

# 中兵红箭 (000519)

## 中兵投资增持公司股份，彰显主要股东对公司未来业务发展的坚定信心

买入 (维持)

2022年10月26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

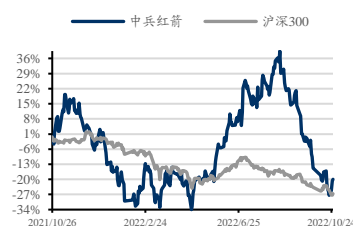
盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入 (百万元)	7,514	8,883	10,772	13,068
同比	16%	18%	21%	21%
归属母公司净利润 (百万元)	485	1,040	1,769	2,296
同比	77%	114%	70%	30%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.35	0.75	1.27	1.65
P/E (现价&最新股本摊薄)	60.23	28.11	16.52	12.73

#产能扩张 #新产品、新技术、新客户

### 投资要点

- **中兵投资增持公司股份 2259 万股，占公司总股本的 1.6%，彰显主要股东对公司未来业务发展的坚定信心：**公司 2022 年 10 月 26 日披露，其第二大股东中兵投资于 2022 年 10 月 25 日至 26 日以集中竞价的方式增持公司股份 2259 万股，我们估算增持金额约在 4.5-4.7 亿元。占公司总股本的 1.6%，并且在 10 月 26 日起的未来 6 个月中拟继续增持 200-400 万股，本次增持之后，中兵投资持股股比为 14.24%，中兵投资为中国兵器工业集团有限公司的全资子公司。此次增持彰显了兵工集团对公司未来业务发展的信心，2022 年是三年国企改革的一年，随着国企改革不断推进，未来内部治理将进一步完善，公司活力效率有望进一步激发。
- **三季度报虽然业绩承压，但公司军工重点型号产品突破，超硬材料产线改造，经营潜力有望释放：**公司已经披露了 2022 年三季度报，2022 年 Q3 公司实现收入 16.4 亿元，同比-16.8%，实现归母净利润 1.79 亿元，同比-35.9%，实现扣非归母净利润 1.76 亿元，同比-33.4%。公司虽然三季度业绩承压，但工业金刚石和军工板块两块业务均有重大突破进展：1) 公司 2022 年 8 月中披露子公司北方红阳装配分厂顺利完成某重点型号产品试制生产任务，未来军工盈利能力有望进一步改善，2) 9 月披露工业金刚石生产线技术改造项目建设，产线改造有望提升公司工业金刚石和培育钻石生产效率和切换效率，期待未来经营潜力有望释放。
- **培育钻石全球渗透率快速提升，上游厂商有核心工艺壁垒，还未到价格战的阶段。**培育钻石目前仍处于渗透率快速提升的阶段，2022 年 1-9 月印度进出口数据中显示培育钻石出口同比增速达到 56%，9 月月度渗透率已经达到 7.7%，且仍处于快速提升中。上游生产中高品级钻石产量占比较低，较少比例的优质产品贡献大比例收入，供应还没有到打价格战的阶段，其价格基本上是随着天然钻石价格波动的。
- **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，隶属于中国兵器工业集团，规模和工业技术行业领先，培育钻石行业景气度高，公司治理有望持续改善，主要股东增持彰显信心，我们维持公司 2022-24 年归母净利润 10.4/17.7/23 亿元。最新股价对应 2022 年-2024 年 PE 分别为 28 倍/17 倍/13 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**培育钻石扩产能不及预期，军工板块改善不及预期等

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	20.99
一年最低/最高价	17.09/37.03
市净率(倍)	2.97
流通 A 股市值(百万元)	29,207.60
总市值(百万元)	29,229.81

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	7.07
资产负债率(% ,LF)	31.02
总股本(百万股)	1,392.56
流通 A 股(百万股)	1,391.50

