

2026年02月03日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

投入加码，散热业务动能强劲

—捷邦科技（301326.SZ）公司事件点评报告

买入(维持)

分析师：黎江涛 S1050521120002
 Elijt@cfsc.com.cn

基本数据	2026-02-02
当前股价（元）	121.8
总市值（亿元）	89
总股本（百万股）	73
流通股本（百万股）	27
52周价格范围（元）	48.5-144
日均成交额（百万元）	196.23



资料来源：Wind, 华鑫证券研究

相关研究

- 1、《捷邦科技（301326）：外延进军VC散热领域，打造新增长点》
 2024-10-20

捷邦科技发布 2025 年业绩预告，预计 2025 年全年归母净利润亏损 4000-5500 万元，扣非归母净利润预计亏损 4500-6000 万元。

投资要点

消费电子竞争加剧，短期业绩承压

受消费电子行业竞争加剧及客户降价压力影响，公司部分精密功能件及结构件产品单价有所下降，导致相关业务毛利下滑；同时公司持续加强产业布局，拓展新业务及新产品，期间费用投入明显增加，叠加 2025 年上半年实施限制性股票与期权激励计划确认约 2,039 万元股权激励费用，同比增加约 1,320 万元，对当期利润形成阶段性压力。然而随着散热等新业务投入加速，公司未来成长值得期待。

散热业务进入放量期，加码液冷布局

公司已完成对赛诺高德的收购，进一步完善散热业务布局。赛诺高德深耕手机 VC 均热板蚀刻加工领域，产能储备较多，是国内该领域的头部厂商之一。赛诺高德在 2024 年取得北美大客户的供应商代码，并获得其新一代智能手机 VC 均热板部件量产定点，目前相关项目已进入量产阶段，同时正配合客户推进下一代手机及平板 VC 均热板产品开发，未来发展可期。液冷散热模组方面，公司已取得某北美大客户的临时供应商代码，并获得送样资格，相关产品导入工作持续推进中。公司成功切入高成长、高毛利赛道，为未来业绩增长提供强劲动力。

高表比炭黑逐步交付，贡献增量营收

公司新材料产品作为导电剂应用于锂电池电极片制备，具有宁德时代、比亚迪、亿纬锂能等知名锂电池终端客户的供应商代码。公司在碳纳米管导电浆料产品基础上新增高比表炭黑产品线，满足锂电池大客户多样化的导电材料需求，高比表炭黑产品已获得部分新能源锂电客户的量产定点并已开始逐步交付，有望贡献增量收入。

■ 盈利预测

预测公司 2025-2027 年收入分别为 12.7、23.1、36.6 亿元，EPS 分别为 -0.57、2.62、4.67 元，当前股价对应 PE 分别为 -214、47、26 倍，考虑到公司均热板业务进入放量期，液冷模组导入北美大客户中，盈利具备向上潜能，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

1) 市场竞争加剧风险；2) 原材料价格波动风险；3) 下游需求不及预期；4) 核心技术人员流失风险等。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	793	1,273	2,307	3,659
增长率（%）	16.9%	60.5%	81.2%	58.6%
归母净利润（百万元）	-19	-42	190	339
增长率（%）				78.2%
摊薄每股收益（元）	-0.27	-0.57	2.62	4.67
ROE（%）	-1.5%	-3.2%	13.3%	19.9%

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
流动资产:					营业收入	793	1,273	2,307	3,659
现金及现金等价物	287	545	412	302	营业成本	581	957	1,577	2,463
应收款	294	516	948	1,524	营业税金及附加	6	10	17	28
存货	78	140	240	375	销售费用	40	69	115	183
其他流动资产	442	405	515	664	管理费用	113	153	173	274
流动资产合计	1,101	1,606	2,115	2,865	财务费用	-5	10	18	26
非流动资产:					研发费用	58	90	138	220
金融类资产	351	261	261	261	费用合计	206	322	445	703
固定资产	247	235	320	358	资产减值损失	-4	-15	-4	-4
在建工程	91	146	66	26	公允价值变动	-1	4	0	0
无形资产	34	37	40	44	投资收益	10	3	0	0
长期股权投资	23	22	22	22	营业利润	-28	-53	253	451
其他非流动资产	287	287	287	287	加: 营业外收入	0	1	1	1
非流动资产合计	682	728	735	737	减: 营业外支出	1	1	1	1
资产总计	1,783	2,334	2,850	3,602	利润总额	-29	-54	253	451
流动负债:					所得税费用	-7	-6	37	66
短期借款	180	305	255	205	净利润	-22	-47	216	386
应付账款、票据	183	331	546	853	少数股东损益	-3	-6	26	46
其他流动负债	55	83	132	206	归母净利润	-19	-42	190	339
流动负债合计	419	723	939	1,275					
非流动负债:									
长期借款	10	290	440	590					
其他非流动负债	35	35	35	35					
非流动负债合计	45	325	475	625					
负债合计	465	1,048	1,415	1,900					
所有者权益									
股本	72	73	73	73					
股东权益	1,318	1,286	1,435	1,702					
负债和所有者权益	1,783	2,334	2,850	3,602					
现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E					
净利润	-22	-47	216	386					
少数股东权益	-3	-6	26	46					
折旧摊销	33	18	18	23					
公允价值变动	-1	4	0	0					
营运资金变动	14	-158	-375	-474					
经营活动现金净流量	21	-189	-115	-19	EPS	-0.27	-0.57	2.62	4.67
投资活动现金净流量	-96	47	-4	1	P/E	-454.5	-212.0	46.5	26.1
筹资活动现金净流量	333	420	33	-19	P/S	11.1	7.0	3.8	2.4
现金流量净额	258	278	-86	-36	P/B	6.9	7.1	6.4	5.6

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 新能源组介绍

黎江涛：新能源组长，上海财经大学数量经济学硕士，曾就职于知名 PE 公司，从事一级及一级半市场，参与过新能源行业多个知名项目的投融资。2017 年开始从事新能源行业二级市场研究，具备 5 年以上证券从业经验，2021 年加入华鑫证券，深度覆盖电动车、锂电、储能、氢能、锂电新技术、钠电等方向。

胡天仪：中南财经政法大学金融学士，拉夫堡大学金融与投资硕士，2025 年加入华鑫证券。

■ 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

请阅读最后一页重要免责声明

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提供。

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。