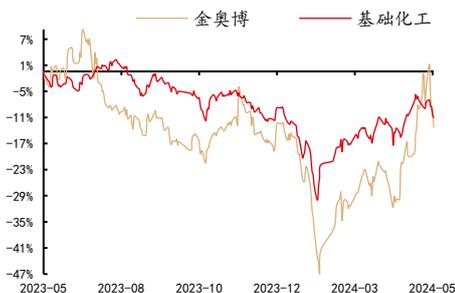


股票投资评级

增持|维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	9.78
总股本/流通股本(亿股)	3.48 / 2.61
总市值/流通市值(亿元)	34 / 25
52周内最高/最低价	12.36 / 5.99
资产负债率(%)	44.6%
市盈率	33.27
第一大股东	明刚

研究所

分析师: 鲍学博
SAC 登记编号: S1340523020002
Email: baoxuebo@cnpsec.com
分析师: 王煜童
SAC 登记编号: S1340523070004
Email: wangyutong@cnpsec.com

金奥博(002917)

业绩实现较快增长，拓展智能装备应用范围前景广阔

● 事件

近日，金奥博发布 2023 年年报和 2024 年一季报。2023 年，公司实现营收 15.07 亿元，同比增长 26.34%，实现归母净利润 1.02 亿元，同比增长 302.50%。2024Q1，公司实现营收 3.18 亿元，同比增长 29.74%，实现归母净利润 1446.21 万元，同比增长 175.69%。

● 点评

1、业绩实现较快增长。2023 年，公司实现营收 15.07 亿元，同比增长 26.34%，其中民爆产品收入较上年同期增长 45.86%，化工材料收入较上年同期增长 8.54%，专用设备收入较上年同期增长 11.10%。实现归母净利润 1.02 亿元，同比增长 302.50%。利润增长的主要原因为公司不断加强市场拓展，民爆器材和关键原辅材料实现产销量同比增加，带动业绩增长；同时公司采取一系列措施优化内部管理，加强成本控制，毛利率得到提升，促进公司效益增长。2024Q1，公司实现营收 3.18 亿元，同比增长 29.74%，实现归母净利润 1446.21 万元，同比增长 175.69%。

2、电子雷管普及率大幅提升，公司拥有 8000 多万发电子雷管产能。根据中国爆破器材行业协会，2023 年，民爆行业生产企业工业雷管累计产、销量分别为 7.24 亿发和 7.29 亿发，同比分别下降 10.06% 和 10.54%；其中电子雷管累计产量为 6.70 亿发，同比增加 94.89%，占雷管总产量的 92.54%，所占比例比 2022 年增加 50%。截至 2023 年，公司拥有工业炸药年许可生产能力 11.5 万吨，工业数码电子雷管年许可生产能力 8522 万发，以及保留导爆管雷管、工业电雷管年许可生产能力 4000 万发用于出口，形成了集研发、生产、销售、运输、爆破服务等一体化全产业链经营模式。

3、民爆智能装备逐步实现应用，向军工等领域拓展前景广阔。近年来，民爆行业相继推出一系列产业政策和指导意见，推进生产工艺及装备向安全可靠、绿色环保、智能制造方向发展；鼓励开展工业炸药智能化生产工艺技术及装备的研发与应用，通过“机器人换人、自动化减人”，促使民爆行业生产方式由“制造”向“智造”转变。公司将民爆生产中广泛运用的机器人系列智能装备下沉运用到民爆行业以外的食品、包装、军工、精细化工及电气用纸等领域，并获得订单和进行交付。公司 2023 年进入了拆弹设备领域，另外，研制的自动筛分系统已经完成了功能测试，迈入火药装备领域。

4、盈利预测与投资评级：我们预计公司 2024-2026 年的归母净利润分别为 1.91、3.08、4.56 亿元，同比增长 88%、61%、48%，对应当前股价 PE 分别为 18、11、7 倍，维持“增持”评级。

