

同飞股份(300990)

报告日期: 2025年09月04日

液冷温控龙头，数据中心温控蓄势待发

——同飞股份 2025 年半年报点评报告

投资要点

国内工业温控设备龙头，2025 上半年业绩大幅增长

2025 年上半年，公司实现营业收入 12.64 亿元，同比增长 58.04%；归母净利润 1.25 亿元，同比增长 466.71%。报告期内，公司销售费用、管理费用、研发费用合计同比增长 1857.52 万元，主要原因为：1) 加大新产品、新工艺开发和产品迭代，研发费用同比增加；2) 公司不断引入人才、加大市场拓展力度，市场拓展费用、销售及管理人员职工薪酬等费用同比增加；3) 随着上年度新购置的设施设备陆续投入使用，管理费用中折旧摊销费用同比增加。2025 年第二季度，公司实现营业收入 6.90 亿元，同比增长 31.40%，环比增长 20.27%；归母净利润 0.63 亿元，同比增长 272.70%，环比增长 1.75%。

电力电子装置：液冷温控技术底蕴深厚，储能业务突飞猛进

2025 年上半年，公司电力电子装置温控产品收入 8.19 亿元，同比增长 77.48%；毛利率 20.01%，同比增长 5.02pct。公司凭借精准控温、高可靠性、高安全性、温度均匀性等综合优势进一步拓展市场，积累了宁德时代、阳光电源、中国中车、中创新航、海博思创、金盘科技等业内优质客户。2025 年上半年，公司储能温控领域收入约为 6.81 亿元，同比增长约 87%。

工业装备：行业应用面不断扩展，传统装备温控业务收入稳步增长

2025 年上半年，公司数控装备温控产品收入 3.89 亿元，同比增长 24.54%；毛利率 28.75%，同比增长 0.28pct。随着工业温控产品的迭代升级和工艺的进一步完善，公司的产品组合、解决方案不断丰富更新，行业应用面不断扩展。国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》指出，推进重点行业设备更新改造，加快推广能效达到先进水平和节能水平的用能设备。展望后续，我们认为将大力促进液体恒温设备和电气箱恒温装置需求。

拓展数据中心、半导体制造等领域温控业务，打造多领域新增长点

在数据中心领域，AI 大模型的出现和迭代升级催生了算力需求的大幅提高，芯片功率密度攀升的同时，整机功率密度也在不断增长，单机柜功率正逐渐突破风冷散热极限。随着 PUE 要求不断提升，推动制冷新需求，预计液冷渗透率有望提升。公司凭借液冷技术优势，公司推出了冷板式液冷和浸没液冷全套解决方案，已拓展了科华数据、东莞泰硕电子有限公司等业内优质客户。在半导体制造设备领域，公司以国产替代和市场份额提升为主线，依托多项自主知识产权，已拓展北方华创、芯碁微装、上海微电子、晶盛机电、华海清科等客户。

盈利预测及估值

维持“买入”评级。公司为国内工业温控设备龙头，拓展储能温控+工业装备温控+数据中心温控等多领域业务，驱动后续成长。我们预计 2025-2027 年公司归母净利润分别为 2.88、3.89、4.86 亿元，对应 EPS 分别为 1.70、2.29、2.86 元，对应 PE 分别为 40、30、24 倍。

风险提示：储能行业发展不及预期；市场竞争加剧风险；原材料价格波动风险。

财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	2160.07	2960.47	3913.40	4806.90
(+/-)(%)	17.07%	37.05%	32.19%	22.83%
归母净利润	153.43	287.80	388.80	486.27
(+/-)(%)	-15.87%	87.58%	35.10%	25.07%
每股收益(元)	0.90	1.70	2.29	2.86
P/E	75	40	30	24
ROE(%)	8.40%	14.11%	16.30%	17.23%

资料来源：浙商证券研究所

投资评级：买入(维持)

