

2025年08月28日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 连接器主业增长提速，液冷业务蓄势待发

## —胜蓝股份（300843.SZ）公司事件点评报告

### 买入（首次）

### 事件

分析师：任春阳 S1050521110006  
rancy@cfsc.com.cn

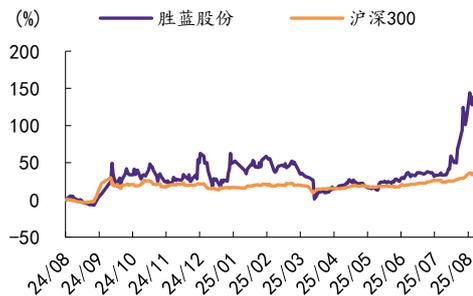
公司8月27日晚公告：1) 2025 半年报：上半年公司实现营业收入 7.74 亿元，同比增长 28.97%，实现归母净利润 8400.87 万元，同比增长 58.13%；2) 2025 中期分红：每 10 股派发现金红利人民币 1.00 元（含税）。对此，我们点评如下：

### 基本数据

2025-08-28

当前股价（元）	64.9
总市值（亿元）	106
总股本（百万股）	164
流通股本（百万股）	157
52 周价格范围（元）	21.65-64.9
日均成交额（百万元）	326.29

### 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

### 相关研究

## 投资要点

### ■ 归母净利润大增 58.13%，连接器主业增长开始提速

2025 上半年公司实现营业收入 7.74 亿元，同比增长 28.97%，实现归母净利润 8400.87 万元，同比增长 58.13%，其中 2025Q2 实现营业收入 4.38 亿元，同比增长 39.80%，实现归母净利润 5386.55 万元，同比增长 71.81%，业绩增长开始提速。业绩增长的主要原因是公司在消费电子、新能源汽车、AI 及数据通讯等领域均取得了显著进展。其中消费类电子连接器及组件实现营业收入 4.85 亿元，同比增长 26.32%，毛利率 25.52%，同比提高 2.43pct；新能源汽车连接器及组件实现营业收入 1.77 亿元，同比增长 40.58%，毛利率 16.96%，同比下降 0.82pct；数据通讯类高速连接器业务实现营业收入 5152.46 万元，同比大增 104.59%。公司的综合毛利率为 25.33%，同比提高 0.69pct。公司的销售/管理/研发/财务费用率分别为 2.81%/6.02%/4.80%/-0.34%，分别同比减少 0.69/0.59/1.36/0.17pct，期间费用率为 13.29%，同比减少 2.80pct，期间费用控制良好。

### ■ 国内连接器行业领先厂商，可转债募投项目夯实主业

公司成立于 2007 年，是一家专注于连接器及其组件的研发、生产及销售的高新技术企业，主要产品包括消费类电子连接器及组件、新能源汽车连接器及组件、数据通讯类连接器、光学透镜等，主要应用于消费类电子、新能源汽车、数据通信等领域。下游客户包括富士康、立讯精密、小米、大疆创新、TCL、尼得科、日立集团、比亚迪、长城汽车、广汽集团、联想集团、浪潮集团、和硕电脑集团、英美烟草等，深耕行业十余年，公司已经成长为连接器行业的领先企业。

公司在优化传统消费类和汽车类连接器的基础上，也在不断

延伸新领域，公司近期拟发行可转债募集资金 4.5 亿元，用于新能源汽车高压连接器及组件生产研发建设项目和工业控制连接器生产研发建设项目，一方面深耕汽车行业连接器，另一方面积极拓展工业控制领域，夯实连接器主业。

### ■ UQD、液冷板已有小批量订单，液冷业务蓄势待发

随着 AI 的发展，算力需求提升，芯片和机柜的功率在不断提高，同时叠加国家 PUE 政策不断趋严，推动数据中心散热由风冷向液冷转变，液冷行业迎来发展良机。根据 MarketsandMarkets 预测，全球数据中心液冷市场规模将从 2023 年的 26 亿美元增长到 2028 年的 78 亿美元，CAGR 为 24.4%。

公司依托在连接器领域的深厚技术积累，自主研发了 UQD、液冷板等零组件，后续会围绕液冷系统持续进行产品研发，如 OSFP 800G 液冷散热部件等。目前公司已与台湾地区多个知名散热产品的厂家展开液冷产品的洽谈合作，个别客户已下达小批量订单，实现了液冷产品商业化落地的重要突破。这一进展不仅验证了公司在液冷散热领域的技术实力，也为后续大规模市场拓展奠定了坚实基础。我们认为在行业东风下，液冷业务有望成为公司第二增长曲线。

### ■ 盈利预测

我们看好公司连接器主业稳健增长，同时在液冷业务方面的布局。暂不考虑可转债的影响，预测公司 2025-2027 年净利润分别为 1.62、1.99、2.40 亿元，EPS 分别为 0.99、1.22、1.47 元，当前股价对应 PE 分别为 66、53、44 倍，首次覆盖，给予“买入”投资评级。

