

中兵红箭(000519)

报告日期: 2023年01月31日

阶段性业绩低点已过; 2023年特种装备有望发力

——中兵红箭公司点评报告

投资要点

□ 公司 2022 年归母净利润预计同比增长 55%-75%，四季度亏损 0.3-1.3 亿

公司发布 2022 年度业绩预告, 预计实现归属上市公司股东的净利润 7.5-8.5 亿元, 同比增长 55%-75%; 预计实现扣除非经常性损益后的净利润 7.1-8.1 亿元, 同比增长 51%-72%。公司 2022 年前三季度实现归母净利润 8.8 亿, 预计 2022 四季度亏损 0.3-1.3 亿; 公司阶段性业绩低点已过, 预计 2023 年特种装备、培育钻石、工业金刚石业务有望持续发力, 长期看好公司军民品业务发展。

报告期内, 公司董事会聚焦核心使命, 坚持把稳增长放在更加突出的位置, 以高质量完成国企改革三年行动及对标世界一流管理提升行动等专项工作为牵引, 锚定目标持续发力, 不断增强发展活力和动力, 引领公司在高质量发展的道路上稳步前进。

报告期内, 超硬材料行业景气度整体处于高位, 公司坚持以满足市场需求为目标, 在工业金刚石及培育钻石保供方面下足功夫, 确保市场总体稳定的基础上实现了公司效益的稳步提升。特种装备方面, 公司在保障核心能力建设稳步实施的基础上, 正确处理任务与进度、安全之间的关系, 合理安排生产与交付, 保障了装备生产经营的总体稳定。

□ 全球培育钻石、工业金刚石最大供应商之一, 特种装备有望成业绩新增长点

公司是全球培育钻石、工业金刚石龙头, 培育钻石业务随压机扩产、设备升级、工艺提升放量, 工业金刚石后期随下游高端制造需求放量和工业金刚石涨价盈利能力不断提升, CVD 技术达世界一流水平, 公司长期业绩有望持续增长。

公司下属江机特种、北方红阳等子公司是兵器集团下属重要军工企业, 重点承接多项集团内重点型号生产任务, “二十大”再提加快世界一流军队建设, 首提“打造强大战略威慑力量体系”, 未来五年高精尖领域的新式武器装备有望加速列装, 公司后续特种装备业务有望随产品放量+定价机制改善扭亏为盈, 成为业绩新增长点。

□ 投资建议: 培育钻石及工业金刚石龙头, 兵器集团智能弹药龙头军民品双驱动

公司 (1) 抗风险能力强: 集团实力雄厚、公司在手现金多负债少、工艺技术先进, 存量压机多 (工业金刚石产能可转换); (2) 业绩弹性大: 未来存在压机结构改善、业务结构改善 (培育钻石净利润占比提升)、工艺改善等预期、目前公司 CVD 法培育钻石技术已达世界一流水平, 长期业绩弹性大。

预计 2022-2024 年净利润 8.1/12.5/16.9 亿, 同比增长 67%/55%/35%, 年均复合增速 37%, PE 为 39/25/19 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
营业收入	7514	9062	11182	13688
(+/-) (%)	16%	21%	23%	22%
归母净利润	485	810	1252	1693
(+/-) (%)	46%	67%	55%	35%
每股收益(元)	0.35	0.58	0.90	1.22
P/E	65.62	39.30	25.44	18.81

资料来源: 浙商证券研究所

投资评级: 买入(维持)

分析师: 王华君

执业证书号: S1230520080005

wanghuajun@stocke.com.cn

分析师: 王浩若

执业证书号: S1230522110002

wangjieruo@stocke.com.cn

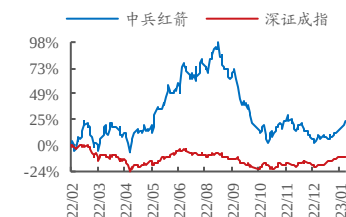
基本数据

收盘价 ¥22.87

总市值(百万元) 31,847.82

总股本(百万股) 1,392.56

股票走势图



相关报告

- 1 《中兵投资增持 2200 多万股, 彰显对公司长期发展信心——中兵红箭公司点评报告》 2022.10.27
- 2 《三季报业绩增 45%; 期待培育钻石/金刚石/特种装备“三箭齐飞”——中兵红箭公司点评报告》 2022.10.18
- 3 《“超硬材料研发中心建设项目”竣工验收, 公司持续高质量发展——中兵红箭公司点评报告》 2022.10.17

