

2025H1 营收业绩高增，看好公司双轮驱动 发展模式 ——工具五金系列报告

核心观点

2025H1 公司实现营收同比增长 29.97%，受益于海外需求的持续旺盛，公司高压清洗机快速放量，同比增长 36.24%，通用动力机械产品实现稳健增长。受益于规模效应及产品结构改善，公司盈利能力提升明显，归结到业绩端公司归母净利润同比增长 64.26%。此外公司账上现金充足，经营稳健性强。看好公司通用动力机械和高压清洗机业务双轮驱动发展模式，期待储能产品快速放量。

事件

2025H1 公司实现营收 13.07 亿元，同比增长 29.97%；归母净利润 1.40 亿元，同比增长 64.36%；扣非后归母净利润 1.40 亿元，同比增长 52.67%。

单 Q2 来看，2025Q2 公司实现营收 6.69 亿元，同比增长 15.19%；归母净利润 0.83 亿元，同比增长 70.41%；扣非后归母净利润 0.82 亿元，同比增长 62.94%。

简评

海外需求持续旺盛，高压清洗机放量实现高增

海外需求持续旺盛，高压清洗机放量实现高增。2025H1 公司实现营收 13.07 亿元，同比增长 29.97%。公司持续聚焦通用动力机械产品、高压清洗机和储能产品的核心业务发展，客户拓展取得成效，在手订单显著增加，营收规模稳健增长。营收分业务来看，2025H1 公司高压清洗机收入 7.52 亿元，同比增长 36.24%，为公司营收主要来源；通用动力机械产品收入 4.92 亿元，同比增长 17.73%；材料销售等收入 5234.96 万元，同比增长 47.45%；新增储能产品收入 1028.50 万元。营收分地区来看，2025H1 公司国外、国内销售收入分别为 9.82 亿元、3.25 亿元，同比分别增长 37.66%、11.21%，海外需求旺盛。

盈利能力方面，2025H1 公司毛利率为 21.40%，同比+4.01pct，受益于产品结构改善与公司营收规模的稳健增长，公司盈利能力提升明显。分业务来看，公司高压清洗机、通用动力机械、材料销售毛利率分别为 25.05%、14.71%、32.16%，同比分别+4.75pct、+2.16pct、+3.19pct，储能产品毛利率达 19.75%。费用端来看，2025H1 公司期间费用率达 8.36%，同比+2.44pct，其中销售、管

绿田机械 (605259.SH)

维持

买入

许光坦

xiguangtan@csc.com.cn

SAC 编号:S1440523060002

吴雨璇

wuyuxuan@csc.com.cn

SAC 编号:S1440525070008

发布日期：2025 年 09 月 08 日

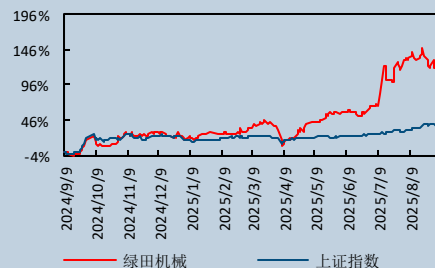
当前股价：27.41 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

	1 个月	3 个月	12 个月
	0.07/-5.07	40.93/27.88	121.41/83.04
12 月最高/最低价 (元)			29.48/12.02
总股本 (万股)			17,248.00
流通 A 股 (万股)			17,248.00
总市值 (亿元)			47.28
流通市值 (亿元)			47.28
近 3 月日均成交量 (万)			523.08
主要股东			
罗昌国			53.51%

股价表现



相关研究报告

理、研发、财务费用率分别为 2.62%、2.50%、3.80%、-0.56%，同比分别-0.34pct、+0.24pct、+0.31pct、+2.22pct，财务费用率提升明显，主要系银行存款利率下调，利息收入减少所致。**归结到利润端**，2025H1 公司实现归母净利润 1.40 亿元，同比增长 64.36%，对应归母净利率 10.75%，同比+2.25pct；扣非后归母净利润 1.40 亿元，同比增长 52.67%，对应扣非净利率 10.75%，同比+2.25pct。此外，截至 2025H1 末公司账上货币资金 10.34 亿元，为后续公司发展及增长提供充足支撑。

