

中兵红箭(000519.SZ)
新任总经理、副总经理；期待国企改革提速、提升活力效率
——中兵红箭公司点评报告

点评报告

公司研究——国防装备

核心观点
□ 新任总经理、副总经理；管理层趋年轻化；期待国企改革提速、提升活力效率

公司公告聘任王宏安先生担任公司总经理职务；聘任王新星先生担任公司副总经理职务。其中：总经理王宏安为豫西工业集团党委副书记、董事（按正职管理），中兵红箭党委副书记，曾任哈尔滨第一机械集团董事；副总经理王新星1983年出生，曾任中国兵器工业导航与控制技术研究所某研究室主任，获得国防科工局突出贡献奖和中国兵器工业集团科技创新一等奖。公司管理层更趋年轻化。

中国兵器工业集团召开全面深化改革领导小组专题会，董事长刘石泉强调“6月底前全面完成改革三年行动台账任务”、“9月底全面实现改革三年行动成效目标”、“年底前高质量完成改革三年行动全面收官”。本次会议强调：“在提高国有企业活力和效率上要做到“六个推动”——持续推动激励措施更加系统集成、精准有效。我们认为：2022年是“国企改革三年行动”收官之年，军工央企上市公司“外延”增长有望迎来高峰；中兵红箭作为集团下属市值最大上市公司，有望在股权激励、激发全系统创新活力、实现企业高质量发展等方面优先受益。

□ 培育钻石：2019-2021 需求复合增速 107%；2021 年产量渗透率 7%，成长空间大

1) 培育钻石是少数受疫情影响较小的“免疫型”成长赛道，目前需求主要在美国。培育钻石需求受“低价格、真钻石、环保性、新消费”等核心因素驱动，预计2022-2025年全球培育钻石原石需求从143亿元增至313亿元，复合增速35%；我国人均钻石消费量低发展快，未来将成最大潜在市场之一。

2) 印度培育钻石原石进口数据基本可以反映行业需求：2019-2021年印度培育钻石原石全年进口额CAGR107%；2022年一季度同比增长105%。我们测算2021年培育钻石产量渗透率约7%，产值渗透率5%，未来成长空间大。

□ 中南钻石：全球最大培育钻石+工业金刚石供应商之一，目前被显著低估

公司是全球最大培育钻石原石供应商之一，培育钻石业务随压机扩产+设备升级+工艺提升有望快速放量；公司全球工业金刚石市占率第一，工业金刚石后期随下游高端制造需求放量+工业金刚石涨价，公司业绩有望持续增长。

业绩弹性大，被明显低估：公司（1）抗风险能力强：国企+现金多负债少+工艺技术好，存量压机最多（工业金刚石产能可转换）；（2）改善空间大：压机结构改善+业务结构改善（培育钻石净利润占比提升）+工艺改善，长期业绩弹性大。

□ 投资建议：培育钻石+工业金刚石龙头，兵器集团智能弹药龙头军民品双驱动

中兵红箭为全球培育钻石原石+工业金刚石龙头，同时为兵器集团智能弹药龙头，未来军品+民品双轮驱动。预计2022-2024年净利润10.6/14.9/20.0亿，同比增长118%/40%/35%，复合增速60%，PE为33/23/17倍，维持“买入”评级。

□ 风险提示：培育钻石竞争格局和盈利变化、新技术迭代，军品不及预期。
财务摘要

（百万元）	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入	7514	8888	10430	12203
(+/-)	16%	18%	17%	17%
归母净利润	485	1060	1486	1999
(+/-)	77%	118%	40%	35%
每股收益（元）	0.35	0.76	1.07	1.44
P/E	71	33	23	17

评级
买入

上次评级

买入

当前价格

¥25.70

分析师：王华君

执业证书号：S1230520080005

电话：18610723118

邮箱：wanghuajun@stocke.com.cn

联系人：王洁若

电话：18310570500

邮箱：wangjieruo@stocke.com.cn

相关报告

【中兵红箭】深度：培育钻石+工业金刚石，兵器集团智能弹药龙头军民品双驱动

【中兵红箭】中南钻石2021年净利润6.6亿，培育钻石龙头业绩将大幅增长

【中兵红箭】一季报开门红、业绩超预期，全球培育钻石龙头驶入增长快车道

【中兵红箭】全球珠宝领域培育钻石最大供应商，“军品+民品”双驱动

【中兵红箭】培育钻石需求向好，行业扩产步伐加快

王宏安，男，汉族，1965年5月出生，毕业于哈尔滨工业大学，硕士研究生，中共党员，正高级工程师。历任哈尔滨建成集团有限公司副总经理、党委委员，兼任哈尔滨建成专用车公司董事长；哈尔滨第一机械集团有限公司董事、党委副书记、副总经理、工会主席、监事会主席、党委委员，兼任车辆事业部总经理、党委书记；豫西工业集团有限公司监事会主席；中兵红箭股份有限公司监事。现任豫西工业集团有限公司党委副书记、董事（按正职管理），中兵红箭股份有限公司党委副书记。

