

股票投资评级

增持 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	26.32
总股本/流通股本(亿股)	1.72 / 1.72
总市值/流通市值(亿元)	45 / 45
52周内最高/最低价	29.48 / 12.02
资产负债率(%)	38.0%
市盈率	24.37
第一大股东	罗昌国

研究所

分析师: 刘卓
SAC 登记编号: S1340522110001
Email: liuzhuo@cnpsec.com
分析师: 陈基赞
SAC 登记编号: S1340524070003
Email: chenjiyan@cnpsec.com

绿田机械(605259)

经营业绩高增，盈利能力超预期提升

● 事件描述

公司发布 2025 年中报，2025H1 实现营收 13.07 亿元，同增 29.97%；实现归母净利润 1.4 亿元，同增 64.36%；实现扣非归母净利润 1.4 亿元，同增 52.67%。

● 事件点评

单 Q2 营收同比+15.2%，扣非归母净利润同比+62.9%，盈利能力超预期提升。分季度来看，公司 2025Q1、Q2 分别实现营业总收入 6.39、6.69 亿元，同比增速分别为 50.1%、15.2%；归母净利润 0.57、0.83 亿元，同比增速分别为 56.3%、70.4%；扣非归母净利润 0.58、0.82 亿元，同比增速分别为 40.1%、62.9%。

高压清洗机、通机均实现较快增长。2025H1，公司高压清洗机、通用动力机械、其他业务分别实现收入 7.52、4.92、0.52 亿元，同比增长分别为 36.24%、17.73%、47.45%；此外，储能业务 2025H1 实现超千万收入，公司正持续完善发电及储能产品族谱，以积极追求第二增长曲线。

毛利率大幅增长，费用率同比亦有提升。盈利能力方面，2025H1 公司毛利率同增 4.01pct 至 21.4%。费用率方面，2025H1 公司期间费用率同增 2.44pct 至 8.36%，其中销售费用率同减 0.34pct 至 2.62%；管理费用率同增 0.24pct 至 2.5%；财务费用率同增 2.22pct 至 -0.56%；研发费用率同增 0.31pct 至 3.8%。

积极拓展全球渠道，客户资源优势明显。公司客户网络覆盖了欧洲、南美、北美、非洲、中东、东南亚等上百个国家和地区，通过与各国家和地区的知名经销商贴牌和自主品牌销售相结合、为国际知名品牌商提供代工生产的经营模式进行市场开发和渗透。公司凭借可靠的产品质量和完善的售后服务，在全球范围内与众多客户建立了稳定的业务合作关系。针对国内市场，公司线下销售网络已覆盖全国绝大多数城市和地区，聚集了一批具有忠诚度和信任度的下游客户。同时，公司与时俱进拥抱变化，以“电商+内容营销”模式精准触达消费者，实现品牌声量与市场渗透率的双重提升。

● 盈利预测与估值

预计公司 2025-2027 年营收分别为 28、33.64、40.01 亿元，同比增速分别为 24.49%、20.14%、18.93%；归母净利润分别为 2.76、3.37、4.06 亿元，同比增速分别为 48.32%、22.04%、20.46%。公司 2025-2027 年业绩对应 PE 估值分别为 17.00、13.93、11.56，维持“增持”评级。

● 风险提示：

行业景气度不及预期风险；海外市场开拓不及预期风险；市场竞争加剧风险。

■ **盈利预测和财务指标**

项目\年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	2249	2800	3364	4001
增长率(%)	38.29	24.49	20.14	18.93
EBITDA（百万元）	229.74	341.40	410.86	489.78
归属母公司净利润（百万元）	186.08	276.01	336.82	405.73
增长率(%)	3.44	48.32	22.04	20.46
EPS（元/股）	1.08	1.60	1.95	2.35
/E)	25.21	17.00	13.93	11.56
市净率（P/B）	2.76	2.55	2.34	2.13
EV/EBITDA	7.08	10.38	8.29	6.62

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)					主要财务比率				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
利润表					成长能力				
营业收入	2249	2800	3364	4001	营业收入	38.3%	24.5%	20.1%	18.9%
营业成本	1843	2224	2674	3183	营业利润	3.0%	48.8%	22.0%	20.4%
税金及附加	9	14	17	20	归属于母公司净利润	3.4%	48.3%	22.0%	20.5%
销售费用	58	70	79	88	获利能力				
管理费用	61	73	84	96	毛利率	18.0%	20.6%	20.5%	20.4%
研发费用	86	104	124	148	净利率	8.3%	9.9%	10.0%	10.1%
财务费用	-39	-20	-23	-26	ROE	11.0%	15.0%	16.8%	18.4%
资产减值损失	-9	-10	-12	-14	ROIC	9.5%	14.0%	15.8%	17.4%
营业利润	210	312	381	459	偿债能力				
营业外收入	0	0	0	0	资产负债率	38.0%	40.6%	42.2%	43.5%
营业外支出	1	1	1	1	流动比率	2.10	2.00	1.96	1.94
利润总额	209	312	381	458	营运能力				
所得税	23	36	44	53	应收账款周转率	6.96	6.33	6.38	6.48
净利润	186	276	337	406	存货周转率	3.30	3.07	3.25	3.33
归母净利润	186	276	337	406	总资产周转率	0.91	0.96	1.03	1.09
每股收益(元)	1.08	1.60	1.95	2.35	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	1.08	1.60	1.95	2.35
货币资金	989	1149	1286	1450	每股净资产	9.84	10.66	11.62	12.77
交易性金融资产	0	0	0	0	估值比率				
应收票据及应收账款	401	485	570	665	PE	25.21	17.00	13.93	11.56
预付款项	15	18	21	25	PB	2.76	2.55	2.34	2.13
存货	685	762	884	1025	现金流量表				
流动资产合计	2143	2477	2835	3250	净利润	186	276	337	406
固定资产	430	452	466	475	折旧和摊销	49	49	53	57
在建工程	74	73	75	80	营运资本变动	-58	18	-37	-54
无形资产	81	81	81	81	其他	11	32	36	41
非流动资产合计	594	617	634	647	经营活动现金流净额	188	375	389	449
资产总计	2737	3094	3469	3897	资本开支	-118	-70	-71	-71
短期借款	0	0	0	0	其他	-7	-11	-8	-8
应付票据及应付账款	847	1020	1189	1371	投资活动现金流净额	-126	-81	-79	-79
其他流动负债	174	217	259	306	股权融资	0	0	0	0
流动负债合计	1021	1236	1447	1677	债务融资	0	0	0	0
其他	18	18	18	18	其他	-63	-138	-172	-207
非流动负债合计	18	18	18	18	筹资活动现金流净额	-63	-137	-172	-207
负债合计	1040	1255	1466	1695	现金及现金等价物净增加额	11	160	138	164
股本	172	172	172	172					
资本公积金	527	527	527	527					
未分配利润	917	1018	1132	1269					
少数股东权益	0	0	0	0					
其他	81	122	173	233					
所有者权益合计	1697	1839	2004	2202					
负债和所有者权益总计	2737	3094	3469	3897					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮证券及其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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048