



公司评级 增持（维持）

报告日期 2026年04月26日

基础数据

04月24日收盘价(元)	17.06
总市值(亿元)	145.50
总股本(亿股)	8.53

来源: 聚源, 兴业证券经济与金融研究院整理

相关研究

【兴证机械军工】泰豪科技跟踪报告:
AIDC 拉动需求, 柴发出海取得突破-
2026.02.28

分析师: 丁志刚

S0190524030003
dingzhigang@xyzq.com.cn

分析师: 石康

S1220517040001
shikang@xyzq.com.cn

分析师: 郭亚男

S0190522120004
guoyanan@xyzq.com.cn

泰豪科技(600590.SH)

业绩拐点凸显, 强势卡位 AIDC 电力主赛道

投资要点:

- **公司发布 2025 年报:** 2025 年公司实现营业收入 45.21 亿元, YOY+3.80%; 实现归母净利润 0.61 亿元, 上年同期为-9.91 亿元, 扣非后归母净利润 0.63 亿元, 上年同期为-8.78 亿元, 同比均扭亏为盈, 主要系上期计提大额商誉及信用减值, 本期减值损失大幅减少, 同时公司严控各项费用。公司主营业务毛利率为 17.00%, YOY+0.63pct; 归母净利率为 1.34%, YOY+24.09pct。
- **公司引领柴发出海浪潮, 突破高端北美市场。** 公司是国内应急电源行业主要参与者, 覆盖全球 100 多个国家的完善分销体系及服务网络。2025 年主营发电机及机组业务的子公司泰豪电源技术有限公司实现营收 20.10 亿元, YOY+3.49%, 净利润 0.46 亿元, YOY+3660.32%, 主要受益于智算数据中心建设需求的增加。2025 年公司在海外市场取得重要突破, 首次实现了国产柴油发电机组在北美数据中心市场的应用, 公司凭借在应急市场强大的分销体系、深厚的电源技术积累以及大量的国际客户交付案例, 正积极探索欧洲、北美等高毛利市场机会, 并计划持续在北美市场投入资源, 争取更大市场份额。2026 年 3 月 24 日, 公司签订北美柴油机发电机组项目销售框架合同。
- **应急特种车辆业务持续景气, 军工业务有所下滑。** 受益于国家对应急管理服务重视程度的提升, 以及特别国债采购项目仍在落地, 应急类专用车行业表现良好。2025 年子公司福建泰豪海德馨汽车有限公司实现收入 9.42 亿元, YOY+46.21%, 净利润 0.84 亿元, YOY+30.02%。2025 年公司军工装备板块呈现复苏企稳态势, 业务订单交付进度加快, 子公司江西泰豪军工集团有限公司实现收入 14.66 亿元, YOY+13.09%, 但受上期收到与收益相关的政府补助减少影响, 净利润为 0.40 亿元, YOY-45.16%。
- **资产负债表修复, 经营性现金流大幅改善。** 公司资产结构进一步改善, 资产负债率下降了 2.19 个百分点。应收账款规模有所下降, 期末应收账款账面余额为 44.56 亿元, 较期初的 47.47 亿元有所减少。经营性现金流质量显著提升, 2025 年经营活动产生的现金流量净额为 4.86 亿元, 同比大幅增长 1442.87%, 主要系本期回款增加、优化供应商结算方式所致。
- **公司发布股权激励。** 拟授予股票期权 800 万份, 行权价格 11.98 元/股, 该激励计划分为两个考核年度, 2026/2027 年业绩考核条件分别为在 2025 年收入基础上增长不低于 50%/75%或在 2025 年净利润基础上增长不低于 100%/150%, 彰显公司对未来业绩增长的信心。
- **根据最新财报, 我们预计公司 2026-2028 年实现归母净利润 3.51/5.31/6.02 亿元, 对应 2026 年 4 月 24 日收盘价 PE 为 41.4/27.4/24.2 倍, 维持“增持”评级。**
- 风险提示: 海外业务发展不及预期; 军工业务复苏不及预期; AI 产业发展不及预期。