分析师：陈明雨

执业证书号：S1230522040003
chenmingyu@stocke.com.cn

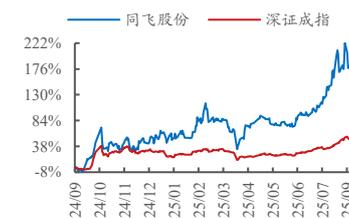
分析师：曹宇

执业证书号：S1230525080007
caoyu@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 67.99
总市值(百万元)	11,541.26
总股本(百万股)	169.75

股票走势图



相关报告

- 《业绩短期承压，储能温控保持高增》2024.09.01
- 《多业同源，蓄势腾飞》2024.05.27

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	1693	2192	2679	3374
现金	166	273	438	770
交易性金融资产	200	200	200	200
应收账款	860	1112	1433	1763
其它应收款	2	3	4	5
预付账款	11	14	19	23
存货	317	451	447	475
其他	138	138	138	138
非流动资产	805	825	819	803
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	631	638	634	618
无形资产	148	161	158	158
在建工程	7	9	9	10
其他	19	17	17	18
资产总计	2498	3017	3497	4177
流动负债	583	802	891	1084
短期借款	0	0	0	0
应付款项	448	676	744	913
预收账款	0	0	0	0
其他	135	126	147	171
非流动负债	25	25	27	28
长期借款	0	0	0	0
其他	25	25	27	28
负债合计	608	827	918	1112
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权益	1890	2190	2579	3065
负债和股东权益	2498	3017	3497	4177

现金流量表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	111	155	197	353
净利润	153	288	389	486
折旧摊销	52	47	50	52
财务费用	(4)	(3)	(5)	(9)
投资损失	(5)	(6)	(6)	(6)
营运资金变动	0	(37)	(233)	(137)
其它	(86)	(134)	3	(33)
投资活动现金流	(77)	(64)	(37)	(30)
资本支出	(40)	(50)	(40)	(30)
长期投资	0	0	0	0
其他	(37)	(14)	3	(0)
筹资活动现金流	(67)	16	5	9
短期借款	(3)	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他	(64)	16	5	9
现金净增加额	(33)	107	165	332

利润表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	2160	2960	3913	4807
营业成本	1684	2254	2977	3652
营业税金及附加	14	20	23	29
营业费用	59	81	104	125
管理费用	146	178	231	279
研发费用	99	127	168	207
财务费用	(4)	(3)	(5)	(9)
资产减值损失	(11)	(3)	(4)	(5)
公允价值变动损益	(1)	(1)	(1)	(1)
投资净收益	5	6	6	6
其他经营收益	17	14	16	15
营业利润	171	320	432	540
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	171	320	432	540
所得税	18	32	43	54
净利润	153	288	389	486
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	153	288	389	486
EBITDA	221	364	477	584
EPS (最新摊薄)	0.90	1.70	2.29	2.86

主要财务比率

	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	17.07%	37.05%	32.19%	22.83%
营业利润	-16.48%	86.96%	35.10%	25.07%
归属母公司净利润	-15.87%	87.58%	35.10%	25.07%
获利能力				
毛利率	22.06%	23.85%	23.93%	24.04%
净利率	7.10%	9.72%	9.94%	10.12%
ROE	8.40%	14.11%	16.30%	17.23%
ROIC	7.96%	12.95%	14.83%	15.55%
偿债能力				
资产负债率	24.34%	27.40%	26.25%	26.61%
净负债比率	0.61%	0.48%	0.44%	0.36%
流动比率	2.90	2.73	3.01	3.11
速动比率	2.36	2.17	2.51	2.67
营运能力				
总资产周转率	0.92	1.07	1.20	1.25
应收账款周转率	2.73	3.05	3.13	3.06
应付账款周转率	5.51	4.01	4.19	4.41
每股指标(元)				
每股收益	0.90	1.70	2.29	2.86
每股经营现金	0.65	0.91	1.16	2.08
每股净资产	11.16	12.90	15.19	18.06
估值比率				
P/E	75.22	40.10	29.68	23.73
P/B	6.09	5.27	4.47	3.77
EV/EBITDA	30.10	30.44	22.88	18.13

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621)80108518

上海总部传真：(8621)80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>