

儒竞科技 (301525.SZ)

2025年08月29日

数据中心热管理及新能源车底盘控制系统有望贡献新增长

投资评级: 买入 (维持)

——公司信息更新报告

日期	2025/8/28
当前股价(元)	94.71
一年最高最低(元)	113.98/41.78
总市值(亿元)	89.32
流通市值(亿元)	46.79
总股本(亿股)	0.94
流通股本(亿股)	0.49
近3个月换手率(%)	225.29

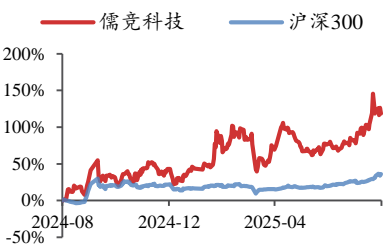
殷晟路 (分析师)	孟鹏飞 (分析师)	王嘉懿 (分析师)
yinshenglu@kysec.cn	mengpengfei@kysec.cn	wangjiayi@kysec.cn
证书编号: S0790522080001	证书编号: S0790522060001	证书编号: S0790525060004

● **2025年上半年公司实现归母净利润1.0亿元, 同比+10.8%**
 公司发布2025年中报。2025年上半年, 公司实现营业收入7.0亿元, 同比+6.3%; 实现归母净利润1.0亿元, 同比+10.8%。上半年公司HVAC/R领域营收略有下滑(商用空调下滑、热泵复苏、切入数据中心领域), 新能源汽车热管理仍实现较好增长, 工业自动化培育未来增长曲线, 我们维持原有盈利预测, 预计公司2025-2027年归母净利润分别为2.70、3.89、5.45亿元, EPS分别为2.86、4.12、5.78元/股, 当前股价对应PE分别为33.1、23.0、16.4倍, 维持“买入”评级。

● **数据中心热管理、新能源车底盘控制系统等有望成为新增长点**
分业务看: (1) HVAC/R领域, 上半年实现营业收入4.2亿元, 同比-3.98%; 毛利率26.61%, 同比+5.08pcts。房地产市场处于下行周期, 导致商用空调细分领域营收同比下降。但2025年全球热泵市场逐渐复苏。此外, 公司战略性切入数据中心热管理及节能技术赛道, 公司应用场景覆盖数据中心核心基础设施, 如应用于精密空调、机房制冷系统、室内制冷集热系统及热回收装置等智能变频控制驱动器。(2) 新能源汽车热管理系统领域, 上半年实现营收2.6亿元, 同比+28.18%; 毛利率28.32%, 同比+3.29pcts。公司继续优化新能源汽车电动压缩机控制器、PTC控制器及电池热管理方面的产品, 并持续加大底盘控制系统等其他新能源车智能控制器方面的产品研发。(3) 伺服驱动及控制系统领域。公司产品可满足工业机器人、具身智能、电子制造、半导体、光伏、锂电、物流、包装机、药品等细分行业的自动化设备对高精度运动控制、高可靠性的需求。公司加大关键环节的技术研发、渠道扩展及品牌建设投入, 力争该领域业务成为公司新的业绩增长点。

● **风险提示:** 行业竞争加剧、下游需求不及预期、业务及客户拓展不及预期。

股价走势图



数据来源: 聚源

相关研究报告

- 《欧洲热泵有望持续回暖, 汽车热管理成新增长点—公司信息更新报告》-2025.4.27
- 《欧洲库存降至低位, 热泵控制器有望持续回暖—公司信息更新报告》-2024.10.29
- 《儒竞科技深度2: 欧洲热泵去库或告一段落, 数据中心风机变频控制器打开商用空调增量—公司深度报告》-2024.9.6

财务摘要和估值指标

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	1,545	1,297	2,150	2,980	3,867
YOY(%)	-4.3	-16.0	65.7	38.6	29.8
归母净利润(百万元)	216	168	270	389	545
YOY(%)	2.4	-22.2	60.6	44.0	40.1
毛利率(%)	25.0	24.3	24.3	24.4	24.8
净利率(%)	14.6	13.0	12.6	13.1	14.1
ROE(%)	7.4	5.3	7.9	10.3	12.7
EPS(摊薄/元)	2.29	1.78	2.86	4.12	5.78
P/E(倍)	41.3	53.1	33.1	23.0	16.4
P/B(倍)	2.9	2.8	2.6	2.4	2.1

