

26Q1 合同签订额同比+56%，海外生产基地逐步投产 ——耐普矿机 2026 年一季度报点评



买入(维持)

行业： 机械设备
日期： 2026年05月20日

分析师： 李瑶芝
E-mail: liyaozhi@yongxingsec.com
SAC 编号: S1760524020001
联系人： 蔡涵倩
E-mail: caihanqian@yongxingsec.com
SAC 编号: S1760125060008

基本数据

05月19日收盘价(元)	26.22
12mthA股价格区间(元)	19.42-59.95
总股本(百万股)	219.40
无限售A股/总股本	64.78%
流通市值(亿元)	37.27

最近一年股票与沪深300比较



资料来源：Wind，甬兴证券研究所

相关报告：

《26Q1 订单高增，新产品将向全球推广》

——2026年04月22日

《矿业周期景气上行，选矿备件龙头乘势出海》

——2025年06月11日

■ 事件概述

耐普矿机发布 2026 年一季度报。2026Q1，公司营收 2.42 亿元，同比+24.60%；归母净利润-847.29 万元，同比-249.82%；扣非归母净利润-1269.83 万元，同比-499.62%。据 2026 年一季度业绩预告，合同签订额同比+56%。2026Q1 业绩下滑主要因为：1) 产生汇兑损失 1948.20 万元；2) 全球生产基地带来的固定资产折旧摊销费用为 2826.87 万元，同比增长 696.11 万元。

■ 核心观点

2026Q1 海外收入同比+37.59%。分产品看，2026Q1，公司矿用橡胶耐磨备件/矿用金属备件/选矿设备/矿用管道实现营收 1.39/0.64/0.26/0.08 亿元，同比+7.63%/+97.13%/+14.51%/+4.89%，营收占比分别为 57.67%/26.31%/10.83%/3.36%；毛利率依次为 37.62%/33.85%/9.23%/36.60%，同比+0.17/-6.43/-16.95/-3.70pct。分地区看，国内/国外实现营收 1.22/1.20 亿元，同比+13.99%/+37.59%；营收占比为 50.33%/49.67%；对应毛利率为 22.48%/45.35%，同比-5.04/-2.30pct。

毛利率、净利率承压，财务费用率上升推高期间费用率。2026Q1 公司毛利率/净利率为 33.84%/-3.20%，同比-2.74/-5.98pct；期间费用率为 37.60%，同比+5.24pct。其中，销售/管理/财务/研发费用率为 7.45%/14.10%/10.82%/5.23%，同比-1.95/-3.02/+10.61/-0.40pct。

新产品二代锻造衬板表现超预期，2026 年将向全球推广。公司新研发的二代锻造衬板产品在寿命、能耗、矿石处理效率等方面表现超预期，同时还能降低电耗、球耗，因此可较大幅度提升矿山整体效率。据公司投资者交流活动记录表，随着更多使用数据的收集，公司对该产品仍在不断改良中，未来该产品的性能将会进一步提升，产品的竞争优势会愈加显著。新产品锻造复合衬板为行业颠覆性创新产品，处于从试用到放量的初期，2026 年将向全球推广。

未来全球产能预计可达 30 亿元。据公司投资者交流活动记录表，赞比亚工厂于 2024 年 10 月建成投产。截至 2026 年 2 月，智利和秘鲁工厂在建，智利工厂已基本建设完成，待拿到政府的竣工许可后，即可进行投产。秘鲁工厂有序建设，预计 2027 年可具备生产能力。同时，公司在塞尔维亚购买了 15 公顷土地，可根据产能需要进入建设阶段。未来公司将形成覆盖全球的生产及服务能力，预计未来全球产能可达 30 亿元，可有效满足未来订单增长。新产品推出+海外布局扩大可帮助公司解决此前在客户服务半径和竞争劣势上的痛点。

■ 投资建议

公司海外生产基地逐步投产，将驱动产能与订单持续释放。新产品锻造复合衬板为行业颠覆性创新，处于从试用到放量的初期，2026 年将向全球推广。矿业合作具备高确定性，叠加铜、金等资源的战略投入，公司有较好的长期成长空间。我们预计 2026、2027、2028 年公司总体营收分别为 13.76、17.33、20.57 亿元，同比增速分别为 36.4%、25.9%、18.7%，归母净利润分别为 1.64、2.33、2.95 亿元，同比增速分别为 110.8%、41.9%、26.9%，对应 EPS 分别为 0.75、1.06、1.35 元，对应 2026 年 5 月 19 日收盘价，PE 分别为 35.08、24.73、19.49 倍，维持“买入”评级。

■ 风险提示

新产品推广不及预期；海外产能建设进展不及预期；海外经营环境恶化；行业竞争加剧；汇兑损失风险；地缘政治风险；产品改良进展不及预期风险；原材料价格波动风险。

■ 盈利预测与估值

单位：百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	1,009	1,376	1,733	2,057
年增长率 (%)	-10.0%	36.4%	25.9%	18.7%
归属于母公司的净利润	78	164	233	295
年增长率 (%)	-33.2%	110.8%	41.9%	26.9%
每股收益 (元)	0.47	0.75	1.06	1.35
市盈率 (X)	81.32	35.08	24.73	19.49
净资产收益率 (%)	4.2%	8.3%	10.7%	12.3%

