

2025 年 04 月 12 日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

全球化驱动营收增长，回购+分红提升投资者回报

—耐普矿机（300818.SZ）公司事件点评报告 买入(维持) 事件

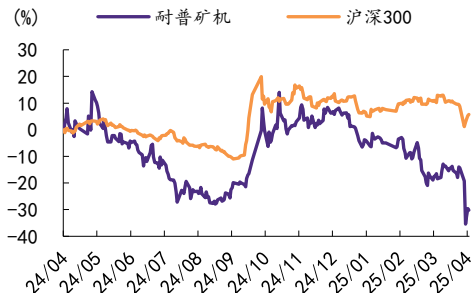
分析师：尤少炜 S1050525030002
yousw@cfsc.com.cn

基本数据

2025-04-11

当前股价（元）	19.26
总市值（亿元）	32.5
总股本（百万股）	168.8
流通股本（百万股）	109.5
52 周价格范围（元）	17.48-42.66
日均成交额（百万元）	71.7

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 《耐普矿机（300818）：海外布局进一步完善，营收利润双增长》2024-10-29
- 《耐普矿机（300818）：橡胶耐磨备件业绩高增，盈利能力提升显著》2024-08-16
- 《耐普矿机（300818）：海外战略成效显著，营收利润双增长》2024-07-03

耐普矿机 2025 年 4 月 3 日发布 2024 年年度报告：2024 年公司实现总营业收入 11.22 亿元，同比增长 19.62%；实现归母净利润 1.16 亿元，同比增长 45.46%。实现扣非归母净利润 1.1 亿元，同比增长 39.98%。

投资要点

■ 全球战略深耕显效，驱动营收跨越增长

在长期深耕全球市场以及国际化战略布局的背景下，公司海外收入实现跨越式增长，2024 年境外收入同比增长 46%。为推进国际化战略及全球产业链布局，公司近年完成赞比亚等主要矿业国生产基地建设，提升属地化服务能力，强化国际市场拓展效率。赞比亚工厂投产后将显著增强区域市场竞争力，作为周边较大选矿备件生产基地，其属地化产能可快速响应客户需求。针对非洲矿区电力紧缺痛点，公司轻量化橡胶备件较传统产品节能优势突出，加速实现海外业务战略性突破。

■ 五年期超两千万美元供货协议，战略合作驱动业务扩张

公司近日与哈萨克斯坦共和国某铜生产商达成五年期战略合作，签署金额达 2,265.76 万美元（约合人民币 1.62 亿元）的选矿备件供应协议。合同涵盖磨机进料端衬板、筛板、护板等核心组件，将应用于客户旗下两处大型露天铜矿的开采、选矿及冶炼全产业链环节。此次合作基于公司自主研发的高性能耐磨材料技术及全产业链协同能力，通过多轮技术方案验证，成功满足国际头部矿业集团对备件使用要求及属地化服务体系的要求。该合同的履约模式预计对未来四年的业绩产生积极影响，在强化业绩确定性的同时，依托客户在全球矿业供应链的标杆效应，为拓展中亚、东欧等“一带一路”矿产资源富集区建立战略支点。

■ 实施回购和首次中期分红，注重投资者回报

公司通过“现金分红+股份回购”双轮驱动强化股东回报。24 年全年现金分红总额 2705.5 万元，占归母净利润 23.2%，其

中首次实施中期分红 1524.1 万元，体现现金流管理能力提升。股份回购方面，公司年内斥资 3009.8 万元回购 92.42 万股用于可转债转股，有效优化资本结构。分红与回购合计总额达 5715.3 万元，占净利润比例达 49.1%，创上市以来综合回报新高。此举彰显公司强化投资者回报的决心，通过动态调整分红节奏与资本运作协同，为长期价值增长奠定基础。

