

信义山证汇通天下

证券研究报告

其他家电

长虹华意（000404.SZ）

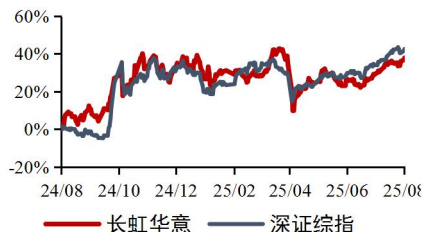
买入-A(首次)

新能源汽车空调压缩机高速增长，盈利能力改善

2025 年 8 月 6 日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2025 年 8 月 5 日

收盘价（元）：	7.39
年内最高/最低（元）：	8.12/5.58
流通 A 股/总股本（亿）：	6.93/6.96
流通 A 股市值（亿）：	51.19
总市值（亿）：	51.43

基础数据：2025 年 6 月 30 日

基本每股收益（元）：	0.37
摊薄每股收益（元）：	0.37
每股净资产（元）：	8.01
净资产收益率（%）：	6.35

资料来源：最闻

分析师：

陈玉卢

执业登记编码：S0760525050001

邮箱：chenyulu@sxzq.com

事件描述

➢ 长虹华意发布了 2025 年中报，2025H1 实现营业收入 66.28 亿元，yoy-1.52%，实现归母净利润 2.57 亿元，yoy+13.42%。2025Q2 实现营业收入 31.42 亿元，yoy-7.30%，归母净利润为 1.57 亿元，yoy+6.8%。

事件点评

➢ 压缩机销量稳步增长，新能源汽车空调压缩机高速增长。2025H1 公司全封闭活塞压缩机销量 4759 万台，同比增长 2.9%，其中商用压缩机销量 832 万台，同比增长 38%；变频压缩机销量 1684 万台，同比增长 11%。新能源汽车空调压缩机销量 67 万台，同比增长 164%。据产业在线数据，2025 年 1-6 月中国全封闭活塞压缩机行业总销量同比增长 2.1%，公司销量增速跑赢市场。

➢ 原材料及配件业务收缩，新能源汽车空调压缩机高增。拆分各业务收入，全封闭活塞压缩机收入 56.6 亿元，yoy+0.36%，原材料及配件收入 5.24 亿元，yoy-39.54%，新能源汽车空调压缩机收入 3.87 亿元，yoy+126.69%。

➢ 盈利能力同比提升，新能源汽车空调压缩机毛利率下降较多。2025H1 公司毛利率为 12.69%，yoy+1.27pct，拆分各业务毛利率，全封闭活塞压缩机毛利率为 13.38%，yoy+2.03pct，新能源汽车空调压缩机毛利率为 5.53%，yoy-4.1pct。2025H1 公司净利率为 5.34%，yoy+0.58pct，销售费用率为 1.09%，yoy-0.21pct，销售费用压降，对业绩形成正贡献。

投资建议

➢ 预计公司 2025-2027 年营业收入分别为 125.7 亿元、137.3 亿元、149.42 亿元，同比增长分别为 5.0%、9.2%、8.8%，预计公司 2025-2027 年净利润分别为 5.07 亿元、5.66 亿元、6.38 亿元，同比增长分别为 12.7%、11.4%、12.8%，对应公司 8 月 5 日收盘价 7.39 元，2025-2027 年 PE 分别为 10.1 倍、9.1 倍、8.1 倍，公司当前估值较为便宜，且后续业绩的确定性较强，首次覆盖，给与“买入-A”评级。

风险提示

➢ 行业需求波动风险，行业竞争加剧风险，人民币汇率波动风险，大宗原材料价格波动风险。



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1

财务数据与估值：

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	12,889	11,967	12,570	13,730	14,942
YoY(%)	-1.6	-7.2	5.0	9.2	8.8
净利润(百万元)	362	450	507	566	638
YoY(%)	37.8	24.3	12.7	11.4	12.8
毛利率(%)	13.2	12.8	12.9	13.1	13.3
EPS(摊薄/元)	0.52	0.65	0.73	0.81	0.92
ROE(%)	10.2	11.7	12.2	12.3	12.5
P/E(倍)	14.2	11.4	10.1	9.1	8.1
P/B(倍)	1.3	1.3	1.2	1.1	1.0
净利率(%)	2.8	3.8	4.0	4.1	4.3

