

中兵红箭 (000519)

2022 年业绩预告点评: 实现归母净利 7.5-8.5 亿元, 培育钻石和工业金刚石业务高增 买入 (维持)

2023 年 01 月 31 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

证券分析师 谭志千

执业证书: S0600522120001

tanzhq@dwzq.com.cn

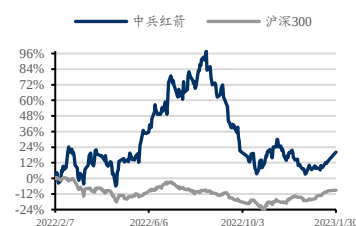
盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入 (百万元)	7,514	8,445	10,102	12,171
同比	16%	12%	20%	20%
归属母公司净利润 (百万元)	485	803	1,500	1,921
同比	77%	65%	87%	28%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.35	0.58	1.08	1.38
P/E (现价&最新股本摊薄)	63.53	38.40	20.56	16.05

关键词: #产能扩张 #新产品、新技术、新客户

投资要点

- **2022 年预计实现归母净利润 7.5-8.5 亿元:** 2023 年 1 月 30 日, 公司披露 2022 年业绩预告, 2022 年公司实现归母净利润 7.5-8.5 亿元, 同比增速 54.53%~75.13%, 实现扣非归母净利润 7.1-8.1 亿元, 同比增速 50.86%~72.11%。单拆 Q4, 2022 年 Q4 公司归母净利润亏损 0.3~1.3 亿元, 扣非归母净利润亏损 0.45~1.45 亿元。公司业绩实现快速增长主要得益于超硬材料行业的高景气度。
- **培育钻石行业景气度高, 拉动公司业绩高增:** 培育钻石目前仍处于渗透率快速提升的阶段, 2022 年全年印度进出口数据中显示培育钻石出口同比增速达到 50.5%, 12 月月度渗透率已经达到 7.5%, 且仍处于快速提升中。中兵红箭是我国培育钻石行业的龙头, 产能规模和工艺水平行业领先, 受益于培育钻石行业高景气, 公司超硬材料子公司实现业绩高速增长。
- **工业金刚石业务同样受益于行业高景气:** 在工业金刚石领域, 公司同样是行业龙头, 2022 年工业金刚石行业整体也处于较高的景气度, 我们预计也对公司全年的业绩有明显拉动, 目前公司将超硬材料产线改造, 工业金刚石和培育钻石生产效率和切换效率提升, 未来经营潜力有望进一步释放。
- **静待公司治理改善, 经营潜力释放:** 特种装备方面, 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, 保证产品顺利交付, 未来随着公司内部治理的改善, 公司活力效率有望进一步激发, 军工盈利能力或有望进一步改善。
- **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, 根据 2022 年业绩预告, 我们下调公司 2022-24 年归母净利润从 10.4/17.7/23 亿元至 8/15/19.2 亿元。最新股价对应 2022 年-2024 年 PE 分别为 38 倍/21 倍/16 倍, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 培育钻石下游需求不及预期, 军工板块改善不及预期等

股价走势



市场数据

收盘价(元)	22.14
一年最低/最高价	17.09/37.03
市净率(倍)	3.13
流通 A 股市值(百万元)	30,807.82
总市值(百万元)	30,831.26

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): 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》

2022-10-26

《中兵红箭(000519): 2022 年三季报点评: 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
流动资产	9,771	8,930	10,652	13,118	营业总收入	7,514	8,445	10,102	12,171
货币资金及交易性金融资产	6,629	4,991	6,127	7,699	营业成本(含金融类)	5,955	6,348	7,108	8,483
经营性应收款项	1,899	1,781	2,106	2,533	税金及附加	40	51	61	73
存货	1,212	2,087	2,337	2,789	销售费用	62	68	61	61
合同资产	0	0	0	0	管理费用	523	583	606	730
其他流动资产	31	72	83	97	研发费用	345	397	434	487
非流动资产	4,260	4,437	4,577	4,680	财务费用	-59	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	35	42	61	73
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	营业利润	628	1,042	1,893	2,410
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	14,031	13,367	15,229	17,798	利润总额	604	1,004	1,875	2,402
流动负债	4,564	3,097	3,460	4,106	减:所得税	119	201	375	480
短期借款及一年内到期的非流动负债	31	104	104	104	净利润	485	803	1,500	1,921
经营性应付款项	3,105	2,174	2,434	2,905	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	945	317	355	424	归属母公司净利润	485	803	1,500	1,921
其他流动负债	483	501	566	673	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.35	0.58	1.08	1.38
非流动负债	456	456	456	456	EBIT	576	999	1,832	2,337
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	976	1,432	2,302	2,844
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	20.74	24.83	29.64	30.30
租赁负债	16	16	16	16	归母净利率(%)	6.46	9.51	14.85	15.79
其他非流动负债	440	440	440	440	收入增长率(%)	16.26	12.40	19.62	20.48
负债合计	5,020	3,553	3,916	4,563	归母净利润增长率(%)	76.77	65.43	86.80	28.11
归属母公司股东权益	9,011	9,814	11,314	13,235					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	9,011	9,814	11,314	13,235					
负债和股东权益	14,031	13,367	15,229	17,798					

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	-1,064	1,764	2,190	每股净资产(元)	6.47	7.05	8.12	9.50
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	8.42	13.72	15.08
现金净增加额	1,024	-1,639	1,136	1,572	ROE-摊薄(%)	5.39	8.18	13.26	14.52
折旧和摊销	400	433	470	507	资产负债率(%)	35.78	26.58	25.71	25.64
资本开支	-495	-648	-628	-618	P/E (现价&最新股本摊薄)	63.53	38.40	20.56	16.05
营运资本变动	593	-2,314	-277	-340	P/B (现价)	3.42	3.14	2.73	2.33

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>