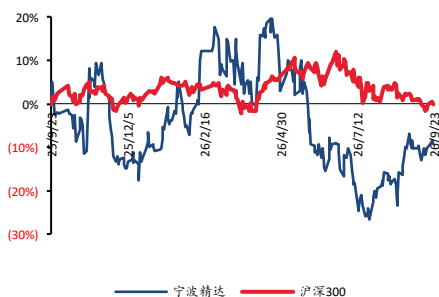


Q2 迎来强修复，海外业务经营亮眼

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 5.02/4.38
总市值/流通(亿元) 52.05/45.36
12 个月内最高/最低价 14.27/7.91 (元)

相关研究报告

<<四季度确收改善，布局液冷等新兴方向>>—2026-04-15

<<Q3 业绩短期承压，订单稳定增长、新业务顺利推进>>—2025-11-04

<<全球领先的成形装备服务商，收购无锡微研进一步开拓应用领域>>—2025-08-19

证券分析师：崔文娟

电话：021-58502206

E-MAIL: cuiwj@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190520020001

证券分析师：张凤琳

电话：

E-MAIL: zhangfl@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190523100001

事件：公司发布 2026 半年报，2026 上半年实现营业收入 4.49 亿元，同比增长 12.14%；实现归母净利润 4996.60 万元，同比下滑 23.19%。其中 Q2 单季度，公司实现营业收入 2.85 亿元，同比增长 32.44%；实现归母净利润 4194.23 万元，同比增长 46.26%；单季度迎来强修复。

数据中心建设带动换热器需求向好，海外成为增长亮点。公司为换热器装备行业领军企业，具备供应高端换热器成套装备及承担交钥匙工程能力，与众多世界知名品牌建立战略合作伙伴关系。随着全球数据中心的建设，换热器市场迎来强劲增长，公司海外市场取得亮眼成绩，上半年境外销售收入 1.85 亿元、同比增长 47%，海外市场订单同比增长 118.65%。其中无锡微研模具国际业务同比增长 122%，北美业务上半年订单已和去年全年持平。

发布员工持股计划，激发经营活力。今年 8 月公司公告了 2026 年员工持股计划，规模为 1004.7673 万股，约占公司总股本的 2%；总人数不超过 204 人（不含预留份额）；业绩考核指标设定 2026/2027/2028 年，营业收入触发值/目标值分别为 8.41/10.51 亿元、9.17/11.46 亿元、9.94/12.42 亿元，剔除股份支付的归属上市公司股东的扣非净利润触发值/目标值分别为 1.13/1.41 亿元、1.27/1.59 亿元、1.42/1.77 亿元，传递出公司的长期稳健经营导向。

协同无锡微研、德国肖拉，继续坚定出海战略。无锡微研、德国肖拉均为具备全球竞争力的企业，整合进公司后协同良好，带动公司上半年海外市场获得亮眼表现。公司将继续坚定出海战略，抓住北美数据中心业务市场机会，利用美洲精达、德国肖拉两个海外子公司积极拓展海外销售。今年 9 月公司公告拟为全资子公司美洲精达 2026 年度合同履约、投标等履约事项提供担保额度，最高不超过 500 万美元，以保障北美业务发展。

盈利预测与投资建议：预计 2026 年-2028 年公司营业收入分别为 9.93 亿元、11.13 亿元和 12.61 亿元，归母净利润分别为 1.42 亿元、1.60 亿元和 1.94 亿元，对应 EPS 分别为 0.28 元、0.32 元、0.39 元，维持“买入”评级。

风险提示：行业竞争加剧风险，汇率波动风险，订单验收不及预期风险，行业景气度波动风险。

■ 盈利预测和财务指标

	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	881	993	1113	1261
营业收入增长率(%)	7.7%	12.8%	12.1%	13.3%
归母净利（百万元）	120	142	160	194
净利润增长率(%)	-27.0%	18.6%	12.5%	20.8%
摊薄每股收益（元）	0.24	0.28	0.32	0.39
市盈率（PE）	43.3	36.5	32.5	26.9

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	193	299	226	244	270
应收和预付款项	161	251	278	342	352
存货	390	473	513	569	643
其他流动资产	328	378	403	414	450
流动资产合计	1,072	1,402	1,419	1,569	1,715
长期股权投资	0	0	0	0	0
投资性房地产	6	6	6	6	6
固定资产	163	326	329	330	347
在建工程	2	4	4	4	3
无形资产开发支出	66	103	103	103	103
长期待摊费用	0	4	4	4	4
其他非流动资产	1,149	1,527	1,508	1,658	1,804
资产总计	1,386	1,970	1,954	2,104	2,267
短期借款	0	0	0	0	0
应付和预收款项	191	262	260	298	330
长期借款	0	1	1	1	1
其他负债	405	542	579	641	709
负债合计	596	804	840	939	1,039
股本	438	502	502	502	502
资本公积	43	338	338	338	338
留存收益	300	293	325	372	428
归母公司股东权益	778	1,141	1,084	1,131	1,187
少数股东权益	12	25	29	34	40
股东权益合计	790	1,166	1,114	1,165	1,227
负债和股东权益	1,386	1,970	1,954	2,104	2,267

现金流量表 (百万)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	118	208	137	188	189
投资性现金流	-64	-157	-15	-56	-26
融资性现金流	-130	41	-187	-114	-137
现金增加额	-76	91	-74	18	26

利润表 (百万)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	818	881	993	1,113	1,261
营业成本	474	569	616	683	772
营业税金及附加	10	12	13	16	16
销售费用	66	73	94	106	116
管理费用	42	57	66	78	83
财务费用	-10	-9	6	7	6
资产减值损失	-12	-9	-0	-0	0
投资收益	3	3	3	3	4
公允价值变动	0	0	0	0	0
营业利润	193	144	166	187	226
其他非经营损益	0	-3	1	1	1
利润总额	193	141	167	188	227
所得税	25	17	20	23	27
净利润	168	124	147	165	200
少数股东损益	3	4	4	5	6
归母股东净利润	165	120	142	160	194

预测指标					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	41.97%	35.40%	38.03%	38.62%	38.75%
销售净利率	20.13%	13.64%	14.34%	14.40%	15.35%
销售收入增长率	15.38%	7.75%	12.75%	12.09%	13.26%
EBIT 增长率	14.08%	-26.58%	30.65%	12.76%	19.93%
净利润增长率	3.37%	-27.03%	18.59%	12.52%	20.77%
ROE	21.16%	10.53%	13.14%	14.17%	16.31%
ROA	11.91%	7.40%	7.49%	8.14%	9.13%
ROIC	19.77%	9.96%	13.60%	14.65%	16.69%
EPS (X)	0.33	0.24	0.28	0.32	0.39
PE (X)	31.62	43.33	36.54	32.47	26.89
PB (X)	6.69	4.56	4.80	4.60	4.38
PS (X)	6.37	5.91	5.24	4.68	4.13
EV/EBITDA (X)	18.76	28.57	22.03	19.58	19.99

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或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。