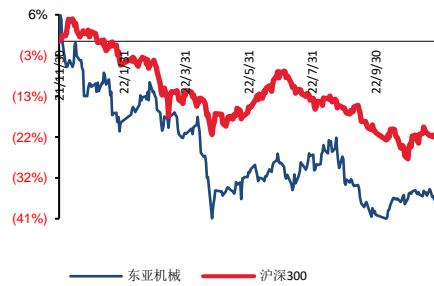




机械设备 通用设备

螺杆空压机需求回暖，高端新品稳步推进

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	379/108
总市值/流通(百万元)	3,619/1,032
12个月最高/最低(元)	16.35/8.87

证券分析师: 崔文娟

电话: 021-58502206

E-MAIL: cuiwj@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520020001

证券分析师: 刘国清

电话: 021-61372597

E-MAIL: liugq@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517040001

事件: 2022年10月27日，公司披露2022年三季报，前三季度实现营收6.34亿元，同比-11.89%，实现归母净利润1.41亿元，同比-3.70%，实现扣非归母净利润1.22亿元，同比-11.69%；Q3单季度实现营收2.08亿元，同比+5.51%，实现归母净利润0.42亿元，同比-4.05%，实现扣非归母净利润0.36亿元，同比-9.73%。

业绩略有承压，毛利率处于稳定水平。公司主营业务为螺杆空气压缩机及配套产品销售，下游涵盖汽车、电子、化工、纺织、医疗、食品、新能源、半导体等多个下游行业，产品的终端市场受宏观经济波动影响较为显著。公司前三季度营收端有所承压。公司2022年前三季度销售毛利率33.79%，同比-0.39%，主要系原材料价格波动所致，但公司采用控制生产成本、按需采购等一系列措施降低盈利波动，维持了毛利率的稳定。

螺杆机需求逐步回暖，收入端同环比显著改善。上半年受疫情影响，宏观经济有所下行，公司营业收入下滑显著。公司Q3单季度实现营收2.08亿元，环比+0.01%，同比+5.51%，收入端已经呈现触底回升的态势。预计随着疫情的影响逐步消退，宏观景气度抬头，公司亦将受益于下游需求的持续恢复。

研发投入持续加码，未来推进多层次产品布局。2022年三季度研发费用达0.11亿元，同比+49.86%，前三季度研发费用达0.32亿元，同比+10.05%。公司作为“专精特新”小巨人企业，始终坚持对技术创新的重视，目前正专注于无油螺杆空压机、干式真空泵、离心空压机等高端产品的研发，尝试通过技术创新解决压缩机行业中高精尖等国内空白的领域，实现国产替代。公司将积极推进产品的多层次布局，提升行业内的市场地位。

盈利预测及投资建议。随着螺杆空气压缩机需求的逐步回暖以及高端新品的推进销售，公司未来毛利率将会保持在较为稳定的区间，我们预计公司2022-2024年营收分别为8.40/9.82/11.48亿元，同比-6.00%/16.96%/16.90%；归母净利润分别为1.75/2.05/2.44亿元，同比-3.40%/17.66%/18.50%；EPS分别为0.46/0.54/0.64元，当前股价对应PE分别为21/18/15倍。首次覆盖，给予“买入”评级。

风险提示：宏观经济恢复不及预期；新产品开拓不及预期；行业竞争加剧风险；原材料成本上升风险

■ 盈利预测和财务指标：

	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	893.23	839.63	982.01	1147.97
(+/-%)	14.87%	-6.00%	16.96%	16.90%
净利润(百万元)	180.79	174.65	205.49	243.51
(+/-%)	24.77%	-3.40%	17.66%	18.50%
摊薄每股收益(元)	0.48	0.46	0.54	0.64
市盈率(PE)	20.02	20.72	17.61	14.86

