

公司点评

耐普矿机(300818.SZ)

机械设备 | 通用设备

利润稳健增长，海外持续发力

2025 年 04 月 08 日

评级

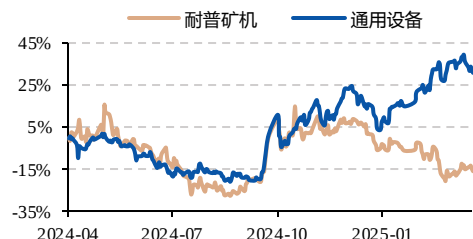
买入

评级变动 维持

交易数据

当前价格(元)	18.70
52 周价格区间(元)	17.93-42.20
总市值(百万)	3156.05
流通市值(百万)	2047.32
总股本(万股)	16877.26
流通股(万股)	10948.24

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
耐普矿机	-16.96	-30.04	-35.09
通用设备	-21.21	-0.54	4.26

贺剑虹

分析师

执业证书编号:S0530524100001

hejianhong@hncasing.com

相关报告

1 耐普矿机公司深度报告：布局全球，橡胶复合
备件龙头扬帆起航 2024-12-12

预测指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入(百万元)	937.76	1,121.74	1,159.10	1,455.91	1,807.52
归母净利润(百万元)	80.07	116.47	148.42	193.72	246.98
每股收益(元)	0.47	0.69	0.88	1.15	1.46
每股净资产(元)	7.30	9.09	9.79	10.72	11.92
P/E	39.41	27.10	21.26	16.29	12.78
P/B	2.56	2.06	1.91	1.74	1.57

资料来源：iFinD，财信证券

投资要点：

- **事件：**公司近日发布 2024 年年度报告，根据公告，公司 2024 年实现营业收入 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 1.10 亿元，同比增长 39.98%。其中 2024 年 Q4 单季度实现营业收入 2.01 亿元，同比下降 30.3%，环比下降 31.8%；实现归母净利润-0.04 亿元，由盈转亏。全年业绩基本符合预期，利润持续稳健增长。
- **核心业务橡胶耐磨备件稳健增长。**2024 年公司核心业务耐磨备件实现收入 7.57 亿元，同比增长 18.82%，其中橡胶耐磨备件收入为 6.11 亿元，同比增长 12.7%；金属耐磨备件收入为 1.46 亿元，同比增长 53.7%。公司橡胶耐磨备件相较于传统金属备件具备多重优势，伴随客户在海外业务的持续开拓，收入有望持续稳健增长。
- **费用管控优秀，盈利能力持续提升。**费用管控方面，公司 2024 年销售、管理、研发、财务费用率分别为 6.85%、13.56%、3.48%、-0.09%，同比分别-0.25pct、-0.38pct、-0.24pct、-0.11pct，费用管控持续优化。公司持续加大研发投入，全年累计研发投入 0.39 亿元，成功推出新型锻造复合衬板等创新产品。盈利能力方面，2024 年，公司毛利率为 37.35%，同比+0.89pct，净利率为 10.65%，同比+1.74pct，在费用控制优秀和核心业务稳健增长的背景下，公司盈利能力持续提升
- **公司国际化战略成效显著，海外市场订单大幅增长。**2024 年，公司海外业务实现收入 7.6 亿元，同比+46.1%，占比提升至 67.6%。2024 年，公司通过深入推进国际化发展战略，积极开拓海外市场，新增客户 38 家，海外订单显著增长，在非洲、亚太中东和拉美区域分别增长 125%、77%和 58%。同时，公司稳步推进海外生产基地建设，赞比亚工厂已于 2024 年 10 月投产，智利和秘鲁工厂建设进展顺利，为全球市场持续拓展作保障。
- **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，橡胶耐磨备件相较传统金属备件具备诸多性能优势，公司作为龙头将充分受益。同时公司积极海外市场，利润率较好的海

外优质业务占比持续提升。根据 2024 年年报数据，我们略微下调了公司的 2025-2026 年的业绩预测，预计 2025-2027 年归母净利润分别为 1.48、1.94、2.47 亿元，对应的 EPS 分别为 0.88 元、1.15 元、1.46 元，对应 2025 年 4 月 8 日股价，PE 分别为 21.26 倍、16.29 倍和 12.78 倍，维持公司“买入”评级，给予公司 2025 年 29X 的 PE 估值，目标价 25.50 元。

