

宁波精达 (603088.SH)

强烈推荐 (维持)

业绩短期承压, 不改液冷设备长期趋势

宁波精达发布 2026 年一季报, 2026Q1, 公司实现营业收入 1.64 亿元, 同比 -11.4%, 实现归属于上市公司股东净利润 802.37 万元, 同比-77.94%, 实现扣非归母净利润 653.43 万元, 同比-80.07%。

- 公司一季度业绩不及预期, 主要受到收入确认节奏影响, 此外, 公司费用端也有所增加。2026Q1, 公司销售费用为 2002.07 万元, 同比增长 46.17%, 管理费用为 1339.92 万元, 同比增长 243.78%。
- 公司在手订单饱满, 存货和合同负债均呈增长态势。2026Q1, 公司存货为 5.14 亿元, 较去年同期增长 30.15%; 公司合同负债为 4.31 亿元, 同比增长 49.69%。我们认为, 公司业绩有望于二季度释放。
- 公司设备可应用于液冷数据中心, 有望受益于液冷产业趋势。2025 年, 公司研发销售了首台套适用于液冷数据中心的大型冷却装置 13 米生产卧式移动胀管机。公司在换热器领域与热管理行业头部企业美的, 申菱, 双良、华为等有广泛的合作关系。
- 公司数据中心液冷用模具已与 NV 系供应商达成合作关系。公司通过子公司无锡微研的数据中心液冷用模具业务, 与维谛技术进行合作, 并成功进入其供应链体系。维谛技术是全球数据中心与 AI 液冷领域领先厂商, 同时为 NVIDIA 人工智能计算液冷产品的供应商。2025 年无锡微研积极布局数据中心市场, 订单中海外出口订单占比超过 55%, 同比增长 64%。
- 投资建议: 公司业绩短期承压, 长期仍有望受益于液冷产业趋势。考虑公司一季度业绩不及预期, 我们修改盈利预测, 预计 26/27/28 年公司分别实现收 10.13、11.69、13.71 亿元, 归母净利润 1.34、1.81、2.09 亿元, 对应 PE47.3/35.1/30.4 倍。维持“强烈推荐”评级。
- 风险提示: 国际贸易环境恶化、市场竞争激烈化、收购标的业绩不及预期等。

财务数据与估值

会计年度	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万元)	818	881	1013	1169	1371
同比增长	15%	8%	15%	15%	17%
营业利润(百万元)	193	144	160	215	248
同比增长	-5%	-25%	11%	34%	15%
归母净利润(百万元)	165	120	134	181	209
同比增长	-3%	-27%	12%	35%	15%
每股收益(元)	0.33	0.24	0.27	0.36	0.42
PE	38.6	52.9	47.3	35.1	30.4
PB	8.2	5.6	5.3	4.6	4.0

资料来源: 公司数据、招商证券

中游制造/机械
目标估值: NA
当前股价: 12.64 元

基础数据

总股本(百万股)	502
已上市流通股(百万股)	438
总市值(十亿元)	6.4
流通市值(十亿元)	5.5
每股净资产(MRQ)	2.3
ROE(TTM)	8.0
资产负债率	40.5%
主要股东	宁波成形控股有限公司
主要股东持股比例	32.09%

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	10	1	29
相对表现	4	-3	2

资料来源: 公司数据、招商证券

相关报告

- 《宁波精达 (603088) —Q3 短期业绩承压, 无锡微研与维谛达成合作》2025-10-30
- 《宁波精达 (603088) —Q3 业绩符合预期, 拟 3.6 亿元收购无锡微研》2024-11-04
- 《宁波精达 (603088) —汇兑导致短期盈利波动, 压力机研发进展亮点多》2024-08-23

