



汉钟精机（002158.SZ）：业绩短期承压，有望迎来拐点

2025年9月26日

强烈推荐/维持

汉钟精机

公司报告

事件:9月22日英伟达和OpenAI宣布达成合作,包括建设庞大数据中心计划,以及英伟达对OpenAI最高1000亿美元(约合7115亿元人民币)的投资。

磁悬浮压缩机渗透率有望提升,公司磁悬浮压缩机产品有望受益。9月22日英伟达和OpenAI宣布达成合作,包括建设庞大数据中心计划,以及英伟达对OpenAI最高1000亿美元(约合7115亿元人民币)的投资。数据中心的算力提升和规模扩张将带动制冷系统升级需求,随着AI算力需求激增,传统冷却技术面临能耗瓶颈,磁悬浮压缩机的节能优势使其成为数据中心节能改造的关键技术,契合带来的算力增长需求,渗透率有望提升。根据公司机构调研信息,公司磁悬浮制冷压缩机有RTM系列共计9个型号,可以用于数据中心使用,未来有望充分受益。

半导体真空泵有望随我国总体集成电路产业发展缩小与国际领先企业差距。公司设计研发了PMF、IPM和IPH三个系列的真空泵用于半导体行业,可以覆盖半导体晶圆制造过程中从清洁至严苛的所有制程使用。在半导体行业,公司与国内部分机台商、晶圆厂已有合作,目前有一定的小批量出货。干式真空泵对性能的可靠性、稳定性要求极高,需要在大量的实际工艺环境中不断改进提升。集成电路制造过程中要求工艺机台7x24小时不停机工作,以避免停机导致的生产损失和增加的维修费用,进而影响整体生产效率,这要求真空泵全年24小时持续高可靠性全程运转,对泵的可靠性提出了极高要求。未来随着我国总体集成电路产业发展水平快速提升,公司有望在半导体先进制程持续积累工艺技术,不断缩小与国际领先企业存在的差距。

光伏行业资本开支有望见底,带动公司光伏真空泵销售。2025年8月19日,工业和信息化部、中央社会工作部、国家发展改革委、国务院国资委、市场监管总局、国家能源局等六部门,联合召开光伏产业座谈会,进一步规范光伏产业竞争秩序。据集邦新能源EnergyTrend不完全统计,2024年以来共有27家光伏企业发布关于资产重组公告,整合优化产业链布局,淘汰落后产能,光伏行业有望进入加速出清阶段。预计2026年行业集中度将进一步提升,中小企业有望加速退出或被整合,资本开支向头部企业集中,推动行业整体资本开支见底。目前公司真空泵主要用在光伏行业中的拉晶和电池片环节,后续随着光伏和半导体行业资本开支触底上行,公司有望充分受益。

司盈利预测及投资评级:我们预计公司2025-2027年净利润分别为6.42、7.43和8.59亿元,对应EPS分别为1.20、1.39和1.61元。当前股价对应2025-2027年PE值分别为22.53、19.48和16.84倍,维持“强烈推荐”评级。

风险提示:行业政策出现重大变化、市场发展不及预期、技术进步不及预期等。

公司简介:

上海汉钟精机股份有限公司的主营业务是螺杆式压缩机应用技术的研制开发、生产销售及售后服务。公司的主要产品是商用中央空调压缩机、冷冻冷藏压缩机、热泵压缩机、空气压缩机、光伏真空泵、半导体真空泵、其他领域真空泵。截至报告期末,公司及主要子公司共拥有240项专利,其中发明专利35项、实用新型专利197项、外观设计专利8项。

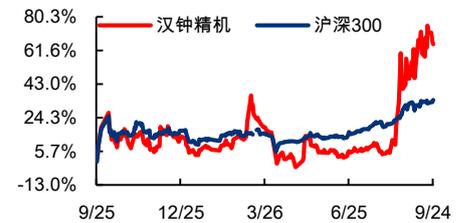
资料来源:公司公告、同花顺

交易数据

52周股价区间(元)	28.74-16.44
总市值(亿元)	144.64
流通市值(亿元)	144.34
总股本/流通A股(万股)	53,472/53,472
流通B股/H股(万股)	-/-
52周日均换手率	6.11

资料来源:恒生聚源、东兴证券研究所

52周股价走势图



资料来源:恒生聚源、东兴证券研究所

分析师:任天辉

010-66554037

renth@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480523020001

财务指标预测

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	3,852.34	3,674.29	3,157.65	3,426.28	3,766.77
增长率(%)	17.96%	-4.62%	-14.06%	8.51%	9.94%
归母净利润(百万元)	865.03	862.59	641.90	742.62	858.76

增长率 (%)	34.24%	-0.28%	-25.59%	15.69%	15.64%
净资产收益率 (%)	23.34%	20.44%	13.86%	14.55%	15.19%
每股收益 (元)	1.62	1.61	1.20	1.39	1.61
PE	16.72	16.77	22.53	19.48	16.84
PB	3.90	3.43	3.12	2.83	2.56

