

2025年12月30日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

汽车热管理领先企业，数据中心液冷+机器人打开成长空间

一飞龙股份（002536.SZ）公司动态研究报告 投资要点

买入(首次)

分析师：任春阳 S1050521110006

reny@cfsc.com.cn

分析师：林子健 S1050523090001

linzj@cfsc.com.cn

基本数据	2025-12-29
当前股价（元）	31.08
总市值（亿元）	179
总股本（百万股）	575
流通股本（百万股）	544
52周价格范围（元）	10.94-33.55
日均成交额（百万元）	872.12



相关研究

国内汽车热管理领先企业，业绩稳步增长

公司成立于1952年，深耕行业70多年，已经成为国内汽车热管理领域的领军企业，在传统与新能源双赛道均保持强劲发展势头。在传统热管理领域，主要产品包括机械水泵、排气歧管和涡轮增压器壳体三大核心产品，其中汽车水泵和涡轮增压器壳体分别于2020/2024年被国家工信部认定为制造业单项冠军产品。在新能源领域，公司开发出覆盖12V至1500V全电压的电子水泵系列，以及多通阀、域控制器等智能化热管理模块，成功切入国内头部汽车企业。公司营收从2020年的26.65亿元增长到2024年的47.23亿元，CAGR为15.38%，对应的归母净利润也从1.24亿元增长到3.30亿元，CAGR为27.61%，业绩稳步增长。

新能源渗透率提升叠加海外产能投产巩固传统主业

2025年上半年我国新能源车销量693.7万辆，同比增长40.3%，渗透率44.3%，未来还有很大提升空间，公司战略锚定汽车产业“新四化”与新能源革命，以电子泵及智能温控阀系列为核心，向热管理集成模块与系统解决方案提供商升级。同时海外生产基地泰国龙泰公司也于2025年6月26日竣工投产，预计将形成年产150万只涡壳、100万只排气歧管、50万只机械水泵、100万只电子水泵的设计产能，公司将以该生产基地为依托，积极拓展东南亚、中亚等海外客户资源，持续扩大全球化业务规模。新能源渗透率提升叠加海外产能投产，公司传统主业有望稳中有升。

数据中心液冷和机器人打开成长空间

公司在巩固汽车领域市场地位的同时，也逐步将热管理技术延伸至服务器液冷、数据中心液冷、充电桩液冷、5G基站与通信设备、氢能液冷、储能液冷、低空经济、机器人等民用领域，逐步从“汽车热管理部件供应商”向“多场景热管理解决方案商”转型。其中1) 数据中心液冷：目前主要提供电子泵、温控阀系列产品为主，后期将会向集成模块类产品拓展延伸，已与HP项目、台达、金运、维谛、申菱环境、亚浩电子、海悟、深圳兴奇宏、英维克、万邦数字等40多家行业领先企业建立了紧密的合作关系，部分项目已实现批量供

货；2) 机器人领域：规划了电机、控制器等核心零部件以及关节模组，依托新能源热管理的技术优势，布局机器人领域液冷市场等，目前已与部分整车客户展开机器人领域产品的合作研发。数据中心液冷以及机器人领域拓展打开公司新的成长空间。

■ 盈利预测

预测公司 2025-2027 年净利润分别为 4.18、4.85、5.65 亿元，EPS 分别为 0.73、0.84、0.98 元，当前股价对应 PE 分别为 43、37、32 倍，公司传统主业稳步增长，数据中心和机器人业务打开成长空间，首次覆盖，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

数据中心需求及产品研发拓展低于预期风险、机器人业务拓展不及预期风险、新能源车销量下滑风险、宏观经济下行风险等。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	4,723	4,883	5,402	6,051
增长率（%）	15.3%	3.4%	10.6%	12.0%
归母净利润（百万元）	330	418	485	565
增长率（%）	25.9%	26.8%	16.0%	16.6%
摊薄每股收益（元）	0.57	0.73	0.84	0.98
ROE（%）	9.9%	11.7%	12.5%	13.4%

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
流动资产:					营业收入	4,723	4,883	5,402	6,051
现金及现金等价物	508	636	790	1,056	营业成本	3,706	3,745	4,123	4,601
应收款项	1,208	1,070	1,154	1,260	营业税金及附加	32	34	38	42
存货	748	922	1,049	1,158	销售费用	109	112	124	139
其他流动资产	614	418	492	565	管理费用	311	308	330	363
流动资产合计	3,079	3,046	3,485	4,039	财务费用	-21	-2	-1	-2
非流动资产:					研发费用	272	283	313	351
金融类资产	311	106	152	184	费用合计	671	701	766	851
固定资产	1,582	1,977	2,076	2,050	资产减值损失	-2	-2	-3	-4
在建工程	266	124	35	25	公允价值变动	1	0	0	0
无形资产	155	157	159	153	投资收益	-2	3	4	5
长期股权投资	0	0	0	0	营业利润	340	430	500	580
其他非流动资产	241	241	241	241	加: 营业外收入	1	0	0	0
非流动资产合计	2,242	2,498	2,510	2,469	减: 营业外支出	17	6	8	7
资产总计	5,322	5,544	5,995	6,508	利润总额	325	424	492	573
流动负债:					所得税费用	-2	4	5	6
短期借款	34	120	148	160	净利润	327	420	487	568
应付账款、票据	1,538	1,605	1,687	1,794	少数股东损益	-2	2	2	3
其他流动负债	144	144	144	144	归母净利润	330	418	485	565
流动负债合计	1,718	1,872	1,984	2,101					
非流动负债:									
长期借款	220	36	82	135					
其他非流动负债	63	63	63	63					
非流动负债合计	283	99	145	198					
负债合计	2,001	1,970	2,128	2,299					
所有者权益									
股本	575	575	575	575					
股东权益	3,321	3,574	3,867	4,209					
负债和所有者权益	5,322	5,544	5,995	6,508					
现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E					
净利润	327	420	487	568					
少数股东权益	-2	2	2	3					
折旧摊销	221	152	188	197					
公允价值变动	1	0	0	0					
营运资金变动	-166	24	-155	-150					
经营活动现金净流量	381	597	522	617					
投资活动现金净流量	-204	-48	-56	4					
筹资活动现金净流量	-48	-265	-120	-161					
现金流量净额	128	284	345	460					

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 中小盘&主题&北交所、汽车组介绍

林子健：厦门大学硕士，自动化/世界经济专业，CPA。9年汽车行业研究经验，兼具买方和卖方研究视角。立足产业，做深入且前瞻的研究，覆盖人形机器人行星滚柱丝杠、线性关节模组、灵巧手以及传感器等领域。

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受到任何形式的补偿。

■ 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。