

中兵红箭 (000519)

2022 年一季报点评: 归母净利润 2.81 亿元, 培育钻石高景气或拉动盈利能力显著提升

买入 (维持)

2022 年 04 月 25 日

证券分析师 吴劲草

执业证书: S0600520090006

wujc@dwzq.com.cn

证券分析师 苏立赞

执业证书: S0600521110001

sulz@dwzq.com.cn

研究助理 谭志千

执业证书: S0600120120018

tanzhq@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入 (百万元)	7514	9265	10595	12047
同比	16.26	23.31	14.35	13.71
归属母公司净利润 (百万元)	485	1113	1530	1991
同比	76.77	129.41	37.43	30.11
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.35	0.80	1.10	1.43
P/E (现价&最新股本摊薄)	49.81	21.71	15.80	12.14

投资要点

- **归母净利润 2.81 亿元, 超过业绩预告上限。**公司于 2022 年 4 月 25 日晚公布 2022 年一季报, 2022 年 Q1 公司收入 13.8 亿元, 同比+1.15%, 归母净利润 2.81 亿元, 同比+191%, 扣非归母净利润 2.79 亿元, 同比+200%。2022 年 Q1 归母净利润超过之前业绩预告上限。我们估计, 公司利润高增主要得益于培育钻石和工业金刚石的双景气。
- **培育钻石高景气或拉动了公司毛利率同比显著提升:** 2022 年 Q1 公司毛利率达到 36.8%, 同比+16.1pct, 环比 2021 年 Q4 的 13.4%提升了更多, 我们判断或因为 2022 年 Q1 中高毛利的培育钻石业务的占比有较大提升, 拉动了整体毛利率的提升。
- **费用率基本保持稳定, 净利率显著提升。**费用率方面, 销售费用率和管理费用率均保持稳定, 分别为 0.9%和 6.8%, 同比没有明显变动, 归母净利率达到 20.4%, 同比提升了 13.3pct, 盈利能力提升显著。
- **培育钻石全球渗透率迅速提升, 上游生产供不应求。**培育钻石目前仍处于渗透率快速提升的阶段, 2022 年 Q1 印度进出口数据中显示培育钻石出口同比增速达到 70%以上, 渗透率已经达到了 6%, 且仍处于快速提升中。下游各珠宝品牌陆续布局, 提升消费者认知, 加速渗透。上游生产端供不应求, 头部厂商有望持续受益于行业增长红利。
- **工业金刚石行业同样保持高景气, 利润率或持续改善:** 工业金刚石和培育钻石业务联动, 共用同一套设备, 随着公司培育钻石快速扩张; 工业级金刚石的供不应求局面造成工业级金刚石保持提价态势, 迎来量价齐升。2022 年压机供应整体仍趋于紧张, 我们预计工业金刚石的利润率还是会维持在较高的水平。
- **盈利预测与投资评级:** 中兵红箭是我国人造金刚石的龙头企业, 规模技术行业领先, 有较高的生产工艺壁垒, 2022 年一季度业绩超过预告上限, 盈利能力显著提升, 实现较快利润增长, 我们维持公司 2022-24 年归母净利润 11.1 亿元 /15.3 亿元/19.9 亿元不变, 最新股价对应 2022 年 PE 为 22 倍, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 培育钻石扩产能不及预期, 军工和汽车板块业务仍有亏损风险, 疫情反复等

股价走势



市场数据

收盘价(元)	17.36
一年最低/最高价	9.58/31.30
市净率(倍)	2.60
流通 A 股市值(百万元)	24,156.26
总市值(百万元)	24,174.82

基础数据

每股净资产(元,LF)	6.68
资产负债率(% ,LF)	32.75
总股本(百万股)	1,392.56
流通 A 股(百万股)	1,391.49

相关研究

《中兵红箭(000519): 2021 年报点评: 归母净利润 4.85 亿元, 超硬材料仍保持高景气, 盈利能力持续提升》

2022-04-19

《中兵红箭(000519): 培育钻石乘风而起, 军工业务静待改善》

2022-04-06

中兵红箭三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	9771	9437	11147	13388	营业总收入	7514	9265	10595	12047
货币资金及交易性金融资产	6629	5193	6409	8107	营业成本(含金融类)	5955	6761	7435	8177
经营性应收款项	1899	1944	2208	2497	税金及附加	40	56	64	72
存货	1212	2223	2445	2688	销售费用	62	65	74	84
合同资产	0	0	0	0	管理费用	523	630	720	819
其他流动资产	31	77	86	96	研发费用	345	417	477	518
非流动资产	4260	4437	4577	4680	财务费用	-59	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	35	93	106	120
固定资产及使用权资产	2809	3060	3268	3435	投资净收益	7	0	0	0
在建工程	689	632	585	548	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	493	477	456	428	减值损失	-61	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	-1	0	0	0
长期待摊费用	3	3	3	3	营业利润	628	1430	1931	2497
其他非流动资产	265	265	265	265	营业外净收支	-24	-38	-18	-8
资产总计	14031	13874	15724	18068	利润总额	604	1392	1913	2489
流动负债	4564	3293	3614	3966	减:所得税	119	278	383	498
短期借款及一年内到期的非流动负债	31	104	104	104	净利润	485	1113	1530	1991
经营性应付款项	3105	2315	2546	2800	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	945	338	372	409	归属母公司净利润	485	1113	1530	1991
其他流动负债	483	535	591	652	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.35	0.80	1.10	1.43
非流动负债	456	456	456	456	EBIT	576	1337	1825	2376
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	976	1770	2295	2884
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	20.74	27.03	29.82	32.12
租赁负债	16	16	16	16	归母净利率(%)	6.46	12.02	14.44	16.53
其他非流动负债	440	440	440	440	收入增长率(%)	16.26	23.31	14.35	13.71
负债合计	5020	3749	4070	4422	归母净利润增长率(%)	76.77	129.41	37.43	30.11
归属母公司股东权益	9011	10124	11655	13645					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	9011	10124	11655	13645					
负债和股东权益	14031	13874	15724	18068					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	1573	-861	1843	2316	每股净资产(元)	6.47	7.27	8.37	9.80
投资活动现金流	-565	-648	-628	-618	最新发行在外股份(百万股)	1393	1393	1393	1393
筹资活动现金流	15	73	0	0	ROIC(%)	5.26	11.08	13.26	14.88
现金净增加额	1024	-1436	1215	1698	ROE-摊薄(%)	5.39	11.00	13.13	14.59
折旧和摊销	400	433	470	507	资产负债率(%)	35.78	27.02	25.88	24.48
资本开支	-495	-648	-628	-618	P/E(现价&最新股本摊薄)	49.81	21.71	15.80	12.14
营运资本变动	593	-2451	-221	-241	P/B(现价)	2.68	2.39	2.07	1.77

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

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>

