

公司发布 2024 年业绩快报，四季度净利润降幅收窄

相关研究：

- 《20240725湘财证券-汉钟精机 002158.SZ-业绩维持快速增长，盈利能力持续提升》
- 《20240826湘财证券-汉钟精机 002158.SZ-收入保持稳定增长，利润增长略超预期》

公司评级：买入（维持）

近十二个月公司表现



%	1 个月	3 个月	12 个月
相对收益	0.8	2.0	-17.3
绝对收益	3.4	0.6	-2.1

注：相对收益与沪深 300 相比

分析师：轩鹏程
证书编号：S0500521070003
Tel: (8621) 50295321
Email: xuanpc@xcsc.com

地址：上海市浦东新区银城路 88 号
中国人寿金融中心 10 楼

核心要点：

□ 公司发布 2024 年业绩快报，全年净利润保持增长

2025 年 2 月 20 日，公司发布 2024 年业绩快报。2024 年，公司实现营业收入约 37.0 亿元，同比减少 3.9%；归母净利润约 8.8 亿元，同比增长 2.2%；扣非后归母净利润约 8.4 亿元，同比增长 0.3%；基本每股收益约 1.65 元，同比增长 2.2%；加权平均 ROE 约 22.3%，同比下降 3.5 个百分点。根据业绩快报计算，2024 年第四季度，公司营业收入约 8.4 亿元，同比减少 10.7%；归母净利润约 1.6 亿元，同比减少 11.9%，降幅环比第三季度收窄 2.0 个百分点；扣非后归母净利润约 1.5 亿元，同比减少 20.1%。

□ 下游光伏行业调整导致收入下降，精细化管理提升经营利润率

分结构来看，2024 年公司营业收入同比下降 3.9%，主要系光伏行业持续调整，导致公司真空泵设备收入同比下降。2023 年，公司真空产品收入约 16.4 亿元，占收入比重为 42.6%，为公司第二大收入来源。而 2024 年，在光伏行业产能过剩局面持续下，光伏企业盈利能力持续下降，设备需求下降或推迟。不过，得益于公司预算管理、降本增效等精细化运营策略的有效推进，公司 2024 年营业利润率同比提升 1.7 个百分点至 28.2%，推动全年公司归母净利润维持增长。

□ 投资建议

2024 年，虽然由于光伏行业持续调整导致公司真空泵收入下降，但公司通过精细化管理依然保持利润持续增长。同时，2024 年我国陆续出台政策，提高光伏行业门槛、加快落后产能淘汰。各光伏企业也逐渐形成共识，自律限产、限价，推动今年以来光伏各环节产品价格逐渐企稳。未来，随设备更新政策持续，公司制冷和空气压缩机业务有望保持增长。叠加半导体领域拓展和光伏需求逐渐企稳，以及公司大力发展售后维保等业务，公司业绩有望保持增长。预计 2024-2026 年，公司营业收入为 37.0、38.3、41.9 亿元，同比增长-3.9%、3.4%、9.6%；归母净利润 8.8、9.3、10.4 亿元，同比增长 2.2%、5.1%、11.8%。对应 2 月 20 日收盘价，市盈率为 11.5、10.9、9.8 倍。维持公司“买入”评级。

□ 风险提示

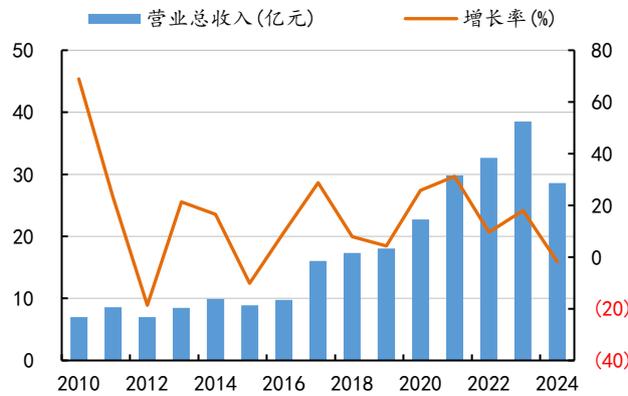
设备更新政策落地不及预期。国内经济增长不及预期。公司更新改造和半导体等业务发展不及预期。原材料价格上涨。

