

研究所:

证券分析师:

姚健 S0350522030001

yaoj@ghzq.com.cn

证券分析师:

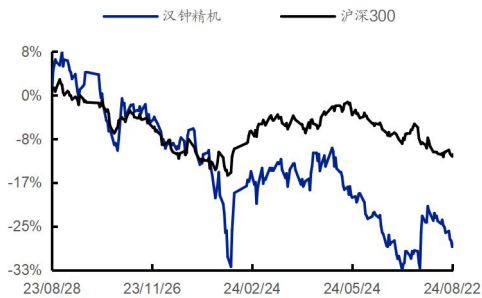
杜先康 S0350523080003

duxk01@ghzq.com.cn

## 2024Q2 业绩稳增长，毛利率环比显著提升

### ——汉钟精机（002158）2024年中报点评

最近一年走势



相对沪深300表现

2024/08/23

表现	1M	3M	12M
汉钟精机	5.2%	-11.0%	-27.7%
沪深300	-3.3%	-8.6%	-10.0%

市场数据

2024/08/23

当前价格(元)	16.69
52周价格区间(元)	15.31-25.94
总市值(百万)	8,924.55
流通市值(百万)	8,905.82
总股本(万股)	53,472.41
流通股本(万股)	53,360.21
日均成交额(百万)	43.25
近一月换手(%)	22.99

相关报告

《汉钟精机（002158）2023年报及2024年一季报点评：业绩持续稳健增长，盈利能力进一步提升（买入）\*通用设备\*姚健，杜先康》——2024-05-03

## 事件:

汉钟精机8月24日发布2024年中报：2024H1公司实现收入18.35亿元，同比增长3.72%；实现归母净利润4.51亿元，同比增长23.30%；实现扣非归母净利润4.25亿元，同比增长20.84%。

## 投资要点:

- 2024Q2 业绩稳增长。**分产品，2024H1公司压缩机组实现收入9.60亿元，同比增长6.96%；真空产品实现收入6.93亿元，同比减少7.11%；零件及维修实现收入1.61亿元，同比增长65.79%；铸件产品实现收入0.21亿元，同比减少25.99%。2024Q2公司实现收入10.85亿元，同比增长0.60%，环比增长44.84%；实现归母净利润3.04亿元，同比增长22.21%，环比增长107.96%；实现扣非归母净利润2.89亿元，同比增长19.30%，环比增长111.62%。
- 毛利率环比显著提升，控费能力优化。**2024H1公司毛利率为40.45%，同比增长2.08pct，净利率为24.63%，同比增长3.93pct。2024Q2公司毛利率为42.78%，同比增长3.44pct，环比增长5.70pct，净利率为28.11%，同比增长5.01pct，环比增长8.53pct。公司2024H1期间费用率为12.20%，同比减少2.61pct，其中销售费用为0.89亿元，同比减少0.38%；管理费用为0.74亿元，同比增加10.83%；研发费用为0.86亿元，同比减少9.89%；财务费用为-0.25亿元。
- 盈利预测和投资评级** 我们预计公司2024-2026年实现收入42.30、47.22、54.70亿元，实现归母净利润9.57、11.18、12.95亿元，现价对应PE分别为9、8、7倍。公司是国内螺杆式制冷压缩机领跑者，泛半导体真空泵国产替代进度领先，维持“买入”评级。
- 风险提示** 半导体真空泵客户验证进度不及预期，新品拓展进度不及预期，技术迭代风险，行业竞争加剧，原材料价格波动风险，存货减值及应收账款风险。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	3852	4230	4722	5470
增长率(%)	18	10	12	16
归母净利润 (百万元)	865	957	1118	1295
增长率(%)	34	11	17	16
摊薄每股收益 (元)	1.62	1.79	2.09	2.42
ROE(%)	23	22	21	21
P/E	13.76	9.33	7.99	6.89
P/B	3.21	2.02	1.70	1.43
P/S	3.09	2.11	1.89	1.63
EV/EBITDA	10.42	6.62	5.13	3.89

