

日机密封(300470)2019年前三季度业绩预告点评

密封件龙头业绩稳步增长

事项:

- ❖ 公司发布2019年前三季度业绩预告,预计前三季度共实现归母净利润1.54-1.63亿元,同比增长25%-32%。单三季度实现归母净利润0.50-0.60亿元,同比增长1%-20%。

评论:

- ❖ **下游需求稳定,公司产能释放推动业绩稳步增长。**2019年,公司下游石油化工、煤化工、电力等行业保持较高景气度,固定资产投资活跃,市场需求稳定在较高水平。此外,能源行业大型先进产能投放,老旧产能淘汰,市场份额进一步向头部企业集中。报告期内,公司增扩产能逐步释放,推动营业收入及利润有一定幅度增加。
- ❖ **核电、油气管网投资有望加速,带动存量市场持续扩大。**截至2018年底我国天然气长输管线总里程7.6万公里,根据我国《中长期油气管网规划》,2020、2025年我国天然气管输里程将分别达到10.4、16.3万公里,按照每250公里配套一个压缩机装置测算,近10万公里管线建设将带来新增密封配套市场容量30至40亿元。此外,2019年核电项目重启,有望进一步加快存量市场扩容步伐。公司目前取得核电防城港、漳州项目订单,并获取了较高的配套份额,年初公司取得华龙一号项目订单,未来公司有望开启在核电高端市场发力。
- ❖ **研发带动公司产品线扩充,助力公司抢夺高端密封件市场份额。**公司持续推进高端密封件的研发,始终致力新密封领域的拓展。2019年2月,公司为“华龙一号”项目配套的静压型核主泵轴密封研究通过了中国机械联合会与中国通用机械联合会组织的鉴定,在打破国外垄断的势头上更进一步,为公司后续核主泵机械密封的推广打下良好的基础。后续公司将继续推进动压型核电主泵密封验收工作,抢夺高端核主泵密封市场的国产化份额。
- ❖ **盈利预测、估值及评级。**我们维持预计2019-2021年,公司实现归母净利润2.24、2.86、3.55亿元,对应EPS 1.14、1.45、1.80元,PE 25、19、16倍。考虑到:1)密封件的消耗品属性;2)公司在本土高端密封件领域的龙头地位和极强的盈利能力;3)存量市场空间逐步扩容,以及由此带来的未来数年公司可预期的持续高速增长,给予公司2020年25倍PE估值,即一年内目标价36.25元/股,维持“推荐”评级。
- ❖ **风险因素:**炼化行业投资下降;油气管网建设低于预期。

主要财务指标

	2018	2019E	2020E	2021E
主营收入(百万)	705	946	1,241	1,552
同比增速(%)	42.1%	34.3%	31.2%	25.0%
归母净利润(百万)	171	224	286	355
同比增速(%)	42.0%	31.8%	27.2%	24.2%
每股盈利(元)	0.87	1.14	1.45	1.80
市盈率(倍)	32.2	24.5	19.2	15.5
市净率(倍)	4.9	4.1	3.3	2.8

资料来源:公司公告,华创证券预测

注:股价为2019年10月09日收盘价

推荐(维持)

目标价:36.25元

当前价:28.61元

华创证券研究所

证券分析师: 李佳

电话: 021-20572564
邮箱: lijia@hcyjs.com
执业编号: S0360514110001

证券分析师: 鲁佩

电话: 021-20572564
邮箱: lupei@hcyjs.com
执业编号: S0360516080001

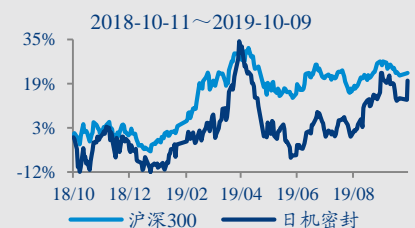
证券分析师: 赵志铭

电话: 021-20572557
邮箱: zhaozhiming@hcyjs.com
执业编号: S0360517110004

公司基本数据

总股本(万股)	19,675
已上市流通股(万股)	17,973
总市值(亿元)	56.29
流通市值(亿元)	51.42
资产负债率(%)	26.8
每股净资产(元)	6.1
12个月内最高/最低价	32.66/19.95

市场表现对比图(近12个月)



相关研究报告

《日机密封(300470)2018年半年报点评:市场回暖订单量超预期,业绩持续增长》

2018-08-24

《日机密封(300470)调研快报:优质的工业消费品标的,被低估的高端密封件龙头》

2019-07-03

《日机密封(300470)2019年中报点评:优质密封件龙头业绩持续增长》

2019-08-26

附录：财务预测表
资产负债表

单位：百万元	2018	2019E	2020E	2021E
货币资金	298	392	584	835
应收票据	154	207	271	339
应收账款	329	442	580	725
预付账款	8	11	14	18
存货	257	347	460	575
其他流动资产	9	11	16	18
流动资产合计	1,055	1,410	1,925	2,510
其他长期投资	2	2	2	2
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	195	275	305	305
在建工程	43	43	13	13
无形资产	130	127	125	122
其他非流动资产	103	104	103	104
非流动资产合计	473	551	548	546
资产合计	1,528	1,961	2,473	3,056
短期借款	34	58	82	106
应付票据	19	25	33	41
应付账款	110	145	192	240
预收款项	32	43	57	71
其他应付款	19	19	19	19
一年内到期的非流动负债	1	1	1	1
其他流动负债	30	37	46	54
流动负债合计	245	328	430	532
长期借款	124.00	249.00	373.00	498.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动负债	25	25	25	25
非流动负债合计	149	274	398	523
负债合计	394	602	828	1,055
归属母公司所有者权益	1,131	1,355	1,641	1,996
少数股东权益	3	4	4	5
所有者权益合计	1,134	1,359	1,645	2,001
负债和股东权益	1,528	1,961	2,473	3,056

