

2026 年 08 月 26 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

持续深耕数据中心液冷赛道，业绩稳步上升

—依米康（300249.SZ）公司事件点评报告

买入(维持)

事件

分析师：任春阳 S1050521110006
rancy@cfsc.com.cn

基本数据

2026-08-25

当前股价（元）	13.05
总市值（亿元）	60
总股本（百万股）	458
流通股本（百万股）	374
52 周价格范围（元）	11.08-19.78
日均成交额（百万元）	468.96

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《依米康（300249）：数据中心温控解决方案服务商，定增加码液冷促进产品升级》2026-06-09

依米康发布 2026 年半年度报告：报告期内公司实现营业收入 9.19 亿元，同比增长 24.71%；实现归母净利润 2099.26 万元，同比增长 40.74%。其中 2026Q2 单季度实现营业收入 5.02 亿元，同比增长 19.85%，实现归母净利润 1160.80 万元，同比增长 47.38%。

投资要点

■ 聚焦算力液冷主线，订单持续放量

报告期内，公司精密温控设备业务实现营业收入 8.69 亿元，同比增长 83.03%。主要系公司聚焦数据中心全生命服务周期，持续加大对核心温控设备及系统的产能布局：在报告期内顺利完成定向增发，稳步推进募投项目有序建设，加速产能落地转化，提升液冷一次侧大功率干冷器、二次侧大流量 CDU、预制化环网、Manifold、液冷机柜等液冷系统产品的制造与交付能力，实现订单持续放量。其中，液冷系统及风液同源产品新增订单占比超 50%，带动精密温控设备收入显著增长。

■ 全球化战略成效初显，海外收入大幅增长

分区域来看，1H2026 公司境内收入 7.48 亿元，同比增长 10.85%；境外收入（直接出口订单）达到 1.71 亿元，同比高增 174.76%。公司加快全球化布局，主动链接海外知名 IDC 厂商与本地运营商，成功进入谷歌、亚马逊等国际头部客户供应链。报告期内，公司筹建印尼区域服务中心、连续中标亚太头部 IDC 服务商数据中心改造、园区级精密空调及水系统设备维护服务项目，实现海外份额的持续增长。截至 2026 年半年度，海外客户的订单达到 3.11 亿元（包括通过国内客户出口到海外的订单），同比增长 457.10%。

■ 费用管控有效，盈利能力稳健

成本端，销售费用率/管理费用率/财务费用率分别为 2.96%（同比-0.68pct）/3.28%（同比-0.69pct）/1.07%（同比-0.09pct）；研发费用同比增长 22.3%达到 2903.92 万元，主要系精密温控设备研发投入增加所致。综合来看公司费用管理有效，定增募集资金落地进一步优化负债结构、助力公司稳健成长。2026 年上半年公司毛利率/归母净利率分别为

16.09%（同比-0.37pct）/2.28%（同比+0.26pct），伴随高毛利海外业务的进一步释放，有望提高公司盈利水平。

■ 盈利预测

预测公司 2026-2028 年收入分别为 19.72、26.19、34.26 亿元，EPS 分别为 0.13、0.22、0.34 元，当前股价对应 PE 分别为 103、61、38 倍。维持“买入”投资评级。

■ 风险提示

智算中心资本开支不及预期；行业竞争加剧；液冷行业技术路线迭代；海外业务发展不及预期等。

预测指标	2025A	2026E	2027E	2028E
主营收入（百万元）	1,452	1,972	2,619	3,426
增长率（%）	26.8%	35.8%	32.8%	30.8%
归母净利润（百万元）	31	58	99	157
增长率（%）	-135.1%	90.3%	69.7%	58.9%
摊薄每股收益（元）	0.07	0.13	0.22	0.34
ROE（%）	9.8%	16.7%	24.0%	30.6%

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	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产：					营业收入	1,452	1,972	2,619	3,426
现金及现金等价物	187	142	205	269	营业成本	1,201	1,618	2,135	2,771
应收款	755	919	1,055	1,201	营业税金及附加	6	8	10	14
存货	315	401	464	542	销售费用	60	83	109	143
其他流动资产	58	71	92	110	管理费用	66	91	118	152
流动资产合计	1,315	1,533	1,816	2,122	财务费用	20	8	7	6
非流动资产：					研发费用	52	77	101	130
金融类资产	1	0	0	0	费用合计	197	258	335	430
固定资产	81	86	89	89	资产减值损失	-20	-22	-24	-26
在建工程	24	26	28	33	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	291	276	261	248	投资收益	0	0	0	0
长期股权投资	12	19	27	36	营业利润	28	66	113	183
其他非流动资产	111	111	111	111	加：营业外收入	2	1	1	1
非流动资产合计	519	518	516	516	减：营业外支出	1	1	1	1
资产总计	1,834	2,051	2,332	2,638	利润总额	29	66	113	183
流动负债：					所得税费用	-2	6	11	17
短期借款	225	195	171		净利润	30	59	102	165
应付账款、票据	869	1,083	1,299	1,511	少数股东损益	0	1	3	8
其他流动负债	165	165	165	165	归母净利润	31	58	99	157
流动负债合计	1,378	1,594	1,808	2,005					
非流动负债：					主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
长期借款	129	94	99	106	成长性				
其他非流动负债	14	14	14	14	营业收入增长率	26.8%	35.8%	32.8%	30.8%
非流动负债合计	143	108	113	120	归母净利润增长率	-135.1%	90.3%	69.7%	58.9%
负债合计	1,522	1,702	1,921	2,125	盈利能力				
所有者权益					毛利率	17.3%	17.9%	18.5%	19.1%
股本	440	458	458	458	四项费用/营收	13.6%	13.1%	12.8%	12.6%
股东权益	313	349	411	514	净利率	2.1%	3.0%	3.9%	4.8%
负债和所有者权益	1,834	2,051	2,332	2,638	ROE	9.8%	16.7%	24.0%	30.6%
					偿债能力				
现金流量表	2025A	2026E	2027E	2028E	资产负债率	83.0%	83.0%	82.4%	80.5%
净利润	30	59	102	165	营运能力				
少数股东权益	0	1	3	8	总资产周转率	0.8	1.0	1.1	1.3
折旧摊销	8	23	22	22	应收账款周转率	1.9	2.1	2.5	2.9
公允价值变动	0	0	0	0	存货周转率	3.8	4.1	4.6	5.1
营运资金变动	33	-18	17	-15	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	71	66	145	181	EPS	0.07	0.13	0.22	0.34
投资活动现金净流量	-14	-13	-12	-14	P/E	187.9	102.7	60.5	38.1
筹资活动现金净流量	-102	-88	-59	-86	P/S	4.0	3.0	2.3	1.7
现金流量净额	-45	-35	74	81	P/B	18.9	17.6	15.0	12.1

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 中小盘&北交所组介绍

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

何春玉：金融学士、理学硕士，2023 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。