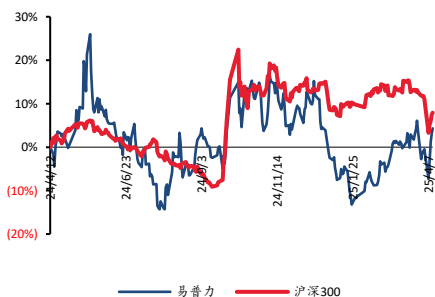


易普力 2024 年报点评： 爆破业务引领增长，内生外延打造“能建工程特种兵”

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 12.4/7.01
总市值/流通(亿元) 150.96/85.3
12 个月内最高/最低价 15.27/9.79 (元)

相关研究报告

<<开拓高效市场+降本增效，推动公司业绩稳健增长>>—2024-09-06
<< 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：易普力发布 2024 年年报，全年实现营业收入 85.46 亿元，同比增长 1.4%；归母净利润 7.13 亿元，同比增长 12.49%。公司拟每 10 股派现 2.30 元（含税）。

点评：

营收与利润双增长，数智化转型驱动效率提升。公司 2024 年实现营业收入 85.46 亿元，同比微增 1.4%；归母净利润 7.13 亿元，同比增长 12.49%。其中，第四季度单季度实现营业收入 22.43 亿元，归母净利润 1.89 亿元，分别增长 4.66%和 17.84%。公司业绩增长主要得益于工程爆破业务的快速增长，收入达到 61.82 亿元，同比增长 15.1%，占总营收 72.3%（同比提升 8.6 个百分点），成为主要增长引擎。另一方面，公司建成覆盖全业务的供应链一体化平台，自主研发的智能排产系统、AI 安全巡检平台等数智化工具落地，实现人员行为 AI 识别覆盖率 95%，推动生产周期缩短 15%，存货周转率提升至 14.31 次，运营成本下降 8%。受此影响，公司 2024 年毛利率为 25.69%，同比微增 0.01 个百分点，净利率为 8.92%，同比提升 0.91 个百分点。

内生外延共同推动公司持续成长。2025 年 3 月 27 日，公司宣布以 3.16 亿元收购松光民爆 51%股份。松光民爆是河南省内重要的工业炸药生产企业，拥有 6 万吨/年的炸药产能。此次收购有望帮助易普力在河南市场获得核心产能资源，完善民爆一体化业务布局。另一方面，2024 年公司全年累计完成研发投入 4.2 亿元，同比增长 21.11%，重点突破电子雷管动态调控、矿山无人驾驶等关键技术，形成专利 37 项。根据公司公告，2025 年 1-3 月份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 20.88 亿元，继续保持良好的发展势头。

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 2025-2027 年 EPS 为 0.69/0.81/0.94 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

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	8,546	10,028	11,624	13,466
营业收入增长率(%)	1.40%	17.35%	15.91%	15.84%
归母净利润（百万元）	713	853	1,002	1,170
净利润增长率(%)	12.49%	19.56%	17.58%	16.72%
摊薄每股收益（元）	0.57	0.69	0.81	0.94
市盈率（PE）	20.84	17.62	14.99	12.84

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	2,673	2,753	3,508	3,925	4,776
应收和预付款项	2,189	2,493	2,647	2,907	3,255
存货	454	433	508	588	681
其他流动资产	455	506	583	672	770
流动资产合计	5,771	6,186	7,246	8,092	9,482
长期股权投资	145	151	156	195	212
投资性房地产	88	183	183	183	183
固定资产	2,023	2,014	1,934	1,803	1,607
在建工程	97	54	52	46	43
无形资产开发支出	991	965	1,080	1,300	1,373
长期待摊费用	9	6	7	5	4
其他非流动资产	7,120	7,653	8,765	9,722	11,143
资产总计	10,473	11,027	12,177	13,254	14,565
短期借款	67	8	12	15	20
应付和预收款项	1,134	1,187	1,392	1,612	1,866
长期借款	212	171	212	180	169
其他负债	1,777	1,876	2,210	2,426	2,705
负债合计	3,191	3,242	3,827	4,232	4,759
股本	1,240	1,240	1,240	1,240	1,240
资本公积	3,611	3,613	3,613	3,613	3,613
留存收益	2,117	2,576	3,082	3,684	4,386
归母公司股东权益	6,978	7,458	7,964	8,565	9,268
少数股东权益	305	327	387	456	538
股东权益合计	7,283	7,785	8,350	9,022	9,805
负债和股东权益	10,473	11,027	12,177	13,254	14,565

现金流量表（百万）

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营性现金流	722	666	1,457	1,459	1,645
投资性现金流	351	-253	-431	-614	-317
融资性现金流	569	-332	-266	-429	-477
现金增加额	1,642	78	757	416	851

利润表（百万）

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	8,428	8,546	10,028	11,624	13,466
营业成本	6,263	6,350	7,447	8,623	9,980
营业税金及附加	47	50	59	68	79
销售费用	120	108	126	146	170
管理费用	825	758	890	1,031	1,195
财务费用	29	14	6	-2	-1
资产减值损失	-3	-7	0	0	0
投资收益	36	39	46	53	61
公允价值变动	4	-4	0	0	0
营业利润	833	891	1,081	1,271	1,479
其他非经营损益	-15	13	-1	-1	4
利润总额	819	904	1,081	1,271	1,483
所得税	143	141	169	199	232
净利润	675	763	912	1,072	1,251
少数股东损益	42	50	59	70	81
归母股东净利润	634	713	853	1,002	1,170

预测指标

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
毛利率	25.69%	25.69%	25.74%	25.82%	25.89%
销售净利率	7.52%	8.34%	8.50%	8.62%	8.69%
销售收入增长率	52.90%	1.40%	17.35%	15.91%	15.84%
EBIT 增长率	24.45%	5.96%	24.05%	16.71%	16.89%
净利润增长率	-0.24%	12.49%	19.56%	17.58%	16.72%
ROE	9.08%	9.56%	10.71%	11.70%	12.63%
ROA	8.93%	7.09%	7.86%	8.43%	9.00%
ROIC	8.74%	9.03%	10.38%	11.27%	12.17%
EPS (X)	0.56	0.57	0.69	0.81	0.94
PE (X)	18.50	20.84	17.62	14.99	12.84
PB (X)	1.84	1.98	1.89	1.75	1.62
PS (X)	1.52	1.72	1.50	1.29	1.12
EV/EBITDA (X)	9.82	10.74	8.14	6.79	5.51

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。