财务预测	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	3852	3702	3826	4194
同比	18.0%	-3.9%	3.4%	9.6%
归母净利润（百万元）	865	884	930	1040
同比	34.2%	2.2%	5.1%	11.8%
毛利率	40.3%	39.1%	39.4%	39.9%
ROE	23.3%	20.7%	19.0%	18.6%
每股收益（元）	1.62	1.65	1.74	1.94
P/E	11.75	11.49	10.93	9.78
P/B	2.74	2.38	2.08	1.82
EV/EBITDA	7.50	7.47	7.11	6.39

资料来源：Wind、湘财证券研究所

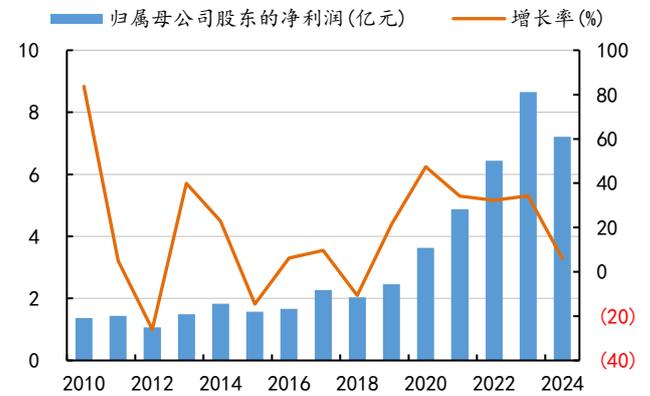
1 公司主要财务指标

图 1 2010-2024Q3 汉钟精机营业收入及增速



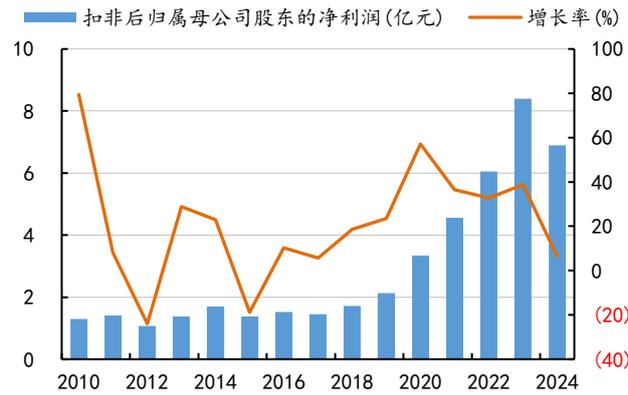
资料来源：公司公告、湘财证券研究所