### ■ 风险提示

连接器下游需求低于预期的风险、市场竞争加剧的风险、募投项目进展低于预期的风险、液冷产品拓展低于预期的风险、与台湾客户合作低于预期的风险、宏观经济下行风险等。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	1,287	1,766	2,232	2,715
增长率（%）	3.7%	37.2%	26.4%	21.6%
归母净利润（百万元）	103	162	199	240
增长率（%）	34.3%	57.2%	23.3%	20.7%
摊薄每股收益（元）	0.63	0.99	1.22	1.47
ROE（%）	6.7%	9.7%	10.9%	11.9%

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	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产:</b>					<b>营业收入</b>	<b>1,287</b>	<b>1,766</b>	<b>2,232</b>	<b>2,715</b>
现金及现金等价物	343	542	738	976	营业成本	980	1,313	1,662	2,023
应收款	620	682	715	759	营业税金及附加	10	13	17	20
存货	167	214	258	302	销售费用	39	49	60	71
其他流动资产	103	109	129	147	管理费用	89	115	143	171
流动资产合计	1,233	1,548	1,841	2,184	财务费用	-4	1	1	1
<b>非流动资产:</b>					研发费用	84	115	145	176
金融类资产	7	0	0	0	费用合计	208	280	349	419
固定资产	531	499	473	450	资产减值损失	0	-5	-6	-8
在建工程	128	156	162	165	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	90	85	81	76	投资收益	14	13	12	14
长期股权投资	108	115	123	132	<b>营业利润</b>	<b>107</b>	<b>175</b>	<b>215</b>	<b>259</b>
其他非流动资产	77	77	77	77	加:营业外收入	1	1	1	1
非流动资产合计	933	932	915	901	减:营业外支出	2	2	2	2
资产总计	2,167	2,479	2,756	3,084	<b>利润总额</b>	<b>106</b>	<b>174</b>	<b>214</b>	<b>258</b>
<b>流动负债:</b>					所得税费用	6	9	11	13
短期借款	30	75	109	139	<b>净利润</b>	<b>100</b>	<b>165</b>	<b>203</b>	<b>245</b>
应付账款、票据	506	640	717	817	少数股东损益	-2	3	4	5
其他流动负债	70	70	70	70	<b>归母净利润</b>	<b>103</b>	<b>162</b>	<b>199</b>	<b>240</b>
流动负债合计	610	790	903	1,034					
<b>非流动负债:</b>					<b>主要财务指标</b>	<b>2024A</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>
长期借款	0	0	0	0	<b>成长性</b>				
其他非流动负债	22	22	22	22	营业收入增长率	3.7%	37.2%	26.4%	21.6%
非流动负债合计	22	22	22	22	归母净利润增长率	34.3%	57.2%	23.3%	20.7%
负债合计	632	812	925	1,056	<b>盈利能力</b>				
<b>所有者权益</b>					毛利率	23.9%	25.6%	25.5%	25.5%
股本	164	164	164	164	四项费用/营收	16.2%	15.8%	15.6%	15.4%
股东权益	1,535	1,667	1,831	2,028	净利率	7.8%	9.3%	9.1%	9.0%
负债和所有者权益	2,167	2,479	2,756	3,084	ROE	6.7%	9.7%	10.9%	11.9%
					<b>偿债能力</b>				
<b>现金流量表</b>	<b>2024A</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	资产负债率	29.2%	32.8%	33.6%	34.2%
净利润	100	165	203	245	<b>营运能力</b>				
少数股东权益	-2	3	4	5	总资产周转率	0.6	0.7	0.8	0.9
折旧摊销	56	58	54	51	应收账款周转率	2.1	2.6	3.1	3.6
公允价值变动	0	0	0	0	存货周转率	5.9	6.2	6.5	6.8
营运资金变动	-39	13	-17	-4	<b>每股数据(元/股)</b>				
经营活动现金净流量	115	238	244	298	EPS	0.63	0.99	1.22	1.47
投资活动现金净流量	-180	4	12	10	P/E	103.4	65.7	53.3	44.2
筹资活动现金净流量	264	13	-6	-18	P/S	8.3	6.0	4.8	3.9
现金流量净额	199	255	250	290	P/B	7.0	6.4	5.9	5.3

资料来源: Wind、华鑫证券研究

## ■ 中小盘&主题&北交所组介绍

任春阳：华东师范大学经济学硕士，6年证券行业经验，2021年11月加盟华鑫证券研究所，从事计算机与中小盘行业上市公司研究

周文龙：澳大利亚莫纳什大学金融硕士

陶欣怡：毕业于上海交通大学，于2023年10月加入团队。

倪汇康：金融学士，2025年8月加盟华鑫证券研究所。

## ■ 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。