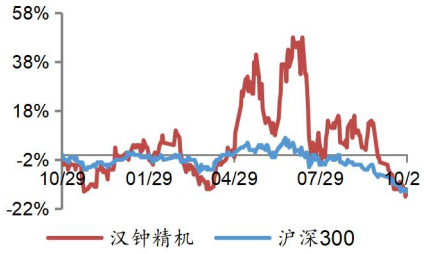
26Q1-Q3 归母净利+3%，半导体真空泵+数据中心温控双线驱动

投资评级： 买入（维持）

报告日期： 2026-10-29

收盘价（元）	21.04
近 12 个月最高/最低（元）	40.79/19.97
总股本（百万股）	535
流通股本（百万股）	534
流通股比例（%）	99.79
总市值（亿元）	113
流通市值（亿元）	112

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：王璐

执业证书号：S0010525040001

邮箱：wanglu1@hazq.com

分析师：邓天舒

执业证书号：S0010526090001

邮箱：dengtianshu@hazq.com

相关报告

1.压缩机卡位数据中心，半导体真空泵领跑国产替代 2026-01-04

主要观点：

- **公司发布 2026 年三季报，Q3 营收 7.62 亿元、同比-1.9%；归母净利润 1.25 亿元、同比-7.4%**

26Q1-Q3 实现营业收入 22.64 亿元，同比-0.1%；归母净利润 4.05 亿元，同比+3.3%；扣非归母净利润 3.63 亿元，同比-3.3%。26Q3 单季营收 7.62 亿元、同比-1.9%，环比-6.4%；归母净利润 1.25 亿元、同比-7.4%、环比-21.6%，公司利润下滑主要系高毛利业务确认节奏错位所致。

- **业务：半导体真空+智算温控双阿尔法重塑价值**

1）压缩机（组）：结构分化，数据中心温控放量。商用中央空调增量需求偏弱、同质化竞争加剧；结构亮点在数据中心：完成风冷/水冷变频机组量产交付、专属高速变频平台定型投产，风冷变频机型是 AI 算力机房主力配套；RTM 磁悬浮机组奠定千卡/万卡级智算中心温控主流地位，RTA 气悬浮机组卡位高端；高温热泵独立产品体系成型（最高蒸汽温度 155℃），聚焦燃煤锅炉替代与产业园冷热联供两大增量赛道。

2）真空产品：光伏存量替代基本盘，半导体真空泵进入批量供货。A）光伏（存量）：拉晶环节国内存量市占率 70%-74%行业首位；电池片环节第一梯队（25%-30%），早期 PERC 线进口干泵存量替代是核心增量；

B）半导体（弹性）：全球市场 Edwards/Ebara 合计占约 80%份额，国产化率仍低。公司三大系列（PMF/PDM/iPH）均已取得 SEMI 认证，26 年中已通过多家国内晶圆制造商认可并进入批量供货，应用于新扩产线及 8 寸以下老旧晶圆厂汰旧换新；新增与中微公司、盛美半导体等头部半导体设备企业合作，推进进口品牌替代。据公司判断：清洁工艺已可完全替代、中度严苛制程开始批量采购、CVD/炉管等严苛工艺验证中，预计 1-2 年内品质稳定性与境外品牌相当。

3）零件及维修：26H1 收入 1.17 亿元，毛利率 39%（+1.96pct）。

4）铸件：26H1 收入 0.20 亿元，体量小、毛利率仅 18%，定位内部配套+外销补充。

- **财务：毛利承压、费用托底、现金流韧性**

1）26Q1-Q3 销售毛利率/净利率分别为 33.6%/17.9%，较去年同期-1.33/+0.56pct；2）销售/管理/研发/财务费用率 4.6%/4.9%/5.8%/0.2%，同比+0.09/+0.11/-0.29/-0.79pct，财务费用率大幅下降；3）经营性现金流净额 5.34 亿元，同比-11.8%。

- **未来展望：增长驱动从光伏向半导体及 AIDC 转换**

公司收入增长驱动已从光伏行业转向半导体真空泵国产替代及 AIDC 液冷。短期，光伏行业已见底、压缩机基本盘提供现金流韧性；中期，半导体干泵切入晶圆厂批量供货，严苛制程验证推进，国产替代可期；长期，RTM/RTA 磁浮、气悬产品卡位智算中心液冷，盈利结构向系统节能方案商迁移。公司正从设备商重定价为“核心零部件自主化+算力基础设施配套”平台，估值体系有望由周期向成长切换。

- **投资建议**

看好半导体真空泵批量供货驱动国产替代加速、磁浮压缩机打开第二成长曲线。我们预计 2026-2028 年分别实现营收 33.8/38.4/44 亿元；归母净利润 6.2/7.2/8.7 亿元，按总股本 5.3 亿股摊薄 EPS 为 1.16/1.34/1.63 元，当前股价对应 PE 为 18/16/13 倍，维持“买入”投资评级。

