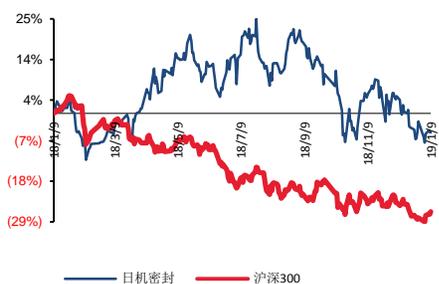


工业 资本货物

发布 2018 年业绩预告，整体经营情况保持稳定

■ 走势比较



■ 股票数据

总市值/流通(百万元) 107/100

12 个月最高/最低(元) 2,301/2,151

相关研究报告:

日机密封(300470)《三季度业绩符合预期，扩产+提价将有力支撑 2019 年业绩》--2018/10/29

日机密封(300470)《收入订单双丰收，股权激励激发干劲彰显信心》--2018/08/23

日机密封(300470)《中报净利润预增 50%-80%，优质标的业绩为王》--2018/07/09

证券分析师: 刘瑜

电话: 010-88695233

E-MAIL: liuyubj@tpyzq.com

执业资格证书编码:

证券分析师: 刘国清

电话: 021-61372597

E-MAIL: liugq@tpyzq.com

执业资格证书编码:

事件: 公司发布业绩预告, 预计 2018 年实现归属上市公司股东净利润 1.6 亿元-1.9 亿元, 同比增长 33%-59%。

点评: 我们此前预期公司 2018 年净利润 1.8 亿左右, 没有考虑到公司的非经常性损益变化, 如果考虑非经常性损益后, 预计全年业绩在 1.75-1.8 亿左右, 同比增速基本位于公司业绩预告的中位线水平。

产能投产预期及产品提价影响将有力支撑 2019 年业绩: 公司目前订单依然饱满, 二期扩产预计 19H1 投产, 再加上华阳的整合扩产, 2019 年公司机械密封产值有望达到 10 亿元水平, 公司目前产能处于爬坡阶段, 明年投产后在承接订单上的能力将会更强, 支撑收入快速做大。同时, 优泰科在被公司收购后产能也有较大提升, 整体产值在 2 亿元左右。由此我们预期 2020 年公司整体产值将达到 12 亿元左右, 为公司 2019-2020 年的业绩增长打下基础。此外, 公司 10 月在官网挂出部产品涨价 10-30% 不等的通知, 预计能够一定程度提升公司存量产品的销售毛利率, 再加上 2019 年公司机械密封收入中毛利率更高的存量产品占比有望提升, 对公司机械密封产品的综合毛利率提升有正向作用。

限制性股权激励费用或有变化空间: 公司于 2018 年 8 月发布限制性股权激励草案, 假设 2018 年 9 月授予, 根据公司股票公允价值测算出股权激励总费用在 6940 万元左右, 分 5 年摊销。考虑到近几个月市场的调整以及公司股票价格的变化, 实际授予时测算的股权激励费用或较此前公告测算水平有所下降。公司近日已经拿到四川省经信厅的批准, 股权激励事项正在稳步推进。

盈利预测及投资建议: 考虑到公司具备国际竞争力的技术实力、饱满订单以及较确定性的业绩, 我们继续看好公司 2019 年表现。根据公司的业绩预告, 我们略微调整了对公司的盈利预测, 预计 2018-2020 年公司 EPS 分别为 0.92 元、1.26 元和 1.52 元, 对应 PE 为 23 倍、17 倍和 14 倍, 维持“买入”评级。

风险提示: 下游行业投资大幅下滑, 生产出现重大安全风险等。

指标/年度	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	495.88	705.05	936.22	1127.46
增长率	48.44	42.18%	32.79%	20.43%
归属母公司净利润(百万元)	120.04	176.72	241.37	292.51
增长率	22.80	47.22%	36.58%	21.19%
每股收益 EPS(元)	0.63	0.92	1.26	1.52
PE	35	23	17	14
PB	4.18	3.38	2.90	2.48