产能建设持续推进，看好公司通用动力机械和高压清洗机业务双轮驱动发展模式

公司持续推进新建项目落地，有望提升生产能力和盈利能力。①**绿田生产基地建设项目**：2023 年顺利结项，已形成高压清洗机 180 万台年产能；②**新建年产 140 万台通用动力机械产品工程建设项目**：2024 年自筹资金新建项目，截至 2025 年中工程累计投入占预算比例 27.63%，工程进度 30%，预计于 2025 年下半年完成主体工程建设，并逐步、分批释放产能。产能的进一步扩充有助于巩固公司的规模优势，提高议价能力、摊薄制造成本、提高运营效率。

公司以通用动力机械为核心优势业务，大力发展高压清洗机收入增长点。近年来公司高压清洗机海外渠道铺设及国内市场开拓顺利，产品凭借以电机控制为核心的核心技术壁垒获得了较高的客户依赖度，业务模式逐步从贴牌代工向自有品牌转变，后续乘高端化、商业化发展趋势，下游需求有望保持稳步增长，随着 IPO 募投项目高压清洗机产能持续释放，高压清洗机业务逐步成为公司主要增长极；此外，以发电机组为主的通用动力机械产品需求持续向好。公司由通用动力机械和高压清洗机业务双轮驱动，有望保持稳健增长。

投资建议

预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 2.50、3.54、4.64 亿元，同比分别增长 34.25%、41.69%、31.11%，对应 2025-2027 年 PE 估值分别为 18.78x、13.25x、10.11x，维持“买入”评级。

重要财务指标

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	1,626.48	2,249.31	2,653.21	3,457.87	4,294.25
YOY(%)	0.46	38.29	17.96	30.33	24.19
净利润(百万元)	179.90	186.08	249.83	353.99	464.10
YOY(%)	-16.35	3.44	34.25	41.69	31.11
毛利率(%)	22.00	18.05	21.15	22.08	22.73
净利率(%)	11.06	8.27	9.42	10.24	10.81
ROE(%)	11.45	10.97	13.59	17.37	20.18
EPS(摊薄/元)	1.04	1.08	1.45	2.05	2.69
P/E(倍)	26.08	25.21	18.78	13.25	10.11
P/B(倍)	2.98	2.76	2.55	2.30	2.04

资料来源：iFinD，中信建投

风险分析

(1) 原材料价格波动风险：公司生产所需的主要原材料成本占产品营业成本的比重较高，价格存在一定波动，从而导致公司营业成本相应发生变化。若公司原材料的市场价格发生大幅波动，而公司不能通过合理安排采购来降低价格波动带来的负面影响或及时调整产品销售价格，将可能对公司的经营业绩带来不利影响。

(2) 市场竞争加剧风险：市场上存在着较多的同类商品供应商，公司和竞争对手对 ODM 客户的竞争存在加剧的风险。如果公司不能持续开展产品技术创新及提高生产成本管控能力，将存在竞争力下降，从而影响公司盈利能力的风险。

(3) 出口贸易政策风险：公司产品的主要出口国中，其中部分国家存在 CE 认证、ROHS 认证、SONCAP 认证等关于产品安全、环保方面的市场准入门槛，部分国家存在政治、经济环境动荡或一定程度的外汇管制，若这些进口国相关产品市场准入政策、国家政治经济环境或外汇管控等金融政策发生重大不利变化，亦或与公司产品相关的产业政策、贸易政策发生重大不利变化，将影响公司产品的出口。

(4) 市场需求无法消化新建产能的风险：若公司未来销售网络建设跟不上发展步伐，或主要出口市场产业政策或市场环境发生不利变化，新增产能不能及时消化，将影响新建项目预期收益的实现。

分析师介绍

许光坦

中信建投机械首席分析师，上海交通大学硕士，2021.4-2023.5 曾就职于东北证券研究所，2023 年 5 月加入中信建投证券，覆盖工控、传感器、注塑机、机床刀具、锂电设备方向。

吴雨瑄

机械行业分析师。上海财经大学会计学硕士、财务管理学士。2023 年加入中信建投证券，当前研究方向为工具五金、半导体设备零部件、激光、3D 打印等。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 朝阳区景辉街16号院1号楼18层
 电话：（8610）56135088
 联系人：李祉瑶
 邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2103室
 电话：（8621）6882-1600
 联系人：翁起帆
 邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心35楼
 电话：（86755）8252-1369
 联系人：曹莹
 邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话：（852）3465-5600
 联系人：刘泓麟
 邮箱：charleneliu@csci.hk