

其他家电

长虹华意（000404.SZ）

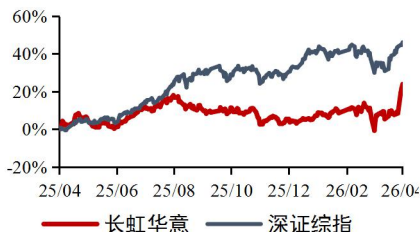
买入-A(维持)

精细化管理卓有成效，一季度利润大超预期

2026年4月22日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2026年4月22日

收盘价(元/股):	8.09
年内最高/最低(元/股):	8.37/6.43
流通A股/总股本(亿股):	6.93/6.96
流通A股市值(亿元):	56.05
总市值(亿元):	56.31

基础数据：2026年3月31日

基本每股收益(元/股):	0.17
摊薄每股收益(元/股):	0.17
每股净资产(元/股):	8.45
净资产收益率(%):	2.61

资料来源：常闻

分析师：

陈玉卢

执业登记编码：S0760525050001

邮箱：chenyulu@sxzq.com

事件描述

公司发布了2025年年报和2026年一季报，2025年实现营业总收入117.81亿元，yoy-1.55%，实现归母净利润4.95亿元，yoy+9.9%。2026Q1实现营业总收入30.31亿元，yoy-13.05%，实现归母净利润为1.15亿元，yoy+14.96%。

事件点评

持续深耕商用、变频市场，高附加值产品占比进一步提升。公司2025年全封闭活塞压缩机收入102.25亿元，yoy-0.24%，销量达到8783万台，yoy+4.3%。商用压缩机销量为1469万台，yoy+35%，变频压缩机销量为3074万台，yoy+14%。商用、变频压缩机增速较快，附加值高，对毛利率形成正贡献，全封闭活塞压缩机毛利率为14.74%，yoy+1.29pct。

新能源汽车空调压缩机快速放量，价格有所下滑。2025年新能源汽车空调压缩机实现收入6.68亿元，yoy+57.93%，销量117万台，yoy+83%，均价约为571元/台，业务竞争非常激烈，毛利率为8.68%，下滑了3.42pct。

原材料及配件业务有所收缩。2025年原材料及配件收入为7.85亿元，占收入比重为6.67%，yoy-34.23%，该业务有所收缩。

销售费用和管理费用率下降，精细化管理运营卓有成效。2026Q1公司扣非后归母净利润为1.22亿元，yoy+46.74%，虽然收入端承压，但是利润端大超预期。2026Q1销售费用率为0.78%，创历史新低，管理费用率为2.12%，yoy-0.18pct，精细化管理卓有成效。

2026年经营目标：根据公司2025年报，公司2026年的经营目标是：全封闭活塞压缩机产销量目标9000万台，力争9500万台；新能源汽车空调压缩机产销量目标120万台，力争150万台；销售收入目标118亿元，力争125亿元。

投资建议

预计公司2026-2028年营业收入分别为124.39亿元、131.36亿元、140.1亿元，yoy+5.6%、5.6%、6.7%，归母净利润为5.63亿元、6.18亿元、6.78亿元，yoy+13.8%、9.8%、9.6%。对应公司4月22日收盘价8.09元，2026-2028年PE分别为10倍9.1倍8.3倍，看好公司作为压缩机行业的领先者，维持“买入-A”评级。

风险提示

行业竞争加剧风险。全封闭活塞压缩机市场竞争十分激烈，可能会对公司的市场份额和毛利率产生重大不利影响。



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1

- **大宗原材料价格波动导致的风险。**原材料的大幅波动将对公司的成本控制带来难度，可能对毛利率产生负面影响。
- **汇率波动风险。**公司出口业务收入比重较大，汇率变化具有较大不确定性，会影响公司的盈利能力。

财务数据与估值：

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	11,967	11,781	12,439	13,136	14,010
YoY(%)	-7.2	-1.6	5.6	5.6	6.7
净利润(百万元)	450	495	563	618	678
YoY(%)	24.3	9.9	13.8	9.8	9.6
毛利率(%)	12.8	13.8	13.2	13.2	13.4
EPS(摊薄/元)	0.65	0.71	0.81	0.89	0.97
ROE(%)	11.7	11.9	12.0	11.8	11.5
P/E(倍)	12.5	11.4	10.0	9.1	8.3
P/B(倍)	1.4	1.3	1.2	1.0	0.9
净利率(%)	3.8	4.2	4.5	4.7	4.8