资料来源: WIND, 太平洋证券整理

利润表 (百万元)	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入	495.88	705.05	936.22	1127.46
营业成本	214.12	325.21	422.01	501.04
营业税金及附加	8.32	10.58	11.23	13.53
销售费用	65.59	88.13	107.67	133.04
管理费用	65.06	82.49	104.86	126.28
财务费用	-3.22	0.00	9.36	11.27
资产减值损失	6.17	0.00	0.00	0.00
投资收益	0.45	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	-0.48	5.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	143.12	203.64	281.09	342.30
其他非经营损益	0.31	5.09	4.38	3.92
利润总额	143.43	208.73	285.47	346.22
所得税	23.04	32.01	44.10	53.70
净利润	120.40	176.72	241.37	292.51
少数股东损益	0.35	0.00	0.00	0.00
归属母公司股东净利润	120.04	176.72	241.37	292.51
资产负债表 (百万元)	2017A	2018E	2019E	2020E
货币资金	390.28	488.30	537.72	663.80
应收和预付款项	402.43	561.71	755.40	906.21
存货	132.99	204.42	265.43	315.29
其他流动资产	18.83	24.88	31.55	37.08
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产和在建工程	112.29	102.50	92.71	82.93
无形资产和开发支出	146.30	134.92	123.54	112.16
其他非流动资产	6.72	6.72	6.72	6.72
资产总计	1209.84	1523.45	1813.07	2124.19
短期借款	10.00	0.00	0.00	0.00
应付和预收款项	130.50	185.91	244.56	292.84
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他负债	78.13	110.47	138.64	161.64
负债合计	218.63	296.38	383.19	454.48
股本	106.68	192.02	192.02	192.02
资本公积	395.91	395.91	395.91	395.91
留存收益	484.47	635.00	837.80	1077.63
归属母公司股东权益	987.06	1222.93	1425.73	1665.56
少数股东权益	4.15	4.15	4.15	4.15
股东权益合计	991.21	1227.07	1429.87	1669.71
负债和股东权益合计	1209.84	1523.45	1813.07	2124.19
业绩和估值指标	2017A	2018E	2019E	2020E
EBITDA	151.48	224.81	311.62	374.75
PE	34.50	23.44	17.16	14.16
PB	4.18	3.38	2.90	2.48
PS	8.35	5.87	4.42	3.67
EV/EBITDA	12.61	16.20	11.53	9.25

现金流量表 (百万元)	2017A	2018E	2019E	2020E
净利润	120.40	176.72	241.37	292.51
折旧与摊销	11.58	21.17	21.17	21.17
财务费用	-3.22	0.00	9.36	11.27
资产减值损失	6.17	0.00	0.00	0.00
经营营运资本变动	-62.38	-147.81	-174.75	-135.01
其他	-0.35	-6.20	0.20	0.10
经营活动现金流净额	72.20	43.88	97.35	190.04
资本支出	-85.21	0.00	0.00	0.00
其他	82.76	5.00	0.00	0.00
投资活动现金流净额	-2.45	5.00	0.00	0.00
短期借款	10.00	-10.00	0.00	0.00
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
股权融资	-0.63	85.34	0.00	0.00
支付股利	-21.34	-26.20	-38.57	-52.68
其他	-163.83	0.00	-9.36	-11.27
筹资活动现金流净额	-175.79	49.14	-47.93	-63.96
现金流量净额	-105.96	98.02	49.42	126.09
财务分析指标	2017A	2018E	2019E	2020E
成长能力				
销售收入增长率	48.44%	42.18%	32.79%	20.43%
营业利润增长率	37.58%	42.29%	38.03%	21.78%
净利润增长率	23.28%	46.79%	36.58%	21.19%
EBITDA 增长率	50.50%	48.41%	38.61%	20.26%
获利能力				
毛利率	56.82%	53.87%	54.92%	55.56%
三费率	25.70%	24.20%	23.70%	24.00%
净利率	24.28%	25.07%	25.78%	25.94%
ROE	12.15%	14.40%	16.88%	17.52%
ROA	9.95%	11.60%	13.31%	13.77%
ROIC	24.70%	23.82%	27.71%	28.70%
EBITDA/销售收入	30.55%	31.89%	33.28%	33.24%
营运能力				
总资产周转率	0.42	0.52	0.56	0.57
固定资产周转率	7.79	9.57	14.66	20.86
应收账款周转率	2.30	2.28	2.22	2.12
存货周转率	1.91	1.91	1.79	1.72
销售商品提供劳务收	66.68%	—	—	—
资本结构				
资产负债率	18.07%	19.45%	21.14%	21.40%
带息债务/总负债	4.57%	0.00%	0.00%	0.00%
流动比率	4.66	4.56	4.33	4.38
速动比率	4.00	3.83	3.61	3.66
每股指标				
每股收益	0.63	0.92	1.26	1.52
每股净资产	5.16	6.39	7.45	8.70
每股经营现金	0.38	0.00	0.00	0.00

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好: 我们预计未来 6 个月内, 行业整体回报高于市场整体水平 5% 以上;

中性: 我们预计未来 6 个月内, 行业整体回报介于市场整体水平 -5% 与 5% 之间;

看淡: 我们预计未来 6 个月内, 行业整体回报低于市场整体水平 5% 以下。

2、公司评级

买入: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅在 15% 以上;

增持: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅介于 5% 与 15% 之间;

持有: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅介于 -5% 与 5% 之间;

减持: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅介于 -5% 与 -15% 之间;

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	李英文	18910735258	liyew@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
华东销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com

华南销售 张卓粤 13554982912 zhangzy@tpyzq.com

华南销售 王佳美 18271801566 wangjm@tpyzq.com



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

电话：(8610)88321761

传真：(8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

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分析人员的个人观点。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或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。