图 2 2010-2024Q3 汉钟精机归母净利润及增速



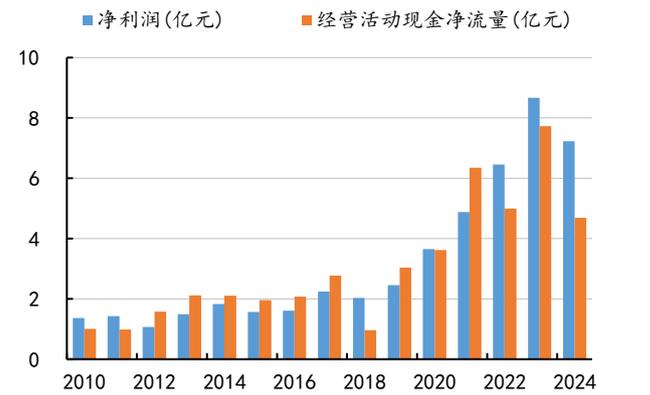
资料来源：公司公告、湘财证券研究所

图 3 2010-2024Q3 公司扣非后归母净利润及增速



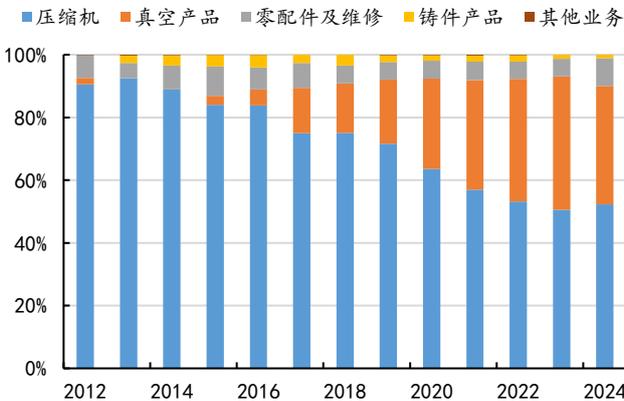
资料来源：公司公告、湘财证券研究所

图 4 2010-2024Q3 汉钟精机经营性净现金流



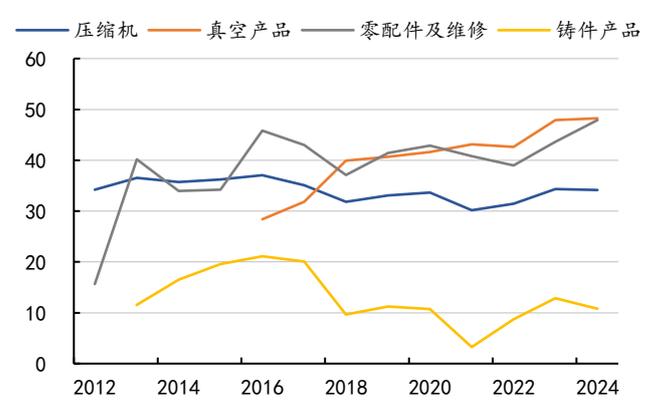
资料来源：公司公告、湘财证券研究所

图 5 2012-2024H1 公司营业收入结构



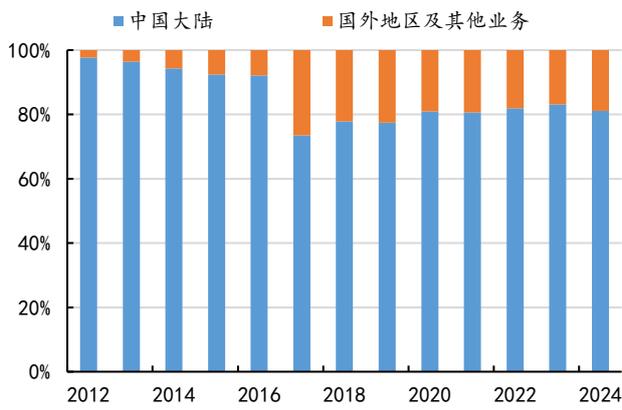
资料来源：公司公告、湘财证券研究所

图 6 2012-2024H1 公司各项业务毛利率



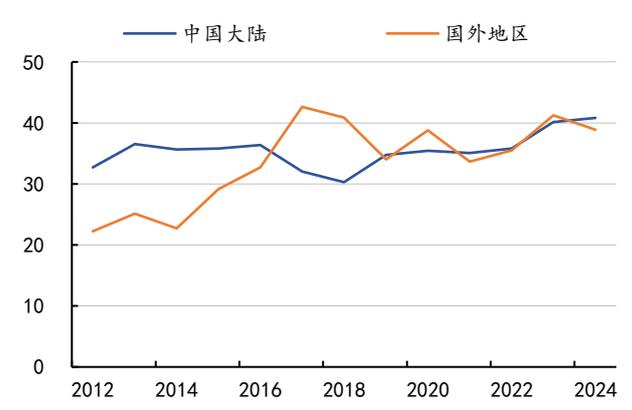
资料来源：公司公告、湘财证券研究所

图 7 2012-2024H1 公司分地区收入占比



