

汉钟精机 (002158)

业绩稳健增长，真空产品表现亮眼

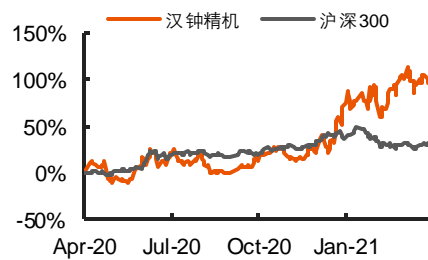
推荐 (维持)

现价：24元

主要数据

行业	智能制造
公司网址	www.hanbell.com.cn
大股东/持股	巴拿马海尔梅斯公司/32.68%
实际控制人	廖哲男
总股本(百万股)	535
流通 A 股(百万股)	531
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值(亿元)	128.37
流通 A 股市值(亿元)	127.41
每股净资产(元)	4.43
资产负债率(%)	43.9

行情走势图



相关研究报告

《汉钟精机“002158”被低估的真空泵龙头，增量
和存量业务共振成长》 2021-03-01

证券分析师

吴文成 投资咨询资格编号
S1060519100002
021-20667267
wuwencheng128@pingan.com.cn

皮秀

投资咨询资格编号
S1060517070004
010-56800184
pixiu809@pingan.com.cn



投资要点

事项：

公司披露2020年年报和2021年1季报，2020年公司实现收入22.72亿元（同比+25.75%），实现归母净利润3.63亿元（+47.47%）。公司计划每10股派发现金红利3.3元（含税）。2021年Q1，公司实现收入5.79亿元（同比+79.68%），实现归母净利润0.74亿元（+156.73%）。

平安观点：

- **业绩稳健增长，真空产品表现亮眼。**2020年公司压缩机（组）、真空产品、铸件产品、零件及维修分别实现收入14.45亿元（同比+11.59%）、6.53亿元（+76.86%）、0.38亿元（+0.27%）、1.36亿元（+29.97%）。2020年公司真空产品表现亮眼，光伏真空泵在硅片、电池片环节渗透率迅速提升；半导体真空泵三大系列（PMF、iPM、iPH）正加速向市场推广。2020年公司综合毛利率和净利率分别为36.02%（同比+1.46pct）和16.05%（同比+2.50pct）。公司盈利能力有所提升，一方面是因为公司毛利率较高的真空产品占比提升，另一方面是因为公司规模效应的体现。
- **受益于经济复苏和真空产品放量，2020年Q1业绩高增。**2021年Q1，公司收入和净利润同比均大幅提升，相比2019年Q1分别增长81.49%和176.82%。我们认为主要有两点原因：1）受益于国内经济复苏，公司压缩机（组）产品下游需求改善，业绩实现稳健增长。2）2020年，光伏硅片和电池片产能大幅扩建，公司真空泵订单饱满，有效支撑了真空产品的高增长。
- **投资建议：**微调公司盈利预测，预计2021-2023年公司实现归母净利润为4.73亿元、5.94亿元、7.42亿元（2021-2022年前值为4.70、5.90亿元），对应当前股价的市盈率分别为27倍、22倍、17倍。公司作为国内真空泵、压缩机产品龙头，增量和存量业务共振，业绩成长具有可持续性，维持“推荐”评级。

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	1807	2272	2891	3448	4053
YoY(%)	4.4	25.7	27.2	19.3	17.6
净利润(百万元)	246	363	473	594	742
YoY(%)	21.5	47.5	30.3	25.6	24.8
毛利率(%)	34.6	36.0	36.5	37.0	37.8
净利率(%)	13.6	16.0	16.4	17.2	18.3
ROE(%)	11.9	15.8	17.1	18.1	18.8
EPS(摊薄/元)	0.46	0.68	0.88	1.11	1.39
P/E(倍)	52.1	35.4	27.1	21.6	17.3
P/B(倍)	6.3	5.6	4.6	3.9	3.3

- **风险提示：**1) 光伏扩产节奏的停止。本轮光伏硅片、电池片扩产节奏若停止，或新一代异质结电池推进节奏不及预期，将影响光伏设备公司采购光伏真空泵。2) 半导体真空泵国产替代不及预期风险。若公司半导体真空泵国产替代推进节奏不及预期，将影响公司真空泵产品长期成长逻辑。3) 传统产品竞争格局恶化风险。若制冷产品、空压产品竞争格局有所恶化，将对公司盈利能力造成影响。4) 宏观经济下行风险。若国内宏观经济下行，将对各类设备需求造成负面影响。