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所

附表：汉钟精机盈利预测表

证券代码:	002158				股价:	16.69	投资评级:	买入	日期:	2024/08/23
财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E	每股指标与估值	2023A	2024E	2025E	2026E	
<b>盈利能力</b>					<b>每股指标</b>					
ROE	23%	22%	21%	21%	EPS	1.62	1.79	2.09	2.42	
毛利率	40%	39%	39%	39%	BVPS	6.93	8.27	9.84	11.66	
期间费率	9%	8%	8%	8%	<b>估值</b>					
销售净利率	22%	23%	24%	24%	P/E	13.76	9.33	7.99	6.89	
<b>成长能力</b>					P/B	3.21	2.02	1.70	1.43	
收入增长率	18%	10%	12%	16%	P/S	3.09	2.11	1.89	1.63	
利润增长率	34%	11%	17%	16%						
<b>营运能力</b>					<b>利润表 (百万元)</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	
总资产周转率	0.64	0.60	0.59	0.59	营业收入	3852	4230	4722	5470	
应收账款周转率	5.74	6.00	6.21	6.55	营业成本	2299	2596	2869	3336	
存货周转率	2.20	2.12	2.18	2.25	营业税金及附加	21	21	24	27	
<b>偿债能力</b>					销售费用	199	203	222	257	
资产负债率	43%	40%	38%	37%	管理费用	142	144	156	181	
流动比	1.88	2.09	2.26	2.41	财务费用	2	11	2	-10	
速动比	1.34	1.56	1.74	1.88	其他费用/(-收入)	213	228	246	284	
					<b>营业利润</b>	<b>1020</b>	<b>1115</b>	<b>1303</b>	<b>1510</b>	
<b>资产负债表 (百万元)</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	营业外净收支	-10	1	1	1	
现金及现金等价物	2215	2839	3701	4567	<b>利润总额</b>	<b>1009</b>	<b>1116</b>	<b>1303</b>	<b>1511</b>	
应收款项	702	755	819	913	所得税费用	142	156	182	211	
存货净额	1193	1259	1371	1594	<b>净利润</b>	<b>867</b>	<b>960</b>	<b>1121</b>	<b>1299</b>	
其他流动资产	682	741	803	913	少数股东损益	2	3	3	4	
<b>流动资产合计</b>	<b>4792</b>	<b>5594</b>	<b>6693</b>	<b>7988</b>	<b>归属于母公司净利润</b>	<b>865</b>	<b>957</b>	<b>1118</b>	<b>1295</b>	
固定资产	1087	1136	1173	1204						
在建工程	52	43	37	33	<b>现金流量表 (百万元)</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	
无形资产及其他	516	521	526	531	经营活动现金流	772	990	1262	1332	
长期股权投资	138	138	138	138	净利润	865	957	1118	1295	
<b>资产总计</b>	<b>6585</b>	<b>7432</b>	<b>8568</b>	<b>9894</b>	少数股东损益	2	3	3	4	
短期借款	747	757	767	777	折旧摊销	122	120	128	163	
应付款项	1190	1233	1445	1668	公允价值变动	1	0	0	0	
合同负债	331	389	430	500	营运资金变动	-225	-67	42	-93	
其他流动负债	284	294	321	364	<b>投资活动现金流</b>	<b>-483</b>	<b>-109</b>	<b>-103</b>	<b>-123</b>	
<b>流动负债合计</b>	<b>2553</b>	<b>2674</b>	<b>2964</b>	<b>3309</b>	资本支出	-173	-164	-164	-194	
长期借款及应付债券	208	213	218	223	长期投资	-338	0	0	0	
其他长期负债	98	98	98	98	其他	28	55	61	71	
<b>长期负债合计</b>	<b>306</b>	<b>311</b>	<b>316</b>	<b>321</b>	<b>筹资活动现金流</b>	<b>-291</b>	<b>-257</b>	<b>-298</b>	<b>-343</b>	
<b>负债合计</b>	<b>2859</b>	<b>2985</b>	<b>3279</b>	<b>3630</b>	债务融资	-26	15	15	15	
股本	535	535	535	535	权益融资	0	0	0	0	
股东权益	3727	4447	5289	6264	其它	-265	-272	-313	-358	
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>6585</b>	<b>7432</b>	<b>8568</b>	<b>9894</b>	<b>现金净增加额</b>	<b>19</b>	<b>624</b>	<b>862</b>	<b>866</b>	

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所

## 【机械小组介绍】

姚健，复旦大学财务学硕士，7年证券从业经验，现任国海证券机械研究团队首席分析师，主要覆盖锂电设备、光伏设备、激光、检测检验、工业机器人、自动化、工程机械等若干领域，专注成长股挖掘。

杜先康，中国人民大学金融硕士，现任国海证券机械行业分析师，主要覆盖光伏设备、半导体设备等领域。

李亦桐，美国宾夕法尼亚大学硕士，哈尔滨工业大学学士，现任国海证券机械行业分析师，主要覆盖通用自动化、刀具、工控、机器人、出口等领域。

梅朔，对外经济贸易大学硕士，现任国海证券机械行业研究助理，主要覆盖工程机械、仪器仪表、X光产业链、第三方检测等领域。

## 【分析师承诺】

姚健，杜先康，本报告中的分析师均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、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，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取到任何形式的补偿。

## 【国海证券投资评级标准】

### 行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

### 股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

## 【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工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。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

## 【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

## 【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。