王新星，男，汉族，1983年12月出生，毕业于哈尔滨工程大学光学专业，研究生学历，中共党员，研究员。历任中国兵器工业导航与控制技术研究所某研究室副主任，中国兵器工业导航与控制技术研究所科技带头人，某项目副总设计师，中国兵器工业导航与控制技术研究所某研究室主任等职。王新星先生长期从事某型产品总体设计与项目管理，先后获得国防科工局突出贡献奖和中国兵器工业集团有限公司科技创新一等奖。

集团董事长刘石泉近日在全面深化改革领导小组专题会上强调“6月底前全面完成改革三年行动台账任务”、“9月底全面实现改革三年行动成效目标”、“年底前高质量完成改革三年行动全面收官”。2022年是“国企改革三年行动”收官之年，军工央企上市公司“外延”增长有望迎来高峰；中兵红箭作为集团下属市值最大上市公司，有望在股权激励、资产注入、激发全系统创新活力、实现企业高质量发展等方面优先受益。

本次会议强调：“在提高国有企业活力和效率上要做到“六个推动”。持续推动各层级企业全面深入实施三项制度改革，持续推动任期制和契约化管理高质量全覆盖，持续推动激励措施更加系统集成、精准有效，持续推动混改企业深度转换机制，持续推动改革专项工程做精做深，持续推动各级子企业实施个性化改革。”

表 1：培育钻石行业可比公司估值及盈利预测

代码	证券简称	总市值	归母净利润（亿）			PE			PB
			2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E	MRQ
000519	中兵红箭	358	10.6	14.9	20.0	33	23	17	3.8
301071	力量钻石	173	5.0	7.6	10.2	34	22	17	17.7
600172	黄河旋风	118	5.1	7.7	10.3	23	15	11	3.6
300179	四方达	59	1.4	2.1	2.7	41	27	21	6.1

资料来源：中兵红箭、黄河旋风、力量钻石、四方达均为浙商机械国防覆盖标的

风险提示：培育钻石竞争格局和盈利变化、新技术迭代，军品不及预期等风险。

表附录：三大报表预测值

资产负债表					利润表				
单位: 百万元	2021	2022E	2023E	2024E	单位: 百万元	2021	2022E	2023E	2024E
流动资产	9771	10288	12505	15340	营业收入	7514	8888	10430	12203
现金	6379	6198	7796	10130	营业成本	5955	6500	7328	8420
交易性金融资产	250	117	156	174	营业税金及附加	40	44	52	61
应收账款	1430	1136	1296	1419	营业费用	62	71	83	98
其它应收款	17	20	23	27	管理费用	523	569	678	769
预付账款	172	292	330	379	研发费用	345	427	480	525
存货	1212	2145	2565	2863	财务费用	(59)	(92)	(102)	(132)
其他	311	381	339	348	资产减值损失	61	44	52	49
非流动资产	4260	4089	3878	3626	公允价值变动损益	0	0	0	0
金额资产类	0	0	0	0	投资净收益	7	5	5	5
长期投资	0	0	0	0	其他经营收益	34	24	24	19
固定资产	2789	2708	2628	2467	营业利润	628	1354	1887	2438
无形资产	493	447	401	354	营业外收支	(24)	(29)	(30)	(29)
在建工程	680	613	544	478	利润总额	604	1325	1858	2408
其他	298	321	305	327	所得税	119	265	372	409
资产总计	14031	14377	16382	18966	净利润	485	1060	1486	1999
流动负债	4564	4112	4763	5474	少数股东损益	0	0	0	0
短期借款	27	34	30	31	归属母公司净利润	485	1060	1486	1999
应付款项	3105	3122	3628	4164	EBITDA	904	1682	2255	2828
预收账款	0	444	521	610	EPS (最新摊薄)	0.35	0.76	1.07	1.44
其他	1432	512	583	669	主要财务比率				
非流动负债	456	334	341	354		2021	2022E	2023E	2024E
长期借款	0	0	0	0	成长能力				
其他	456	334	341	354	营业收入增长率	16%	18%	17%	17%
负债合计	5020	4446	5104	5828	营业利润增长率	51%	115%	39%	29%
少数股东权益	0	0	0	0	归属母公司净利润	77%	118%	40%	35%
归属母公司股东权益	9011	9931	11278	13138	获利能力				
负债和股东权益	14031	14377	16382	18966	毛利率	20.7%	26.9%	29.7%	31.0%
					净利率	6.5%	11.9%	14.2%	16.4%
					ROE	6%	11%	14%	16%
					ROIC	4%	10%	12%	14%
					偿债能力				
					资产负债率	36%	31%	31%	31%
					净负债比率	1%	1%	1%	1%
					流动比率	2.1	2.5	2.6	2.8
					速动比率	1.9	2.0	2.1	2.3
					营运能力				
					总资产周转率	0.6	0.6	0.7	0.7
					应收帐款周转率	12.9	12.5	16.7	18.0
					应付帐款周转率	3.2	3.3	3.4	3.4
					每股指标(元)				
					每股收益	0.35	0.76	1.07	1.44
					每股经营现金	1.1	(0.0)	1.4	1.9
					每股净资产	6.5	7.1	8.1	9.4
					估值比率				
					P/E	71	33	23	17
					P/B	3.8	3.5	3.1	2.6
					EV/EBITDA	34	17	12	9

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：深圳市福田区太平金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>