

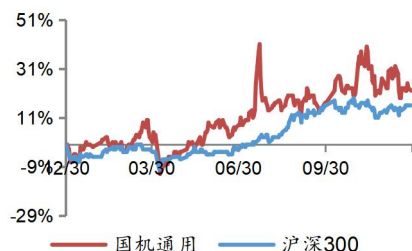
业绩阶段性承压，技术壁垒筑牢多元成长根基

投资评级：增持（维持）

报告日期：2025-12-29

收盘价（元） 18.41
近 12 个月最高/最低（元） 23.07/12.40
总股本（百万股） 146
流通股本（百万股） 146
流通股比例（%） 100.00
总市值（亿元） 27
流通市值（亿元） 27

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：王璐

执业证书号：S0010525040001

电话：18301818122

邮箱：wanglu1@hazq.com

相关报告

1.业绩符合市场预期，主业持续稳健发展 2025-04-18

主要观点：

● 公司发布 2025 年三季报

2025 年前三季度公司实现营业收入 5.26 亿元，同比下降 5.93%，实现归母净利润 0.36 亿元，同比增长 21.60%。单季度看，公司 Q3 实现营收 1.14 亿元，同比下降 31.72%，归母净利润 0.04 亿元，同比下降 46.73%，主要由于 7-9 月达到收入确认节点项目金额同比下降导致收入端承压所致。

● 盈利端提质增效，现金流夯实发展根基

2025 年前三季度实现销售毛利率 14.69%，较去年同期增长 0.84pcts，销售/管理/研发/财务费用率为 1.07%/2.62%/5.77%/-1.06%，同比 -0.04/-2.01/+1.46/-0.20pcts，经营活动现金流净额 1.49 亿元，同比 +849.81%。公司期间费用管控成效显著，现金流实现大幅跃升，主要得益于公司依托行业优势地位，通过强化应收账款催收、精细化成本管控及供应链管理优化等举措，实现运营资金周转效率提升，货币资金规模持续维持高位，为后续业务扩张奠定坚实基础。

● 深耕流体机械赛道，多领域布局打开成长空间

公司深耕流体机械领域，核心产品涵盖环保设备及工程成套、制冷试验装置、高端液液/固液分离装备、特种阀门及试验装置、智能化海洋钻井岸基泥浆站、特种泵、高参数机械密封及试验装置、特种风机等非标设备及科技展陈装备，业务结构多元且具备较强的定制化能力。公司与合肥通用院深度绑定，依托多年技术积淀与工程经验积累，构筑了坚实的技术壁垒。未来，公司将重点发力污水处理、城市供水、综合管廊、设备更新等赛道，凭借技术优势抢占市场份额，持续拓展阀门及石油装备市场，并加大在煤化工、石油化工等高端领域的特种阀门及高端阀门试验装置的研发与推广力度，多赛道协同发展有望驱动业绩实现稳步增长。

● 投资建议

我们看好公司长期发展，维持此前的盈利预测为：预计 2025-2027 年营业收入为 8.67/9.91/11.37 亿元；归母净利润为 0.44/0.50/0.57 亿元；以当前总股本 1.46 亿股计算的摊薄 EPS 为 0.30/0.34/0.39 元。当前股价对应的 PE 倍数为 61/54/48 倍，维持“增持”投资评级。

● 风险提示

1) 国内行业需求不及预期；2) 市场竞争激烈和需求空间饱和；3) 应收账款回收风险；4) 专业发展不平衡；5) 技术与供应链风险。

● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	766	867	991	1137
收入同比 (%)	1.5%	13.2%	14.3%	14.7%
归属母公司净利润	40	44	50	57
净利润同比 (%)	0.3%	10.3%	12.2%	14.0%
毛利率 (%)	14.1%	14.4%	14.6%	14.8%
ROE (%)	5.7%	6.0%	6.5%	7.1%
每股收益 (元)	0.27	0.30	0.34	0.39
P/E	55.45	60.84	54.24	47.58
P/B	3.14	3.67	3.52	3.37
EV/EBITDA	40.15	41.08	39.36	33.25

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	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1247	1343	1486	1624
现金	415	453	447	451
应收账款	140	182	195	231
其他应收款	4	4	5	5
预付账款	267	283	333	375
存货	320	313	384	424
其他流动资产	102	108	123	138
非流动资产	96	81	68	64
长期投资	0	0	0	0
固定资产	35	31	27	23
无形资产	6	5	4	3
其他非流动资产	55	45	37	38
资产总计	1343	1424	1554	1687
流动负债	621	675	776	875
短期借款	0	0	0	0
应付账款	162	179	206	235
其他流动负债	459	496	570	641
非流动负债	13	13	13	13
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	13	13	13	13
负债合计	634	689	789	888
少数股东权益	0	0	0	0
股本	146	146	146	146
资本公积	329	329	329	329
留存收益	233	259	289	323
归属母公司股东权益	709	735	765	799
负债和股东权益	1343	1424	1554	1687

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	-11	52	9	33
净利润	40	44	50	57
折旧摊销	12	12	10	13
财务费用	-5	1	1	1
投资损失	-2	-2	-1	-2
营运资金变动	-59	-4	-49	-34
其他经营现金流	103	48	99	90
投资活动现金流	48	5	5	-6
资本支出	3	2	2	2
长期投资	33	0	-1	-12
其他投资现金流	12	3	3	4
筹资活动现金流	-22	-18	-21	-23
短期借款	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
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	-22	-18	-21	-23
现金净增加额	15	38	-6	4

资料来源:公司公告, 华安证券研究所

利润表

单位:百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	766	867	991	1137
营业成本	658	742	846	968
营业税金及附加	3	6	7	7
销售费用	12	12	13	16
管理费用	36	38	44	51
财务费用	-7	-5	-6	-6
资产减值损失	-9	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	2	2	1	2
营业利润	36	47	53	61
营业外收入	1	1	1	1
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	37	48	54	61
所得税	-4	4	4	5
净利润	40	44	50	57
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	40	44	50	57
EBITDA	45.48	54.94	57.50	67.95
EPS (元)	0.27	0.30	0.34	0.39

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	1.5%	13.2%	14.3%	14.7%
营业利润	-24.2%	32.3%	12.5%	14.1%
归属于母公司净利润	0.3%	10.3%	12.2%	14.0%
获利能力				
毛利率 (%)	14.1%	14.4%	14.6%	14.8%
单位:百万元	5.2%	5.1%	5.0%	5.0%
ROE (%)	5.7%	6.0%	6.5%	7.1%
ROIC (%)	5.1%	5.2%	5.7%	6.3%
偿债能力				
资产负债率 (%)	47.2%	48.4%	50.8%	52.7%
净负债比率 (%)	89.5%	93.7%	103.2%	111.2%
流动比率	2.01	1.99	1.92	1.85
速动比率	0.96	1.01	0.89	0.84
营运能力				
总资产周转率	0.59	0.63	0.67	0.70
应收账款周转率	4.79	5.39	5.26	5.34
应付账款周转率	4.24	4.35	4.39	4.39
每股指标 (元)				
每股收益	0.27	0.30	0.34	0.39
每股经营现金流(摊薄)	-0.07	0.35	0.06	0.23
每股净资产	4.84	5.02	5.22	5.46
估值比率				
P/E	55.45	60.84	54.24	47.58
P/B	3.14	3.67	3.52	3.37
EV/EBITDA	40.15	41.08	39.36	33.25

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

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。