

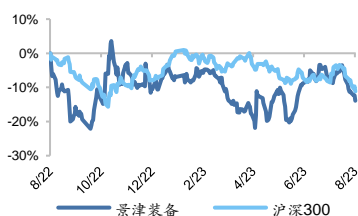
盈利能力有所提升，看好公司长期发展

投资评级：买入（维持）

报告日期：2023-08-24

收盘价 (元)	27.79
近 12 个月最高/最低 (元)	33.15/24.01
总股本 (百万股)	576.68
流通股本 (百万股)	568.74
流通股比例 (%)	98.62
总市值 (亿元)	160.26
流通市值 (亿元)	158.05

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：张帆

执业证书号：S0010522070003

邮箱：zhangfan@hazq.com

相关报告

- 《业绩符合预期，出口快速增长》
2023-04-26
- 《业绩符合预期，看好 23 年发展》
2023-01-29
- 《压滤机行业龙头，新兴行业打开成长新空间》
2022-10-09

主要观点：

- **公司整体经营保持稳定，2023 年 H1 业绩符合市场预期**
公司发布 2023 年半年报，2023 年 H1 实现营收 30.55 亿元，(+16.71%)；归母净利润 4.79 亿元，(+33.54%)；扣非后归母净利润为 4.74 亿元，(+33.48%)，加权平均净资产收益率达 11.16%，增加 1.03pct。公司整体经营保持稳定，2023 年 H1 业绩符合市场预期。
- **下游新能源、矿物及加工行业景气带动占比提升**
公司产品广泛应用于环保、新能源、新材料、砂石骨料、矿业、金属冶炼、化工、食品和生物医药等领域。从下游应用行业来看，2023H1 矿物及加工、新能源新材料及环保行业收入占比较大，分别为 27.69%/26.81%/23.29%。较去年相比，新能源新材料营收占比提升最大，达 5.57pct，一方面系新能源汽车销量的增长快速拉升动力电池装机量，锂电池回收行业发展迅速；另一方面系 2023H1 光伏发电投资增长 84.4%，带动过滤装备在光伏行业应用增加。
- **毛利率受益于原材料价格而提升，出口实现较快增长**
2023H1 公司归母净利润同比增长 33.54%，远超营收增速 16.71%，主要系目前聚丙烯、钢材等主要原材料价格处于低位，公司毛利率提升至 32.44%。经过多年发展，公司产品在国内具备强竞争力，并且公司产品也广泛销往美国、日本、欧盟等多个国家，2023H1 出口业务同比增速达到 53%。我们认为，由于公司具备较强客户资源优势和售后服务优势，市场范围在国内外有望进一步拓宽，同时毛利率较高的外销业务提升也有望带动整体盈利能力的优化。
- **投资建议**
我们调整公司 2023-2025 年营业收入预测为 66.94/78.78/93.37 亿元（前值为 69.3/80.2/97.8 亿元），归母净利润预测为 10.75/12.92/15.49 亿元（前值为 10.4/12.4/15.3 亿元），以当前总股本 5.77 亿股计算的摊薄 EPS 为 1.86/2.24/2.69 元（前值为 1.80/2.15/2.66 元）。我们持续看好经济复苏背景下，公司下游行业需求的稳步增长。当前股价对应的 PE 倍数为 15/12/10 倍。维持“买入”投资评级。
- **风险提示**
1) 政策波动风险；2) 下游新兴行业需求不及预期的风险；3) 原材料大幅波动的风险；4) 测算市场空间的误差风险；5) 研究依据的信息更新不及时，未能充分反映公司最新状况的风险。

重要财务指标

单位：百万元

主要财务指标	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	5,682	6,694	7,878	9,337
收入同比 (%)	22.2%	17.8%	17.7%	18.5%
归属母公司净利润	834	1,075	1,292	1,549
净利润同比 (%)	28.9%	28.9%	20.2%	19.9%
毛利率 (%)	30.7%	31.1%	31.4%	31.7%
ROE (%)	22.6%	24.8%	25.7%	26.5%
每股收益 (元)	1.45	1.86	2.24	2.69
P/E	19.22	14.91	12.40	10.35
P/B	3.99	3.44	2.96	2.54
EV/EBITDA	13.85	10.72	8.75	7.15