数据来源: 聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	3596	3382	4545	4734	6206	营业收入	1545	1297	2150	2980	3867
现金	2477	2279	2334	2409	2735	营业成本	1158	981	1627	2254	2906
应收票据及应收账款	621	590	1216	1349	1994	营业税金及附加	8	7	11	16	20
其他应收款	7	11	18	23	31	营业费用	21	24	38	49	60
预付账款	5	2	9	6	13	管理费用	27	37	56	68	77
存货	349	342	804	784	1264	研发费用	100	128	148	191	228
其他流动资产	138	158	164	163	170	财务费用	-16	-20	-0	0	0
非流动资产	355	576	675	763	859	资产减值损失	-3	-4	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	0	其他收益	6	14	0	0	0
固定资产	86	84	196	280	350	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	74	72	85	99	117	投资净收益	7	33	30	30	30
其他非流动资产	195	419	395	384	392	资产处置收益	-0	1	0	0	0
资产总计	3951	3958	5220	5497	7065	营业利润	254	181	300	432	606
流动负债	862	764	1789	1697	2743	营业外收入	0	3	0	0	0
短期借款	0	0	0	0	0	营业外支出	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	786	677	1714	1619	2664	利润总额	254	184	300	432	606
其他流动负债	76	88	75	77	79	所得税	29	16	30	43	61
非流动负债	32	24	24	24	24	净利润	225	168	270	389	545
长期借款	0	0	0	0	0	少数股东损益	8	0	0	0	0
其他非流动负债	32	24	24	24	24	归属母公司净利润	216	168	270	389	545
负债合计	894	789	1814	1721	2767	EBITDA	203	141	260	411	598
少数股东权益	0	0	0	0	0	EPS(元)	2.29	1.78	2.86	4.12	5.78
股本	94	94	94	94	94	主要财务比率					
资本公积	2358	2363	2363	2363	2363	成长能力	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
留存收益	605	712	955	1297	1758	营业收入(%)	-4.3	-16.0	65.7	38.6	29.8
归属母公司股东权益	3057	3169	3406	3776	4298	营业利润(%)	-2.2	-28.6	65.7	44.0	40.1
负债和股东权益	3951	3958	5220	5497	7065	归属于母公司净利润(%)	2.4	-22.2	60.6	44.0	40.1
						毛利率(%)	25.0	24.3	24.3	24.4	24.8
						净利率(%)	14.6	13.0	12.6	13.1	14.1
						ROE(%)	7.4	5.3	7.9	10.3	12.7
						ROIC(%)	26.8	11.8	19.5	23.9	30.5
						偿债能力					
						资产负债率(%)	22.6	19.9	34.7	31.3	39.2
						净负债比率(%)	-80.5	-71.5	-68.4	-63.7	-63.6
						流动比率	4.2	4.4	2.5	2.8	2.3
						速动比率	3.7	3.9	2.1	2.3	1.8
						营运能力					
						总资产周转率	0.5	0.3	0.5	0.6	0.6
						应收账款周转率	3.8	3.2	3.6	3.5	3.5
						应付账款周转率	2.6	2.3	2.4	2.4	2.4
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	2.29	1.78	2.86	4.12	5.78
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.86	1.04	2.08	2.14	5.14
						每股净资产(最新摊薄)	32.42	33.60	36.12	40.04	45.57
						估值比率					
						P/E	41.3	53.1	33.1	23.0	16.4
						P/B	2.9	2.8	2.6	2.4	2.1
						EV/EBITDA	31.9	47.3	25.4	15.9	10.4

数据来源：聚源、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层

邮编：200120

邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层

邮编：518000

邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层

邮编：100044

邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮编：710065

邮箱：research@kysec.cn