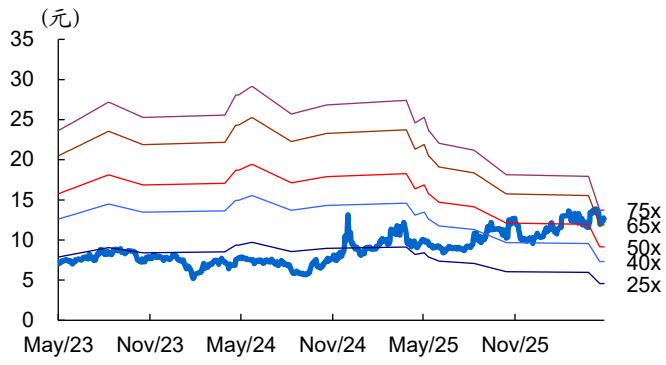
郭倩倩 S1090525060003

guoqianqian@cmschina.com.cn

方嘉敏 S1090525060004

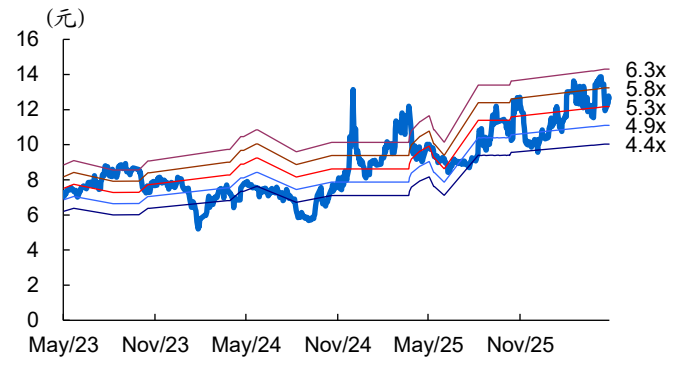
fangjiamin@cmschina.com.cn

图 1: 宁波精达历史 PE Band



资料来源: 公司数据、招商证券

图 2: 宁波精达历史 PB Band



资料来源: 公司数据、招商证券

附：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2024	2025	2026E	2027E	2028E
流动资产	1072	1402	1510	1807	2173
现金	193	299	391	534	690
交易性投资	146	72	72	72	72
应收票据	27	50	58	67	78
应收款项	131	191	172	198	233
其它应收款	6	13	15	17	20
存货	390	473	455	518	610
其他	179	303	348	402	471
非流动资产	314	569	560	552	549
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	163	326	303	280	259
无形资产商誉	66	149	134	121	109
其他	85	93	122	152	181
资产总计	1386	1970	2069	2359	2722
流动负债	585	766	812	915	1062
短期借款	0	0	0	0	0
应付账款	185	258	275	314	369
预收账款	287	373	398	454	534
其他	113	136	139	147	159
长期负债	11	38	38	38	38
长期借款	0	1	1	1	1
其他	11	37	37	37	37
负债合计	596	804	850	953	1100
股本	438	502	502	502	502
资本公积金	35	338	338	338	338
留存收益	305	301	350	531	739
少数股东权益	12	25	29	36	43
归属于母公司所有者权益	778	1141	1190	1371	1579
负债及权益合计	1386	1970	2069	2359	2722

现金流量表

单位：百万元	2024	2025	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	118	208	205	166	181
净利润	168	124	139	187	216
折旧摊销	21	39	56	51	47
财务费用	(2)	(0)	(3)	(3)	(3)
投资收益	(3)	(3)	(16)	(16)	(16)
营运资金变动	(55)	9	38	(67)	(82)
其它	(12)	39	(7)	14	20
投资活动现金流	(64)	(157)	(30)	(27)	(27)
资本支出	(23)	(19)	(47)	(44)	(43)
其他投资	(41)	(138)	16	16	16
筹资活动现金流	(130)	41	(83)	3	3
借款变动	(26)	(220)	(1)	0	0
普通股增加	(0)	65	0	0	0
资本公积增加	11	302	0	0	0
股利分配	(127)	(127)	(85)	0	0
其他	12	20	3	3	3
现金净增加额	(76)	91	92	142	157

利润表

单位：百万元	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业总收入	818	881	1013	1169	1371
营业成本	474	569	608	693	815
营业税金及附加	10	12	14	16	19
营业费用	66	73	111	117	137
管理费用	42	57	81	82	96
研发费用	35	43	50	58	68
财务费用	(10)	(9)	(3)	(3)	(3)
资产减值损失	(23)	(7)	(7)	(7)	(7)
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
其他收益	12	13	13	13	13
投资收益	3	3	3	3	3
营业利润	193	144	160	215	248
营业外收入	0	1	1	1	1
营业外支出	0	4	4	4	4
利润总额	193	141	157	212	245
所得税	25	17	19	25	29
少数股东损益	3	4	5	6	7
归属于母公司净利润	165	120	134	181	209

主要财务比率

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
年成长率					
营业总收入	15%	8%	15%	15%	17%
营业利润	-5%	-25%	11%	34%	15%
归母净利润	-3%	-27%	12%	35%	15%
获利能力					
毛利率	42.0%	35.4%	40.0%	40.7%	40.5%
净利率	20.1%	13.6%	13.2%	15.5%	15.2%
ROE	21.9%	12.5%	11.5%	14.1%	14.1%
ROIC	20.7%	12.1%	11.6%	14.2%	14.2%
偿债能力					
资产负债率	43.0%	40.8%	41.1%	40.4%	40.4%
净负债比率	0.0%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%
流动比率	1.8	1.8	1.9	2.0	2.0
速动比率	1.2	1.2	1.3	1.4	1.5
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
存货周转率	1.2	1.3	1.3	1.4	1.4
应收账款周转率	5.3	4.4	4.3	4.7	4.8
应付账款周转率	2.4	2.6	2.3	2.4	2.4
每股资料(元)					
EPS	0.33	0.24	0.27	0.36	0.42
每股经营净现金	0.23	0.41	0.41	0.33	0.36
每股净资产	1.55	2.27	2.37	2.73	3.14
每股股利	0.25	0.17	0.00	0.00	0.00
估值比率					
PE	38.6	52.9	47.3	35.1	30.4
PB	8.2	5.6	5.3	4.6	4.0
EV/EBITDA	34.0	41.5	32.1	26.0	23.5

资料来源：公司数据、招商证券

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。具体标准如下：

股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，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。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本公司关联机构可能会持有报告所提到的公司所发行的证券头寸，且本公司或关联机构可能会就这些证券进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务，客户应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。