

中兵红箭 (000519.SZ)

净利润同增 115%，超硬材料龙头地位稳固

业绩维持高增，盈利水平突破。公司上半年实现营收 32.03 亿元 (yoy+11.19%)，归母净利润 7.02 亿元 (yoy+114.61%)，扣非后净利润 6.79 亿元 (yoy+120.25%)，主要系超硬材料行业高景气度延续，高利润率培育钻石产品带动盈利能力持续上行。整体毛利率同增 11.08pcts 至 36.23%，主要系超硬材料产能结构优化与军品业务盈利改善，期间销售费用率同降 0.17pct 至 0.83%，管理费用率同增 0.55pct 至 6.03%，研发费用率同增 0.11pct 至 4.91%，带动整体归母净利率同增 10.55pcts 至 21.90%。其中 Q2 单季度实现营收 18.20 亿元 (yoy+20.25%)，归母净利润 4.20 亿元 (yoy+82.49%)。

超硬材料：行业龙头地位稳固，营利贡献持续放量。子公司中南钻石上半年实现营收 16.04 亿元 (yoy+18.30%)，占集团总收入比重同增 3.0pcts 至 50.06%，净利润 6.80 亿元 (yoy+98.83%)，期间毛利率同增 18.34pcts 至 54.73%，净利率同增 17.20pcts 至 42.42%。中南钻石 HPHT 与 CVD 双制备技术领先行业，其中 HPHT 技术可生产 30 克拉培育钻石毛坯，CVD 技术可突破 10 克拉以上培育钻批量制备，单炉 MPCVD 可生长 14 颗 D-E 色，VS 净度的 10 克拉以上毛坯，生长速率达 11um/h。行业高景气度下测算中南钻石 2022 年收入 35 亿元，对应培育钻石产能近 140 万克拉。

军工板块：盈利弹性加速释放，上半年军工扭亏为盈。上半年公司 1) 特种装备实现营收 13.39 亿元 (yoy+16.84%)，占集团总收入比重同增 2.02pcts 至 41.79%，毛利率同增 2.67pcts 至 20.64%。2) 专用汽车及零部件实现营收 2.61 亿元 (yoy-31.13%)，毛利率同降 4.13pcts 至 2.54%。军工板块合计实现利润 0.22 亿元，对集团总利润产生正向贡献，其中第一大军工子公司江机特种实现营收 9.15 亿元，净利润 7040 万元 (yoy+15.40%)。军装采购机制转型与国企改革大趋势下，公司持续优化治理结构，有望加速释放军品业务盈利弹性，我们测算军品盈利修复与超硬材料拉动下，至 2024 年公司整体毛利率有望提升至 35%+。

盈利预测与投资建议：中兵红箭为超硬材料行业的优质制造龙头，民品业务技术与产能远超同业，引领培育钻石行业定价，未来扩产动力充足，军品业务治理结构与政策优化下盈利修复拐点已现。基于公司 2022 半年报表现，我们预计公司 2022-2024 年分别实现营收 95.04/114.88/136.97 亿元，归母净利润 12.43/17.72/25.02 亿元，当前股价对应 23 年 29 倍 PE，我们看好超硬材料行业发展的长期逻辑与公司在培育钻石领域综合竞争优势，维持“买入”评级

风险提示：军品利润不及预期、行业竞争加剧、产能扩张受限。

| 财务指标 | 2020A | 2021A | 2022E | 2023E | 2024E |
|----------------|-------|-------|-------|--------|--------|
| 营业收入 (百万元) | 6,463 | 7,514 | 9,504 | 11,488 | 13,697 |
| 增长率 yoy (%) | 21.4 | 16.3 | 26.5 | 20.9 | 19.2 |
| 归母净利润 (百万元) | 275 | 485 | 1,243 | 1,772 | 2,502 |
| 增长率 yoy (%) | 7.6 | 76.8 | 156.1 | 42.6 | 41.2 |
| EPS 最新摊薄 (元/股) | 0.20 | 0.35 | 0.89 | 1.27 | 1.80 |
| 净资产收益率 (%) | 3.2 | 5.4 | 12.2 | 14.9 | 17.5 |
| P/E (倍) | 185.1 | 104.7 | 40.9 | 28.7 | 20.3 |
| P/B (倍) | 6.0 | 5.6 | 5.0 | 4.3 | 3.5 |

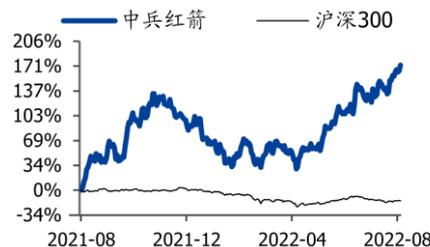
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2022 年 8 月 18 日收盘价

买入 (维持)

股票信息

| | |
|---------------|-----------|
| 行业 | 地面兵装 |
| 前次评级 | 买入 |
| 8月18日收盘价(元) | 36.50 |
| 总市值(百万元) | 50,828.40 |
| 总股本(百万股) | 1,392.56 |
| 其中自由流通股(%) | 99.92 |
| 30日日均成交量(百万股) | 36.36 |

股价走势



作者

分析师 鞠兴海

执业证书编号: S0680518030002

邮箱: juxinghai@gszq.com

分析师 赵雅楠

执业证书编号: S0680521030001

邮箱: zyn@gszq.com

研究助理 张望

执业证书编号: S0680121120024

邮箱: zhangwang3@gszq.com

相关研究

- 《中兵红箭 (000519.SZ): 一季度净利高增, 盈利修复进行时》2022-04-25
- 《中兵红箭 (000519.SZ): 培育钻高景气度延续, 盈利修复拐点已现》2022-04-19
- 《中兵红箭 (000519.SZ): 超硬材料制造龙头, 培育钻重塑市场定价》2022-04-09

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