

绿田机械(605259)

报告日期: 2025年07月22日

## 2025Q2 利润超预期, 经营持续优化

### ——绿田机械 2025 年 H1 预增公告点评

#### 投资要点

- 事件: 绿田机械发布 2025 年上半年业绩预增, 单 Q2 归母净利润增长中枢达 62.5%, 大超预期。**
  - 2025 年 H1:** 归母净利润预计 1.28-1.45 亿元, 增速预计 50%-70%; 扣非归母净利润预计 1.28-1.46 亿元, 增速预计 40%-60%。
  - 2025 年 Q2:** 归母净利润预计 0.71-0.88 亿元, 增速预计 45%-80%; 扣非归母净利润预计 0.70-0.89 亿元, 增速预计 40%-76%。自 2024Q4-2025Q2, 即便 2025Q2 的增速按照下限计算, 公司归母净利润已实现连续三个季度增速超过 40%, 25Q2 单季度利润预计创下历史新高, 公司盈利能力持续优化。
  - 业绩增长原因:** 公司通用动力机械、高压清洗机及储能产品的订单显著增加, 三大业务协同发力, 创新与拓客成效明显, 推动营收与利润双升, 预计 Q2 高毛利产品占比有所提升。
- 分业务: 公司正处于整体向上的产业和经营周期**
  - 高压清洗机维持高景气:** 高压清洗机已广泛应用于餐饮服务、畜牧养殖、市政环卫等行业, 具有广阔的市场前景。据海关, 2025 年 1-5 月高压清洗机出口 843.99 万台, yoy35.31%, 出口额达到 4.22 亿美元, yoy28.55%。公司作为高压清洗机龙头, 有望充分受益于行业景气度提升。
  - 通机增长:** 据海关, 2025 年 1-5 月我国发电机组出口 367 万台, yoy32.07%; 其中 4-5 月出口 157.57 万台, yoy33.62%, 呈现加速趋势。25 年 1-5 月发电机组出口额 25.92 亿美元, yoy34.57%; 其中 4-5 月出口额 11.03 亿美元, yoy37.50%。24 年 6 月, 公司新建年产 140 万台通机生产基地, 有望在 25 年下半年起完成主体工程建设, 逐步、分批释放产能, 收入增长有望持续超预期。
  - 储能赛道布局加速:** 2024 年公司成立新能源事业部, 聚焦便携式储能、家庭储能系统的创新研发, 掌握了储能逆变、光伏逆变等核心技术。目前电池包、电控系统等产品都已逐步进入量产阶段, 有望打造新的增长点。
- 盈利预测与估值:** 公司在高压清洗机领域市占率领先, 成长加速; 通机业务稳健增长。我们认为公司整体处于向上的产业和经营周期, 需求利润边际向好, 业绩有望超预期。预计 2025-2027 年公司营收 27.38/35.62/47.60 亿元, 同增 21.71%/30.11%/33.63%, 归母净利润 2.71/3.50/4.89 亿元, 同增 45.75%/29.01%/39.75%, 当前市值对应 PE 为 15.41/11.94/8.55X。绿田机械作为通机和高压清洗机领先企业, 未来通用机械市场不断扩展, 高压清洗机业务持续突破、前景广阔, 维持“买入”评级。
- 风险提示**

消费需求不及预期、贸易摩擦、原材料价格波动等

#### 投资评级: 买入(维持)

分析师: 邱世梁  
执业证书号: S1230520050001  
qiushiliang@stocke.com.cn

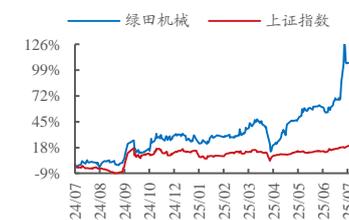
分析师: 王华君  
执业证书号: S1230520080005  
wanghuajun@stocke.com.cn

分析师: 王家艺  
执业证书号: S1230523080015  
wangjiayi@stocke.com.cn

#### 基本数据

收盘价	¥ 24.23
总市值(百万元)	4,179.19
总股本(百万股)	172.48

#### 股票走势图



#### 相关报告

- 《2025Q1 业绩超预期, 高压清洗机持续高增》2025.05.13
- 《高压清洗机隐形龙头, 扩产推新双势迸发》2025.04.22
- 《高压清洗机隐形龙头, 扬帆起航正当时》2024.03.17

