

信义山证汇通天下

证券研究报告

其他通用机械

汉钟精机（002158.SZ）

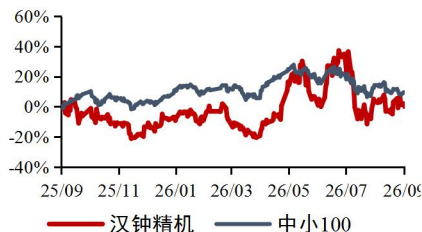
增持-A(首次)

业绩筑底回暖，磁浮压缩机与半导体真空泵打开成长空间

2026 年 9 月 9 日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



事件描述

➤ 近日，汉钟精机发布 2026 年半年度报告。上半年公司实现营业收入 15.02 亿元，同比+0.90%；归母净利润 2.80 亿元，同比+8.95%；扣非归母净利润 2.49 亿元，同比+0.61%。其中 Q2 单季实现营业收入 8.14 亿元，同比-7.81%，环比+18.14%；归母净利润 1.59 亿元，同比+13.72%，环比+30.62%，扣非归母净利润 1.41 亿元，同比+2.60%，环比+29.27%。

市场数据：2026 年 9 月 8 日

收盘价（元/股）：	27.03
年内最高/最低（元/股）：	40.79/21.46
流通 A 股/总股本（亿股）：	5.34/5.35
流通 A 股市值（亿元）：	144.22
总市值（亿元）：	144.54

事件点评

➤ 压缩机经营平稳，真空产品重回增长。2026H1 压缩机收入 10.70 亿元，同比-0.68%，收入占比 71.24%，传统商用空调需求偏弱，但数据中心温控、工业热泵等细分领域提供增量支撑。真空产品收入 2.95 亿元，同比+6.77%，占比 19.65%，扭转 2025 年下滑态势，光伏存量替换需求逐步释放，半导体领域进入批量供货阶段。零件及维修收入 1.17 亿元，同比-0.37%，占比 7.78%；铸件产品收入 0.20 亿元，同比+13.35%，占比 1.33%。分地区看，境内收入 11.31 亿元，同比+1.71%，占比 75.31%；境外收入 3.71 亿元，同比-1.51%，占比 24.69%。

➤ 盈利能力环比逐渐改善。2026H1 综合毛利率 33.92%，同比-1.09%，压缩机业务毛利率 33.12%，同比-1.67%，受商用中央空调同质化竞争加剧影响；真空产品毛利率 35.93%，同比-0.44%，基本稳定。净利率 18.69%，同比+1.32%。Q2 单季毛利率 34.69%，同比+0.12%，环比+1.67%，净利率 19.55%，同比+3.68%，环比+1.88%，盈利能力环比有所改善。

➤ AIDC 算力散热需求爆发，磁悬浮温控升级。智算中心建设提速，单机柜功率密度提升对散热提出更高要求。公司 RTM 磁悬浮系列在千卡/万卡级智算中心温控领域奠定主流应用地位，RTA 气悬浮系列在高端市场建立差异化优势。随着高速变频技术平台定型投产，云端运维模块标配新款机组，公司产品力持续升级。

➤ 半导体真空泵逐渐进入批量供货期。全球半导体真空泵市场超 50 亿美元，外资占比约 80%，国产替代空间广阔。公司产品已通过多家晶圆厂认可并批量供货，8 寸以下老旧产线替换需求旺盛，CVD、炉管等严苛工艺正配合客户验证，预计 1-2 年内具备全面替代能力，与中微公司、盛美半导体等头部设备生产企业合作也将持续深化。

基础数据：2026 年 6 月 30 日

基本每股收益(元/股)：	0.52
摊薄每股收益(元/股)：	0.52
每股净资产(元/股)：	8.20
净资产收益率(%)：	6.40

资料来源：常闻

分析师：

刘斌

执业登记编码：S0760524030001

邮箱：liubin3@sxzq.com

贾国琛

执业登记编码：S0760525120001

邮箱：jiaguochen@sxzq.com



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1

投资建议

➤ 短期看，光伏真空泵需求筑底、半导体国产替代放量，叠加 AIDC 温控与工业热泵结构性需求释放，公司在手订单与业绩确定性较强；中长期看，公司凭借压缩机与真空泵双赛道，受益于算力基础设施建设、半导体设备国产化及节能降碳三大产业趋势，海外布局进一步打开成长空间。

➤ 我们预计公司 2026-2028 年营收分别为 32.21、36.70、42.71 亿元；归母净利润分别为 5.65、6.74、8.03 亿元，EPS 分别为 1.06、1.26、1.50 元，对应 26 年 9 月 8 日收盘价 PE 分别为 26、22、18 倍，首次覆盖，给予“增持-A”评级。