- 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；原材料价格大幅波动；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	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	主要指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	937.76	1,121.74	1,159.10	1,455.91	1,807.52	营业收入	937.76	1,121.74	1,159.10	1,455.91	1,807.52
减: 营业成本	595.86	702.75	726.90	904.00	1,114.33	增长率(%)	25.28	19.62	3.33	25.61	24.15
营业税金及附加	7.23	10.43	9.74	11.65	13.92	归属母公司股东净利润	80.07	116.47	148.42	193.72	246.98
营业费用	66.54	76.88	78.24	97.25	119.84	增长率(%)	-40.39	45.46	27.43	30.52	27.49
管理费用	130.76	152.11	150.68	186.36	227.75	每股收益(EPS)	0.47	0.69	0.88	1.15	1.46
研发费用	34.87	38.99	39.41	48.77	59.65	每股股利(DPS)	0.12	0.09	0.17	0.22	0.28
财务费用	0.18	-0.96	4.33	1.27	-1.80	每股经营现金流	1.79	0.16	1.95	1.82	2.13
减值损失	-16.65	-5.82	-12.14	-15.24	-18.93	销售毛利率	0.36	0.37	0.37	0.38	0.38
加: 投资收益	2.88	1.95	2.92	2.92	2.92	销售净利率	0.09	0.11	0.13	0.14	0.14
公允价值变动损益	0.65	0.00	0.00	1.00	2.00	净资产收益率(ROE)	0.06	0.07	0.09	0.10	0.12
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投入资本回报率(ROIC)	0.08	0.11	0.08	0.12	0.17
营业利润	102.41	144.58	181.05	235.74	300.29	市盈率(P/E)	39.41	27.10	21.26	16.29	12.78
加: 其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	市净率(P/B)	2.56	2.06	1.91	1.74	1.57
利润总额	101.24	142.74	180.10	234.79	299.34	股息率(分红/股价)	0.01	0.00	0.01	0.01	0.02
减: 所得税	17.69	23.23	27.91	36.16	46.10	主要财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	83.56	119.51	152.18	198.63	253.24	收益率					
减: 少数股东损益	3.49	3.04	3.76	4.91	6.26	毛利率	36.46%	37.35%	37.29%	37.91%	38.35%
归属母公司股东净利润	80.07	116.47	148.42	193.72	246.98	三费/销售收入	21.06%	20.50%	20.12%	19.57%	19.33%
资产负债表	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	EBIT/销售收入	10.82%	12.64%	15.91%	16.21%	16.46%
货币资金	715.12	521.68	631.57	801.63	1,024.92	EBITDA/销售收入	17.95%	19.85%	30.26%	28.23%	26.63%
交易性金融资产	85.06	0.00	0.00	0.00	0.00	销售净利率	8.91%	10.65%	13.13%	13.64%	14.01%
应收和预付款项	270.56	307.19	324.93	408.13	506.69	资产获利率					
其他应收款(合计)	7.42	4.29	7.25	9.10	11.30	ROE	6.01%	7.37%	8.73%	10.44%	12.01%
存货	252.75	264.59	310.09	385.64	475.36	ROA	3.35%	4.53%	5.65%	6.89%	8.03%
其他流动资产	41.63	57.75	101.86	127.94	158.84	ROIC	7.56%	11.45%	7.98%	12.02%	16.72%
长期股权投资	36.17	29.15	28.96	28.77	28.58	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	43.70%	38.06%	34.64%	33.17%	32.23%
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.29	0.97	投资资本/总资产	44.12%	64.04%	55.27%	48.01%	40.75%
固定资产和在建工程	837.42	1,171.29	1,028.26	877.80	719.74	带息债务/总负债	39.85%	47.35%	27.56%	13.61%	1.27%
无形资产和开发支出	74.60	136.76	114.03	92.24	71.31	流动比率	2.23	2.18	2.31	2.34	2.38
其他非流动资产	66.50	79.87	79.33	79.28	79.78	速动比率	1.62	1.53	1.53	1.55	1.59
资产总计	2,387.22	2,572.57	2,626.25	2,810.82	3,077.51	股利支付率	24.44%	13.09%	19.46%	19.46%	19.46%
短期借款	35.00	79.97	0.00	0.00	0.00	收益留存率	75.56%	86.91%	80.54%	80.54%	80.54%
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	336.23	377.18	412.94	513.55	633.03	总资产周转率	0.39	0.44	0.44	0.52	0.59
长期借款	380.67	383.72	250.67	126.86	12.61	固定资产周转率	1.33	1.30	1.51	2.17	3.21
其他负债	291.22	138.35	246.01	291.84	346.11	应收账款周转率	5.65	4.69	4.95	4.95	4.95
负债合计	1,043.12	979.23	909.61	932.24	991.75	存货周转率	2.36	2.66	2.34	2.34	2.34
股本	105.01	158.11	158.11	158.11	158.11	估值指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
资本公积	311.47	529.87	529.87	530.87	532.87	EBIT	101.42	141.78	184.42	236.05	297.54
留存收益	916.06	891.62	1,011.16	1,167.19	1,366.12	EBITDA	168.29	222.62	350.73	411.06	481.34
归属母公司股东权益	1,332.54	1,579.61	1,699.15	1,856.18	2,057.10	NOPLAT	84.23	120.61	131.51	174.50	225.66
少数股东权益	11.55	13.73	17.49	22.40	28.65	归母净利润	80.07	116.47	148.42	193.72	246.98
股东权益合计	1,344.10	1,593.34	1,716.64	1,878.57	2,085.76	EPS	0.47	0.69	0.88	1.15	1.46
负债和股东权益合计	2,387.22	2,572.57	2,626.25	2,810.82	3,077.51	BPS	7.30	9.09	9.79	10.72	11.92
现金流量表	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	PE	39.41	27.10	21.26	16.29	12.78
经营性现金净流量	301.59	27.74	329.83	307.67	359.78	PEG	-0.98	0.60	0.78	0.53	0.46
投资性现金净流量	-134.22	-373.14	26.28	25.17	24.01	PB	2.56	2.06	1.91	1.74	1.57
筹资性现金净流量	-21.69	164.15	-246.23	-162.78	-160.50	PS	3.37	2.81	2.72	2.17	1.75
现金流量净额	153.08	-174.86	109.88	170.06	223.30	PCF	10.46	113.78	9.57	10.26	8.77

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