资料来源：同花顺 iFinD，太平洋证券 注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表(百万)					利润表(百万)						
	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	259.95	705.81	825.26	880.61	926.93	营业收入	777.64	893.23	839.63	982.01	1147.97
应收票据及账款	114.10	156.75	129.54	151.51	177.11	营业成本	538.74	595.55	558.65	650.30	755.62
预付账款	2.45	0.97	2.23	2.60	3.04	营业税金及附加	4.88	5.55	5.24	6.13	7.17
其他应收款	0.32	0.56	0.44	0.51	0.60	销售费用	14.69	19.18	16.94	19.52	22.13
存货	126.25	212.52	173.88	202.41	235.19	管理费用	31.02	47.65	39.16	44.92	51.59
其他流动资产	24.77	29.30	23.65	27.66	32.34	研发费用	34.10	39.40	36.93	42.50	48.42
流动资产总计	527.84	1105.91	1155.00	1265.30	1375.22	财务费用	0.45	0.63	-2.68	-2.99	-3.16
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	资产减值损失	-4.87	-7.23	-5.47	-6.40	-7.48
固定资产	224.91	255.89	232.48	237.59	275.90	投资收益	4.63	7.93	5.82	5.82	5.82
在建工程	86.12	18.65	48.87	141.60	234.32	公允价值变动	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
无形资产	17.03	18.67	15.56	12.45	9.34	营业利润	167.12	203.82	198.89	234.07	277.43
长期待摊费用	0.00	0.18	0.09	0.00	0.00	其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动资产	29.62	169.21	152.71	136.21	119.71	利润总额	166.18	206.32	199.16	234.34	277.69
非流动资产合计	357.68	462.60	449.71	527.85	639.27	所得税	21.28	25.53	24.52	28.85	34.18
资产总计	885.53	1568.51	1604.71	1793.15	2014.49	净利润	144.90	180.79	174.65	205.49	243.51
短期借款	9.02	0.00	0.00	0.00	0.00	少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应付票据及账款	175.70	208.19	192.00	223.50	259.69	归母股东净利润	144.90	180.79	174.65	205.49	243.51
其他流动负债	154.15	244.01	190.04	221.83	258.67	预测指标					
流动负债合计	338.88	452.20	382.04	445.33	518.36		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	营收增长率	28.38%	14.87%	-6.00%	16.96%	16.90%
其他非流动负债	10.42	17.67	17.67	17.67	17.67	营业利润增长率	71.68%	21.96%	-2.42%	17.69%	18.52%
非流动负债合计	10.42	17.67	17.67	17.67	17.67	EBIT 增长率	71.63%	24.20%	-5.06%	17.75%	18.66%
负债合计	349.29	469.87	399.71	463.00	536.03	EBITDA 增长率	57.41%	21.82%	8.55%	16.90%	19.75%
股本	283.91	378.91	378.91	378.91	378.91	归母净利润增长率	69.99%	24.77%	-3.40%	17.66%	18.50%
资本公积	7.36	354.60	354.60	354.60	354.60	经营现金流增长率	81.29%	-12.92%	29.91%	20.56%	19.93%
留存收益	244.96	365.13	471.49	596.64	744.94	毛利率	30.72%	33.33%	33.46%	33.78%	34.18%
归属母公司权益	536.23	1098.64	1205.00	1330.15	1478.46	净利率	18.63%	20.24%	20.80%	20.93%	21.21%
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	营业利润率	21.49%	22.82%	23.69%	23.84%	24.17%
股东权益合计	536.23	1098.64	1205.00	1330.15	1478.46	ROE	27.02%	16.46%	14.49%	15.45%	16.47%
负债和股东权益合计	885.53	1568.51	1604.71	1793.15	2014.49	ROA	16.36%	11.53%	10.88%	11.46%	12.09%
现金流量表(百万)						ROIC	49.53%	49.34%	35.69%	43.70%	43.91%
	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	P/E	24.97	20.02	20.72	17.61	14.86
经营性现金流	204.82	178.35	231.70	279.34	335.01	P/S	4.65	4.05	4.31	3.68	3.15
投资性现金流	-101.95	-111.27	-46.64	-146.64	-196.64	P/B	6.75	3.29	3.00	2.72	2.45
融资性现金流	-47.26	375.96	-65.60	-77.36	-92.04	股息率	1.68%	3.77%	1.89%	2.22%	2.63%
现金增加额	55.13	442.61	119.45	55.34	46.33						

资料来源：同花顺 iFinD, 太平洋证券

请务必阅读正文之后的免责条款部分

守正 出奇 宁静 致远

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	巩贊阳	18641840513	gongzy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafli@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com
华南销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：
91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。