资料来源：Wind，甬兴证券研究所（2026年05月19日收盘价）

资产负债表						现金流量表					
单位：百万元						单位：百万元					
至 12 月 31 日	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	至 12 月 31 日	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	1,155	1,583	1,966	2,409	2,872	经营活动现金流	30	90	294	395	490
货币资金	522	769	1,003	1,315	1,682	净利润	120	82	168	237	300
应收及预付	271	311	358	391	397	折旧摊销	83	106	147	167	188
存货	265	340	413	488	560	营运资金变动	-169	-112	-49	-44	-40
其他流动资产	99	163	192	216	234	其它	-4	14	28	36	43
非流动资产	1,417	1,772	1,917	2,037	2,156	投资活动现金流	-373	-456	-289	-284	-304
长期股权投资	29	30	30	30	30	资本支出	-458	-456	-289	-284	-304
固定资产	856	1,210	1,266	1,313	1,349	投资变动	83	0	0	0	0
在建工程	310	328	408	473	548	其他	2	0	0	0	0
无形资产	136	150	158	166	174	筹资活动现金流	164	610	222	201	181
其他长期资产	85	54	55	55	56	银行借款	215	543	280	280	280
资产总计	2,573	3,355	3,883	4,446	5,029	股权融资	0	0	0	0	0
流动负债	531	892	1,077	1,249	1,390	其他	-51	67	-58	-79	-99
短期借款	80	301	381	461	541	现金净增加额	-172	251	234	312	367
应付及预收	336	382	473	549	600	期初现金余额	673	501	751	985	1,297
其他流动负债	116	209	224	238	248	期末现金余额	501	751	985	1,297	1,664
非流动负债	448	609	809	1,009	1,208						
长期借款	216	538	738	938	1,138						
应付债券	165	0	0	0	0						
其他非流动负债	67	71	71	71	71						
负债合计	979	1,501	1,886	2,257	2,598						
股本	158	169	219	219	219						
资本公积	530	736	736	736	736						
留存收益	857	923	1,011	1,198	1,436						
归属母公司股东权益	1,580	1,839	1,978	2,165	2,403						
少数股东权益	14	15	19	23	28						
负债和股东权益	2,573	3,355	3,883	4,446	5,029						

主要财务比率					
至 12 月 31 日	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入增长	19.6%	-10.0%	36.4%	25.9%	18.7%
营业利润增长	41.2%	-37.0%	97.3%	42.7%	26.6%
归母净利润增长	45.5%	-33.2%	110.8%	41.9%	26.9%
获利能力					
毛利率	37.4%	39.5%	39.7%	39.9%	40.0%
净利率	10.7%	8.1%	12.2%	13.7%	14.6%
ROE	7.4%	4.2%	8.3%	10.7%	12.3%
ROIC	5.7%	3.3%	6.1%	7.1%	7.7%
偿债能力					
资产负债率	38.1%	44.7%	48.6%	50.8%	51.7%
净负债比率	-1.2%	11.1%	12.6%	10.0%	5.4%
流动比率	2.18	1.77	1.83	1.93	2.07
速动比率	1.49	1.25	1.31	1.42	1.55
营运能力					
总资产周转率	0.45	0.34	0.38	0.42	0.43
应收账款周转率	6.10	4.49	5.19	5.87	6.72
存货周转率	2.72	2.02	2.20	2.31	2.36
每股指标 (元)					
每股收益	0.76	0.47	0.75	1.06	1.35
每股经营现金流	0.19	0.53	1.34	1.80	2.23
每股净资产	9.99	10.90	9.02	9.87	10.95
估值比率					
P/E	35.61	81.32	35.08	24.73	19.49
P/B	2.72	3.48	2.91	2.66	2.39
EV/EBITDA	18.89	31.00	16.76	13.19	10.84

资料来源：Wind，甬兴证券研究所

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并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，专业审慎的研究方法，独立、客观地出具本报告，保证报告采用的信息均来自合规渠道，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本报告所发表的任何观点均清晰、准确、如实地反映了研究人员的观点和结论，并不受任何第三方的授意或影响。此外，所有研究人员薪酬的任何部分不曾、不与、也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

甬兴证券有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可，具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；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）为基准指数。

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

特别声明

在法律许可的情况下，甬兴证券有限公司(以下简称“本公司”)或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问以及金融产品等各种服务。因此，投资者应当考虑到本公司或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。也不应当认为本报告可以取代自己的判断。

版权声明

本报告版权属于本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用本报告中的任何内容。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

重要声明

本报告由本公司发布，仅供本公司的客户使用，且对于接收人而言具有保密义务。本公司并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为本公司的客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐及其他交流方式等只是研究观点的简要沟通，需以本公司发布的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，本公司对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，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。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时思量各自的投资目的、财务状况以及特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。市场有风险，投资须谨慎。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司和关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。投资者应当自行关注相应的更新或修改。