

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

海鸥股份 (603269. SH)

投资评级 ——

上次评级 ——

郭雪 环保公用联席首席分析师

执业编号: S1500525030002

邮箱: guoxue@cindasc.com

王锐 机械行业首席分析师

执业编号: S1500523080006

邮箱: wangrui1@cindasc.com

吴柏莹 环保行业分析师

执业编号: S1500524100001

邮箱: wuboying@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦
B座

邮编: 100031

业绩稳步增长，新兴业务数据中心、半导体芯片订单高速增长

2026年08月28日

事件: 公司发布 2026 年半年报, 2026 年上半年公司实现营业收入 7.96 亿元, 同比增长 2.73%; 实现归母净利润 0.39 亿元, 同比增长 12.75%; 实现扣非归母净利润 0.37 亿元, 同比增长 13.32%。

点评:

- **在手订单充足，新兴业务订单高速增长。**截至 2026 年 6 月 30 日，公司在手订单总计 36.29 亿元，同比增长 17.77%。其中新兴业务领域数据中心类相关在手订单为 4.57 亿元，同比增长 461.38%；半导体芯片类的相关在手订单为 8.47 亿元，同比增长 92.51%。传统业务领域电力类（不含核电）的相关在手订单为 6.55 亿元，同比增长 19.86%；石化化工类的相关在手订单为 6.08 亿元，同比下降 39.16%。公司新兴业务订单呈现高速增长，业务结构加速向高成长赛道转型，我们认为公司下游市场结构已发生较为显著变化，正在向高技术壁垒、高附加值的新兴产业领域迈进，叠加在手订单充足，为公司业绩持续增长提供有力支撑。
- **海外收入占比超 80%，带动公司毛利率稳步提升。**26 年上半年公司营业收入 7.96 亿元，同比增长 2.73%，销售毛利率为 32.33%，同比提升 4.93pct。其中，境外子公司海鸥亚太及其合并范围内子公司营业收入为 6.5 亿元，营业收入占比超 80%；净利润 2528.92 万元；境外资产占比达 42.85%，成为公司核心盈利支柱，全球化布局成效突出。公司盈利能力稳步提升，整体销售净利率为 5.01%，同比提升 0.27pct，其中销售费用、管理费用、财务费用分别同比+19.39%、+20.28%、-14.71%，销售及管理费用增加主要系职工薪酬、股份支付费用增加。
- **前瞻布局数据中心液、核电、氢能等新兴领域，研发体系与技术储备坚实支撑新兴业务落地。**截至 2026 年上半年，公司及子公司共获得 310 余项专利，多个系列产品获得高新技术产品认定，在节能环保技术、消雾技术、降噪技术、海水循环技术等领域获得多项研究成果，公司的冷却塔产品在防冻、消雾节水、节能设计方面达到了行业领先水平，部分产品系列获得美国 CTI 及 FM 认证。我们认为公司通过持续的研发与技术创新，为数据中心、核电、半导体、新能源等新兴行业领域的应用提供有力支撑。
- **盈利预测:** 我们根据公司订单情况及实际经营情况，调整公司盈利预测。我们预计公司 2026-2028 年营业收入分别为 19.34 亿元、22.23 亿元、26.25 亿元，增速分别为 4.8%、15.0%、18.1%；归母净利润分别为 1.69、2.40、2.86 亿元，增速分别为 46.2%、41.7%、19.3%。
- **风险因素:** 上游大宗原材料价格上涨风险、在手订单交付不及预期风险、

市场竞争加剧风险、境外销售收入占比较高的风险、下游需求不及预期风险、新兴业务拓展不及预期的风险。

重要财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万元)	1,599	1,844	1,934	2,223	2,625
增长率 YoY %	15.8%	15.4%	4.8%	15.0%	18.1%
归属母公司净利润 (百万元)	96	116	169	240	286
增长率 YoY%	13.1%	20.6%	46.2%	41.7%	19.3%
毛利率%	29.8%	31.3%	31.1%	32.1%	31.8%
净资产收益率ROE%	9.2%	11.3%	15.1%	18.9%	19.9%
EPS(摊薄)(元)	0.22	0.27	0.39	0.55	0.66
市盈率 P/E(倍)	90.79	75.28	51.50	36.34	30.46
市净率 P/B(倍)	8.36	8.54	7.76	6.88	6.06

