

密尔克卫 (603713.SH)

24Q1-Q3 利润同比+21.7%，公司经营稳健

买入 (维持评级)

投资要点:

➤ **事件:** 密尔克卫公告 2024 年前三季度业绩。24Q1-Q3 公司实现营业收入 95.5 亿元，同比+25.3%，归母净利润 4.9 亿元，同比+21.7%，扣非归母净利润 4.5 亿元，同比+18.1%。单 24Q3 看，公司实现营业收入 35.6 亿元，同比+14.9%，归母净利 1.8 亿元，同比+19.9%，扣非归母净利 1.6 亿元，同比+15.6%。

➤ **24Q3 营收同比+14.9%，持续增长。** 24Q1-Q3 公司营收 95.5 亿元，同比+25.3%，毛利润 10.6 亿元，同比+18.7%，归母净利润 4.9 亿元，同比+21.7%，扣非归母净利润 4.5 亿元，同比+18.1%。单 24Q3 看，公司实现营业收入 35.6 亿元，同比+14.9%；毛利润 3.8 亿元，同比+11.9%，归母净利 1.8 亿元，同比+19.9%，扣非归母净利 1.6 亿元，同比+15.6%。

➤ **24Q1-Q3 归母净利率 5.1%，单 Q3 季度归母净利率 5.0%。** 24Q1-Q3 公司实现毛利率 11.1%，同比-0.6pp，归母净利率 5.1%，同比-0.2pp，扣非归母净利率 4.7%。单 24Q3 看，毛利率 10.8%，同比-0.3pp，归母净利率 5.0%，同比+0.2pp，扣非归母净利率 4.6%。

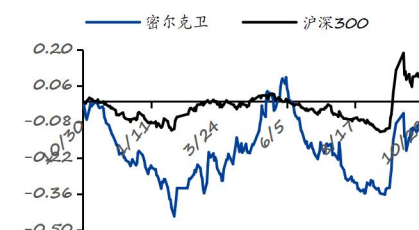
➤ **盈利预测与投资建议。** 24 年前三季度，公司持续推进稳健经营。看未来，行业需求触底，公司持续推进稳健经营计划，我们维持公司 24-26 归母净利润为 6.6、7.5、8.7 亿元，对应当前市值 PE 分别为 14/13/11 倍，维持“买入”评级。

➤ **风险提示:** 化工行业市场波动风险、安全生产事故风险、产能建设不及预期风险。

基本数据

日期	2024-10-29
收盘价:	58.21 元
总股本/流通股本(百万股)	161.95/161.79
流通 A 股市值(百万元)	9,417.81
每股净资产(元)	26.32
资产负债率(%)	61.59
一年内最高/最低价(元)	72.95/34.82

一年内股价相对走势



团队成员

分析师: 陈照林(S0210522050006)
 CZL3792@hfzq.com.cn
 分析师: 乐璨(S0210524070004)
 lc30018@hfzq.com.cn

相关报告

- 1、【华福交运】密尔克卫 24H1 点评: 24H1 归母净利润同比+22.7%，完善布局加强短板——2024.08.05
- 2、密尔克卫 (603713.SH) 23 年&24Q1 业绩承压，24Q1 盈利改善——2024.04.15
- 3、密尔克卫 (603713.SH) 2023Q1-Q3 点评 23Q1-Q3 业绩短期承压，需求边际改善——2023.10.28

财务数据和估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	11,576	9,753	11,976	13,588	15,433
增长率(%)	34%	-16%	23%	13%	14%
净利润(百万元)	605	431	656	750	867
增长率(%)	40%	-29%	52%	14%	16%
EPS(元/股)	3.74	2.66	4.05	4.63	5.36
市盈率(P/E)	15.6	21.9	14.4	12.6	10.9
市净率(P/B)	2.5	2.3	2.1	1.8	1.6