表 1: 中兵红箭、黄河旋风、力量钻石、四方达、国机精工、沃尔德、惠丰钻石财务一览

代码	证券简称	股价	总市值	归母净利润(亿)			PE			PB
				2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E	MRQ
000519.SZ	中兵红箭	22.9	318	8.1	12.5	16.9	39	25	19	3.1
301071.SZ	力量钻石	139.2	202	5.4	9.5	14.0	37	21	14	3.9
600172.SH	黄河旋风	6.0	86	3.0	5.6	7.7	29	15	11	2.5
002046.SZ	国机精工	12.6	67	2.3	3.1	4.1	29	22	16	2.2
300179.SZ	四方达	14.4	70	1.7	2.4	3.2	41	29	22	6.5
688028.SH	沃尔德	35.9	39	0.8	1.6	2.4	49	25	16	2.9
839725.BJ	惠丰钻石	20.9	19	0.9	1.3	1.7	21	15	11	3.0

注: 市值截至 2023 年 1 月 31 日收盘

资料来源: 中兵红箭、黄河旋风、力量钻石、四方达、国机精工均为浙商机械国防已覆盖标的, 沃尔德、惠丰钻石为 Wind 一致预期, 浙商证券研究所整理

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

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
流动资产	9771	10234	12496	15398
现金	6379	6005	7417	9534
交易性金融资产	250	117	156	174
应收账款	1430	1140	1351	1531
其它应收款	17	20	25	30
预付账款	172	309	366	442
存货	1212	2263	2844	3338
其他	311	381	339	348
非流动资产	4260	4089	3878	3626
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	2789	2708	2628	2467
无形资产	493	447	401	354
在建工程	680	613	544	478
其他	298	321	305	328
资产总计	14031	14323	16374	19023
流动负债	4564	4307	5238	6321
短期借款	27	34	30	31
应付款项	3105	3294	4023	4855
预收账款	0	453	559	684
其他	1432	526	626	750
非流动负债	456	334	341	354
长期借款	0	0	0	0
其他	456	334	341	354
负债合计	5020	4641	5579	6675
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权益	9011	9682	10795	12349
负债和股东权益	14031	14323	16374	19023

现金流量表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	1573	(194)	1803	2433
净利润	485	810	1252	1693
折旧摊销	394	450	501	552
财务费用	(59)	(90)	(98)	(124)
投资损失	(7)	(5)	(5)	(5)
营运资金变动	594	(284)	631	739
其它	166	(1075)	(477)	(422)
投资活动现金流	(565)	(134)	(347)	(302)
资本支出	(293)	(283)	(333)	(305)
长期投资	12	(8)	2	(2)
其他	(284)	157	(16)	5
筹资活动现金流	15	(47)	(45)	(14)
短期借款	1	7	(4)	1
长期借款	0	0	0	0
其他	15	(53)	(41)	(15)
现金净增加额	1024	(374)	1412	2117

利润表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	7514	9062	11182	13688
营业成本	5955	6858	8125	9817
营业税金及附加	40	45	56	68
营业费用	62	91	134	137
管理费用	523	652	772	931
研发费用	345	462	559	684
财务费用	(59)	(90)	(98)	(124)
资产减值损失	61	63	78	82
公允价值变动损益	0	0	0	0
投资净收益	7	5	5	5
其他经营收益	34	28	4	19
营业利润	628	1013	1565	2117
营业外收支	(24)	0	0	0
利润总额	604	1013	1565	2117
所得税	119	203	313	423
净利润	485	810	1252	1693
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	485	810	1252	1693
EBITDA	904	1372	1967	2544
EPS (最新摊薄)	0.35	0.58	0.9	1.22

主要财务比率

	2021	2022E	2023E	2024E
成长能力				
营业收入	16.26%	20.60%	23.40%	22.41%
营业利润	32.88%	61.24%	54.51%	35.26%
归属母公司净利润	46.03%	66.96%	54.51%	35.26%
获利能力				
毛利率	20.74%	24.32%	27.34%	28.28%
净利率	6.46%	8.94%	11.20%	12.37%
ROE	5.54%	8.67%	12.23%	14.63%
ROIC	4.38%	7.39%	10.57%	12.58%
偿债能力				
资产负债率	35.78%	32.40%	34.07%	35.09%
净负债比率	0.62%	0.73%	0.54%	0.46%
流动比率	2.14	2.38	2.39	2.44
速动比率	1.88	1.85	1.84	1.91
营运能力				
总资产周转率	0.57	0.64	0.73	0.77
应收账款周转率	12.86	12.66	17.13	18.35
应付账款周转率	3.24	3.35	3.47	3.46
每股指标(元)				
每股收益	0.35	0.58	0.90	1.22
每股经营现金	1.13	(0.14)	1.30	1.75
每股净资产	6.47	6.95	7.75	8.87
估值比率				
P/E	65.62	39.30	25.44	18.81
P/B	3.53	3.29	2.95	2.58
EV/EBITDA	34.14	18.97	12.49	8.83

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8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心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>