

公司研究 | 点评报告 | 易普力 (002096.SZ)

看好区域景气，优选新疆和西藏

报告要点

公司发布 2024 年第三季度报告，实现营业收入 63.03 亿元，同比增长 0.29%，归属净利润 5.24 亿元，同比增长 10.68%；单季度看，24Q4 实现收入 23.89 亿元，同比增长 4.56%；实现净利润 1.73 亿元，同比增长 2.14%。

分析师及联系人



张弛

SAC: S0490520080022

SFC: BUT917



张智杰

SAC: S0490522060005



袁志芑

易普力 (002096.SZ)

2024-11-18

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

看好区域景气，优选新疆和西藏

事件描述

公司发布 2024 年第三季度报告，实现营业收入 63.03 亿元，同比增长 0.29%，归属净利润 5.24 亿元，同比增长 10.68%；单季度看，24Q4 实现收入 23.89 亿元，同比增长 4.56%；实现净利润 1.73 亿元，同比增长 2.14%。

事件评论

- 整体经营稳定。**单季度经营来看，24Q1、24Q2、24Q3 公司收入分别为 17.8、21.4、23.9 亿元，同比增速分别为 4.5%、-7%、4.6%。24Q3 收入环比增速为 11.8%，基于此，24Q3 收入端无论是环比还是同比均有一定改善，反映公司整体经营依然较为积极稳健。盈利能力来看，24Q3 单季度毛利率 23.10%，环比小幅下降 2.75 个 pct，我们判断或为业务结构的持续变化，或是爆破服务业务营收占比逐步提升；费用端来看，24Q3 公司研发费用 1.31 亿元，同比和环比均有显著提升，进而制约了业绩表现。最终 24Q3 公司单季度业绩 1.73 亿元，同比增长 2.14%。
- 产能布局逐步优化。**目前公司炸药产能 52 万吨，产能利用率 37.76%，电子雷管产能 6450 万发，产能利用率 32.9%。公司正在积极进行内部产能在区域间的调配，部分中部地区过剩产能向新疆、西藏等市场转移，进而实现优化布局，带来新的增长点。
- 新签订单充沛。**2024 上半年，公司新签或开始执行的爆破服务工程类日常经营合同金额合计 69.3 亿元，新订单的持续转化对未来收入增长提供了强有力的支撑。
- 西藏市场增长可期。**根据《2024 年西藏自治区政府工作报告》，西藏将加强铜、锂等战略资源绿色开发，实现优势矿产上产扩能、提质增效，西藏的民爆器材用量和爆破服务业务有望增长。公司当前在西藏区域拥有 1 个 2.5 万吨/年生产许可能力的混装地面站，用于服务巨龙铜矿矿山开采工程；未来，公司将抢抓西藏区域未来新的发展机遇，加大市场开发力度，并结合项目履约需要动态调整公司内部工业炸药产能资源。
- 海外业务积极推进。**自 2012 年进入国际市场，经过十余年的国际业务发展历程，积累了丰富的爆破一体化服务国际化运营经验，为中资企业承建的巴基斯坦、马来西亚等国别的多个水电工程项目和矿山开采项目提供专业爆破工程服务，业务已布局利比里亚、巴基斯坦、纳米比亚、马来西亚等多个“一带一路”沿线国家。
- 预计 2024-2025 年业绩为 7.2、8.8 亿元，对应 PE 为 22、18 倍。

风险提示

1、宏观经济情况不及预期；2、原材料价格波动不及预期；3、安全生产情况不及预期。

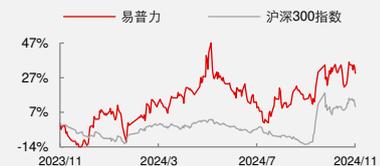
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	12.92
总股本(万股)	124,044
流通A股/B股(万股)	48,843/0
每股净资产(元)	5.87
近12月最高/最低价(元)	15.27/8.59

注：股价为 2024 年 11 月 15 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《区域结构优化，看好新疆和西藏》2024-09-09
- 《民爆一体化业务龙头，市占率有望持续提升》2024-05-21



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

1、宏观经济情况不及预期。民爆物品广泛应用于矿山开采、公路、铁路、水利等基建领域，这些行业的景气度与宏观经济环境密切相关。若固定资产投资与基础设施建设量缩减、矿产需求减少、采矿业开工不足，会造成对民爆产品的需求降低，导致公司生产经营及盈利不及预期。

2、原材料价格波动不及预期。原材料成本是民爆产品的主要构成部分，若原材料价格发生大幅波动，公司成本随之提高，同时无法将成本波动的影响转移给下游企业，将造成公司盈利情况不及预期。

3、安全生产情况不及预期。民爆物品的生产、销售及工程爆破一体化业务均存在高度危险性，安全生产是行业的重中之重，若发生重大安全事故，造成人员伤亡、财产损失、诉讼纠纷、工程停工等情况，将导致公司盈利水平及品牌信誉不及预期。

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430015)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。