

公司点评

耐普矿机(300818.SZ)

机械设备 | 通用设备

业绩持续高增，备件产品表现优异

2024年10月25日

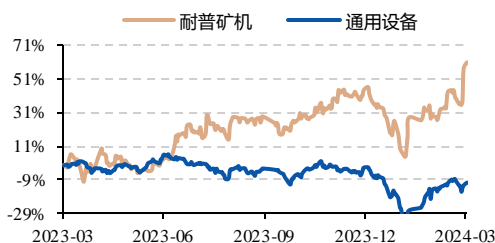
评级 **增持**

评级变动 维持

交易数据

当前价格(元)	28.70
52周价格区间(元)	20.12-42.20
总市值(百万)	4458.20
流通市值(百万)	2756.60
总股本(万股)	15533.80
流通股(万股)	9604.80

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
耐普矿机	26.60	42.08	43.60
通用设备	27.82	31.87	1.20

袁玮志

分析师

执业证书编号:S0530522050002
yuanweizhi@hncasing.com

贺剑虹

研究助理

hejianhong@hncasing.com

相关报告

- 耐普矿机(300818.SZ)2024年半年报点评:业绩持续高增,盈利能力再加强 2024-08-20
- 耐普矿机(300818.SZ)2023年年报点评:盈利能力提升明显,海外市场逐步兑现 2024-04-02

预测指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入(百万元)	748.53	937.76	1,361.87	1,701.87	2,119.78
归母净利润(百万元)	134.33	80.07	150.64	210.57	275.87
每股收益(元)	0.86	0.52	0.97	1.36	1.78
每股净资产(元)	7.47	7.94	8.76	9.91	11.42
P/E	33.19	55.68	29.59	21.17	16.16
P/B	3.84	3.62	3.28	2.90	2.51

资料来源: iFinD, 财信证券

投资要点:

- 事件: 公司近日发布2024年三季度报告, 根据公告, 公司2024年前三季度实现营业收入9.21亿元, 同比增长41.71%, 实现归母净利润1.20亿元, 同比增长48.78%, 实现扣非归母净利润1.17亿元, 同比增长70.90%。其中2024年Q3单季度实现营业收入2.94亿元, 同比增长17.77%, 环比下降22.20%; 实现归母净利润0.36亿元, 同比下降30.74%, 环比下降20.08%。业绩符合预期, 持续实现高增。
- 核心产品耐磨备件表现优异, 毛利率持续上升。今年前三季度主营产品橡胶复合备件5.1亿元, 收入同比增长34.88%, 毛利率43.98%, 毛利率比去年同期增长了2.43个百分点。Q3单季度橡胶复合备件收入占比70%, 金属备件收入占比10.5%, 备件产品合计收入占比总营收超过80%, Q3单季度公司整体毛利率达到42.40%, 为2023年来单季度最高毛利率。
- Q3盈利能力再度提升, 费用管控优秀。公司2024年前三季度公司毛利率为37.36%, 净利率为13.29%, 较上年同期分别提升2.60pct和0.61pct。从期间费用率来看, 公司2024前三季度期间费用率为20.46%, 同比下降1.23pct。其中, 销售费用率为5.62%, 同比-0.38pct; 管理费用率为10.94%, 同比-2.82pct; 财务费用率为1.16%同比+2.59pct; 研发费用率为2.74%, 同比-0.62pct。公司Q3单季度因汇率波动影响, 当期汇兑损失946.97万元, 导致净利率增速较为缓慢。
- 专注国际业务, 赞比亚基地成功投产。公司10月16日公告, 公司于2022年启动的赞比亚生产基地已完成建造并投产。该基地坐落于赞比亚铜带省, 毗邻赞比亚-刚果(金)铜矿带(该铜矿带矿区长220千米, 宽60千米, 储量占世界的15%, 是世界闻名的“铜矿带”), 周边矿产资源丰富。整个基地占地面积约10.1公顷, 目前一期占地约6.1公顷建成投产。项目总投资约3000万美元, 生产复合衬板、渣浆泵过流件等耐磨备件, 年产能4000吨, 同时也能为客户提供相关售后服务。非洲矿产资源丰富, 市场开发潜力巨大。赞比亚生产基地投产后, 可