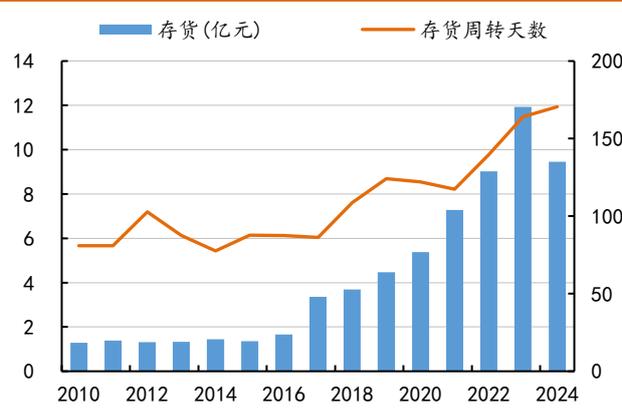
资料来源：公司公告、湘财证券研究所

图 8 2012-2024H1 公司分地区毛利率变化



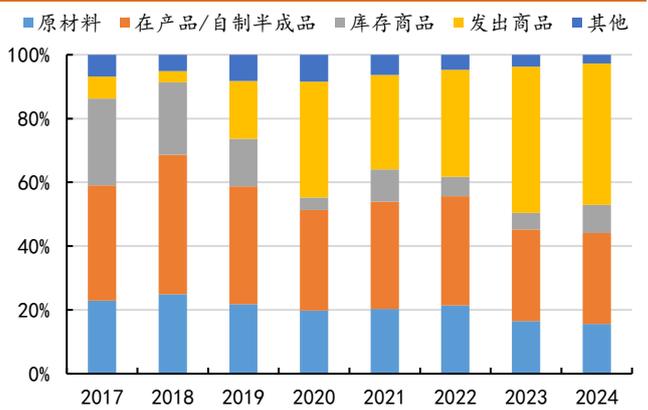
资料来源：公司公告、湘财证券研究所

图 9 2010-2024Q3 公司存货金额和周转率变化



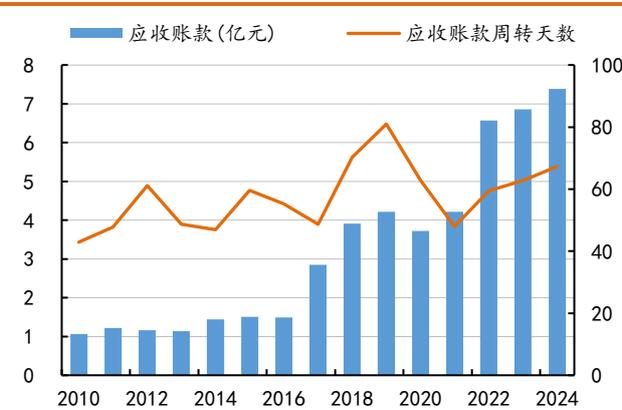
资料来源：公司公告、湘财证券研究所

图 10 2017-2024H1 公司存货结构变化



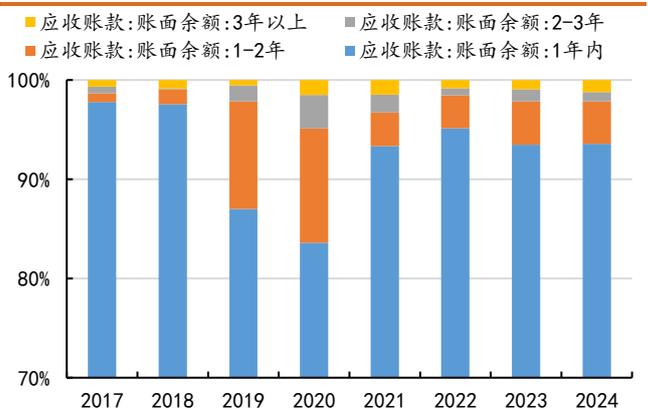
资料来源：公司公告、湘财证券研究所

图 11 2010-2024Q3 公司应收账款和周转率变化



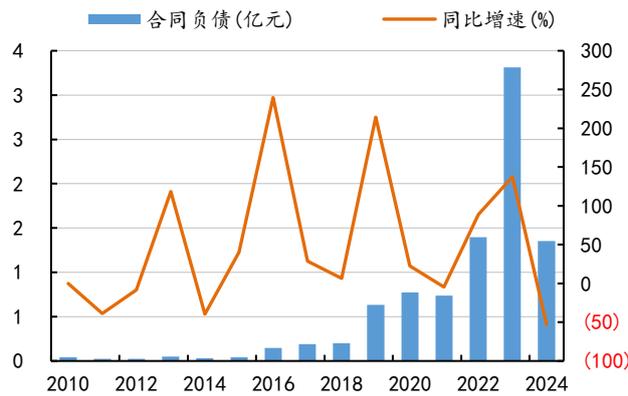
资料来源：公司公告、湘财证券研究所

图 12 2017-2024H1 公司应收账款结构



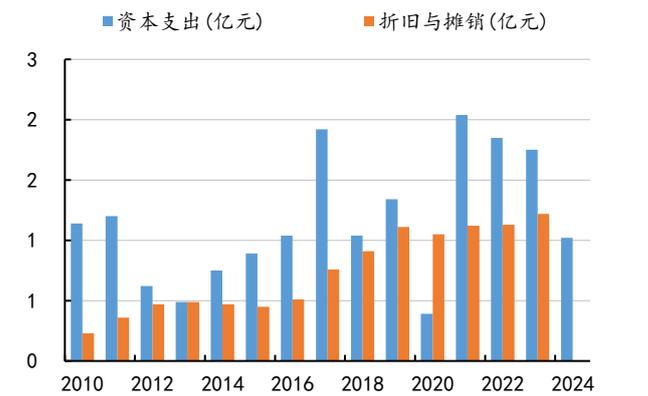
资料来源：公司公告、湘财证券研究所

图 13 2010-2024Q3 公司合同负债及同比变化



资料来源：公司公告、湘财证券研究所

图 14 2010-2024Q3 公司资本支出与折旧摊销变化



资料来源：公司公告、湘财证券研究所

2 投资建议

2024 年，虽然由于光伏行业持续调整导致公司真空泵收入下降，但公司通过精细化管理依然保持利润持续增长。同时，2024 年我国陆续出台政策，提高光伏行业门槛、加快落后产能淘汰。各光伏企业也逐渐形成共识，自律限产、限价，推动今年以来光伏各环节产品价格逐渐企稳。未来，随设备更新政策持续，公司制冷和空气压缩机业务有望保持增长。叠加半导体领域拓展和光伏需求逐渐企稳，以及公司大力发展售后维保等业务，公司业绩有望保持增长。预计 2024-2026 年，公司营业收入为 37.0、38.3、41.9 亿元，同比增长 -3.9%、3.4%、9.6%；归母净利润 8.8、9.3、10.4 亿元，同比增长 2.2%、5.1%、11.8%。对应 2 月 20 日收盘价，市盈率为 11.5、10.9、9.8 倍。维持公司“买入”评级。

