

MW 级浸没技术构筑护城河，全球化布局贡献成长新动能

北交所公司曙光数创（920808.BJ）点评报告

2026 年 7 月 31 日

投资要点：

卢芷心

SAC 执业证书编号：

S0340524100001

电话：0769-22119297

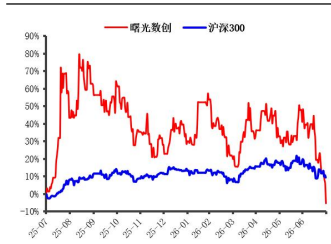
邮箱：

luzhixin@dgzq.com.cn

主要数据 2026 年 7 月 30 日

收盘价（元）	54.68
总市值（亿元）	109.36
总股本（亿股）	2.00
流通股本（亿股）	1.95
ROE (TTM)	2.90%
12 月最高价（元）	103.61
12 月最低价（元）	54.68

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，iFinD

- **2026Q1 营收高增，存货与合同负债处于高位或预示订单充沛。**曙光数创是国内领先的数据中心液冷基础设施解决方案供应商，主营浸没式液冷、冷板式液冷及模块化数据中心产品。据中国电子技术标准化研究院数据，公司温控设备出货量连续四年蝉联国内算力中心基础设施液冷市场榜首，市占率超 50%，其中浸没相变液冷技术为国内唯一实现大规模商业化部署。2026Q1，公司实现营收 1.03 亿元，同比大幅增长 782.53%，主要受益于液冷渗透率提升带来的冷板液冷业务增长。2026Q1，公司归母净利润为-0.48 亿元，同比亏损扩大 51.71%；扣非后归母净利润为-0.48 亿元，同比亏损扩大 45.41%，利润端亏损扩大主要系销售费用和管理费用随业务规模有所扩大、备货支出导致银行贷款增加、计提存货跌价准备等原因所致。此外，截至 2026 年一季度末，公司存货达 4.60 亿元，较年初增长 24.25%；合同负债为 1.08 亿元，较年初显著增长 68.39%，我们认为系公司在手订单充沛，为后续收入确认提供了较强的能见度。
- **MW 级相变浸没液冷方案全球首发，公司有望充分受益于 AI 算力爆发浪潮。**2026 年，曙光数创正式发布全球首个 MW 级相变浸没液冷整机柜及其基础设施整体解决方案（C8000 V3.0）。该方案最高可支持单机柜功率超过 900kW，达到 MW 级，是传统液冷方案的 3-5 倍，散热能力超过 200W/cm²；采用自研国产冷媒，可实现全年自然冷却；并首次规模化应用金刚石铜导热材料，导热率提升 80%，助力芯片性能提升 10%。随着 AI 算力需求爆发推动 AI 集群功耗持续攀升，高功率密度场景下液冷散热的必要性日益凸显。公司凭借冷板式与浸没式液冷技术的双轮驱动布局，叠加 C8000 V3.0 在功率密度与散热效率上的代际领先优势，有望充分受益于数据中心液冷散热需求的加速释放。
- **公司全球化布局战略清晰，海外市场有望成为公司第二增长极。**公司构建了“新加坡总部+马来西亚实验室+青岛工厂”的三地协同模式，实现“需求调研-方案定制-本地交付”的快速响应。在东南亚地区，公司累计已落地多个液冷项目，项目规模达到 200MW；在中东地区，公司已完成与合作伙伴战略合作框架协议签署，未来将独家为其客户提供冷板液冷和浸没液冷整体解决方案；在北美地区，公司通过合作伙伴供应液冷关键部件，当前处于研发打样测试阶段。随着全球液冷渗透率持续提升，海外市场有望为公司提供强劲的增长动能。
- **风险提示：**下游需求不及预期风险；行业竞争加剧风险；技术发展不及预期风险等。

本报告的风险等级为中高风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因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，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn