	697
存货	951	242	318	393	研发费用	205	311	372	481
其他流动资产	623	1,571	1,760	2,106	财务费用	84	56	45	42
非流动资产	2,959	3,032	3,087	3,124	资产减值损失	-14	7	1	1
长期股权投资	79	151	151	151	公允价值变动收益	0	0	0	0
固定资产	1,075	1,091	1,101	1,113	投资净收益	27	20	28	38
在建工程	41	66	92	118	资产处置收益	-3	-7	-11	-12
无形资产	178	190	194	198	营业利润	394	571	713	1,258
其他长期资产	1,586	1,535	1,551	1,545	营业外收入	13	1	0	0
资产总计	7,735	9,324	10,359	12,323	营业外支出	4	4	0	0
流动负债	3,586	3,943	4,670	5,450	利润总额	403	568	713	1,258
短期借款	1,261	1,231	1,198	1,219	所得税	30	74	79	140
应付票据及应付账款	1,576	1,811	2,399	2,999	净利润	374	494	634	1,118
预收账款	36	0	0	0	少数股东损益	67	84	112	195
其他流动负债	713	900	1,074	1,232	归属母公司净利润	307	410	522	923
非流动负债	432	1,117	782	835	EBITDA	800	705	827	1,360
长期借款	365	1,050	715	768	EPS (元)	0.41	0.55	0.70	1.23
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	5,059	5,451	6,285	主要财务比率				
股本	707	749	749	749	至12月31日	2019A	2020E	2021E	2022E
资本公积	1,513	1,518	1,518	1,518	成长能力				
留存收益	1,048	1,465	1,996	2,931	营业收入	28.9%	24.7%	29.8%	27.9%
归属母公司股东权益	3,285	3,748	4,280	5,215	营业利润	26.0%	44.6%	25.0%	76.4%
少数股东权益	432	516	628	823	归属于母公司净利润	43.3%	33.6%	27.4%	76.8%
负债和股东权益	7,735	9,324	10,359	12,323	获利能力				
					毛利率	20.5%	20.0%	19.1%	21.8%
					净利率	6.3%	6.7%	6.6%	9.2%
					ROE	9.3%	10.9%	12.2%	17.7%
					ROIC	9.8%	7.7%	9.2%	13.5%
					偿债能力				
					资产负债率	51.9%	54.3%	52.6%	51.0%
					净负债比率	20.1%	15.2%	7.5%	-1.9%
					流动比率	1.33	1.60	1.56	1.69
					速动比率	1.05	1.29	1.22	1.32
					营运能力				
					总资产周转率	0.76	0.79	0.92	0.99
					应收账款周转率	3.11	3.14	3.13	3.14
					存货周转率	4.94	24.33	24.33	24.33
					每股指标 (元)				
					每股收益	0.41	0.55	0.70	1.23
					每股经营现金流	1.09	0.39	0.66	0.89
					每股净资产	4.38	5.00	5.71	6.96
					估值比率				
					P/E	76.29	57.09	44.81	25.35
					P/B	7.12	6.24	5.47	4.49
					EV/EBITDA	17.59	39.14	33.03	19.73

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。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。

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

电话：021-60883482 传真：021-60883484

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