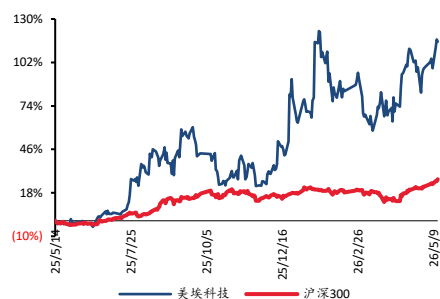


## 26Q1 收入端增长靓丽，利润端拐点向上趋势明确

### ■ 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) 103.08/103.08  
12个月内最高/最低价(元) 82.68/33.93

### 相关研究报告

<<空气净化龙头，看好后续拐点向上>>—2026-04-21

### 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：李珏晗

E-MAIL: lijuehan@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190523080001

**事件：**公司发布25年年报及26年一季报，公司25年全年营业总收入19.29亿元，同比增长11.97%；归属于母公司所有者的净利润1.21亿元，同比下降36.93%；扣非后归母净利润0.87亿元，同比下降51.09%。公司26年一季度营业总收入4.58亿元，同比增长44.52%；归属于母公司所有者的净利润0.32亿元，同比下降24.40%；扣非后归母净利润0.29亿元，同比增长26.33%。

**半导体业务为核心，积极开拓不同下游领域市场，25年收入端逆势实现双位数增长。**公司收入端展现彰显韧性，虽然下游短期波动，公司25年仍实现同比增长12%。国内半导体行业产能结构性调整，部分下游客户的项目建设有所延后，海外受到关税政策持续博弈影响，部分客户资本开支节奏有所放缓，公司积极顺应形势变化，在深耕传统业务的同时，持续拓展排放治理等新兴应用领域，部分新兴业务保持良好发展势头。

**26Q1收入端增速靓丽，伴随半导体业务逐步放量，利润端向上拐点趋势明确。**公司26Q1营收4.58亿元，同比增长44.52%，超预期增长，26Q1毛利率26.56%，同比下降3.3pct，主要由于锂电业务占比提升。伴随半导体景气度回暖趋势明确，公司作为核心设备供应商，半导体业务将迎来逐步放量，带动产品结构优化，盈利迈入拐点向上区间。

**公司盈利预测与投资建议：**预计2026-2028年营业总收入分别为30.41、35.72、46.12亿元，同比增速分别为57.62%、17.47%、29.12%；归母净利润分别为3.25、4.03、4.92亿元，同比增速分别为168.31%、24.14%、22.00%，对应26-28年PE分别为32X、26X、21X，维持“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

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	1,929	3,041	3,572	4,612
营业收入增长率(%)	11.97%	57.62%	17.47%	29.12%
归母净利(百万元)	121	325	403	492
净利润增长率(%)	-36.93%	168.31%	24.14%	22.00%
摊薄每股收益(元)	0.90	2.40	2.98	3.64
市盈率(PE)	85.14	31.73	25.56	20.95

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)**

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	1,013	906	954	1,122	1,359
应收和预付款项	1,095	1,110	1,596	1,749	2,213
存货	592	624	811	908	1,049
其他流动资产	146	293	331	422	542
流动资产合计	2,845	2,933	3,693	4,201	5,162
长期股权投资	2	0	0	0	0
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	350	493	603	721	737
在建工程	103	283	323	345	374
无形资产开发支出	249	256	260	260	255
长期待摊费用	25	26	37	50	55
其他非流动资产	2,969	3,043	3,809	4,315	5,276
资产总计	3,699	4,100	5,033	5,693	6,698
短期借款	324	391	399	436	473
应付和预收款项	584	555	936	1,077	1,375
长期借款	422	372	392	407	417
其他负债	565	708	942	1,043	1,255
负债合计	1,895	2,025	2,668	2,963	3,519
股本	134	135	135	135	135
资本公积	1,042	1,069	1,069	1,069	1,069
留存收益	618	712	983	1,319	1,729
归母公司股东权益	1,792	1,926	2,195	2,531	2,940
少数股东权益	12	150	170	199	238
股东权益合计	1,804	2,075	2,365	2,730	3,178
负债和股东权益	3,699	4,100	5,033	5,693	6,698

**现金流量表 (百万)**

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	-205	303	347	485	472
投资性现金流	-139	-370	-276	-269	-167
融资性现金流	484	-69	-23	-48	-69
现金增加额	139	-134	49	168	237

**利润表 (百万)**

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	1,723	1,929	3,041	3,572	4,612
营业成本	1,213	1,429	2,171	2,533	3,266
营业税金及附加	11	11	18	21	27
销售费用	101	125	172	192	261
管理费用	86	118	176	199	264
财务费用	13	21	9	10	8
资产减值损失	-1	2	0	0	1
投资收益	10	7	9	10	9
公允价值变动	0	0	0	0	0
营业利润	216	131	381	480	592
其他非经营损益	1	21	3	4	4
利润总额	218	153	385	484	596
所得税	26	16	40	51	65
净利润	192	137	345	433	531
少数股东损益	0	16	20	30	39
归母股东净利润	192	121	325	403	492

**预测指标**

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	29.62%	25.92%	28.60%	29.10%	29.19%
销售净利率	11.14%	6.28%	10.69%	11.29%	10.67%
销售收入增长率	14.45%	11.97%	57.62%	17.47%	29.12%
EBIT 增长率	20.44%	-34.60%	171.78%	25.25%	22.31%
净利润增长率	10.83%	-36.93%	168.31%	24.14%	22.00%
ROE	10.71%	6.29%	14.80%	15.94%	16.73%
ROA	5.75%	3.51%	7.56%	8.07%	8.57%
ROIC	7.02%	4.20%	10.25%	11.43%	12.35%
EPS (X)	1.42	0.90	2.40	2.98	3.64
PE (X)	53.70	85.14	31.73	25.56	20.95
PB (X)	5.75	5.35	4.70	4.07	3.51
PS (X)	5.98	5.34	3.39	2.89	2.24
EV/EBITDA (X)	15.95	34.07	20.34	16.50	13.71

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個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。