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	2849	3367	3776	4545
现金	969	1045	1456	1754
应收票据及应收账款	387	657	588	875
其他应收款	10	11	14	15
预付账款	17	21	25	29
存货	538	706	766	944
其他流动资产	928	928	928	928
非流动资产	1115	1320	1465	1599
长期投资	45	51	58	65
固定资产	719	931	1083	1220
无形资产	74	74	74	73
其他非流动资产	277	264	250	241
资产总计	3964	4687	5241	6144
流动负债	1469	1714	1764	2019
短期借款	559	559	559	559
应付票据及应付账款	635	778	893	1048
其他流动负债	275	377	311	412
非流动负债	188	191	181	159
长期借款	143	147	137	115
其他非流动负债	44	44	44	44
负债合计	1657	1906	1945	2178
少数股东权益	15	17	19	22
股本	535	535	535	535
资本公积	442	442	442	442
留存收益	1308	1610	2013	2528
归属母公司股东权益	2292	2765	3276	3943
负债和股东权益	3964	4687	5241	6144

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	362	356	750	656
净利润	365	475	596	745
折旧摊销	105	92	120	148
财务费用	16	23	18	14
投资损失	-26	-27	-30	-29
营运资金变动	-115	-205	45	-221
其他经营现金流	16	-2	-0	-0
投资活动现金流	151	-268	-235	-253
资本支出	39	199	138	128
长期投资	161	-6	-6	-7
其他投资现金流	351	-75	-103	-132
筹资活动现金流	-117	-11	-105	-105
短期借款	36	0	0	0
长期借款	-11	4	-10	-22
普通股增加	-0	0	0	0
资本公积增加	4	0	0	0
其他筹资现金流	-146	-15	-95	-83
现金净增加额	395	76	411	298

利润表

单位:百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	2272	2891	3448	4053
营业成本	1454	1835	2171	2522
营业税金及附加	8	11	13	15
营业费用	110	139	162	182
管理费用	114	145	169	195
研发费用	172	217	255	292
财务费用	16	23	18	14
资产减值损失	-5	-7	-8	-10
其他收益	13	12	12	12
公允价值变动收益	1	2	1	1
投资净收益	26	27	30	29
资产处置收益	-0	-0	-0	-0
营业利润	430	556	694	866
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	2	2	1	2
利润总额	428	555	693	864
所得税	63	80	96	120
净利润	365	475	596	745
少数股东损益	1	2	2	3
归属母公司净利润	363	473	594	742
EBITDA	547	655	814	1002
EPS(元)	0.68	0.88	1.11	1.39

主要财务比率

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力	-	-	-	-
营业收入(%)	25.7	27.2	19.3	17.6
营业利润(%)	53.4	29.5	24.7	24.8
归属于母公司净利润(%)	47.5	30.3	25.6	24.8
获利能力	-	-	-	-
毛利率(%)	36.0	36.5	37.0	37.8
净利率(%)	16.0	16.4	17.2	18.3
ROE(%)	15.8	17.1	18.1	18.8
ROIC(%)	12.3	13.6	14.7	15.6
偿债能力	-	-	-	-
资产负债率(%)	41.8	40.7	37.1	35.5
净负债比率(%)	-8.5	-9.4	-20.5	-25.0
流动比率	1.9	2.0	2.1	2.3
速动比率	1.3	1.3	1.5	1.6
营运能力	-	-	-	-
总资产周转率	0.6	0.7	0.7	0.7
应收账款周转率	5.5	5.5	5.5	5.5
应付账款周转率	2.6	2.6	2.6	2.6
每股指标(元)	-	-	-	-
每股收益(最新摊薄)	0.68	0.88	1.11	1.39
每股经营现金流(最新摊薄)	0.79	0.67	1.40	1.23
每股净资产(最新摊薄)	4.28	5.17	6.12	7.37
估值比率	-	-	-	-
P/E	35.4	27.1	21.6	17.3
P/B	5.6	4.6	3.9	3.3
EV/EBITDA	22.1	18.3	14.2	11.3

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2021 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层
邮编：100033