数据来源: 公司公告、华福证券研究所

图表 1: 财务预测摘要

资产负债表					利润表				
单位:百万元	2023A	2024E	2025E	2026E	单位:百万元	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	1,233	1,040	1,350	1,632	营业收入	9,753	11,976	13,588	15,433
应收票据及账款	2,692	2,499	2,729	3,052	营业成本	8,605	10,562	11,974	13,586
预付账款	241	296	336	381	税金及附加	28	24	30	34
存货	791	971	1,101	1,249	销售费用	124	120	136	154
合同资产	0	0	0	0	管理费用	291	263	299	340
其他流动资产	804	924	1,012	1,113	研发费用	48	24	41	46
流动资产合计	5,761	5,731	6,528	7,427	财务费用	111	98	85	97
长期股权投资	34	34	34	34	信用减值损失	4	-3	-4	-1
固定资产	1,599	1,734	1,956	2,117	资产减值损失	-3	-19	-21	-14
在建工程	842	1,018	1,283	1,530	公允价值变动收益	9	4	5	6
无形资产	886	951	1,028	1,055	投资收益	1	6	3	3
商誉	1,459	1,459	1,459	1,459	其他收益	13	13	13	13
其他非流动资产	542	553	562	571	营业利润	572	888	1,021	1,186
非流动资产合计	5,362	5,748	6,322	6,766	营业外收入	59	59	59	59
资产合计	11,124	11,479	12,850	14,193	营业外支出	23	23	23	23
短期借款	2,378	1,465	2,129	2,405	利润总额	608	924	1,057	1,222
应付票据及账款	1,096	1,702	1,614	1,742	所得税	127	192	220	254
预收款项	32	45	62	74	净利润	481	732	837	968
合同负债	65	46	54	72	少数股东损益	50	76	87	101
其他应付款	279	279	279	279	归属母公司净利润	431	656	750	867
其他流动负债	964	1,077	1,173	1,282	EPS (按最新股本摊薄)	2.66	4.05	4.63	5.36
流动负债合计	4,815	4,615	5,311	5,855					
长期借款	617	527	436	346					
应付债券	866	866	866	866					
其他非流动负债	460	460	460	460					
非流动负债合计	1,943	1,852	1,762	1,671					
负债合计	6,757	6,468	7,073	7,526					
归属母公司所有者权益	4,021	4,590	5,269	6,058					
少数股东权益	345	421	509	609					
所有者权益合计	4,366	5,011	5,777	6,667					
负债和股东权益	11,124	11,479	12,850	14,193					

现金流量表				
单位:百万元	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	704	1,638	749	1,030
现金收益	775	1,097	1,213	1,389
存货影响	-525	-180	-130	-148
经营性应收影响	23	157	-249	-353
经营性应付影响	126	619	-71	141
其他影响	304	-55	-15	2
投资活动现金流	-1,120	-643	-856	-759
资本支出	-909	-643	-855	-759
股权投资	-34	0	0	0
其他长期资产变化	-177	0	-1	0
融资活动现金流	344	-1,188	417	11
借款增加	1,047	-1,003	573	186
股利及利息支付	-168	-208	-205	-223
股东融资	26	0	0	0
其他影响	-561	23	49	48

主要财务比率				
	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入增长率	-15.7%	22.8%	13.5%	13.6%
EBIT 增长率	-8.4%	42.2%	11.8%	15.4%
归母公司净利润增长率	-28.8%	52.1%	14.4%	15.6%
获利能力				
毛利率	11.8%	11.8%	11.9%	12.0%
净利率	4.9%	6.1%	6.2%	6.3%
ROE	9.9%	13.1%	13.0%	13.0%
ROIC	10.2%	15.5%	14.4%	14.6%
偿债能力				
资产负债率	60.7%	56.3%	55.0%	53.0%
流动比率	1.2	1.2	1.2	1.3
速动比率	1.0	1.0	1.0	1.1
营运能力				
总资产周转率	0.9	1.0	1.1	1.1
应收账款周转天数	77	69	69	67
存货周转天数	22	30	31	31
每股指标 (元)				
每股收益	2.66	4.05	4.63	5.36
每股经营现金流	4.35	10.11	4.62	6.36
每股净资产	24.83	28.34	32.53	37.41
估值比率				
P/E	22	14	13	11
P/B	2	2	2	2

数据来源: 公司报告、华福证券研究所

分析师声明

本人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。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。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。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfys@hfzq.com.cn