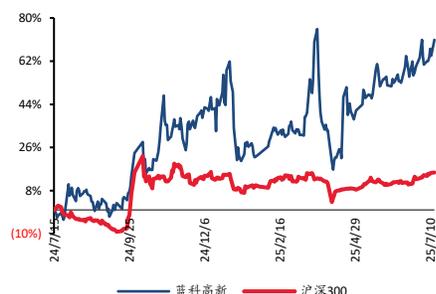


2025H1 利润扭亏为盈，看好利润持续改善

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	3.55/3.55
总市值/流通(亿元)	29.5/29.5
12个月内最高/最低价(元)	9.11/4.6

相关研究报告

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2025年半年度业绩预告，预计2025年上半年实现归母净利润2095.18万元，与上年同期相比，实现扭亏为盈。

深耕行业六十余载，专注于石油石化、新能源装备业务。公司发源自1958年成立的兰州石油机械研究所，始终专注于石油石化及新能源装备领域的自主核心技术研发，凭借在石油化工装备研发和制造方面的坚实基础，以及在新能源装备业务上的优势，公司积极拓展氢能、光热储能、煤化工、精细化工和新材料等新兴市场和领域，致力于成为向客户提供卓越品质的综合解决方案服务商，现已构建起产品、工程、服务三大业务板块。

收购与控股股东变动，有望进一步提升公司竞争力。4月16日，公司拟以现金方式收购中国浦发所持有的蓝亚检测100%股权及中国空分51%股权。同时，国机资产与苏美达签署《股份转让协议》，拟通过非公开协议转让方式将持有的公司6000万股股份转让给苏美达，约占公司总股本的16.92%，转让价格为6.71元/股，交易总价款为4.03亿元，此次交易完成后，苏美达将持有公司21.72%的股权，成为控股股东。此次公司收购蓝亚检测与中国空分，将进一步增强公司在“产品、工程、服务”三大业务板块的核心竞争力，形成能源装备领域“设计—制造—施工总承包—运维与检测服务”的整体解决方案能力。同时控股股东变更，公司有望与苏美达资源整合，进一步开拓市场。

2025H1 利润扭亏为盈，后续利润有望持续改善。2025H1 公司营业收入预计同比增加约20%，产品结构持续优化，整体毛利率同比有所提高，同时公司持续加强应收账款的管理和催收工作，部分账龄较长的应收款项在上半年得以收回，相应的信用减值损失实现冲回，对业绩产生积极影响，2025H1 预计实现归母净利润2095.18万元，同比扭亏为盈。看好在控股股东变更与资产注入情况下，公司后续利润有望持续改善。**盈利预测与投资建议：**预计2025年-2027年公司营业收入分别为8.06亿元、9.55亿元和11.21亿元，归母净利润分别为3897万元、5276万元和6878万元，看好公司控股股东变更、资产注入后资源进一步整合，后续利润有望持续改善，首次覆盖，给予“买入”评级。

风险提示：行业竞争加剧风险、并购整合不及预期等。

■ 盈利预测和财务指标

	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	675	806	955	1121
营业收入增长率(%)	-39.4%	19.3%	18.4%	17.4%
归母净利(百万元)	-88	39	53	69
净利润增长率(%)	36.7%	144.1%	35.4%	30.4%
摊薄每股收益(元)	-0.25	0.11	0.15	0.19
市盈率(PE)	—	75.7	55.9	42.9

资料来源：携宁，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)

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	247	221	184	198	239
应收和预付款项	845	552	679	818	975
存货	480	488	501	535	564
其他流动资产	149	128	140	153	165
流动资产合计	1,721	1,388	1,504	1,704	1,944
长期股权投资	151	161	161	161	161
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	567	517	567	579	586
在建工程	0	0	0	0	0
无形资产开发支出	90	84	84	84	84
长期待摊费用	0	0	0	0	0
其他非流动资产	1,848	1,505	1,619	1,820	2,059
资产总计	2,655	2,268	2,432	2,645	2,891
短期借款	443	250	220	200	190
应付和预收款项	463	215	287	365	443
长期借款	40	40	50	60	70
其他负债	411	512	576	660	754
负债合计	1,358	1,018	1,133	1,285	1,457
股本	355	355	355	355	355
资本公积	997	1,040	1,040	1,040	1,040
留存收益	-78	-167	-118	-57	17
归母公司股东权益	1,285	1,237	1,286	1,346	1,420
少数股东权益	12	13	13	14	14
股东权益合计	1,297	1,250	1,299	1,360	1,434
负债和股东权益	2,655	2,268	2,432	2,645	2,891

现金流量表 (百万)

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营性现金流	55	149	69	78	93
投资性现金流	-3	48	-77	-48	-45
融资性现金流	-41	-207	-29	-16	-6
现金增加额	10	-10	-36	14	41

利润表 (百万)

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1,115	675	806	955	1,121
营业成本	973	585	688	806	938
营业税金及附加	14	16	12	13	15
销售费用	23	32	27	29	34
管理费用	65	77	56	65	73
财务费用	20	12	2	3	2
资产减值损失	-50	-48	-25	-18	-15
投资收益	5	12	12	12	15
公允价值变动	1	-11	0	0	0
营业利润	-121	-96	30	44	60
其他非经营损益	-15	10	10	10	10
利润总额	-136	-85	40	54	70
所得税	2	2	0	1	1
净利润	-139	-87	39	53	69
少数股东损益	1	1	0	0	0
归母股东净利润	-140	-88	39	53	69

预测指标

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
毛利率	12.73%	13.33%	14.67%	15.58%	16.32%
销售净利率	-12.52%	-13.09%	4.84%	5.53%	6.14%
销售收入增长率	28.22%	-39.45%	19.32%	18.44%	17.41%
EBIT 增长率	27.73%	39.81%	170.08%	34.07%	28.11%
净利润增长率	24.20%	36.68%	144.09%	35.37%	30.38%
ROE	-10.87%	-7.15%	3.03%	3.92%	4.84%
ROA	-5.04%	-3.55%	1.67%	2.09%	2.50%
ROIC	-5.68%	-3.98%	2.65%	3.44%	4.22%
EPS (X)	-0.39	-0.25	0.11	0.15	0.19
PE (X)	—	—	75.69	55.91	42.88
PB (X)	2.10	2.15	2.29	2.19	2.08
PS (X)	2.42	3.93	3.66	3.09	2.63
EV/EBITDA (X)	-68.25	-171.23	32.83	26.55	21.86

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。

太平洋证券股份有限公司

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

免责声明

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。