

# 高管增持彰显信心，看好公司未来发展

买入 (维持)

——宏大爆破 (002683) 点评报告

2021年06月25日

## 报告关键要素:

6月24日晚，宏大爆破发布了关于公司高级管理人员拟增持公司股份计划的公告。

## 投资要点:

**高管增持彰显信心:** 6月24日晚，宏大爆破发布了关于公司高级管理人员拟增持公司股份计划的公告。公司总经理梁发先生、副总经理兼董事会秘书赵国文先生拟自本公告之内(含当日)起一个月内增持公司股份，梁发先生拟增持500万至600万元；赵国文先生拟增持300万元至400万元，本次增持不设置价格区间。此次公告彰显了公司高管对公司未来发展的信心。

**公司主营盈利能力持续增强，助力公司业绩腾飞:** 与同行观点不同的是，业内都过于关注HD-1导弹的进展，而忽略了公司本身主营业务的持续改善。公司从2017-2020年营收分别实现营收39.85、45.80、59.02、63.95亿，CAGR增速为17.08%；扣非归母净利润分别为1.47、2.15、2.84、3.89亿，CAGR为38.32%，公司主营业务稳健增长。而从2021年情况来看，公司Q1营收和归母净利润分别为14.87、0.74亿，分别同比增长64.52%和107.20%，可以发现公司今年主营业绩将更加亮眼，主要原因在于矿服板块业务规模的扩大。

**大力发展防务装备板块，国内市场、国际市场双管齐下增速迅猛:** 公司子公司明华机械系全国十四家地方重点军保企业之一，军工资质齐全。近年公司正以明华为平台，大力发展防务装备板块。为更好地促进公司军工业务的发展，公司2020年通过收购德擎颐康25%财产份额直接及间接持有明华99.997%股权。现明华公司通过升级和拓展系列化产品，已取得多项阶段性进展。2020年公司传统防务业务签下了多个重要订单，板块收入显著增长。国际市场业务方面，HD-1项目和JK项目正通过军贸公司进行商务洽谈，各项工作正按计划稳步推进。

**盈利预测与投资建议:** 预计公司2021-2023年营业收入分别为77.76/100.97/131.26亿元，对应EPS分别为0.80/1.36/2.01，对应2021年6月24日的收盘价28.13元的P/E分别为35.24/20.61/14.02。维持“买入”评级。

## 基础数据

总股本(百万股)	749.41
流通A股(百万股)	644.77
收盘价(元)	28.13
总市值(亿元)	210.81
流通A股市值(亿元)	181.37

## 个股相对沪深300指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

## 相关研究

三大业务板块齐头并进, Q1业绩同比改善显著

万联证券研究所 20210319-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 20201127-公司事项点评

-AAA-宏大爆破(002683)事项点评报告

分析师: 黄侃

执业证书编号: S0270520070001

电话: 02036653064

邮箱: huangkan@wlzq.com.cn

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	6394.86	7775.91	10097.41	13126.03
增长比率(%)	8	22	30	30
净利润(百万元)	403.76	598.17	1022.73	1503.22
增长比率(%)	32	48	71	47
每股收益(元)	0.54	0.80	1.36	2.01
市盈率(倍)	52.21	35.24	20.61	14.02
市净率(倍)	3.99	3.58	3.05	2.50

数据来源: 携宁科技云估值, 万联证券研究所

**风险因素：**矿服民爆板块市场竞争加剧风险、军贸项目进展不及预期风险、防务装备板块信息不透明风险。

利润表 (百万元)

