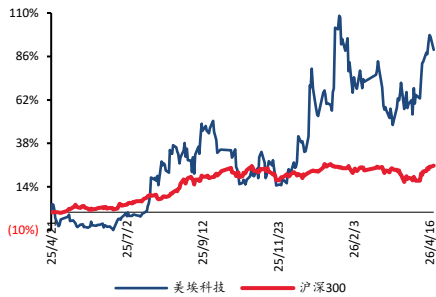


25年业绩快报点评：空气净化龙头，看好后续拐点向上

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 1.35/1.35
 总市值/流通(亿元) 96.81/96.81
 12个月内最高/最低价(元) 82.68/33.93

相关研究报告

证券分析师: 张世杰

E-MAIL: zhangsj@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190523020001

证券分析师: 崔文娟

E-MAIL: cuiwj@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190520020001

证券分析师: 李珏晗

E-MAIL: lijuehan@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190523080001

事件: 公司发布 25 年度业绩快报, 公司预计 25 年实现营业总收入 19.26 亿元, 同比增长 11.79%; 预计实现归属于母公司所有者的净利润 1.16 亿元, 同比下降 39.39%; 预计实现扣非后归母净利润 0.80 亿元, 同比下降 54.97%。

25 年市场拓展与业务布局成效显著, 收入端稳健增长, 业绩短期承压, 看好后续拐点向上。 在国际环境变化与行业周期调整等宏观因素影响下, 公司深耕传统业务, 同时积极拓展排放治理等新兴应用领域, 25 年收入端稳健增长。利润端短期承压, 主要由于上游原材料涨价, 固定资产折旧摊销费用, 短期影响毛利率, 以及海外布局与战略扩张, 短期三费增长, 股权激励带来股份支付费用, 短期管理费用上升。

收购捷芯隆增厚收入规模, 外延内生, 加速全产业链海内外布局。 公司完成对捷芯隆 (CM Hi-Tech Cleanroom Limited) 收购, 捷芯隆为行业知名洁净室墙壁和天花板系统供应商, 收购完成后, 公司延伸在风机过滤单元配套、整机设备、洁净室墙壁和天花板系统在内的洁净室全方位解决方案的布局, 拓展公司在洁净室解决方案领域边界。伴随公司海外业务逐步拓展, 公司加速布局东南亚、欧美等海外市场, 已经通过多个国际著名厂商的合格供应商认证, 进入核心国际客户供应链。

盈利预测与投资建议: 预计 2025-2027 年营业总收入分别为 19.26、30.40、35.61 亿元, 同比增速分别为 11.79%、57.86%、17.12%; 归母净利润分别为 1.16、3.23、4.01 亿元, 同比增速分别为 -39.39%、177.46%、24.10%, 对应 25-27 年 PE 分别为 83X、30X、24X, 给予“买入”评级。

风险提示: 下游需求不及预期风险; 行业竞争加剧风险。

■ 盈利预测和财务指标

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	1,723	1,926	3,040	3,561
营业收入增长率(%)	14.45%	11.79%	57.86%	17.12%
归母净利(百万元)	192	116	323	401
净利润增长率(%)	10.83%	-39.39%	177.46%	24.10%
摊薄每股收益(元)	1.42	0.86	2.39	2.96
市盈率(PE)	50.43	83.22	29.99	24.17

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	867	1,013	1,121	1,264	1,450
应收和预付款项	870	1,095	1,217	1,661	1,872
存货	500	592	679	916	1,127
其他流动资产	97	146	146	202	236
流动资产合计	2,334	2,845	3,163	4,043	4,685
长期股权投资	2	2	2	2	2
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	161	350	430	511	629
在建工程	116	103	93	99	92
无形资产开发支出	250	249	311	398	383
长期待摊费用	13	25	35	47	60
其他非流动资产	2,449	2,969	3,263	4,137	4,781
资产总计	2,990	3,699	4,134	5,194	5,947
短期借款	323	324	334	345	356
应付和预收款项	506	584	616	996	1,147
长期借款	101	422	555	722	855
其他负债	420	565	696	900	986
负债合计	1,350	1,895	2,201	2,964	3,345
股本	134	134	135	135	135
资本公积	1,036	1,042	1,042	1,042	1,042
留存收益	467	618	724	1,001	1,346
归母公司股东权益	1,634	1,792	1,907	2,184	2,529
少数股东权益	7	12	26	45	73
股东权益合计	1,641	1,804	1,933	2,230	2,602
负债和股东权益	2,990	3,699	4,134	5,194	5,947

现金流量表 (百万)

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营性现金流	120	-205	115	336	369
投资性现金流	-395	-139	-188	-289	-226
融资性现金流	92	484	176	96	43
现金增加额	-184	139	108	143	186

利润表 (百万)

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1,505	1,723	1,926	3,040	3,561
营业成本	1,103	1,213	1,402	2,156	2,476
营业税金及附加	8	11	11	18	21
销售费用	87	101	136	169	200
管理费用	60	86	136	172	204
财务费用	6	13	10	14	17
资产减值损失	0	-1	0	0	0
投资收益	12	10	2	5	4
公允价值变动	1	0	0	0	0
营业利润	191	216	126	379	479
其他非经营损益	2	1	22	7	5
利润总额	193	218	148	385	484
所得税	20	26	17	43	56
净利润	173	192	131	342	429
少数股东损益	0	0	15	19	28
归母股东净利润	173	192	116	323	401

预测指标

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
毛利率	26.72%	29.62%	27.20%	29.10%	30.46%
销售净利率	11.51%	11.14%	6.04%	10.62%	11.25%
销售收入增长率	22.68%	14.45%	11.79%	57.86%	17.12%
EBIT 增长率	31.44%	20.44%	-28.82%	153.15%	25.62%
净利润增长率	40.76%	10.83%	-39.39%	177.46%	24.10%
ROE	10.60%	10.71%	6.10%	14.78%	15.84%
ROA	6.26%	5.75%	3.34%	7.33%	7.69%
ROIC	7.70%	7.02%	4.46%	9.83%	10.78%
EPS (X)	1.28	1.42	0.86	2.39	2.96
PE (X)	55.89	50.43	83.22	29.99	24.17
PB (X)	5.93	5.40	5.08	4.43	3.83
PS (X)	6.43	5.62	5.03	3.18	2.72
EV/EBITDA (X)	21.24	15.95	38.12	18.85	15.57

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面许可任何机构和任何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。