有效满足非洲当地矿山需求，有利于公司海外战略的持续推进。

- **投资建议：**公司是国内橡胶耐磨件龙头，且产品质量能够比肩伟尔集团等海外巨头，橡胶耐磨备件有望逐步替代传统金属备件，公司作为龙头将充分受益。同时公司积极开拓一带一路地区及非洲南美等矿石储藏丰富地区的市场，利润率较好的海外优质业务占比持续提升。我们维持公司的业绩预测，预计 2024-2026 年归母净利润分别为 1.51、2.11、2.76 亿元，对应的 EPS 分别为 0.97 元、1.36 元、1.78 元，对应 2024 年 10 月 25 日股价，PE 分别为 29.59 倍、21.17 倍和 16.16 倍，维持公司“增持”评级。
- **风险提示：**海外客户开拓不及预期；橡胶备件市占率提升不及预期；行业竞争加剧。

报表预测(单位: 百万元)						财务和估值数据摘要					
利润表						主要指标					
营业收入	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	营业收入	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	748.53	937.76	1,361.87	1,701.87	2,119.78	营业收入	748.53	937.76	1,361.87	1,701.87	2,119.78
减: 营业成本	503.10	595.86	853.61	1,048.62	1,301.68	增长率(%)	-28.92	25.28	45.23	24.97	24.56
营业税金及附加	7.87	7.23	10.21	11.91	14.20	归属母公司股东净利润	134.33	80.07	150.64	210.57	275.87
营业费用	49.66	66.54	92.61	113.17	137.79	增长率(%)	-27.06	-40.39	88.13	39.78	31.01
管理费用	85.99	130.76	177.04	217.84	267.09	每股收益(EPS)	0.86	0.52	0.97	1.36	1.78
研发费用	28.19	34.87	50.39	61.27	74.19	每股股利(DPS)	0.18	0.13	0.15	0.20	0.27
财务费用	15.77	0.18	3.75	0.92	-2.06	每股经营现金流	0.81	1.94	1.59	2.08	2.53
减值损失	-6.34	-16.65	-12.94	-15.32	-16.96	销售毛利率	0.33	0.36	0.37	0.38	0.39
加: 投资收益	3.93	2.88	3.94	3.55	3.74	销售净利率	0.18	0.09	0.11	0.13	0.13
公允价值变动损益	0.00	0.65	0.65	0.00	0.00	净资产收益率(ROE)	0.11	0.06	0.10	0.13	0.15
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投入资本回报率(ROIC)	0.09	0.08	0.15	0.21	0.30
营业利润	156.80	102.41	178.49	249.27	326.40	市盈率(P/E)	33.19	55.68	29.59	21.17	16.16
加: 其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	市净率(P/B)	3.84	3.62	3.28	2.90	2.51
利润总额	156.95	101.24	177.94	248.72	325.85	股息率(分红/股价)	0.01	0.00	0.01	0.01	0.01
减: 所得税	21.68	17.69	24.91	34.82	45.62	主要财务指标					
净利润	135.27	83.56	153.03	213.90	280.23	收益率					
减: 少数股东损益	0.95	3.49	2.38	3.33	4.37	毛利率	32.79%	36.46%	37.32%	38.38%	38.59%
归属母公司股东净利润	134.33	80.07	150.64	210.57	275.87	三费/销售收入	20.23%	21.06%	20.08%	19.50%	19.20%
资产负债表						EBIT/销售收入					
货币资金	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	EBIT/销售收入	23.07%	10.82%	13.34%	14.67%	15.27%
货币资金	539.09	715.12	777.78	952.52	1,200.24	EBITDA/销售收入	29.27%	17.95%	22.70%	22.36%	21.55%
交易性金融资产	48.72	85.06	85.06	85.06	85.06	销售净利率	18.07%	8.91%	11.24%	12.57%	13.22%
应收和预付款项	208.54	270.56	377.16	452.66	546.40	资产获利率					
其他应收款(合计)	5.26	7.42	8.42	10.52	13.10	ROE	10.66%	6.01%	10.31%	12.85%	14.73%