主要财务指标

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万元)	4521	6822	7948	8786
同比增长	3.8%	50.9%	16.5%	10.6%
归母净利润(百万元)	61	351	531	602
同比增长	106.1%	480.6%	51.0%	13.4%
毛利率	17.9%	19.4%	20.1%	20.0%
ROE	1.9%	10.2%	14.0%	14.3%
每股收益(元)	0.07	0.41	0.62	0.71
市盈率	240.3	41.4	27.4	24.2

数据来源: 携宁, 兴业证券经济与金融研究院整理

注: 每股收益均按照最新股本摊薄计算

附表
资产负债表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	8516	11114	11765	12544
货币资金	1360	1686	1326	1405
交易性金融资产	0	0	0	0
应收票据及应收账款	3745	4260	4486	4679
预付款项	662	1100	1246	1345
存货	2317	3568	4109	4458
其他	432	501	598	657
非流动资产	2972	2828	2782	2666
长期股权投资	1025	925	925	925
固定资产	500	535	571	556
在建工程	4	54	104	134
无形资产	301	281	259	236
商誉	316	316	316	316
其他	825	717	606	499
资产总计	11488	13942	14547	15211
流动负债	5628	7999	8491	8981
短期借款	2310	2110	1910	1710
应付票据及应付账款	2233	3463	3859	4306
其他	1085	2426	2723	2966
非流动负债	1592	1387	1080	778
长期借款	1373	1173	873	573
其他	219	214	207	205
负债合计	7220	9386	9572	9759
股本	853	853	853	853
未分配利润	882	1067	1346	1663
少数股东权益	1070	1120	1180	1250
股东权益合计	4268	4556	4975	5452
负债及权益合计	11488	13942	14547	15211

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
归母净利润	61	351	531	602
折旧和摊销	118	114	63	120
营运资金的变动	134	185	-433	-125
经营活动产生现金流量	486	986	494	927
资本支出	-125	-179	-128	-114
长期投资	569	200	100	100
投资活动产生现金流量	475	-17	-64	-55
债权融资	-148	-405	-506	-503
股权融资	2	0	0	0
融资活动产生现金流量	-837	-644	-790	-793
现金净变动	124	326	-359	79

数据来源：携宁、兴业证券经济与金融研究院

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

利润表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	4521	6822	7948	8786
营业成本	3714	5499	6352	7025
税金及附加	23	41	48	53
销售费用	123	148	170	187
管理费用	203	233	268	308
研发费用	217	250	275	302
财务费用	185	118	97	89
投资收益	-14	-20	-24	-26
公允价值变动收益	-36	-20	-20	-20
信用减值损失	113	-74	-74	-74
资产减值损失	-32	-40	-40	-40
营业利润	132	462	676	768
营业外收支	-3	-6	-4	-4
利润总额	129	456	671	764
所得税	27	55	81	92
净利润	101	401	591	672
少数股东损益	41	50	60	70
归属母公司净利润	61	351	531	602
EPS(元)	0.07	0.41	0.62	0.71

主要财务比率

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
成长性				
营业总收入增长率	3.8%	50.9%	16.5%	10.6%
营业利润增长率	114.9%	249.6%	46.3%	13.7%
归母净利润增长率	106.1%	480.6%	51.0%	13.4%
盈利能力				
毛利率	17.9%	19.4%	20.1%	20.0%
归母净利率	1.3%	5.2%	6.7%	6.9%
ROE	1.9%	10.2%	14.0%	14.3%
偿债能力				
资产负债率	62.8%	67.3%	65.8%	64.2%
流动比率	1.51	1.39	1.39	1.40
速动比率	0.92	0.78	0.72	0.71
营运能力				
资产周转率	38.2%	53.7%	55.8%	59.1%
每股资料(元)				
每股收益	0.07	0.41	0.62	0.71
每股经营现金	0.57	1.16	0.58	1.09
估值比率(倍)				
PE	240.3	41.4	27.4	24.2
PB	4.5	4.2	3.8	3.5

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，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。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于 -5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

，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、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者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，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。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。客户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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、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。本公司的资产管理部、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。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱： research@xyzq.com.cn	邮箱： research@xyzq.com.cn	邮箱： research@xyzq.com.cn