资料来源：wind，华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2022	2023E	2024E	2025E	会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	5,648	6,397	7,703	8,793	营业收入	5,682	6,694	7,878	9,337
现金	2,002	2,540	2,901	3,362	营业成本	3,936	4,610	5,401	6,378
应收账款	881	888	1,108	1,258	营业税金及附加	43	51	60	71
其他应收款	41	48	57	67	销售费用	268	282	330	391
预付账款	83	98	115	137	管理费用	389	412	473	560
存货	2,460	2,608	3,270	3,671	财务费用	(34)	(33)	(41)	(47)
其他流动资产	181	2,822	3,521	3,969	资产减值损失	34	36	45	50
非流动资产	2,328	2,761	3,234	3,767	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	投资净收益	(4)	(5)	(7)	(8)
固定资产	1,513	1,602	1,782	2,040	营业利润	1,054	1,346	1,619	1,940
无形资产	291	283	276	269	营业外收入	10	0	0	0
其他非流动资产	524	876	1,176	1,458	营业外支出	7	0	0	0
资产总计	7,977	9,158	10,937	12,560	利润总额	1,058	1,346	1,619	1,940
流动负债	3,868	4,400	5,434	6,166	所得税	224	272	327	391
短期借款	1	0	0	0	净利润	834	1,075	1,292	1,549
应付账款	2,715	3,049	3,852	4,298	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	1,153	1,351	1,582	1,869	归属母公司净利润	834	1,075	1,292	1,549
非流动负债	94	94	94	94	EBITDA	1,158	1,445	1,725	2,059
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	1.45	1.86	2.24	2.69
其他非流动负债	94	94	94	94					
负债合计	3,962	4,494	5,528	6,260					
少数股东权益	0	0	0	0	主要财务比率				
股本	577	577	577	577	会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
资本公积	1,361	1,582	1,834	2,136	成长能力				
留存收益	2,077	2,506	2,998	3,587	营业收入	22.17%	17.80%	17.70%	18.52%
归属母公司股东权益	4,015	4,664	5,409	6,300	营业利润	34.60%	27.69%	20.23%	19.87%
负债和股东权益	7,977	9,158	10,937	12,560	归属于母公司净利润	28.89%	28.86%	20.23%	19.87%
					获利能力				
					毛利率(%)	30.73%	31.13%	31.44%	31.69%
					净利率(%)	14.68%	16.05%	16.40%	16.59%
					ROE(%)	22.59%	24.76%	25.65%	26.45%
					ROIC(%)	21.95%	25.68%	29.26%	31.92%
					偿债能力				
					资产负债率(%)	49.67%	49.07%	50.54%	49.84%
					净负债比率(%)	-49.84%	-54.45%	-53.64%	-53.36%
					流动比率	1.46	1.45	1.42	1.43
					速动比率	0.82	0.86	0.82	0.83
					营运能力				
					总资产周转率	0.82	0.78	0.78	0.79
					应收账款周转率	7.56	7.56	7.89	7.89
					应付账款周转率	1.67	1.60	1.57	1.57
					每股指标 (元)				
					每股收益(最新摊薄)	1.45	1.86	2.24	2.69
					每股经营现金流(最新摊薄)	1.77	2.61	2.59	3.08
					每股净资产(最新摊薄)	6.96	8.09	9.38	10.92
					估值比率				
					P/E	19.2	14.9	12.4	10.3
					P/B	4.0	3.4	3.0	2.5
					EV/EBITDA	13.85	10.72	8.75	7.15

资料来源: WIND, 华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师：张帆，华安机械行业首席分析师，机械行业从业2年，证券从业14年，曾多次获得新财富分析师。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安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。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起6个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A股以沪深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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普500指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来6个月的投资收益率领先市场基准指数5%以上；
- 中性—未来6个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；
- 减持—未来6个月的投资收益率落后市场基准指数5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数15%以上；
- 增持—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数5%至15%；
- 中性—未来6-12个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；
- 减持—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数5%至15%；
- 卖出—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。