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

附表: 公司盈利预测表

资产负债表			单位: 百万元			利润表			单位: 百万元				
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E		
流动资产合计	4,792	3,611	3,861	4,589	5,418	营业收入	3,852	3,674	3,158	3,426	3,767		
货币资金	1,447	690	1,116	1,696	2,337	营业成本	2,299	2,267	1,978	2,102	2,258		
应收账款	1,205	1,074	939	1,019	1,120	营业税金及附加	21	28	19	20	22		
其他应收款	8	8	8	9	10	营业费用	199	141	145	157	173		
预付款项	22	13	14	15	17	管理费用	142	148	124	134	147		
存货	1,193	819	864	918	986	财务费用	2	-54	12	-2	-7		
其他流动资产	917	1,007	920	933	948	研发费用	213	182	166	180	197		
非流动资产合计	1,793	2,424	2,211	1,997	1,786	资产减值损失	-30	-20	-16	-18	-19		
长期股权投资	138	152	152	152	152	公允价值变动收益	-1	3	0	0	0		
固定资产	1,139	1,156	978	800	621	投资净收益	48	47	43	43	43		
无形资产	119	561	467	374	280	加: 其他收益	31	29	26	26	26		
其他非流动资产	334	924	923	923	922	营业利润	1,020	1,012	760	878	1,015		
资产总计	6,585	6,036	6,072	6,586	7,204	营业外收入	0	1	1	1	1		
流动负债合计	2,553	1,627	1,303	1,389	1,498	营业外支出	10	2	5	5	5		
短期借款	747	470	0	0	0	利润总额	1,009	1,011	755	874	1,011		
应付账款	1,190	798	889	945	1,016	所得税	142	147	112	130	150		
预收款项	0	0	0	0	0	净利润	867	865	644	744	861		
一年内到期的非流动负债	615	359	414	444	482	少数股东损益	2	2	2	2	2		
非流动负债合计	306	166	114	66	25	归属母公司净利润	865	863	642	743	859		
长期借款	258	575	575	575	575	主要财务比率							
应付债券	0	0	0	0	0		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E		
负债合计	2,859	1,793	1,417	1,455	1,522	成长能力							
少数股东权益	20	23	24	26	28	营业收入增长	18%	-5%	-14%	9%	10%		
实收资本(或股本)	535	535	535	535	535	营业利润增长	32%	-1%	-25%	16%	16%		
资本公积	443	443	443	443	443	归属于母公司净利润增长	34%	0%	-26%	16%	16%		
未分配利润	2,729	3,243	3,653	4,127	4,676	获利能力							
归属母公司股东权益合计	3,706	4,220	4,630	5,105	5,653	毛利率(%)	40%	38%	37%	39%	40%		
负债和所有者权益	6,585	6,036	6,072	6,586	7,204	净利率(%)	23%	24%	20%	22%	23%		
现金流量表			单位: 百万元			总资产净利润(%)			13%	14%	11%	11%	12%
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	ROE(%)			23%	20%	14%	15%	15%
经营活动现金流	767	104	1,159	861	952	偿债能力							
净利润	867	865	644	744	861	资产负债率(%)	43%	30%	23%	22%	21%		
折旧摊销	116	127	213	214	210	流动比率	1.88	2.22	2.96	3.30	3.62		
财务费用	2	-54	12	-2	-7	速动比率	1.34	1.57	2.18	2.52	2.83		
应收帐款减少	-270	131	136	-80	-101	营运能力							
预收帐款增加	0	0	0	0	0	总资产周转率	0.58	0.61	0.52	0.52	0.52		
投资活动现金流	-483	-161	33	33	33	应收账款周转率	3.24	3.48	3.42	3.42	3.42		
公允价值变动收益	0	1	2	3	4	应付账款周转率	2.60	4.39	3.18	3.18	3.18		
长期投资减少	479	-253	-85	0	0	每股指标(元)							
投资收益	48	47	43	43	43	每股收益(最新摊薄)	1.62	1.61	1.20	1.39	1.61		
筹资活动现金流	-77	-77	-77	-77	-77	每股净现金流(最新摊薄)	1.04	0.48	1.34	1.55	1.72		
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊薄)	6.93	7.89	8.66	9.55	10.57		
长期借款增加	67	-130	-53	-47	-42	估值比率							
普通股增加	0	0	70	0	0	P/E	16.72	16.77	22.53	19.48	16.84		
资本公积增加	0	0	0	0	0	P/B	3.90	3.43	3.12	2.83	2.56		
现金净增加额	-351	-752	1,165	154	60	EV/EBITDA	9.68	8.43	12.95	11.15	9.43		

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业深度报告	机械行业: 2025 年中期策略——盈利能力持续改善, 关注新质生产力	2025-05-22
行业深度报告	机械行业: 2024 年报综述——持续关注新质生产力	2025-05-14
行业普通报告	机械行业: 新关税落地, 关注新质生产力	2025-04-07
行业深度报告	机械行业: 低空经济有望迎商业化拐点	2025-04-02
行业普通报告	机械行业: 高端装备步入深海	2025-03-21
行业普通报告	机械行业: 政府工作报告从提振消费、未来产业、有效投资三维度利好机械设备行业	2025-03-06
行业普通报告	机械行业: 深圳将发布专项政策, 人形机器人有望充分受益——可选是否添加副标题	2025-02-24
行业深度报告	机械行业: 冰雪产业高质量发展利好制冷设备	2024-12-15
公司深度报告	汉钟精机 (002158.SZ): 压缩机龙头有望受益设备更新	2024-07-11

资料来源: 东兴证券研究所

分析师简介

任天辉

机械行业研究员, 新加坡管理大学应用金融学硕士, 厦门大学控制工程硕士, 厦门大学自动化学士, 2015年加入东兴证券, 从事机械行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果, 引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源, 力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下, 本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议, 市场有风险, 投资者在决定投资前, 务必要审慎。投资者应自主作出投资决策, 自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写, 东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用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, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内, 与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下, 我公司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争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为东兴证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用, 未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导, 本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):
以报告日后的 6 个月内, 公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):
以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编: 100033

电话: 010-66554070

传真: 010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 23 层

邮编: 200082

电话: 021-25102800

传真: 021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编: 518038

电话: 0755-83239601

传真: 0755-23824526