● **风险提示：**

军品订单不及预期；行业竞争加剧；市场拓展不及预期等。

■ **盈利预测和财务指标**

项目\年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	1507	1910	2415	3040
增长率(%)	26.34	26.72	26.43	25.89
EBITDA（百万元）	231.12	313.71	442.56	620.02
归属母公司净利润（百万元）	101.66	191.07	307.68	456.25
增长率(%)	302.50	87.94	61.03	48.29
EPS(元/股)	0.29	0.55	0.89	1.31
市盈率(P/E)	33.44	17.79	11.05	7.45
市净率(P/B)	2.25	2.03	1.71	1.39
EV/EBITDA	15.99	12.20	8.18	5.35

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
利润表					成长能力				
营业收入	1507	1910	2415	3040	营业收入	26.3%	26.7%	26.4%	25.9%
营业成本	1022	1275	1590	1979	营业利润	684.1%	85.6%	59.9%	47.5%
税金及附加	13	17	21	27	归属于母公司净利润	302.5%	87.9%	61.0%	48.3%
销售费用	77	98	124	156	获利能力				
管理费用	172	181	190	199	毛利率	32.2%	33.3%	34.2%	34.9%
研发费用	79	83	87	92	净利率	6.7%	10.0%	12.7%	15.0%
财务费用	11	19	24	30	ROE	6.7%	11.4%	15.5%	18.7%
资产减值损失	-27	-35	-44	-55	ROIC	5.5%	7.7%	10.3%	12.5%
营业利润	117	216	346	510	偿债能力				
营业外收入	0	0	0	0	资产负债率	44.6%	47.1%	48.4%	48.3%
营业外支出	0	0	0	0	流动比率	1.45	1.40	1.46	1.54
利润总额	117	216	346	511	营运能力				
所得税	10	19	31	46	应收账款周转率	3.10	3.17	3.21	3.23
净利润	107	197	315	465	存货周转率	6.29	7.29	7.95	8.73
归母净利润	102	191	308	456	总资产周转率	0.48	0.56	0.60	0.63
每股收益(元)	0.29	0.55	0.89	1.31	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.29	0.55	0.89	1.31
货币资金	431	569	967	1461	每股净资产	4.35	4.83	5.71	7.02
交易性金融资产	100	100	100	100	估值比率				
应收票据及应收账款	559	699	874	1091	PE	33.44	17.79	11.05	7.45
预付款项	28	35	44	55	PB	2.25	2.03	1.71	1.39
存货	240	285	323	373	现金流量表				
流动资产合计	1901	2264	2927	3752	净利润	107	197	315	465
固定资产	570	568	552	538	折旧和摊销	84	78	72	79
在建工程	76	103	133	162	营运资本变动	-107	-95	-120	-149
无形资产	415	482	506	552	其他	59	57	75	95
非流动资产合计	1267	1378	1415	1485	经营活动现金流净额	143	237	342	490
资产总计	3168	3643	4342	5237	资本开支	-45	-203	-112	-158
短期借款	566	758	949	1141	其他	-117	0	1	1
应付票据及应付账款	307	382	477	594	投资活动现金流净额	-161	-203	-111	-157
其他流动负债	442	479	577	699	股权融资	0	-19	0	0
流动负债合计	1314	1619	2004	2434	债务融资	39	150	192	192
其他	98	96	96	96	其他	-83	-19	-26	-31
非流动负债合计	98	96	96	96	筹资活动现金流净额	-44	112	166	161
负债合计	1412	1715	2100	2530	现金及现金等价物净增加额	-62	146	398	494
股本	348	348	348	348					
资本公积金	795	795	795	795					
未分配利润	343	497	758	1146					
少数股东权益	244	249	257	265					
其他	27	39	85	153					
所有者权益合计	1756	1927	2242	2707					
负债和所有者权益总计	3168	3643	4342	5237					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048