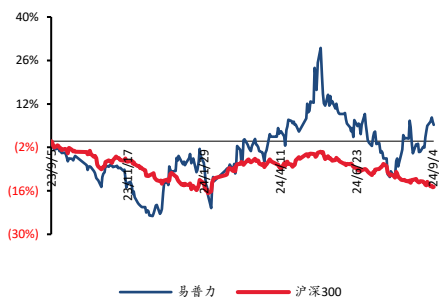


开拓高效市场+降本增效，推动公司业绩稳健增长

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通股(亿股) 12.4/12.4
总市值/流通(亿元) 147.61/147.61
12个月内最高/最低价(元) 15.27/8.59

相关研究报告

<< 易普力(002096.SZ): 新公司完成首份答卷, 公司有望步入新阶段 >>—2024-06-24

证券分析师: 王亮

E-MAIL: wangl@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190522120001

证券分析师: 王海涛

E-MAIL: wanght@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190523010001

事件: 公司发布 2024 年半年报, 2024 年上半年公司实现营业收入 39.14 亿元, 同比下降 2.15%, 归母净利润 3.51 亿元, 同比增长 15.43%。维持“买入”评级。

依靠高效市场和降本增效, 推动公司业绩稳健增长。 2024 年上半年, 公司实现营业收入 39.14 亿元, 同比下降 2.15%, 归母净利润 3.51 亿元, 同比增长 15.43%。其中, 第二季度公司营业收入和归母净利润分别达到 21.38 亿元和 2.16 亿元, 分别同比下降了 7.04%和增长了 23.75%。公司收入和利润增速存在差异, 主要原因包括: 一是在公司核心市场区域, 形成了显著的规模效应, 爆破服务营业收入稳步提升。二是公司重组完成后, 融合创效进一步凸显, 在降本增效、期间费用压降等方面持续发力, 有效促进了经营效益提升。分区域来看, 湖南、重庆区域工程市场需求回落, 公司销量有所下降; 新疆、广西、湖北等区域, 公司获取矿山工程项目数量和年度开采工程量均有较大提升。截至 2024 年上半年, 公司在西北地区的收入占公司收入的比重已经达到 43.39%, 同比增长 10.39%

持续深耕民爆业务, 不断开拓国内外重点市场。 公司在新疆、内蒙古、西藏等矿业大省的矿山开采施工业务稳步增长, 尤其是新疆区域煤炭产能大幅增长, 公司在新疆区域承接的众多优质矿山工程项目调增年度采剥施工计划, 带动公司工程服务业务同比实现较大幅度增长。另外, 公司加快国际业务发展步伐, 实现纳米比亚市场深耕, 存量项目稳定增长, 上半年营业收入、利润总额均实现时间任务“双过半”。

投资建议: 易普力因服务三峡工程而诞生, 现已发展为民爆一体化头部企业, 民爆物品、工程建设等业务覆盖全国约 20 个省份(自治区、直辖市), 在新疆、内蒙古、西藏等多个矿业大省业务布局保持稳定。预计公司 2024-2026 年 EPS 为 0.62/0.75/0.93 元, 维持“买入”评级。

风险提示: 原材料价格剧烈波动风险; 国内宏观经济复苏不及预期风险; 行业竞争加剧风险; 安全生产风险; 应收账款风险; 不可抗力风险。

■ 盈利预测和财务指标

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	8,428	10,013	11,898	14,252
营业收入增长率(%)	52.90%	18.81%	18.82%	19.78%
归母净利(百万元)	634	769	925	1,155
净利润增长率(%)	-0.24%	21.27%	20.31%	24.85%
摊薄每股收益(元)	0.56	0.62	0.75	0.93
市盈率(PE)	18.50	19.12	15.89	12.73

资料来源: 携宁, 太平洋证券, 注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	1,031	2,673	2,166	3,928	4,546
应收和预付款项	1,421	2,189	2,587	3,103	3,699
存货	127	454	1,800	1,015	1,509
其他流动资产	346	455	580	598	747
流动资产合计	2,925	5,771	7,133	8,643	10,501
长期股权投资	40	145	137	122	122
投资性房地产	30	88	110	139	175
固定资产	759	2,023	1,854	1,681	1,479
在建工程	24	97	103	105	132
无形资产开发支出	164	991	986	981	976
长期待摊费用	13	9	11	13	13
其他非流动资产	3,617	7,120	8,500	10,018	11,938
资产总计	4,646	10,473	11,699	13,059	14,835
短期借款	0	67	-118	-376	-502
应付和预收款项	666	1,134	1,373	1,542	1,900
长期借款	310	212	241	306	305
其他负债	1,161	1,777	2,102	2,501	2,815
负债合计	2,137	3,191	3,599	3,973	4,518
股本	700	1,240	1,240	1,240	1,240
资本公积	78	3,611	3,611	3,611	3,611
留存收益	1,592	2,117	2,885	3,810	4,965
归母公司股东权益	2,382	6,978	7,746	8,671	9,826
少数股东权益	127	305	355	416	491
股东权益合计	2,509	7,283	8,101	9,086	10,317
负债和股东权益	4,646	10,473	11,699	13,059	14,835

现金流量表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营性现金流	758	722	-238	2,032	907
投资性现金流	240	351	-151	-139	-214
融资性现金流	-688	569	-117	-131	-75
现金增加额	317	1,642	-507	1,762	618

利润表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	5,512	8,428	10,013	11,898	14,252
营业成本	4,235	6,263	7,463	8,858	10,569
营业税金及附加	28	47	56	66	80
销售费用	43	120	143	170	204
管理费用	357	825	980	1,165	1,395
财务费用	18	29	-16	-19	-43
资产减值损失	0	-3	0	0	0
投资收益	84	36	11	13	16
公允价值变动	4	4	0	0	0
营业利润	783	833	1,005	1,203	1,503
其他非经营损益	0	-15	-12	-9	-12
利润总额	783	819	993	1,195	1,491
所得税	127	143	174	209	261
净利润	657	675	819	985	1,230
少数股东损益	21	42	50	61	76
归母股东净利润	635	634	769	925	1,155

预测指标

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
毛利率	23.16%	25.69%	25.47%	25.55%	25.84%
销售净利率	11.53%	7.52%	7.68%	7.77%	8.10%
销售收入增长率	185.45%	52.90%	18.81%	18.82%	19.78%
EBIT 增长率	706.24%	24.45%	18.17%	20.35%	23.16%
净利润增长率	1,196.89%	-0.24%	21.27%	20.31%	24.85%
ROE	26.68%	9.08%	9.92%	10.67%	11.75%
ROA	13.68%	6.05%	6.57%	7.08%	7.78%
ROIC	18.60%	8.74%	9.46%	10.35%	11.35%
EPS (X)	0.84	0.56	0.62	0.75	0.93
PE (X)	15.55	18.50	19.12	15.89	12.73
PB (X)	2.04	1.84	1.90	1.70	1.50
PS (X)	0.88	1.52	1.47	1.24	1.03
EV/EBITDA (X)	5.29	9.82	10.25	7.53	5.93

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋研究院

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。