资料来源：最闻，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	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	10511	9732	9964	12843	12174
现金	4472	4077	4881	5733	6650
应收票据及应收账款	2177	2586	1883	3274	2184
预付账款	145	265	81	338	94
存货	1695	1775	1588	2220	1835
其他流动资产	2021	1029	1530	1279	1411
非流动资产	3392	3860	3547	3590	3481
长期投资	184	189	197	206	215
固定资产	1409	1540	1463	1446	1420
无形资产	204	195	149	103	60
其他非流动资产	1594	1936	1737	1835	1785
资产总计	13903	13592	13510	16434	15654
流动负债	8015	7643	7118	9397	7928
短期借款	1159	694	927	810	869
应付票据及应付账款	5780	6321	5391	7878	6245
其他流动负债	1076	628	800	709	814
非流动负债	694	529	456	493	475
长期借款	310	0	0	0	0
其他非流动负债	384	529	456	493	475
负债合计	8709	8172	7574	9890	8403
少数股东权益	1370	1306	1524	1763	2034
股本	696	696	696	696	696
资本公积	1583	1595	1595	1595	1595
留存收益	1532	1808	2193	2621	3105
归属母公司股东权益	3824	4113	4412	4781	5218
负债和股东权益	13903	13592	13510	16434	15654

现金流量表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	864	770	490	1255	969
净利润	531	635	725	805	909
折旧摊销	203	175	167	177	192
财务费用	-42	-22	-84	-83	-110
投资损失	-35	-91	-73	-79	-77
营运资金变动	164	-19	-268	419	34
其他经营现金流	43	92	22	16	20
投资活动现金流	-31	-85	297	-209	-1
筹资活动现金流	49	-1298	17	-195	-51
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.52	0.65	0.73	0.81	0.92
每股经营现金流(最新摊薄)	1.24	1.11	0.70	1.80	1.39
每股净资产(最新摊薄)	5.49	5.91	6.34	6.87	7.50

利润表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	12889	11967	12570	13730	14942
营业成本	11185	10438	10953	11927	12951
营业税金及附加	47	45	47	52	56
营业费用	210	103	140	142	158
管理费用	403	349	314	362	387
研发费用	477	358	390	421	460
财务费用	-42	-22	-84	-83	-110
资产减值损失	-122	-82	-100	-108	-120
公允价值变动收益	16	-25	-11	-16	-14
投资净收益	35	91	73	79	77
营业利润	572	720	809	904	1020
营业外收入	9	4	6	5	6
营业外支出	1	0	0	0	0
利润总额	580	725	815	909	1025
所得税	49	90	90	104	116
税后利润	531	635	725	805	909
少数股东损益	169	185	218	239	271
归属母公司净利润	362	450	507	566	638
EBITDA	739	820	896	980	1082

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	-1.6	-7.2	5.0	9.2	8.8
营业利润(%)	24.3	26.0	12.4	11.7	12.9
归属于母公司净利润(%)	37.8	24.3	12.7	11.4	12.8
获利能力					
毛利率(%)	13.2	12.8	12.9	13.1	13.3
净利率(%)	2.8	3.8	4.0	4.1	4.3
ROE(%)	10.2	11.7	12.2	12.3	12.5
ROIC(%)	8.5	10.9	11.5	12.0	12.3
偿债能力					
资产负债率(%)	62.6	60.1	56.1	60.2	53.7
流动比率	1.3	1.3	1.4	1.4	1.5
速动比率	0.8	0.9	1.0	1.0	1.1
营运能力					
总资产周转率	1.0	0.9	0.9	0.9	0.9
应收账款周转率	6.2	5.0	5.6	5.3	5.5
应付账款周转率	2.0	1.7	1.9	1.8	1.8
估值比率					
P/E	14.2	11.4	10.1	9.1	8.1
P/B	1.3	1.3	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA	5.4	3.9	3.3	2.2	1.5

资料来源：最闻、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

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

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

