

# 广东宏大 (002683.SZ)

## 2023Q1 实现归母净利润 0.51 亿元，同比增长 24.74%

事件：公司发布 2023 年一季报。2023Q1 年公司实现营收 19.76 亿元，同比+10.47%；实现归母净利润 0.51 亿元，同比+24.74%；实现扣非归母净利润 0.44 亿元，同比+24.15%。

**1、利润表：2023Q1 营收、归母净利润分别同比增长 10.47%、24.74%，2023Q1 公司矿服项目规模扩大，民爆板块产能释放良好，带动整体营收增长。整体毛利率 15.74%，同比下降 1.45pct；整体净利率 3.8%，同比增长 0.98pct，主要得益于民爆板块炸药及雷管销量增加、投资收益增长。期间费用率 9.7%，同比下降 2.06pct，其中销售/管理/研发/财务费率分别同比 -0.02/-0.81/-0.77/-0.46pct，整体费用管控良好。**

**2、资产负债表：预付款项、合同负债快速增长。2023Q1 末，公司预付款项 2.06 亿元，较期初增加 1.08 亿元，主要是子公司预付材料款增长；合同负债 0.83 亿元，较期初增加 0.27 亿元，主要是民爆领域预收销售货款增长。**

**3、广东宏大是军贸导弹重点标的之一，2023 年有望实现突破。广东宏大已形成以超声速巡航导弹为核心，以多功能空地弹、精确制导导弹、飞行榴弹、常规武器装备为代表的多品类弹药，弹药品类形成多元化、谱系化发展。**

**1) HD-1 系列：超声速巡航导弹已实现设计定型，总装厂建设稳步推进。**2022 年公司岸防反舰型导弹正式亮相珠海航展，这是一款超声速可低空掠海突防的反舰导弹，一枚就可对 6000 吨舰船造成致命打击。在研的空基型超声速巡航导弹射程远，能够实现防区外发射，对大型舰船编队构成直接威胁，并且可以适配所有型号的双发战斗机和个别单发战斗机。截至 2022 年末，总装厂建设工程进度达到 52.65%，军贸商务洽谈工作也在积极推进，未来实现商业化后有望带动营收、利润大幅增长。

**2) JK 系列：军贸市场需求导向，高性价比导向将致外贸订单有望快速落地。**2021 年公司 JK 系列某产品已在某靶场顺利完成无人机挂载飞试验，可用于机载对地攻击。俄乌战场表明无人机已成为重点新型空战装备，预计军贸无人机将迎来重大发展，与之匹配机载导弹也将获得快速增长。

**4、成立广东省军工集团，打造全国地方军工龙头企业。**2021 年公司成立广东省军工集团，面向军贸、国内两个市场，实施国资主导、市场化运作模式，可以滚动式、平台式地发展多样化的武器装备，致力于打造为全国地方军工龙头企业。

**投资建议：**我们预计 2023-2025 年公司归母净利润分别为 7.99、9.82、12.65 亿元，对应 PE 分别为 29X、23X、18X，维持“买入”评级。

**风险提示：**军贸订单落地进度低于市场预期。

财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	8,526	10,169	11,973	14,124	16,690
增长率 yoy (%)	33.3	19.3	17.7	18.0	18.2
归母净利润(百万元)	480	561	799	982	1,265
增长率 yoy (%)	18.9	16.8	42.4	22.9	28.8
EPS 最新摊薄(元/股)	0.64	0.75	1.07	1.31	1.69
净资产收益率(%)	10.2	11.8	13.4	14.7	16.6
P/E(倍)	47.9	41.0	28.8	23.4	18.2
P/B(倍)	4.1	3.9	3.5	3.1	2.7

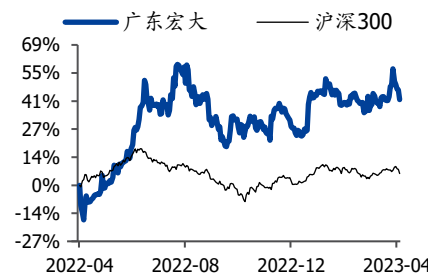
资料来源：Wind，国盛证券研究所注：股价为 2023 年 4 月 21 日收盘价

买入（维持）

### 股票信息

行业	化学制品
前次评级	买入
4月21日收盘价(元)	30.70
总市值(百万元)	22,986.94
总股本(百万股)	748.76
其中自由流通股(%)	87.81
30日日均成交量(百万股)	7.76

### 股价走势



### 作者

分析师 余平

执业证书编号：S0680520010003

邮箱：yuping@gszq.com

### 相关研究

- 《广东宏大 (002683.SZ)：2022 年实现归母净利润 5.61 亿元，同比增长 16.78%》2023-04-04
- 《广东宏大 (002683.SZ)：含辛茹苦数载，HD、JK 两型军贸导弹订单或终将落地》2022-07-02