### 相关研究

《中兵红箭(000519): 2022 年三季度报点评: Q3 公司扣非归母净利润 1.76 亿元，静待经营潜力释放》

2022-10-18

## 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
<b>流动资产</b>	<b>9,771</b>	<b>9,227</b>	<b>11,284</b>	<b>14,161</b>	<b>营业总收入</b>	<b>7,514</b>	<b>8,883</b>	<b>10,772</b>	<b>13,068</b>
货币资金及交易性金融资产	6,629	5,163	6,539	8,453	营业成本(含金融类)	5,955	6,471	7,368	8,817
经营性应收款项	1,899	1,863	2,235	2,705	税金及附加	40	53	65	78
存货	1,212	2,127	2,422	2,899	销售费用	62	62	65	65
合同资产	0	0	0	0	管理费用	523	604	646	784
其他流动资产	31	75	88	103	研发费用	345	400	463	523
<b>非流动资产</b>	<b>4,260</b>	<b>4,437</b>	<b>4,577</b>	<b>4,680</b>	财务费用	-59	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	35	44	65	78
固定资产及使用权资产	2,809	3,060	3,268	3,435	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	<b>营业利润</b>	<b>628</b>	<b>1,338</b>	<b>2,229</b>	<b>2,878</b>
其他非流动资产	265	265	265	265	营业外净收支	-24	-38	-18	-8
<b>资产总计</b>	<b>14,031</b>	<b>13,664</b>	<b>15,861</b>	<b>18,840</b>	<b>利润总额</b>	<b>604</b>	<b>1,300</b>	<b>2,211</b>	<b>2,870</b>
<b>流动负债</b>	<b>4,564</b>	<b>3,157</b>	<b>3,585</b>	<b>4,268</b>	减:所得税	119	260	442	574
短期借款及一年内到期的非流动负债	31	104	104	104	<b>净利润</b>	<b>485</b>	<b>1,040</b>	<b>1,769</b>	<b>2,296</b>
经营性应付款项	3,105	2,216	2,523	3,020	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	945	324	368	441	<b>归属母公司净利润</b>	<b>485</b>	<b>1,040</b>	<b>1,769</b>	<b>2,296</b>
其他流动负债	483	513	589	703	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.35	0.75	1.27	1.65
非流动负债	456	456	456	456	EBIT	576	1,293	2,165	2,800
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	976	1,726	2,634	3,307
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	20.74	27.16	31.60	32.53
租赁负债	16	16	16	16	归母净利率(%)	6.46	11.71	16.42	17.57
其他非流动负债	440	440	440	440	收入增长率(%)	16.26	18.23	21.25	21.32
<b>负债合计</b>	<b>5,020</b>	<b>3,613</b>	<b>4,041</b>	<b>4,724</b>	归母净利润增长率(%)	76.77	114.27	70.11	29.81
归属母公司股东权益	9,011	10,051	11,820	14,116					
少数股东权益	0	0	0	0					
<b>所有者权益合计</b>	<b>9,011</b>	<b>10,051</b>	<b>11,820</b>	<b>14,116</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>14,031</b>	<b>13,664</b>	<b>15,861</b>	<b>18,840</b>					

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	1,573	-892	2,004	2,532	每股净资产(元)	6.47	7.22	8.49	10.14
投资活动现金流	-565	-648	-628	-618	最新发行在外股份(百万股)	1,393	1,393	1,393	1,393
筹资活动现金流	15	73	0	0	ROIC(%)	5.26	10.76	15.66	17.11
现金净增加额	1,024	-1,467	1,376	1,914	ROE-摊薄(%)	5.39	10.35	14.97	16.27
折旧和摊销	400	433	470	507	资产负债率(%)	35.78	26.44	25.48	25.07
资本开支	-495	-648	-628	-618	P/E (现价&最新股本摊薄)	60.23	28.11	16.52	12.73
营运资本变动	593	-2,388	-315	-378	P/B (现价)	3.24	2.91	2.47	2.07

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>

