

中兵红箭 (000519)

2022 年年报点评: 归母净利 8.2 亿元, 培育钻石和工业金刚石业绩兑现

买入 (维持)

2023 年 04 月 11 日

证券分析师 吴劲草

执业证书: S0600520090006

wujc@dwzq.com.cn

证券分析师 苏立赞

执业证书: S0600521110001

sulz@dwzq.com.cn

证券分析师 谭志千

执业证书: S0600522120001

tanzhq@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	6,714	5,892	6,831	7,982
同比	-11%	-12%	16%	17%
归属母公司净利润 (百万元)	819	794	981	1,195
同比	69%	-3%	24%	22%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.59	0.57	0.70	0.86
P/E (现价&最新股本摊薄)	38.02	39.20	31.74	26.05

关键词: #产能扩张 #新产品、新技术、新客户

投资要点

- 2022 年实现归母净利润 8.2 亿元, 同比+69%, 业绩符合预期。2023 年 3 月 10 日晚, 公司披露 2022 年年报, 2022 年公司实现收入 67.1 亿元, 同比-10.65%, 实现归母净利润 8.2 亿元, 同比+69%, 实现扣非归母净利润 7.7 亿元, 同比+65%。单拆 Q4, 公司实现收入 18.7 亿元, 亏损 6194 万元。
- 超硬材料得益于 2022 年培育钻石和工业金刚石双景气, 收入表现出较强的韧性。分板块来看, 公司超硬材料板块收入 26.8 亿元, 同比+11.5%, 特种装备收入 35.5 亿元, 同比下滑 19.1%, 汽车制造板块收入 4.8 亿元, 同比下滑 33.2%。
- 培育钻石带动超硬材料毛利率和净利率大幅提升, 军工板块盈利能力同样也有边际改善。从毛利率来看, 超硬材料板块毛利率达到 50.95%, 同比提升 7.5pct, 特种装备板块毛利率 16.13%, 同比提升 5.43pct。重要子公司方面, 中南钻石实现净利润 9.64 亿元, 同比+47%, 净利率达到 36%, 同比提升 8.6pct。
- 公司是超硬材料板块行业龙头, 2022 年在技术方面也在持续取得突破, 大尺寸功能性金刚石单晶材料研发项目获批某重点研制任务立项; 攻克 30 克拉以上宝石级培育金刚石大单晶及 10 克拉以上 MPCVD 培育钻石毛坯批量制备技术, 产品品质达到世界一流水平。
- 静待公司治理改善, 经营潜力释放: 公司特种装备业务在专业领域达到行业领先水平, 部分产品为国内独家生产。公司 2022 年 8 月中披露子公司北方红阳装配分厂顺利完成某重点型号产品试制生产任务, 保证产品顺利交付, 未来随着公司内部治理的改善, 公司活力效率有望进一步激发, 军工盈利能力或有望进一步改善。
- 盈利预测与投资评级: 中兵红箭是我国人造金刚石的龙头企业, 隶属于中国兵器工业集团, 规模和工业技术行业领先, 公司治理有望持续改善, 公司内部治理改革仍在推进中, 处于谨慎我们先下调公司 2023-24 年归母净利润从 15/19.2 亿元至 7.9/9.8 亿元, 预计 2025 年归母净利润 12 亿元。最新股价对应 2023-2025 年 PE 分别为 39/32/26 倍, 维持“买入”评级。
- 风险提示: 培育钻石下游需求不及预期, 军工板块改善不及预期等

股价走势



市场数据

收盘价(元)	22.36
一年最低/最高价	17.30/37.03
市净率(倍)	3.16
流通 A 股市值(百万元)	31,113.95
总市值(百万元)	31,137.62

基础数据

每股净资产(元,LF)	7.07
资产负债率(% ,LF)	31.02
总股本(百万股)	1,392.56
流通 A 股(百万股)	1,391.50

相关研究

《中兵红箭(000519): 2022 年业绩预告点评: 实现归母净利 7.5-8.5 亿元, 培育钻石和工业金刚石业务高增》

2023-01-31

《中兵红箭(000519): 中兵投资增持公司股份, 彰显主要股东对公司未来业务发展的坚定信心》

2022-10-26

中兵红箭三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	10,293	10,260	11,435	13,005	营业总收入	6,714	5,892	6,831	7,982
货币资金及交易性金融资产	6,713	7,336	8,218	9,347	营业成本(含金融类)	4,775	4,147	4,873	5,737
经营性应收款项	1,939	1,497	1,550	1,702	税金及附加	40	35	41	48
存货	1,574	1,364	1,602	1,886	销售费用	63	47	48	48
合同资产	0	0	0	0	管理费用	580	442	444	463
其他流动资产	67	63	66	69	研发费用	388	277	294	319
非流动资产	4,711	4,859	4,968	5,038	财务费用	-93	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	15	29	41	48
固定资产及使用权资产	3,022	3,299	3,520	3,690	投资净收益	11	0	0	0
在建工程	966	853	762	690	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	471	455	433	406	减值损失	-40	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	2	0	0	0
长期待摊费用	5	5	5	5	营业利润	949	972	1,172	1,414
其他非流动资产	247	247	247	247	营业外净收支	20	-38	-18	-8
资产总计	15,003	15,119	16,403	18,043	利润总额	969	934	1,154	1,406
流动负债	4,650	3,971	4,274	4,719	减:所得税	150	140	173	211
短期借款及一年内到期的非流动负债	106	116	116	116	净利润	819	794	981	1,195
经营性应付款项	3,464	2,954	3,111	3,379	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	455	415	487	574	归属母公司净利润	819	794	981	1,195
其他流动负债	625	486	561	650	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.59	0.57	0.70	0.86
非流动负债	602	602	602	602	EBIT	848	943	1,131	1,366
长期借款	80	80	80	80	EBITDA	1,288	1,405	1,632	1,906
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	28.88	29.61	28.66	28.12
租赁负债	11	11	11	11	归母净利率(%)	12.20	13.48	14.36	14.98
其他非流动负债	511	511	511	511	收入增长率(%)	-10.65	-12.24	15.94	16.84
负债合计	5,251	4,573	4,876	5,321	归母净利润增长率(%)	68.76	-3.03	23.53	21.83
归属母公司股东权益	9,752	10,546	11,527	12,722					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	9,752	10,546	11,527	12,722					
负债和股东权益	15,003	15,119	16,403	18,043					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	382	1,261	1,510	1,748	每股净资产(元)	7.00	7.57	8.28	9.14
投资活动现金流	-206	-648	-628	-618	最新发行在外股份(百万股)	1,393	1,393	1,393	1,393
筹资活动现金流	88	10	0	0	ROIC(%)	7.54	7.74	8.55	9.42
现金净增加额	264	623	882	1,130	ROE-摊薄(%)	8.40	7.53	8.51	9.40
折旧和摊销	441	462	501	540	资产负债率(%)	35.00	30.24	29.73	29.49
资本开支	-439	-648	-628	-618	P/E (现价&最新股本摊薄)	38.02	39.20	31.74	26.05
营运资本变动	-940	103	-62	-82	P/B (现价)	3.19	2.95	2.70	2.45

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：(0512) 62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