● **风险提示**

半导体客户验证与扩产进度不及预期；光伏真空泵需求疲弱；进口品牌降价竞争；研发投入收缩影响长期产品力。

● **重要财务指标** 单位:百万元

主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	2927	3380	3840	4400
收入同比（%）	-20.3%	15.5%	13.6%	14.6%
归属母公司净利润	469	618	716	871
净利润同比（%）	-45.7%	31.9%	15.8%	21.6%
毛利率（%）	34.1%	34.0%	33.3%	34.5%
ROE（%）	10.7%	13.5%	14.5%	16.3%
每股收益（元）	0.88	1.16	1.34	1.63
P/E	28.55	18.20	15.72	12.92
P/B	3.06	2.45	2.28	2.10
EV/EBITDA	21.63	11.68	13.17	9.56

资料来源： wind，华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表 单位:百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	**4207**	**4557**	**5038**	**5821**
现金	712	1034	699	934
应收账款	658	704	800	917
其他应收款	8	9	55	53
预付账款	9	11	159	177
存货	692	801	1281	1641
其他流动资产	2128	1997	2044	2100
非流动资产	**2045**	**2044**	**2023**	**1876**
长期投资	165	165	165	165
固定资产	1029	853	853	721
无形资产	155	149	149	143
其他非流动资产	696	878	856	847
资产总计	**6252**	**6601**	**7061**	**7697**
流动负债	**1741**	**1879**	**1986**	**2194**
短期借款	551	551	551	551
应付账款	561	620	712	801
其他流动负债	629	708	723	843
非流动负债	**113**	**111**	**114**	**116**
长期借款	21	23	26	28
其他非流动负债	92	89	89	89
负债合计	**1853**	**1990**	**2100**	**2310**
少数股东权益	26	27	29	31
股本	535	535	535	535
资本公积	443	443	443	443
留存收益	3395	3606	3955	4378
归属母公司股东权益	4373	4584	4932	5356
负债和股东权益	**6252**	**6601**	**7061**	**7697**

现金流量表 单位:百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	**779**	**795**	**-10**	**625**
净利润	470	620	717	873
折旧摊销	131	206	23	148
财务费用	33	20	20	20
投资损失	-63	-52	-63	-78
营运资金变动	168	-1	-707	-337
其他经营现金流	342	624	1425	1210
投资活动现金流	**-417**	**-39**	**60**	**75**
资本支出	-41	-1	-1	-1
长期投资	-433	-3	-3	-3
其他投资现金流	57	-35	63	78
筹资活动现金流	**-326**	**-407**	**-385**	**-465**
短期借款	81	0	0	0
长期借款	-44	2	3	2
普通股增加	0	0	0	0
资本公积增加	0	0	0	0
其他筹资现金流	-363	-410	-388	-467
现金净增加额	**21**	**323**	**-335**	**235**

利润表 单位:百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	**2927**	**3380**	**3840**	**4400**
营业成本	1928	2232	2562	2882
营业税金及附加	20	23	27	31
销售费用	141	147	166	198
管理费用	150	145	154	176
财务费用	20	13	10	13
资产减值损失	-27	0	0	0
公允价值变动收益	-2	0	0	0
投资净收益	63	52	63	78
营业利润	**523**	**710**	**818**	**986**
营业外收入	1	0	0	0
营业外支出	4	0	0	0
利润总额	**520**	**710**	**818**	**986**
所得税	50	90	101	114
净利润	**470**	**620**	**717**	**873**
少数股东损益	1	1	2	2
归属母公司净利润	**469**	**618**	**716**	**871**
EBITDA	615.74	929.57	850.71	1147.78
EPS（元）	0.88	1.16	1.34	1.63

主要财务比率

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入	-20.3%	15.5%	13.6%	14.6%
营业利润	-48.4%	35.9%	15.2%	20.6%
归属于母公司净利润	-45.7%	31.9%	15.8%	21.6%
获利能力				
毛利率（%）	34.1%	34.0%	33.3%	34.5%
净利率（%）	16.0%	18.3%	18.6%	19.8%
ROE（%）	10.7%	13.5%	14.5%	16.3%
ROIC（%）	8.7%	12.0%	12.9%	14.6%
偿债能力				
资产负债率（%）	29.6%	30.1%	29.7%	30.0%
净负债比率（%）	42.1%	43.2%	42.3%	42.9%
流动比率	2.42	2.43	2.54	2.65
速动比率	1.60	1.68	1.51	1.55
营运能力				
总资产周转率	0.48	0.53	0.56	0.60
应收账款周转率	4.23	4.96	5.11	5.13
应付账款周转率	3.58	3.78	3.85	3.81
每股指标（元）				
每股收益	0.88	1.16	1.34	1.63
每股经营现金流(摊薄)	1.46	1.49	-0.02	1.17
每股净资产	8.18	8.57	9.22	10.02
估值比率				
P/E	28.55	18.20	15.72	12.92
P/B	3.06	2.45	2.28	2.10
EV/EBITDA	21.63	11.68	13.17	9.56

资料来源：公司公告，华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师：王璐，华安证券研究所机械设备组负责人。中国社会科学院大学本科，新加坡南洋理工大学硕士，曾任职于华创证券、华泰证券，5 年新能源及机械行业研究经验。
分析师：邓天舒，华安证券研究所机械设备组分析师。复旦大学硕士，曾任职于方正证券。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。
本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。