资料来源: wind, 信达证券研发中心预测; 股价为 2026 年 8 月 27 日收盘价

资产负债表						单位:百万元					
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E						
流动资产	2,862	3,071	3,240	3,779	4,330						
货币资金	623	962	1,020	1,025	1,256						
应收票据	12	9	17	18	22						
应收账款	774	816	881	1,120	1,242						
预付账款	59	59	67	75	88						
存货	1,165	996	1,001	1,248	1,399						
其他	229	228	254	293	324						
非流动资产	551	580	608	615	620						
长期股权投资	0	0	0	0	0						
固定资产	280	310	331	330	328						
无形资产	73	67	68	69	70						
其他	199	203	209	216	222						
资产总计	3,414	3,650	3,848	4,394	4,950						
流动负债	2,304	2,414	2,494	2,870	3,230						
短期借款	450	500	520	540	560						
应付票据	116	152	144	192	200						
应付账款	359	329	337	410	466						
其他	1,379	1,433	1,494	1,729	2,005						
非流动负债	34	179	184	194	199						
长期借款	7	154	159	169	174						
其他	27	25	25	25	25						
负债合计	2,338	2,593	2,678	3,064	3,429						
少数股东权益	34	37	49	64	83						
归属母公司股东权益	1,042	1,020	1,122	1,265	1,437						
负债和股东权益	3,414	3,650	3,848	4,394	4,950						

重要财务指标						单位:百万元					
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E						
营业总收入	1,599	1,844	1,934	2,223	2,625						
同比 (%)	15.8%	15.4%	4.8%	15.0%	18.1%						
归属母公司净利润	96	116	169	240	286						
同比	13.1%	20.6%	46.2%	41.7%	19.3%						
毛利率 (%)	29.8%	31.3%	31.1%	32.1%	31.8%						
ROE%	9.2%	11.3%	15.1%	18.9%	19.9%						
EPS (摊薄)(元)	0.22	0.27	0.39	0.55	0.66						
P/E	90.79	75.28	51.50	36.34	30.46						
P/B	8.36	8.54	7.76	6.88	6.06						
EV/EBITDA	11.89	16.26	35.87	25.17	20.81						

利润表						单位:百万元					
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E						
营业总收入	1,599	1,844	1,934	2,223	2,625						
营业成本	1,122	1,268	1,331	1,510	1,791						
营业税金及附加	12	15	13	17	20						
销售费用	103	109	102	118	139						
管理费用	140	185	213	240	276						
研发费用	48	47	73	49	52						
财务费用	39	34	3	2	3						
减值损失合计	-25	-34	5	6	7						
投资净收益	1	0	1	1	1						
其他	8	4	10	10	12						
营业利润	118	157	215	304	363						
营业外收支	1	2	0	0	0						
利润总额	119	159	215	304	363						
所得税	17	39	34	49	58						
净利润	102	121	180	255	305						
少数股东损益	6	5	11	16	19						
归属母公司净利润	96	116	169	240	286						
EBITDA	190	233	235	336	396						
EPS (当年)(元)	0.31	0.38	0.39	0.55	0.66						

现金流量表						单位:百万元					
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E						
经营活动现金流	183	184	170	131	381						
净利润	102	121	180	255	305						
折旧摊销	34	42	24	37	38						
财务费用	41	35	23	24	25						
投资损失	-1	0	-1	-1	-1						
营运资金变动	-2	-41	-51	-178	21						
其它	9	28	-5	-6	-7						
投资活动现金流	-31	-39	-46	-36	-36						
资本支出	-26	-21	-48	-37	-37						
长期投资	-6	-7	0	0	0						
其他	1	-10	1	1	1						
筹资活动现金流	-70	106	-66	-90	-115						
吸收投资	0	0	0	0	0						
借款	-48	197	25	30	25						
支付利息或股息	-69	-84	-91	-120	-140						
现金流净增加额	98	281	58	5	231						

研究团队简介

郭雪，北京大学环境工程/新加坡国立大学化学双硕士，北京交大环境工程学士，拥有 5 年环保产业经验，4 年卖方经验。曾就职于国投证券、德邦证券。2025 年 3 月加入信达证券研发中心，从事环保行业及其上下游以及双碳产业研究。

吴柏莹，吉林大学产业经济学硕士，2022 年 7 月加入信达证券研究开发中心，从事公用环保行业研究。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达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，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，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。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起6个月内。	买入： 股价相对强于基准15%以上；	看好： 行业指数超越基准；
	增持： 股价相对强于基准5%~15%；	中性： 行业指数与基准基本持平；
	持有： 股价相对基准波动在±5%之间；	看淡： 行业指数弱于基准。
	卖出： 股价相对弱于基准5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，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、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。