

2025年03月31日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# AI 布局不断深化，数据中心业务未来可期

## —同飞股份（300990.SZ）公司事件点评报告

### 买入（首次）

### 事件

分析师：傅鸿浩 S1050521120004

fuhh@cfsc.com.cn

分析师：臧天津 S1050522120001

zangtl@cfsc.com.cn

#### 基本数据

2025-03-28

当前股价（元）	42.18
总市值（亿元）	71
总股本（百万股）	169
流通股本（百万股）	77
52 周价格范围（元）	23.69-55.19
日均成交额（百万元）	137.25

#### 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

#### 相关研究

同飞股份于 2 月 17 日发布公告：公司将在深圳和杭州设立分公司。3 月 18 日，同飞深圳分公司正式运营，并与星元云智签署了战略合作协议，并发布了企业级 Deepseek 私有化部署服务项目。

### 投资要点

#### ■ 深耕工业温控领域，储能业务逐步放量

公司自成立以来，始终致力于在工业温控领域为客户提供系统解决方案，通过不断丰富和完善产业布局，形成了液体恒温设备、电气箱恒温装置、纯水冷却单元、特种换热器四大产品系列。公司的产品主要应用于数控机床、激光、半导体、电力电子、储能、氢能、数据中心、新能源汽车（充换电）、工业洗涤等领域。

储能业务方面，公司涵盖集中式储能温控、工商业储能温控、PCS 系统温控及高压级联直挂储能温控解决方案等，成为宁德时代、阳光电源、中国中车、中创新航等的供货商。

此外，公司积极探索温控行业的多重发展路径。2025 年 1 月成功推出了首台专为半导体制造匀胶显影工序段量身打造的恒温恒湿工业空调；2025 年 2 月与锐科激光正式达成合作，深入探讨激光水冷一体机研发等环节。

#### ■ AI 布局不断深化，数据中心业务未来可期

公司致力于为数据中心提供高效稳定的温控整体解决方案，已推出板式液冷和浸没液冷的配套产品。公司于 2 月 17 日发布公告：公司将在深圳和杭州设立分公司。3 月 18 日，同飞深圳分公司正式运营，并与星元云智签署了战略合作协议，并发布了企业级 Deepseek 私有化部署服务项目。公司选择在深圳成立分公司，体现了公司对 AI 温控技术发展的战略重视。而从公司在储能领域的市场地位可以看出公司的技术底蕴与市场竞争力。我们看好公司后续数据中心温控业务放量。

#### ■ 盈利预测

我们看好公司后续数据中心温控业务放量。预测公司 2024-2026 年收入分别为 23.8、32.6、45.6 亿元，EPS 分别为 0.86、1.40、2.13 元，当前股价对应 PE 分别为 49.2、

30.2、19.8 倍，首次覆盖，给予“买入”投资评级。

## ■ 风险提示

原材料价格大幅上涨风险；储能业务进展不达预期；AIDC 业务进展不及预期。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入（百万元）	1,845	2,379	3,260	4,562
增长率（%）	83.1%	28.9%	37.1%	40.0%
归母净利润（百万元）	182	145	237	360
增长率（%）	42.7%	-20.4%	62.9%	52.2%
摊薄每股收益（元）	1.08	0.86	1.40	2.13
ROE（%）	10.3%	7.8%	11.9%	16.3%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产:</b>				
现金及现金等价物	203	307	407	586
应收款	754	907	1,110	1,303
存货	181	204	242	334
其他流动资产	266	281	307	345
流动资产合计	1,404	1,700	2,066	2,568
<b>非流动资产:</b>				
金融类资产	212	212	212	212
固定资产	392	489	506	492
在建工程	206	82	33	13
无形资产	152	144	137	130
长期股权投资	0	0	0	0
其他非流动资产	22	22	22	22
非流动资产合计	772	738	698	657
资产总计	2,175	2,437	2,764	3,225
<b>流动负债:</b>				
短期借款	3	3	3	3
应付账款、票据	272	437	595	821
其他流动负债	85	85	85	85
流动负债合计	372	547	731	976
<b>非流动负债:</b>				
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	40	40	40	40
非流动负债合计	40	40	40	40
负债合计	412	587	771	1,016
<b>所有者权益</b>				
股本	168	169	169	169
股东权益	1,763	1,850	1,992	2,208
负债和所有者权益	2,175	2,437	2,764	3,225

现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	182	145	237	360
少数股东权益	0	0	0	0
折旧摊销	38	34	40	41
公允价值变动	0	0	0	0
营运资金变动	-189	-17	-82	-78
经营活动现金净流量	31	162	194	322
投资活动现金净流量	25	26	33	34
筹资活动现金净流量	48	-58	-95	-144
现金流量净额	104	130	132	212

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1,845	2,379	3,260	4,562
营业成本	1,338	1,883	2,563	3,534
营业税金及附加	11	12	16	23
销售费用	73	81	98	137
管理费用	133	166	212	297
财务费用	-6	-7	-10	-14
研发费用	89	107	140	205
费用合计	289	347	440	625
资产减值损失	-22	15	15	15
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	7	5	5	5
营业利润	205	165	269	409
加:营业外收入	0	0	0	0
减:营业外支出	0	0	0	0
利润总额	205	165	269	409
所得税费用	23	20	32	49
净利润	182	145	237	360
少数股东损益	0	0	0	0
归母净利润	182	145	237	360

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长性</b>				
营业收入增长率	83.1%	28.9%	37.1%	40.0%
归母净利润增长率	42.7%	-20.4%	62.9%	52.2%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	27.5%	20.9%	21.4%	22.5%
四项费用/营收	15.7%	14.6%	13.5%	13.7%
净利率	9.9%	6.1%	7.3%	7.9%
ROE	10.3%	7.8%	11.9%	16.3%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	18.9%	24.1%	27.9%	31.5%
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.8	1.0	1.2	1.4
应收账款周转率	2.4	2.6	2.9	3.5
存货周转率	7.4	9.3	10.6	10.6
<b>每股数据(元/股)</b>				
EPS	1.08	0.86	1.40	2.13
P/E	39.0	49.2	30.2	19.8
P/S	3.9	3.0	2.2	1.6
P/B	4.0	3.9	3.6	3.2

## ■ 新材料、电力设备组介绍

**傅鸿浩：**所长助理、碳中和组长，电力设备首席分析师，中国科学院工学硕士，央企战略与6年新能源研究经验。

**杜飞：**碳中和组成员，中山大学理学学士，香港中文大学理学硕士，负责有色及新材料研究工作。曾就职于江铜集团金瑞期货，具备3年有色金属期货研究经验。

**臧天律：**金融工程硕士，CFA、FRM 持证人。上海交通大学金融本科，4年金融行业研究经验，覆盖光伏、储能领域。

## ■ 证券分析师承诺

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并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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而直接或间接收到任何形式的补偿。

## ■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

**相关证券市场代表性指数说明：**A股市场以沪深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；美国市场以道琼斯指数为基准。

## ■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，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。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。