



2026 年 04 月 20 日

公司点评

买入/维持

广东宏大 (002683)

昨收盘: 42.13

矿服民爆经营稳健，防务板块扭亏为盈

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 7.6/6.67
 总市值/流通(亿元) 320.14/280.82
 12 个月内最高/最低价 55/29.21 (元)

相关研究报告

<<广东宏大 2025 年三季报点评: Q3 业绩承压不改长期增长趋势, 军工转型持续推进>>—2025-11-07

<<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>>—2025-04-14

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 2025 年年报, 实现营业收入 203.69 亿元, 同比增长 49.20%, 归母净利润 9.57 亿元, 同比增长 6.62%。公司拟每 10 股派发现金红利 4.5 元 (含税)。

矿服、民爆业务经营稳健。根据 2025 年年报, 公司实现营业收入 203.69 亿元, 同比增长 49.20%, 归母净利润 9.57 亿元, 同比增长 6.62%。其中, 公司第四季度实现营业收入 58.17 亿元, 环比增长 7.7%; 实现归母净利润 3.04 亿元, 环比大幅增长 103.3%。分业务来看, 2025 年矿服板块实现收入 144.37 亿元, 同比增长 33.5%。截至年末, 公司在手矿服订单超过 380 亿元, 为未来 2-3 年的业绩提供了坚实保障。公司持续深耕新疆、西藏等资源富集区, 其中新疆区域矿服项目营收 (不含雪峰) 同比大幅增长 73.38%。2025 年民爆板块实现收入 29.93 亿元, 同比增长 29.6%。公司通过并购雪峰科技, 合并炸药产能提升至 70.15 万吨, 位居全国前列。

防务板块扭亏为盈, 未来发展空间广阔。防务装备作为公司战略转型的核心, 通过“内生研发+外延并购”双轮驱动战略取得快速发展。经过连续三年亏损后, 防务板块于 2025 年实现扭亏为盈, 全年实现收入 4.61 亿元, 同比增长 31.6%。重要子公司江苏红光及新并表企业长之琳带来重要增量。其中, 公司于 2025 年 9 月完成收购大连长之琳 (持股 60%), 该公司是国内领先的航空零部件供应商, 客户覆盖中航工业、中国航发等核心主机厂。全资子公司江苏红光的核产品高毛利含能材料黑索今保持较好发展势头, 保障江苏红光连续两年超额完成业绩承诺。

投资建议: 预计公司 2026/2027/2028 年 EPS 分别为 1.62/1.97/2.19 元, 给予“买入”评级。

风险提示: 原材料价格波动、产品价格波动、项目进展不及预期、行业产能过剩风险、需求下滑、行业竞争加剧等。

■ 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	20,369	23,569	26,896	30,087
营业收入增长率 (%)	49.20%	15.71%	14.11%	11.87%
归母净利 (百万元)	957	1,230	1,494	1,663
净利润增长率 (%)	6.62%	28.49%	21.43%	11.33%
摊薄每股收益 (元)	1.26	1.62	1.97	2.19
市盈率 (PE)	33.45	26.03	21.44	19.25

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)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	2,883	3,801	6,426	10,207	14,999
应收和预付款项	3,504	6,119	7,081	8,079	9,038
存货	391	1,364	1,580	1,797	2,011
其他流动资产	4,111	5,395	6,189	6,850	7,322
流动资产合计	10,889	16,679	21,275	26,933	33,371
长期股权投资	312	915	1,065	1,328	1,667
投资性房地产	11	344	344	344	344
固定资产	2,752	6,959	6,715	6,218	5,570
在建工程	172	827	464	272	171
无形资产开发支出	1,580	3,049	3,076	3,050	3,091
长期待摊费用	147	227	278	349	417
其他非流动资产	14,678	21,614	26,213	31,959	38,353
资产总计	19,652	33,936	38,155	43,521	49,613
短期借款	763	1,077	1,332	1,706	2,021
应付和预收款项	3,346	4,988	5,776	6,572	7,355
长期借款	4,185	6,917	8,196	10,350	12,405
其他负债	3,547	5,831	6,331	6,470	7,345
负债合计	11,841	18,813	21,634	25,098	29,126
股本	760	760	760	760	760
资本公积	3,198	3,199	3,199	3,199	3,199
留存收益	2,775	3,243	3,721	4,499	5,322
归母公司股东权益	6,494	7,023	7,499	8,282	9,102
少数股东权益	1,318	8,100	9,022	10,140	11,386
股东权益合计	7,812	15,123	16,521	18,423	20,487
负债和股东权益	19,652	33,936	38,155	43,521	49,613

现金流量表 (百万)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	1,776	2,276	3,129	3,857	4,473
投资性现金流	-2,854	-3,150	-985	-1,235	-963
融资性现金流	844	1,670	604	1,111	1,271
现金增加额	-236	803	2,755	3,733	4,781

利润表 (百万)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	13,652	20,369	23,569	26,896	30,087
营业成本	10,748	16,116	18,661	21,233	23,764
营业税金及附加	56	123	142	162	181
销售费用	75	150	150	171	192
管理费用	876	1,243	1,273	1,318	1,475
财务费用	119	131	255	295	331
资产减值损失	-61	-73	-20	-27	-34
投资收益	91	87	100	114	128
公允价值变动	13	-8	0	0	0
营业利润	1,370	2,016	2,559	3,108	3,462
其他非经营损益	-8	-37	-16	-20	-25
利润总额	1,362	1,979	2,543	3,088	3,438
所得税	190	305	392	476	530
净利润	1,172	1,674	2,151	2,612	2,908
少数股东损益	274	717	921	1,119	1,245
归母股东净利润	898	957	1,230	1,494	1,663

预测指标

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	21.27%	20.88%	20.83%	21.05%	21.02%
销售净利率	6.58%	4.70%	5.22%	5.55%	5.53%
销售收入增长率	17.61%	49.20%	15.71%	14.11%	11.87%
EBIT 增长率	21.42%	46.00%	32.50%	20.90%	11.40%
净利润增长率	25.39%	6.62%	28.49%	21.43%	11.33%
ROE	13.83%	13.63%	16.40%	18.03%	18.27%
ROA	6.53%	6.25%	5.97%	6.40%	6.25%
ROIC	9.01%	7.16%	8.49%	8.93%	8.70%
EPS (X)	1.18	1.26	1.62	1.97	2.19
PE (X)	35.66	33.45	26.03	21.44	19.25
PB (X)	4.93	4.56	4.27	3.87	3.52
PS (X)	2.35	1.57	1.36	1.19	1.06
EV/EBITDA (X)	11.16	12.94	9.12	7.50	6.40

资料来源: WIND, 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面许可任何机构和任何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。