

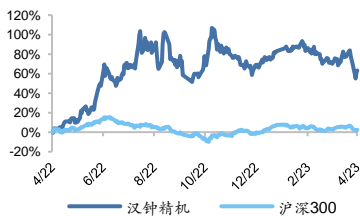
# Q1 业绩略超预期，半导体真空泵未来可期

## 投资评级：买入（维持）

报告日期：2023-04-28

收盘价 (元)	23.55
近 12 个月最高/最低 (元)	30.40/20.80
总股本 (百万股)	534.72
流通股本 (百万股)	533.33
流通股比例 (%)	99.74
总市值 (亿元)	125.77
流通市值 (亿元)	125.44

## 公司价格与沪深 300 走势比较



## 分析师：张帆

执业证书号：S0010522070003

邮箱：zhangfan@hazq.com

## 相关报告

- 《制冷压缩机龙头，第二增长极真空泵发力》2022-08-02
- 《业务超预期，看好真空泵业务快速发展》2022-10-29
- 《业绩略超预期，经济修复利于业务发展》2023-02-17

## 主要观点：

### ● 2022 年业绩符合预期，2023Q1 高增长略超预期

公司发布 2022 年年报和 2023 年一季报，2022 年年度实现营收 32.66 亿元，(+9.55%)；归母净利润 6.44 亿元，(+32.27%)；扣非后归母净利润为 6.05 亿元，(+32.74%)。公司 2023Q1 实现营收 6.90 亿元，(+16.01%)；归母净利润 1.16 亿元，(+27.48%)；扣非后归母净利润 1.10 亿元，(+40.12%)。业绩符合我们预期，略高于市场预期。

### ● 真空业务快速增长，半导体真空泵未来可期

2022 年公司的真空产品同比增长 22.4%，显著高于其他产品。目前公司已能满足半导体生产最先进工艺的全系列中真空干式真空泵产品，并拥有 SEMI 安全基准验证证书。公司目前已通过部分国内芯片制造商的认可，并已开始批量提供真空泵产品，包括新扩产项目和进口品牌老旧真空泵的汰旧换新。还有一部分新客户和新工艺正在配合客户进行测试和验证中。同时公司与多家半导体设备企业展开合作，取代进口品牌真空泵，逐步实现半导体行业中关键设备及零部件的国产化。

### ● 经济修复有利公司 2023 年业绩增长

我们认为，一方面，随着下游光伏行业 Topcon 装机量快速爆发，公司光伏真空泵产品今年将维持高速增长，同时半导体真空泵有望加速替代进口品牌；同时随着经济逐步复苏，商用中央空调制冷和空气压缩机业务将增长，冷冻冷藏压缩机受益于国内冷链行业市场规模的快速扩张，我们继续看好公司 2023 年的业绩增长。

### ● 投资建议

我们调整公司 2023-2025 年营业收入预测为 39.3/46.6/55.2 亿元，同比增长 20.2%/18.7%/18.5%；归母净利润预测为 7.4/9.0/10.9 亿元，同比增长 14.8%/21.8%/20.7%；2023-2025 年归母净利润 CAGR 为 21.3%，以当前总股本 5.35 亿股计算的摊薄 EPS 为 1.38/1.69/2.04 元。当前股价对应的 PE 倍数为 17/14/12 倍，维持“买入”投资评级。

### ● 风险提示

1) 光伏行业后续扩产不及预期的风险。2) 半导体行业客户拓展不及预期的风险。3) 海外市场波动的风险。4) 原材料大幅波动的风险。5) 测算市场空间的误差风险。

### 重要财务指标

单位：百万元

主要财务指标	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	3,266	3,926	4,660	5,524
收入同比 (%)	9.5%	20.2%	18.7%	18.5%
归属母公司净利润	644	740	901	1,088
净利润同比 (%)	32.3%	14.8%	21.8%	20.7%
毛利率 (%)	35.8%	36.7%	37.2%	37.6%
ROE (%)	22.7%	22.4%	23.4%	24.1%
每股收益 (元)	1.21	1.38	1.69	2.04
P/E	19.52	17.00	13.95	11.56
P/B	4.12	3.55	3.03	2.58
EV/EBITDA	15.38	13.28	10.74	9.03

资料来源：wind，华安证券研究所



## 分析师与研究助理简介

**分析师：**张帆，华安机械行业首席分析师，机械行业从业2年，证券从业14年，曾多次获得新财富分析师。

## 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。