现金流量表

单位：百万元	2018	2019E	2020E	2021E
经营活动现金流	58	43	63	129
现金收益	182	240	310	386
存货影响	-124	-90	-113	-115
经营性应收影响	-123	-170	-208	-218
经营性应付影响	20	52	69	70
其他影响	102	11	6	6
投资活动现金流	-257	-85	-5	-5
资本支出	-179	-85	-5	-5
股权投资	0	0	0	0
其他长期资产变化	-78	0	0	0
融资活动现金流	107	136	134	127
借款增加	149	148	148	148
财务费用	-32	-9	0	0
股东融资	0	0	0	0
其他长期负债变化	-10	-3	-14	-21

资料来源：公司公告，华创证券预测

利润表

单位：百万元	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入	705	946	1,241	1,552
营业成本	329	435	577	721
税金及附加	9	13	17	21
销售费用	84	108	142	178
管理费用	52	70	92	115
财务费用	-7	8	15	23
资产减值损失	2	2	2	2
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益	-5	-5	-5	-5
其他收益	3	3	3	3
营业利润	199	262	334	415
营业外收入	0	1	0	0
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	199	263	334	415
所得税	28	38	47	59
净利润	171	225	287	356
少数股东损益	0	1	1	1
归属母公司净利润	171	224	286	355
NOPLAT	165	232	300	376
EPS(摊薄) (元)	0.87	1.14	1.45	1.80

主要财务比率

	2018	2019E	2020E	2021E
成长能力				
营业收入增长率	42.1%	34.3%	31.2%	25.0%
EBIT 增长率	36.9%	40.8%	29.4%	25.2%
归母净利润增长率	42.0%	31.8%	27.2%	24.2%
获利能力				
毛利率	53.3%	54.0%	53.5%	53.5%
净利率	24.3%	23.8%	23.1%	22.9%
ROE	15.0%	16.5%	17.4%	17.7%
ROIC	15.2%	16.5%	16.8%	16.9%
偿债能力				
资产负债率	25.8%	30.7%	33.4%	34.5%
债务权益比	16.2%	24.5%	29.2%	31.4%
流动比率	430.6%	429.9%	447.7%	471.8%
速动比率	325.7%	324.1%	340.7%	363.7%
营运能力				
总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.5
应收帐款周转天数	150	147	148	151
应付帐款周转天数	95	105	105	108
存货周转天数	213	250	252	258
每股指标(元)				
每股收益	0.87	1.14	1.45	1.80
每股经营现金流	0.29	0.22	0.32	0.66
每股净资产	5.75	6.89	8.34	10.15
估值比率				
P/E	32.2	24.5	19.2	15.5
P/B	4.9	4.1	3.3	2.8
EV/EBITDA	18.7	14.2	11.0	8.8

机械组团队介绍

所长助理、首席分析师：李佳

伯明翰大学经济学硕士。2014 年加入华创证券研究所。2012 年新财富最佳分析师第六名、水晶球卖方分析师第五名、金牛分析师第五名，2013 年新财富最佳分析师第四名，水晶球卖方分析师第三名，金牛分析师第三名，2016 年新财富最佳分析师第五名。

高级分析师：鲁佩

伦敦政治经济学院经济学硕士。2014 年加入华创证券研究所。2016 年十四届新财富最佳分析师第五名团队成员。

高级分析师：赵志铭

瑞典哥德堡大学理学硕士。2015 年加入华创证券研究所。

助理研究员：宝玥娇

西南财经大学管理学硕士。2019 年加入华创证券。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	张菲菲	高级销售经理	010-66500817	zhangfeifei@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售经理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售经理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售助理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
	达娜·沙吾列塔依	销售助理	010-63214683	dana@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	王栋	高级销售经理	0755-88283039	wangdong@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	罗颖茵	高级销售经理	0755-83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	段佳音	销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售经理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
	花洁	销售经理	0755-82871425	huajie@hcyjs.com
	包青青	销售助理	0755-82756805	baoqingqing@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	潘亚琪	高级销售经理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyin@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	蒋瑜	销售助理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	销售助理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
	董昕竹	销售经理	021-20572582	dongxinzhu@hcyjs.com
吴俊	销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com	

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断;分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“本公司”)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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的,但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考,并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,自主作出投资决策并自行承担投资风险,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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有,本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华创证券研究”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场,请您务必对盈亏风险有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室 邮编: 200120 传真: 021-50581170 会议室: 021-20572500