**财务报表和主要财务比率**
**资产负债表 (百万元)**

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	8515	9051	42631	44333	46253
现金	1970	2658	8205	8743	9014
应收票据及应收账款	1914	3180	11093	10689	11342
其他应收款	194	148	254	220	341
预付账款	56	98	83	130	122
存货	425	404	20432	21986	22870
其他流动资产	3956	2564	2564	2564	2564
<b>非流动资产</b>	5429	6281	6860	7366	7849
长期投资	290	316	402	469	505
固定资产	1748	193	494	767	1024
无形资产	1022	1187	1358	1523	1696
其他非流动资产	2369	4585	4607	4606	4624
<b>资产总计</b>	13944	15333	49492	51699	54101
<b>流动负债</b>	4667	4671	28075	29774	31632
短期借款	736	314	3053	3890	4678
应付票据及应付账款	2092	2337	19032	19369	20148
其他流动负债	1838	2019	5990	6515	6806
<b>非流动负债</b>	2529	3534	3048	2526	1993
长期借款	2158	3080	2594	2073	1539
其他非流动负债	371	453	453	453	453
<b>负债合计</b>	7196	8204	31123	32300	33625
少数股东权益	1152	1196	1463	1823	2334
股本	749	749	749	749	749
资本公积	3181	3180	3180	3180	3180
留存收益	1626	1960	2563	3330	4338
归属母公司股东权益	5596	5933	16906	17575	18142
<b>负债和股东权益</b>	13944	15333	49492	51699	54101

**现金流量表 (百万元)**

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>经营活动现金流</b>	1281	891	-6321	1346	1602
净利润	687	839	1066	1343	1776
折旧摊销	328	393	120	191	230
财务费用	96	89	152	189	220
投资损失	-83	-151	-90	-42	-10
营运资金变动	77	-469	-7569	-334	-614
其他经营现金流	176	191	0	0	0
<b>投资活动现金流</b>	-3154	324	-608	-654	-703
资本支出	647	721	493	438	447
长期投资	-72	-26	-86	-68	-36
其他投资现金流	-2578	1019	-201	-284	-292
<b>筹资活动现金流</b>	756	-528	-662	-869	-918
短期借款	-147	-422	0	0	0
长期借款	931	922	-486	-521	-534
普通股增加	-1	-1	0	0	0
资本公积增加	-30	-1	0	0	0
其他筹资现金流	2	-1026	-176	-348	-384
<b>现金净增加额</b>	-1116	683	-7591	-177	-20

**利润表 (百万元)**

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	8526	10169	11973	14124	16690
营业成本	6795	8244	9635	11377	13460
营业税金及附加	38	44	48	28	67
营业费用	45	56	114	85	83
管理费用	547	588	587	565	501
研发费用	259	295	323	282	167
财务费用	96	89	152	189	220
资产减值损失	-48	-52	0	0	0
其他收益	18	21	103	32	13
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	83	151	90	42	10
资产处置收益	-7	-6	0	0	0
<b>营业利润</b>	812	974	1308	1671	2215
营业外收入	8	7	1	1	1
营业外支出	14	15	10	35	50
<b>利润总额</b>	806	966	1300	1637	2166
所得税	119	128	234	295	390
<b>净利润</b>	687	839	1066	1343	1776
少数股东损益	206	278	267	360	511
<b>归属母公司净利润</b>	480	561	799	982	1265
EBITDA	1261	1502	1453	1861	2449
EPS (元)	0.64	0.75	1.07	1.31	1.69

**主要财务比率**

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	33.3	19.3	17.7	18.0	18.2
营业利润(%)	42.0	20.0	34.3	27.7	32.5
归属于母公司净利润(%)	18.9	16.8	42.4	22.9	28.8
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	20.3	18.9	19.5	19.4	19.3
净利率(%)	5.6	5.5	6.7	7.0	7.6
ROE(%)	10.2	11.8	13.4	14.7	16.6
ROIC(%)	8.3	9.5	8.3	9.6	11.6
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	51.6	53.5	62.9	62.5	62.2
净负债比率(%)	30.3	21.3	-19.7	-19.3	-16.3
流动比率	1.8	1.9	1.5	1.5	1.5
速动比率	1.1	1.4	0.7	0.7	0.7
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.7	0.7	0.4	0.3	0.3
应收账款周转率	4.7	4.0	4.0	4.0	4.0
应付账款周转率	3.7	3.7	3.7	3.7	3.7
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.64	0.75	1.07	1.31	1.69
每股经营现金流(最新摊薄)	1.71	1.19	-8.44	1.80	2.14
每股净资产(最新摊薄)	7.47	7.92	8.69	9.75	11.17
<b>估值比率</b>					
P/E	47.9	41.0	28.8	23.4	18.2
P/B	4.1	3.9	3.5	3.1	2.7
EV/EBITDA	19.8	16.8	15.4	12.1	9.4

资料来源: Wind, 国盛证券研究所注: 股价为 2023 年 4 月 21 日收盘价

### 免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com