#### 财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	2,249	2,738	3,562	4,760
(+/-) (%)	38.29%	21.71%	30.11%	33.63%
归母净利润	186	271	350	489
(+/-) (%)	3.44%	45.75%	29.01%	39.75%
每股收益(元)	1.08	1.57	2.03	2.84
P/E	22.46	15.41	11.94	8.55
ROE(%)	10.97%	14.90%	17.71%	22.30%

资料来源: 浙商证券研究所

## 表附录：三大报表预测值

### 资产负债表

单位: 百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产</b>	2,143	2,142	2,672	3,475
现金	989	883	1,006	1,221
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	401	431	578	789
其它应收款	40	38	52	73
预付账款	15	16	22	29
存货	685	760	1,001	1,348
其他	13	13	13	13
<b>非流动资产</b>	594	816	768	715
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	430	581	618	597
无形资产	81	81	81	81
在建工程	74	144	60	27
其他	8	9	9	9
<b>资产总计</b>	2,737	2,958	3,440	4,189
<b>流动负债</b>	1,021	1,120	1,447	1,979
短期借款	0	0	0	0
应付款项	847	909	1,178	1,623
预收账款	0	0	0	0
其他	174	211	269	356
<b>非流动负债</b>	18	18	18	18
长期借款	0	0	0	0
其他	18	18	18	18
<b>负债合计</b>	1,040	1,138	1,465	1,997
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权益	1,697	1,820	1,975	2,192
<b>负债和股东权益</b>	2,737	2,958	3,440	4,189

### 现金流量表

单位: 百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>经营活动现金流</b>	188	349	371	542
净利润	186	271	350	489
折旧摊销	49	67	78	84
财务费用	(15)	0	0	0
投资损失	8	15	23	25
营运资金变动	(58)	(5)	(80)	(56)
其它	18	0	1	1
<b>投资活动现金流</b>	(126)	(305)	(54)	(55)
资本支出	(118)	(289)	(31)	(31)
长期投资	0	0	0	0
其他	(7)	(16)	(23)	(25)
<b>筹资活动现金流</b>	(63)	(152)	(195)	(272)
短期借款	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他	(63)	(152)	(195)	(272)
<b>现金净增加额</b>	11	(105)	123	214

### 利润表

单位: 百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>营业收入</b>	2249	2738	3562	4760
营业成本	1843	2187	2832	3770
营业税金及附加	9	15	20	24
营业费用	58	66	85	114
管理费用	61	74	96	129
研发费用	86	101	135	181
财务费用	(39)	(10)	(8)	(10)
资产减值损失	(9)	0	0	0
公允价值变动损益	(2)	0	0	0
投资净收益	(8)	(15)	(23)	(25)
其他经营收益	9	17	16	23
<b>营业利润</b>	210	306	395	551
营业外收支	(1)	(1)	(1)	(1)
<b>利润总额</b>	209	305	394	550
所得税	23	34	44	61
<b>净利润</b>	186	271	350	489
少数股东损益	0	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	186	271	350	489
EBITDA	230	362	463	624
EPS (最新摊薄)	1.08	1.57	2.03	2.84

### 主要财务比率

	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>成长能力</b>				
营业收入	38.29%	21.71%	30.11%	33.63%
营业利润	3.03%	45.67%	29.01%	39.62%
归属母公司净利润	3.44%	45.75%	29.01%	39.75%
<b>获利能力</b>				
毛利率	18.05%	20.11%	20.48%	20.79%
净利率	8.27%	9.91%	9.82%	10.27%
ROE	10.97%	14.90%	17.71%	22.30%
ROIC	9.48%	14.42%	17.34%	21.89%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	38.00%	38.46%	42.58%	47.66%
净负债比率	-58.19%	-48.49%	-50.89%	-55.64%
流动比率	2.10	1.91	1.85	1.76
速动比率	1.40	1.21	1.13	1.05
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.91	0.96	1.11	1.25
应收账款周转率	6.96	6.59	7.07	6.96
应付账款周转率	3.18	2.84	3.10	3.07
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益	1.08	1.57	2.03	2.84
每股经营现金	1.09	2.02	2.15	3.14
每股净资产	9.84	10.55	11.45	12.71
<b>估值比率</b>				
P/E	22.46	15.41	11.94	8.55
P/B	2.46	2.30	2.12	1.91
EV/EBITDA	7.08	9.10	6.85	4.74

资料来源：浙商证券研究所

## 股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

## 行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>