	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>营业收入</b>	<b>6395</b>	<b>7776</b>	<b>10097</b>	<b>13126</b>
%同比增速	8%	22%	30%	30%
营业成本	5017	6096	7627	9669
毛利	1377	1680	2470	3457
%营业收入	22%	22%	24%	26%
税金及附加	26	31	40	53
%营业收入	0%	0%	0%	0%
销售费用	41	82	98	124
%营业收入	1%	1%	1%	1%
管理费用	321	416	530	688
%营业收入	5%	5%	5%	5%
研发费用	264	328	410	542
%营业收入	4%	4%	4%	4%
财务费用	44	8	7	-8
%营业收入	1%	0%	0%	0%
资产减值损失	-12	-2	-2	-2
信用减值损失	-126	0	0	0
其他收益	15	17	22	29
投资收益	25	27	38	49
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
资产处置收益	-12	-12	-15	-21
<b>营业利润</b>	<b>571</b>	<b>843</b>	<b>1427</b>	<b>2113</b>
%营业收入	9%	11%	14%	16%
营业外收支	3	3	4	3
<b>利润总额</b>	<b>574</b>	<b>846</b>	<b>1431</b>	<b>2116</b>
%营业收入	9%	11%	14%	16%
所得税费用	75	110	173	265
净利润	499	736	1258	1851
%营业收入	8%	9%	12%	14%
<b>归属于母公司的净利润</b>	<b>404</b>	<b>598</b>	<b>1023</b>	<b>1503</b>
%同比增速	32%	48%	71%	47%
少数股东损益	96	138	236	348
EPS (元/股)	0.54	0.80	1.36	2.01

基本指标

	2020A	2021E	2022E	2023E
EPS	0.54	0.80	1.36	2.01
BVPS	7.05	7.85	9.22	11.23
PE	52.21	35.24	20.61	14.02
PEG	2.11	0.73	0.29	0.30
PB	3.99	3.58	3.05	2.50
EV/EBITDA	27.27	20.69	12.43	8.19
ROE	8%	10%	15%	18%
ROIC	8%	9%	13%	16%

资产负债表 (百万元)

	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	3057	2785	3596	4786
交易性金融资产	5	5	5	5
应收票据及应收账款	1715	2242	2843	3726
存货	182	251	313	397
预付款项	45	66	80	100
合同资产	895	1089	1414	1838
其他流动资产	948	983	1058	1133
流动资产合计	6846	7420	9310	11985
长期股权投资	169	169	169	169
固定资产	1233	1313	1405	1506
在建工程	17	37	36	45
无形资产	209	222	238	255
商誉	1177	1177	1177	1177
递延所得税资产	169	169	169	169
其他非流动资产	577	547	567	571
<b>资产总计</b>	<b>10397</b>	<b>11055</b>	<b>13070</b>	<b>15876</b>
短期借款	883	854	820	842
应付票据及应付账款	1628	1942	2467	3114
预收账款	0	0	0	0
合同负债	40	61	76	97
应付职工薪酬	144	161	204	261
应交税费	64	77	98	129
其他流动负债	1370	1347	1427	1587
流动负债合计	3247	3588	4273	5187
长期借款	1227	803	872	908
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	29	29	29	29
其他非流动负债	75	75	75	75
<b>负债合计</b>	<b>4578</b>	<b>4496</b>	<b>5249</b>	<b>6199</b>
归属于母公司的所有者权益	5280	5882	6908	8416
少数股东权益	540	678	913	1261
<b>股东权益</b>	<b>5820</b>	<b>6559</b>	<b>7821</b>	<b>9677</b>
<b>负债及股东权益</b>	<b>10397</b>	<b>11055</b>	<b>13070</b>	<b>15876</b>

现金流量表 (百万元)

	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>经营活动现金流净额</b>	<b>1008</b>	<b>460</b>	<b>1093</b>	<b>1451</b>
投资	-439	0	0	0
资本性支出	-343	-228	-284	-296
其他	-62	19	31	41
<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-843</b>	<b>-209</b>	<b>-254</b>	<b>-255</b>
债权融资	0	0	0	0
股权融资	1750	0	0	0
银行贷款增加(减少)	2443	-453	35	58
筹资成本	-259	-70	-63	-64
其他	-2069	0	0	0
<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>1865</b>	<b>-523</b>	<b>-28</b>	<b>-6</b>
<b>现金净流量</b>	<b>2027</b>	<b>-272</b>	<b>811</b>	<b>1190</b>

数据来源: 携宁科技云估值, 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