盈利预测

预测公司 2025-2027 年收入分别为 11.53、14.44、17.59 亿元，EPS 分别为 0.71、0.96、1.25 元，当前股价对应 PE 分别为 27.0、20.1、15.4 倍，由于公司在 2024 年存在部分非经常性 EPC 收入，在 2025 年无法持续，故调低对于公司 2025 年盈利预测，但公司主业增长仍然稳健，预计公司将在 2026 年重新恢复增长，故维持“买入”投资评级。

风险提示

汇率波动、行业竞争加剧、海外市场拓展风险、应收账款回收风险、行业周期波动风险、现金流及经营稳定性风险、成本费用上升风险、下游市场需求波动。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	1,122	1,153	1,444	1,759
增长率（%）	19.6%	2.8%	25.2%	21.8%
归母净利润（百万元）	116	121	162	212
增长率（%）	45.5%	3.5%	34.0%	31.0%
摊薄每股收益（元）	0.74	0.71	0.96	1.25
ROE（%）	7.3%	7.2%	9.1%	11.1%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产：					营业收入	1,122	1,153	1,444	1,759
现金及现金等价物	522	800	798	821	营业成本	703	733	924	1,114
应收款	255	240	297	357	营业税金及附加	10	11	13	16
存货	265	316	424	542	销售费用	77	86	107	127
其他流动资产	114	156	244	368	管理费用	152	150	188	220
流动资产合计	1,155	1,512	1,762	2,087	财务费用	-1	3	5	5
非流动资产：					研发费用	39	42	53	65
金融类资产	0	0	0	0	费用合计	267	281	353	417
固定资产	856	864	821	773	资产减值损失	-3	0	0	0
在建工程	310	217	174	139	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	136	130	123	116	投资收益	2	4	3	3
长期股权投资	29	29	29	29	营业利润	145	139	186	244
其他非流动资产	85	85	85	85	加：营业外收入	0	1	1	1
非流动资产合计	1,417	1,325	1,231	1,143	减：营业外支出	2	2	2	2
资产总计	2,573	2,837	2,994	3,230	利润总额	143	138	185	243
流动负债：					所得税费用	23	15	20	26
短期借款	80	80	80	80	净利润	120	124	166	217
应付账款、票据	336	346	411	495	少数股东损益	3	3	4	6
其他流动负债	101	101	101	101	归母净利润	116	121	162	212
流动负债合计	531	717	770	870					
非流动负债：					主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
长期借款	381	381	381	381	成长性				
其他非流动负债	67	67	67	67	营业收入增长率	19.6%	2.8%	25.2%	21.8%
非流动负债合计	448	448	448	448	归母净利润增长率	45.5%	3.5%	34.0%	31.0%
负债合计	979	1,165	1,218	1,318	盈利能力				
所有者权益					毛利率	37.4%	36.5%	36.0%	36.7%
股本	158	169	169	169	四项费用/营收	23.8%	24.4%	24.4%	23.7%
股东权益	1,593	1,671	1,775	1,912	净利率	10.7%	10.7%	11.5%	12.3%
负债和所有者权益	2,573	2,837	2,994	3,230	ROE	7.3%	7.2%	9.1%	11.1%
					偿债能力				
现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E	资产负债率	38.1%	41.1%	40.7%	40.8%
净利润	120	124	166	217	营运能力				
少数股东权益	3	3	4	6	总资产周转率	0.4	0.4	0.5	0.5
折旧摊销	79	92	93	88	应收账款周转率	4.4	4.8	4.9	4.9
公允价值变动	0	0	0	0	存货周转率	2.7	2.4	2.2	2.1
营运资金变动	-172	108	-200	-202	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	30	328	63	109	EPS	0.74	0.71	0.96	1.25
投资活动现金净流量	-373	86	86	82	P/E	26.1	27.0	20.1	15.4
筹资活动现金净流量	622	-46	-62	-81	P/S	2.7	2.8	2.3	1.8
现金流量净额	279	367	88	110	P/B	1.9	2.0	1.9	1.7

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 机械

尤少炜：金融学硕士，大连理工大学工学学士，4 年金融行业研究经验，研究方向为工程机械、矿山机械方向。

■ 证券分析师承诺

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并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，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收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，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。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。