

中兵红箭 (000519)

子公司中南钻石投资 5.2 亿元升级产线，工业金刚石和培育钻石生产效率有望提升 买入 (维持)

2022 年 09 月 16 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

研究助理 谭志千

执业证书: S0600120120018

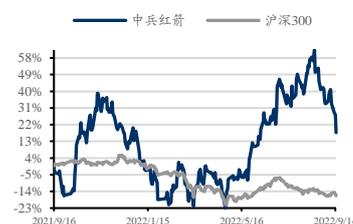
tanzhq@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入 (百万元)	7,514	9,428	10,774	12,341
同比	16%	25%	14%	15%
归属母公司净利润 (百万元)	485	1,343	1,824	2,316
同比	77%	177%	36%	27%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.35	0.96	1.31	1.66
P/E (现价&最新股本摊薄)	76.04	27.47	20.23	15.94

投资要点

- **中南钻石投资 5.2 亿元进行工业金刚石产线改造升级:** 公司 2022 年 9 月 15 日晚披露, 子公司中南钻石将总投资 5.2 亿元, 进行工业金刚石生产线技术改造项目建设, 其中 2022 年度计划投资 200 万元。
- **产线改造有望提升公司工业金刚石和培育钻石生产效率和切换效率:** 工业金刚石和培育钻石的生产过程共用一套六面顶压机设备, 目前行业主流为 650 和 850 型号的设备, 此次产线改造有望提升工业金刚石和培育钻石的生产效率产能, 同时培育钻石和工业金刚石之间的生产切换效率有望提升, 未来经营潜力有望进一步释放。
- **公司半年报业绩兑现, 验证行业高景气。** 2022 Q2 公司实现收入 18.2 亿元, 同比+20%, 实现扣非归母净利润 4 亿元, 同比+86%。其中 2022H1 军工板块收入 13.4 亿元, 同比+17%, 毛利率 20.6%, 同比+2.7pct。2022H1 中南钻石实现收入 16 亿元, 同比+18.3%, 毛利率 54.7%, 同比+18.3%, 净利润 6.8 亿元, 同比+99%, 净利率达到 42%, 同比+17pct。超硬材料板块受益行业培育钻石和工业金刚石行业双景气, 实现量利双升, 军工板块同样实现了盈利能力的同比改善。
- **国企改革助力经营活力激发, 北方红阳新型号产品落地, 军工板块或实现盈利能力改善。** 2022 年是三年国企改革的最后一年, 全面深化国企改革是党中央作出的重大决策部署, 随着国企改革的不断推进, 公司活力效率有望进一步激发。公司军工板块子公司北方红阳装配分厂已于 8 月中公布顺利完成某重点型号产品试制生产任务, 随着北方红阳新型号产品落地, 军工板块盈利能力有望进一步改善。
- **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, 培育钻石和公司工业金刚石行业双景气, 公司业绩持续兑现, 公司治理有望持续改善, 我们维持公司 2022-24 年归母净利润 13.4 亿元/18.2 亿元/23.2 亿元。最新股价对应 2022 年-2024 年 PE 分别为 27 倍/20 倍/16 倍, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 培育钻石扩产能不及预期, 军工板块改善不及预期, 疫情反复等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	26.50
一年最低/最高价	17.09/37.03
市净率(倍)	3.82
流通 A 股市值(百万元)	36,874.77
总市值(百万元)	36,902.81

基础数据

每股净资产(元,LF)	6.94
资产负债率(% ,LF)	29.30
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): 子公司北方红阳完成某重点型号产品试制生产任务, 军工板块业务盈利能力有望改善》

2022-08-23

《中兵红箭(000519): 2022 年半年报点评: Q2 归母净利 4.2 亿元, 符合预期, 培育钻石和工业金刚石双景气》

2022-08-19

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)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	9,771	9,603	11,602	14,213	营业总收入	7,514	9,428	10,774	12,341
货币资金及交易性金融资产	6,629	5,385	6,891	8,901	营业成本(含金融类)	5,955	6,617	7,280	8,118
经营性应收款项	1,899	1,965	2,231	2,544	税金及附加	40	57	65	74
存货	1,212	2,176	2,393	2,669	销售费用	62	66	65	62
合同资产	0	0	0	0	管理费用	523	641	700	777
其他流动资产	31	78	88	98	研发费用	345	424	474	531
非流动资产	4,260	4,437	4,577	4,680	财务费用	-59	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	35	94	108	123
固定资产及使用权资产	2,809	3,060	3,268	3,435	投资净收益	7	0	0	0
在建工程	689	632	585	548	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	493	477	456	428	减值损失	-61	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	-1	0	0	0
长期待摊费用	3	3	3	3	营业利润	628	1,717	2,299	2,903
其他非流动资产	265	265	265	265	营业外净收支	-24	-38	-18	-8
资产总计	14,031	14,040	16,179	18,893	利润总额	604	1,679	2,281	2,895
流动负债	4,564	3,229	3,544	3,942	减:所得税	119	336	456	579
短期借款及一年内到期的非流动负债	31	104	104	104	净利润	485	1,343	1,824	2,316
经营性应付款项	3,105	2,266	2,493	2,780	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	945	331	364	406	归属母公司净利润	485	1,343	1,824	2,316
其他流动负债	483	528	583	652	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.35	0.96	1.31	1.66
非流动负债	456	456	456	456	EBIT	576	1,623	2,191	2,779
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	976	2,056	2,661	3,287
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	20.74	29.81	32.43	34.22
租赁负债	16	16	16	16	归母净利率(%)	6.46	14.25	16.93	18.76
其他非流动负债	440	440	440	440	收入增长率(%)	16.26	25.48	14.28	14.54
负债合计	5,020	3,685	4,001	4,398	归母净利润增长率(%)	76.77	176.79	35.81	26.92
归属母公司股东权益	9,011	10,354	12,179	14,494					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	9,011	10,354	12,179	14,494					
负债和股东权益	14,031	14,040	16,179	18,893					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	1,573	-670	2,134	2,629	每股净资产(元)	6.47	7.44	8.75	10.41
投资活动现金流	-565	-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	15	73	0	0	ROIC(%)	5.26	13.29	15.39	16.52
现金净增加额	1,024	-1,245	1,506	2,011	ROE-摊薄(%)	5.39	12.97	14.98	15.98
折旧和摊销	400	433	470	507	资产负债率(%)	35.78	26.25	24.73	23.28
资本开支	-495	-648	-628	-618	P/E (现价&最新股本摊薄)	76.04	27.47	20.23	15.94
营运资本变动	593	-2,481	-224	-260	P/B (现价)	4.10	3.56	3.03	2.55

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>