存货	241.04	252.75	335.73	412.43	511.96	ROA	6.43%	3.35%	5.95%	7.68%	8.99%
其他流动资产	125.57	41.63	59.92	71.48	89.03	ROIC	8.63%	7.56%	14.83%	21.45%	30.06%
长期股权投资	37.89	36.17	36.12	36.08	36.03	资本结构					
金融资产投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	资产负债率	39.33%	43.70%	41.75%	39.56%	38.25%
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投资资本/总资产	53.34%	44.12%	39.64%	33.87%	27.81%
固定资产和在建工程	797.65	837.42	723.64	606.38	485.63	带息债务/总负债	43.75%	39.85%	24.19%	12.83%	2.71%
无形资产和开发支出	55.13	74.60	62.23	49.86	37.49	流动比率	2.52	2.23	2.18	2.21	2.23
其他非流动资产	31.22	66.50	65.23	63.97	63.97	速动比率	1.67	1.62	1.52	1.54	1.55
资产总计	2,090.11	2,387.22	2,531.29	2,740.95	3,068.90	股利支付率	20.84%	24.44%	15.10%	15.10%	15.10%
短期借款	50.00	35.00	0.00	0.00	0.00	收益留存率	79.16%	75.56%	84.90%	84.90%	84.90%
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	资产管理效率					
应付和预收款项	303.50	336.23	446.93	549.03	681.52	总资产周转率	0.36	0.39	0.54	0.62	0.69
长期借款	309.58	380.67	255.71	139.18	31.83	固定资产周转率	1.02	1.33	2.22	3.29	5.06
其他负债	158.87	291.22	354.27	396.25	460.47	应收账款周转率	4.62	5.65	5.70	5.89	6.08
负债合计	821.95	1,043.12	1,056.91	1,084.45	1,173.82	存货周转率	2.09	2.36	2.54	2.54	2.54
股本	70.00	105.01	147.02	147.02	147.02	估值指标					
资本公积	321.81	311.47	269.47	269.47	269.47	EBIT	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
留存收益	867.78	916.06	1,043.96	1,222.74	1,456.96	EBITDA	172.72	101.42	181.69	249.64	323.79
归属母公司股东权益	1,259.59	1,332.54	1,460.44	1,639.23	1,873.45	NOPLAT	219.08	168.29	309.10	380.54	456.91
少数股东权益	8.57	11.55	13.94	17.27	21.64	净利润	71.76	84.23	156.16	215.24	279.01
股东权益合计	1,268.16	1,344.10	1,474.38	1,656.50	1,895.08	EPS	134.33	80.07	150.64	210.57	275.87
负债和股东权益合计	2,090.11	2,387.22	2,531.29	2,740.95	3,068.90	BPS	0.86	0.52	0.97	1.36	1.78
现金流量表						BPS					
经营性现金净流量	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	PE	7.47	7.94	8.76	9.91	11.42
经营性现金净流量	125.37	301.59	246.80	322.61	393.09	PEG	33.19	55.68	29.59	21.17	16.16
投资性现金净流量	-105.67	-134.22	2.31	1.37	1.56	PB	-1.23	-1.38	0.34	0.53	0.52
筹资性现金净流量	16.17	-21.69	-186.45	-149.24	-146.94	PS	3.84	3.62	3.28	2.90	2.51
现金流量净额	59.74	153.08	62.66	174.74	247.72	PCF	5.96	4.75	3.27	2.62	2.10
							35.56	14.78	18.06	13.82	11.34

资料来源: 财信证券, iFinD

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指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。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438