资料来源：常闻，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	9732	11438	12302	13640	15085
现金	4077	5622	5823	7412	7934
应收票据及应收账款	2586	2569	2700	2925	3053
预付账款	265	166	279	194	310
存货	1775	1414	2042	1584	2280
其他流动资产	1029	1667	1459	1526	1508
非流动资产	3860	3424	3522	3343	3262
长期投资	189	187	193	197	202
固定资产	1540	1576	1522	1459	1405
无形资产	195	203	171	133	93
其他非流动资产	1936	1458	1637	1554	1562
资产总计	13592	14862	15824	16983	18347
流动负债	7643	8473	8666	9101	9598
短期借款	694	1506	1236	1326	1296
应付票据及应付账款	6321	6327	6802	7172	7648
其他流动负债	628	640	629	603	655
非流动负债	529	631	614	584	558
长期借款	0	100	84	53	28
其他非流动负债	529	531	530	531	531
负债合计	8172	9104	9280	9684	10157
少数股东权益	1306	1425	1649	1890	2156
股本	696	696	696	696	696
资本公积	1595	1595	1595	1595	1595
留存收益	1808	2094	2698	3458	4237
归属母公司股东权益	4113	4332	4895	5409	6034
负债和股东权益	13592	14862	15824	16983	18347

现金流量表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	770	974	727	1414	541
净利润	635	684	786	859	944
折旧摊销	175	182	176	187	198
财务费用	-22	12	-64	-93	-106
投资损失	-91	-74	-83	-78	-80
营运资金变动	-19	103	-65	574	-388
其他经营现金流	92	67	-24	-34	-27
投资活动现金流	-85	-103	-242	129	-17
筹资活动现金流	-1298	582	-285	46	-1
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.65	0.71	0.81	0.89	0.97
每股经营现金流(最新摊薄)	1.11	1.40	1.04	2.03	0.78
每股净资产(最新摊薄)	5.91	6.22	7.03	7.77	8.67

利润表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	11967	11781	12439	13136	14010
营业成本	10438	10156	10803	11406	12129
营业税金及附加	45	50	50	54	57
营业费用	103	115	102	118	120
管理费用	349	323	274	290	309
研发费用	358	443	420	445	474
财务费用	-22	12	-64	-93	-106
资产减值损失	-82	-75	-100	-92	-99
公允价值变动收益	-25	58	17	38	27
投资净收益	91	74	83	78	80
营业利润	720	787	899	986	1081
营业外收入	4	5	5	5	5
营业外支出	0	4	2	3	3
利润总额	725	788	901	987	1083
所得税	90	104	115	128	139
税后利润	635	684	786	859	944
少数股东损益	185	189	223	241	266
归属母公司净利润	450	495	563	618	678
EBITDA	820	899	992	1055	1132

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	-7.2	-1.6	5.6	5.6	6.7
营业利润(%)	26.0	9.3	14.2	9.7	9.7
归属于母公司净利润(%)	24.3	9.9	13.8	9.8	9.6
获利能力					
毛利率(%)	12.8	13.8	13.2	13.2	13.4
净利率(%)	3.8	4.2	4.5	4.7	4.8
ROE(%)	11.7	11.9	12.0	11.8	11.5
ROIC(%)	10.9	9.7	10.8	10.6	10.5
偿债能力					
资产负债率(%)	60.1	61.3	58.6	57.0	55.4
流动比率	1.3	1.3	1.4	1.5	1.6
速动比率	0.9	1.0	1.0	1.1	1.2
营运能力					
总资产周转率	0.9	0.8	0.8	0.8	0.8
应收账款周转率	5.0	4.6	4.7	4.7	4.7
应付账款周转率	1.7	1.6	1.6	1.6	1.6
估值比率					
P/E	12.5	11.4	10.0	9.1	8.3
P/B	1.4	1.3	1.2	1.0	0.9
EV/EBITDA	4.5	3.9	3.1	1.7	1.3

资料来源：常闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。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直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任一部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市南山区科苑南路 2700 号
华润金融大厦 23 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

