

2024年08月30日  
凌霄泵业(002884.SZ)

SDIC

公司快报

证券研究报告

其他通用机械

投资评级

买入-A

维持评级

6个月目标价

22.14元

股价(2024-08-29)

16.71元

交易数据

总市值(百万元) 5,976.87

流通市值(百万元) 4,562.33

总股本(百万股) 357.68

流通股本(百万股) 273.03

12个月价格区间 15.71/22.98元

股价表现



资料来源: Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	6.4	-9.2	18.2
绝对收益	3.1	-18.5	4.7

周喆

分析师

SAC 执业证书编号: S1450521060003

zhouzhe1@essence.com.cn

姜思琦

分析师

SAC 执业证书编号: S1450522080005

jiangsq@essence.com.cn

朱昕怡

联系人

SAC 执业证书编号: S1450122100043

zhuxy1@essence.com.cn

相关报告

四季度业绩同比环比均改善, 高分红延续 2024-04-11

海外累库导致业绩短期承压, 持续高分红彰显投资价值

2023-08-30

值

## 海外库存消化, 业绩同比显著改善

### 事件:

公司发布 2024 年中报, 上半年实现收入 7.53 亿元, 同比增长 23.89%; 归母净利润 2.17 亿元, 同比增长 20.67%。2024 年单二季度公司归母净利润为 1.23 亿元, 同比增长 20.67%, 环比一季度增长 29.83%。

### 海外塑料卫浴泵订单回暖驱动业绩增长:

塑料卫浴泵为公司核心产品, 下游为直销海外客户或国内配套转出口, 2023 年该品类收入同比下滑, 去年下半年以来, 随着海外客户库存逐渐消耗, 订单回暖。今年上半年公司塑料卫浴泵板块实现收入 3.74 亿元, 同比增长 35.01%, 拉动公司整体收入与利润显著恢复。上半年公司海外销售收入 3.28 亿元, 同比增长 36.34%, 主要来自于塑料卫浴泵和通用泵在美洲、亚洲等地的出口增长。除塑料卫浴泵外, 公司通过建展厅和展销中心、举办新品发布会等活动, 积极开拓国内不锈钢泵与通用泵市场, 拓宽客户覆盖面, 上半年通用泵和不锈钢泵分别同比增长 48.79%、4.11%, 三大业务板块、国内国外齐发力。此外, 公司持续降本增效, 上半年管理费用率、研发费用率分别同比压降 0.54pct、0.58pct。

### 调价与原材料价格影响短期毛利率, 在手订单同比向好:

公司一直以来都通过精细化管理与严格的成本控制使毛利率维持在较高水平。今年上半年, 受售价调整、原材料价格波动等影响, 公司毛利率整体略下降 1.59pct 至 36.57%, 净利率下降 0.77pct。分品类看, 上半年不锈钢泵、通用泵、塑料卫浴泵的毛利率分别为 35.93%、28.28%、36.63%。公司目前在手订单向好趋势显著, 截至 6 月末, 公司合同负债额为 4147.69 万元, 比去年同期增加 28.91%; 存货 2.82 亿元, 比去年同期增加 12.61%。产能方面, 公司 800 万台水泵产能场地已经建成, 为后续的市场开拓提前做好准备。

### 高分红彰显投资价值:

上市以来, 公司持续高分红, 致力于为股东创造价值。2019-2023 年公司分红比例分别为 92.68%、92.10%、74.01%、84.8%、93.2%。按照 2023 年现金分红总额 3.58 亿元和 2024 年 8 月 29 日收盘价计算, 股息率为 6%。

### 投资建议:

我们预计公司 2024-2026 年的收入分别为 15.43 亿元、17.65 亿元、20.04 亿元, 增速分别为 17.3%、14.4%、13.6%; 净利润分别为 4.41

亿元、4.95 亿元、5.65 亿元，增速分别为 14.9%、12.3%、14.1%；维持买入-A 的投资评级，给予 2024 年 18 倍 PE，对应 6 个月目标价 22.14 元。

海内外需求不振业绩短期承压，高分红彰显投资价值 2023-04-11

**风险提示：**下游需求不及预期、市场竞争加剧、原材料价格上涨、海外销售不及预期等。

(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入	1,483.5	1,315.6	1,542.7	1,764.5	2,003.6
净利润	421.9	383.7	441.0	495.1	565.1
每股收益(元)	1.18	1.07	1.23	1.38	1.58
每股净资产(元)	6.18	6.26	6.37	6.58	6.82

盈利和估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
市盈率(倍)	16.8	18.5	16.1	14.3	12.5
市净率(倍)	3.2	3.2	3.1	3.0	2.9
净利率	28.4%	29.2%	28.6%	28.1%	28.2%
净资产收益率	19.1%	17.1%	19.3%	21.0%	23.2%
股息收益率	5.0%	5.0%	5.6%	5.9%	6.8%
ROIC	49.3%	57.3%	67.3%	64.4%	75.4%

数据来源：Wind 资讯，国投证券研究中心预测



## 目 公司评级体系

收益评级：

买入 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%及以上；

增持 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%（含）至 15%；

中性 —— 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%（含）至 5%；

减持 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%（含）；

卖出 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —— 正常风险，未来 6 个月的投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —— 较高风险，未来 6 个月的投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

## 目 分析师声明

本报告署名分析师声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

## 目 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

## 目 免责声明

本报告仅供国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议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，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国投证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

国投证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

### 国投证券研究中心

深圳市

地 址： 深圳市福田区福田街道福华一路 119 号安信金融大厦 33 楼

邮 编： 518046

上海市

地 址： 上海市虹口区杨树浦路 168 号国投大厦 28 层

邮 编： 200082

北京市

地 址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮 编： 100034