3 风险提示

我国及全球光伏需求增长不及预期。光伏行业产能过剩超预期。行业竞争加剧导致毛利率下降。资产和信用减值风险。新业务拓展不及预期。

附表 1 汉钟精机财务报表以及相应指标

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2023	2024E	2025E	2026E	会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
流动资产	4792	5195	5887	6755	营业收入	3852	3702	3826	4194
货币资金	1447	2120	2792	3593	营业成本	2299	2255	2320	2521
应收账款	686	696	684	710	税金及附加	21	15	16	18
其他应收款	8	12	12	12	销售费用	199	167	172	189
预付账款	22	22	22	22	管理费用	142	122	130	147
存货	1193	1105	1091	1111	研发费用	213	174	180	201
其他流动资产	1437	1242	1286	1307	财务费用	2	-36	-49	-64
非流动资产	1793	1804	1831	1844	信用减值损失	-3	-4	-5	-5
长期股权投资	138	138	138	138	资产减值损失	-30	-20	-20	-20
固定资产	1087	1100	1103	1106	公允价值变动收益	-1	0	0	0
在建工程	52	50	50	50	投资收益	48	36	36	38
无形资产	119	128	139	152	营业利润	1020	1032	1085	1213
其他非流动资产	397	387	401	398	营业外收入	0	0	0	0
资产总计	6585	7000	7718	8600	营业外支出	10	0	0	0
流动负债	2553	2424	2524	2688	利润总额	1009	1032	1085	1213
短期借款	747	745	756	749	所得税	142	145	153	171
应付账款	884	778	806	878	净利润	867	887	932	1042
其他流动负债	922	902	962	1061	少数股东损益	2	2	2	2
非流动负债	306	286	288	296	归属母公司净利润	865	884	930	1040
长期借款	208	208	208	208	EBITDA	1137	1142	1200	1335
其他非流动负债	98	79	81	88	EPS (元)	1.62	1.65	1.74	1.94
负债合计	2859	2710	2812	2984					
归属母公司股东权益	3706	4267	4882	5588	主要财务比率				
股本	535	535	535	535	会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
资本公积	443	443	443	443	成长能力				
留存收益	2700	3275	3887	4594	营业收入	18.0%	-3.9%	3.4%	9.6%
少数股东权益	20	23	25	27	营业利润	32.5%	1.2%	5.1%	11.8%
负债和股东权益	6585	7000	7718	8600	归属母公司净利润	34.2%	2.2%	5.1%	11.8%
					获利能力				
					毛利率(%)	36.5%	40.3%	39.1%	39.4%
					净利率(%)	22.5%	23.9%	24.3%	24.8%
					ROE(%)	23.3%	20.7%	19.0%	18.6%
					ROIC(%)	56.2%	53.9%	59.2%	70.8%
					偿债能力				
					资产负债率(%)	43.4%	38.7%	36.4%	34.7%
					流动比率	1.88	2.14	2.33	2.51
					速动比率	1.41	1.69	1.90	2.10
					利息保障倍数	33.04	-	-	-
					营运能力				
					总资产周转率	0.64	0.54	0.52	0.51
					应收账款周转率	5.40	5.04	5.22	5.66
					存货周转率	2.14	1.91	2.07	2.24
					每股指标 (元)				
					每股收益(最新摊薄)	1.62	1.65	1.74	1.94
					每股经营现金流(最新摊薄)	1.44	1.82	2.06	2.36
					每股净资产(最新摊薄)	6.93	7.98	9.13	10.45
					估值比率				
					P/E	11.75	11.49	10.93	9.78
					P/B	2.74	2.38	2.08	1.82
					EV/EBITDA	7.50	7.47	7.11	6.39

现金流量表				
单位:百万元				
会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	772	974	1100	1259
净利润	867	887	932	1042
资产减值准备	33	-12	-2	2
折旧摊销	116	146	165	186
财务费用	31	-36	-49	-64
投资损失	-48	-36	-36	-38
营运资金变动	-225	7	103	123
其他经营现金流	-2	18	-13	8
投资活动现金流	-483	-177	-144	-165
资本支出	175	150	160	180
长期投资	338	0	0	0
其他投资现金流	30	-27	16	15
筹资活动现金流	-291	-124	-284	-294
短期借款	-28	-3	11	-7
长期借款	52	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0
资本公积增加	0	0	0	0
其他筹资现金流	-315	-122	-295	-287
现金净增加额	19	672	673	801

资料来源: Wind、湘财证券研究所

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，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。本报告准确清晰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。

湘财证券投资评级体系（市场比较基准为沪深 300 指数）

- 买入：**未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
- 增持：**未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
- 中性：**未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
- 减持：**未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 以上；
- 卖出：**未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上。

重要声明

湘财证券股份有限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。

本研究报告仅供湘财证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告由湘财证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但对上述信息的来源、准确性及完整性不作任何保证。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。本公司及其关联机构、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。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权仅为湘财证券股份有限公司所有。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、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“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。