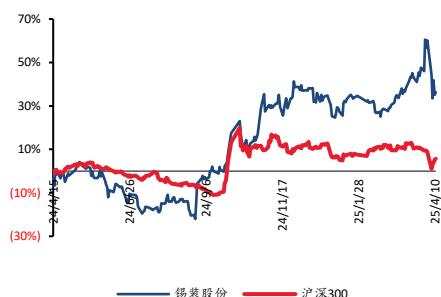


2024 业绩符合预期，盈利能力提升

走势比较



股票数据

总股本/流通(亿股) 1.1/0.27
总市值/流通(亿元) 39.4/9.67
12 个月内最高/最低价 45.49/20.65 (元)

相关研究报告

<<专注金属压力容器，高效换热器继续扩产>>—2024-12-04

证券分析师：崔文娟

电话：021-58502206

E-MAIL: cuiwj@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190520020001

事件：公司发布 2024 年报，2024 年实现收入 15.34 亿元，同比增长 22.85%；实现归母净利润 2.55 亿元，同比增长 54.64%；业绩在此前预告区间内，符合预期。

公司同时发布 2024 年度利润分配预案，拟向全体股东每 10 股派发现金红利 5 元（含税）。

制造能力提升，2024 年实现较快增长。分产品看，传统石油炼化及基础化工领域实现收入 13.70 亿元，同比增长 113.5%，主要系公司 24 年有序推进项目建设、生产制造能力提升，完工交付产量和收入快速增长。核电及太阳能发电领域实现收入 1.38 亿元，同比下降 76.3%，主要系下游多晶硅行业投资减少。根据公告，2024 年公司新增销售订单 15.41 亿元，同比增长 3.74%，截至 2024 年底在手订单 17.19 亿元。根据年报，公司“年产 12000 吨高效换热器生产建设项目”工程进度已达 100%，高端产品制造能力得以进一步提升。

毛利率显著提升，期间费用平稳。2024 年公司销售毛利率 32.19%，同比提升 9.04pct，主要系（1）高通量换热器收入占比提升，并且售价有所提升；（2）外销收入占比提升，外销业务毛利率相对较高；（3）太阳能领域收入下降，该领域毛利率较低。

实施股权激励，激发员工积极性。2024 年公司发布了限制性股票激励计划，拟授予限制性股票 250 万股、占当时公司总股本的 2.31%，目前已经完成了首次授予登记、200 万股。首次授予对象共 31 人，设置了业绩考核要求作为解除限售条件。股权激励计划的推出，将有效提升团队凝聚力和企业核心竞争力，有助于公司激励人才、长远发展。

盈利预测与投资建议。预计 2025 年-2027 年公司营业收入分别为 16.71 亿元、18.03 亿元、19.93 亿元，归母净利润分别为 2.71 亿元、3.00 亿元、3.37 亿元，对应 EPS 分别为 2.47 元、2.72 元、3.071 元。维持“买入”评级，6 个月目标价 46.00 元，相当于 2025 年 18.62 倍动态市盈率。

风险提示。原材料价格上涨风险，汇率波动风险，业务交付节奏带来收入及盈利能力波动风险，应收账款上升风险。

盈利预测和财务指标

	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	1,533.74	1,670.55	1,802.50	1,993.18
营业收入增长率(%)	22.85%	8.92%	7.90%	10.58%
归母净利（百万元）	255.16	271.46	299.62	337.48
净利润增长率(%)	54.64%	6.39%	10.37%	12.64%
每股收益（元）	2.35	2.47	2.72	3.07
市盈率（PE）	14.86	14.51	13.15	11.68

资料来源：携宁，太平洋证券

资产负债表 (百万)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	1,220	1,195	1,295	1,445	1,621
应收和预付款项	449	507	515	524	554
存货	688	582	653	722	788
其他流动资产	367	402	400	392	393
流动资产合计	2,723	2,686	2,863	3,084	3,357
长期股权投资	0	0	0	0	0
投资性房地产	8	8	7	6	6
固定资产	294	498	520	535	549
在建工程	136	28	33	38	38
无形资产开发支出	111	108	104	100	100
长期待摊费用	0	0	0	0	0
其他非流动资产	2,832	2,787	2,963	3,185	3,458
资产总计	3,382	3,429	3,627	3,864	4,150
短期借款	0	0	0	0	0
应付和预收款项	354	345	372	388	409
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	818	696	708	759	832
负债合计	1,171	1,041	1,081	1,147	1,241
股本	108	110	110	110	110
资本公积	1,304	1,331	1,331	1,331	1,331
留存收益	790	936	1,095	1,265	1,457
归母公司股东权益	2,211	2,388	2,546	2,717	2,909
少数股东权益	0	0	0	0	0
股东权益合计	2,211	2,388	2,546	2,717	2,909
负债和股东权益	3,382	3,429	3,627	3,864	4,150

现金流量表 (百万)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营性现金流	341	287	280	346	388
投资性现金流	168	-200	-67	-66	-66
融资性现金流	-80	-85	-117	-129	-145
现金增加额	433	6	100	150	176

利润表 (百万)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1,248	1,534	1,671	1,802	1,993
营业成本	959	1,040	1,136	1,215	1,339
营业税金及附加	6	15	16	17	19
销售费用	16	22	25	27	30
管理费用	67	87	97	108	120
财务费用	-25	-38	-19	-16	-14
资产减值损失	-21	-21	-20	-20	-20
投资收益	14	5	5	5	6
公允价值变动	0	0	0	0	0
营业利润	190	296	314	346	390
其他非经营损益	-1	-2	-2	-2	-2
利润总额	189	293	312	344	388
所得税	24	38	41	45	50
净利润	165	255	271	300	337
少数股东损益	0	0	0	0	0
归母股东净利润	165	255	271	300	337

预测指标					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
毛利率	23.15%	32.19%	32.01%	32.60%	32.83%
销售净利率	13.22%	16.64%	16.25%	16.62%	16.93%
销售收入增长率	6.74%	22.85%	8.92%	7.90%	10.58%
EBIT 增长率	-40.77%	84.63%	9.20%	12.07%	13.85%
净利润增长率	-28.41%	54.64%	6.39%	10.37%	12.64%
ROE	7.46%	10.69%	10.66%	11.03%	11.60%
ROA	5.22%	7.49%	7.70%	8.00%	8.42%
ROIC	5.76%	9.78%	10.02%	10.52%	11.19%
EPS (X)	1.53	2.35	2.47	2.72	3.07
PE (X)	21.47	14.86	14.51	13.15	11.68
PB (X)	1.60	1.61	1.55	1.45	1.35
PS (X)	2.84	2.50	2.36	2.19	1.98
EV/EBITDA (X)	13.37	8.82	7.75	6.51	5.39

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋研究院

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



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（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何机构和个人的投资建议，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的书面或口头承诺均为无效。

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研究人员的个人观点。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。