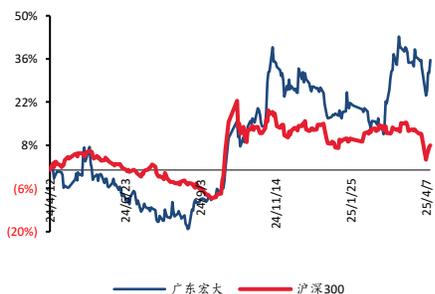


广东宏大 2024 年报点评： 海内外业务双管齐下，并购项目助力业绩持续增长

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通股(亿股)	7.6/6.51
总市值/流通(亿元)	225.04/192.81
12个月内最高/最低价(元)	31.6/17.66

相关研究报告

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：广东宏大发布 2024 年年报，全年实现营业收入 136.52 亿元，同比增长 17.61%；归母净利润 8.98 亿元，同比增长 25.39%。公司拟每 10 股派现 4.5 元（含税）。

点评：

各业务板块协同发力，业绩持续增长。公司 2024 年实现营业收入 136.52 亿元，同比增长 17.61%；归母净利润 8.98 亿元，同比增长 25.39%。其中，第四季度实现营业收入 43.8 亿元，同比增长 19.46%，归母净利润 2.48 亿元，同比增长 13.07%。新疆、西藏及海外市场收入增幅显著，验证“大客户+大项目”战略成效。作为营收主要驱动力，2024 年矿服业务实现营业收入 108.11 亿元，同比大增 21.01%；民爆板块实现营业收入 23.09 亿元，同比微增 1.18%；防务装备板块实现营业收入 3.5 亿元，同比增长 47.74%，主要得益于传统军品交付量增加以及并购子公司江苏红光带来的收入增量。另一方面，公司海外业务覆盖塞尔维亚、秘鲁、刚果布等“一带一路”国家，聚焦金铜矿、钾盐矿等高质量矿种，驱动海外营收高速增长，2024 年达到 13.56 亿元，同比增长 43.66%。

国内外收并购项目陆续落地，研发开创民爆行业 AI 大模型。公司 2024 年收购宜兴市阳生化工有限公司 60% 股权、青岛盛世普天科技有限公司 51% 股权，新增炸药产能 8.2 万吨，合并炸药产能跃居国内第二。2025 年 2 月完成对雪峰科技 21% 股份收购，公司拥有炸药产能提升至 69.75 万吨，在新疆地区产能达 17.85 万吨（自有 3.6 万吨，在建 2.5 万吨，雪峰科技 11.75 万吨），显著扩大新疆市场份额与盈利能力。在海外，2025 年 1 月收购 EXSUR 公司 51% 股权，进军秘鲁民爆市场，赞比亚炸药厂建设稳步推进，加速国际化布局。公司还成功研发出具有变革意义的“悟空爆破大模型”，明显提升爆破岩石块度的准确性，降低人为错误发生概率，进一步巩固了公司在爆破技术领域的领先地位。

投资建议：

广东宏大是中国第一家矿山民爆一体化服务上市公司，矿服、炸药、军工三大板块齐头并进，有望推动公司实现稳健增长。预计公司 2025-2027 年 EPS 为 1.45/1.68/1.88 元，首次覆盖，给予“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

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	13,652	15,831	18,216	20,509
营业收入增长率(%)	17.61%	15.96%	15.06%	12.58%
归母净利(百万元)	898	1,099	1,274	1,431
净利润增长率(%)	25.39%	22.45%	15.92%	12.26%
摊薄每股收益(元)	1.18	1.45	1.68	1.88
市盈率(PE)	22.41	20.64	17.80	15.86

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)

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	2,959	2,883	4,597	6,060	8,223
应收和预付款项	3,108	3,504	4,063	4,676	5,264
存货	391	391	454	522	588
其他流动资产	2,653	4,111	4,244	4,900	5,829
流动资产合计	9,111	10,889	13,358	16,158	19,904
长期股权投资	276	312	318	318	332
投资性房地产	12	11	11	11	11
固定资产	2,142	2,752	2,678	2,520	2,277
在建工程	375	172	136	108	89
无形资产开发支出	1,436	1,580	1,601	1,641	1,687
长期待摊费用	65	147	175	209	257
其他非流动资产	11,955	14,678	17,124	19,898	23,588
资产总计	16,262	19,652	22,043	24,705	28,242
短期借款	208	763	772	925	1,164
应付和预收款项	2,457	3,346	3,881	4,465	5,028
长期借款	1,732	4,185	4,861	5,454	6,695
其他负债	3,921	3,547	3,972	4,330	4,712
负债合计	8,318	11,841	13,485	15,174	17,598
股本	760	760	760	760	760
资本公积	3,385	3,198	3,198	3,198	3,198
留存收益	2,451	2,775	3,185	3,769	4,445
归母公司股东权益	6,470	6,494	6,903	7,487	8,163
少数股东权益	1,474	1,318	1,654	2,044	2,481
股东权益合计	7,944	7,812	8,557	9,531	10,644
负债和股东权益	16,262	19,652	22,043	24,705	28,242

现金流量表 (百万)

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营性现金流	1,411	1,776	2,299	2,232	2,519
投资性现金流	-276	-2,854	-388	-609	-823
融资性现金流	-776	844	-107	-166	441
现金增加额	356	-236	1,802	1,458	2,137

利润表 (百万)

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	11,608	13,652	15,831	18,216	20,509
营业成本	9,221	10,748	12,467	14,344	16,152
营业税金及附加	46	56	65	75	84
销售费用	70	75	87	101	113
管理费用	660	876	1,016	1,169	1,316
财务费用	87	119	159	167	191
资产减值损失	-79	-61	2	-2	-3
投资收益	86	91	106	122	137
公允价值变动	1	13	0	0	0
营业利润	1,137	1,370	1,675	1,940	2,178
其他非经营损益	-4	-8	-7	-6	-7
利润总额	1,133	1,362	1,668	1,933	2,171
所得税	161	190	233	270	303
净利润	972	1,172	1,435	1,664	1,868
少数股东损益	256	274	336	390	437
归母股东净利润	716	898	1,099	1,274	1,431

预测指标

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
毛利率	20.56%	21.27%	21.25%	21.26%	21.24%
销售净利率	6.17%	6.58%	6.94%	7.00%	6.98%
销售收入增长率	14.15%	17.61%	15.96%	15.06%	12.58%
EBIT 增长率	22.88%	21.42%	26.31%	14.94%	12.46%
净利润增长率	27.68%	25.39%	22.45%	15.92%	12.26%
ROE	11.07%	13.83%	15.93%	17.02%	17.53%
ROA	6.15%	6.53%	6.88%	7.12%	7.06%
ROIC	8.76%	9.01%	10.32%	10.67%	10.42%
EPS (X)	0.96	1.18	1.45	1.68	1.88
PE (X)	21.02	22.41	20.64	17.80	15.86
PB (X)	2.36	3.10	3.29	3.03	2.78
PS (X)	1.31	1.47	1.43	1.25	1.11
EV/EBITDA (X)	9.17	11.16	10.67	9.14	8.01

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。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



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

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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研究人员的个人观点。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。