风险提示

- 下游需求波动风险：AIDC 建设、光伏产能调整、半导体国产化节奏不及预期可能影响订单释放。
- 原材料价格波动风险：钢材、铜、电机等价格上涨将挤压毛利率。
- 汇率波动风险：外币汇率大幅波动可能产生汇兑损失。
- 国际贸易摩擦风险：关税政策不确定性可能影响出口业务及海外子公司运营。

财务数据与估值：

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	3,674	2,927	3,221	3,670	4,271
YoY(%)	-4.6	-20.3	10.1	13.9	16.4
净利润(百万元)	863	469	565	674	803
YoY(%)	-0.3	-45.7	20.5	19.2	19.1
毛利率(%)	38.3	34.1	33.9	34.3	34.9
EPS(摊薄/元)	1.61	0.88	1.06	1.26	1.50
ROE(%)	20.4	10.7	12.0	13.2	14.2
P/E(倍)	16.8	30.8	25.6	21.5	18.0
P/B(倍)	3.4	3.3	3.1	2.8	2.6
净利率(%)	23.5	16.0	17.5	18.4	18.8

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	3611	4207	4468	5017	5696
现金	690	712	723	1249	1267
应收票据及应收账款	744	681	930	905	1230
预付账款	13	9	18	12	24
存货	819	692	1010	918	1307
其他流动资产	1346	2113	1787	1932	1868
非流动资产	2424	2045	2243	2195	2323
长期投资	152	165	178	191	204
固定资产	1092	1029	1029	1063	1129
无形资产	160	155	165	169	173
其他非流动资产	1020	696	871	773	816
资产总计	6036	6252	6711	7212	8019
流动负债	1627	1741	1873	1979	2268
短期借款	470	551	524	533	530
应付票据及应付账款	798	830	980	1071	1296
其他流动负债	359	360	369	376	443
非流动负债	166	113	113	107	104
长期借款	64	21	16	12	8
其他非流动负债	102	92	97	95	96
负债合计	1793	1853	1987	2086	2372
少数股东权益	23	26	27	29	31
股本	535	535	535	535	535
资本公积	443	443	443	443	443
留存收益	3253	3411	3744	4136	4599
归属母公司股东权益	4220	4373	4697	5097	5616
负债和股东权益	6036	6252	6711	7212	8019

现金流量表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	112	779	439	837	479
净利润	865	470	566	675	805
折旧摊销	127	124	114	126	139
财务费用	-54	20	-11	-23	-33
投资损失	-47	-63	-48	-51	-52
营运资金变动	-242	168	-187	111	-381
其他经营现金流	-536	60	5	-2	1
投资活动现金流	-161	-417	-156	-63	-204
筹资活动现金流	-691	-326	-271	-249	-257
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	1.61	0.88	1.06	1.26	1.50
每股经营现金流(最新摊薄)	0.21	1.46	0.82	1.57	0.90
每股净资产(最新摊薄)	7.89	8.18	8.78	9.53	10.50

利润表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	3674	2927	3221	3670	4271
营业成本	2267	1928	2128	2410	2781
营业税金及附加	28	20	22	26	30
营业费用	141	141	135	147	171
管理费用	148	150	145	161	184
研发费用	182	178	161	184	222
财务费用	-54	20	-11	-23	-33
资产减值损失	-29	-41	-30	-36	-44
公允价值变动收益	3	-2	-0	-0	-0
投资净收益	47	63	48	51	52
营业利润	1012	523	659	780	924
营业外收入	1	1	1	1	1
营业外支出	2	4	5	5	4
利润总额	1011	520	655	776	921
所得税	147	50	89	100	116
税后利润	865	470	566	675	805
少数股东损益	2	1	1	2	2
归属母公司净利润	863	469	565	674	803
EBITDA	1150	657	780	905	1055

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	-4.6	-20.3	10.1	13.9	16.4
营业利润(%)	-0.7	-48.4	26.0	18.4	18.4
归属于母公司净利润(%)	-0.3	-45.7	20.5	19.2	19.1
获利能力					
毛利率(%)	38.3	34.1	33.9	34.3	34.9
净利率(%)	23.5	16.0	17.5	18.4	18.8
ROE(%)	20.4	10.7	12.0	13.2	14.2
ROIC(%)	17.8	9.5	10.8	11.8	12.8
偿债能力					
资产负债率(%)	29.7	29.6	29.6	28.9	29.6
流动比率	2.2	2.4	2.4	2.5	2.5
速动比率	1.4	1.4	1.4	1.6	1.6
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.5	0.5	0.5	0.6
应收账款周转率	5.1	4.1	4.0	4.0	4.0
应付账款周转率	2.3	2.4	2.4	2.4	2.4
估值比率					
P/E	16.8	30.8	25.6	21.5	18.0
P/B	3.4	3.3	3.1	2.8	2.6
EV/EBITDA	11.9	20.3	17.2	14.2	12.2

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。本报告清晰准确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

