

祥鑫科技（002965）

2026 年半年报点评：Q2 盈利环比修复，液冷+机器人打造新增长曲线

买入（首次）

2026 年 09 月 02 日

证券分析师 曾朵红

执业证书：S0600516080001

021-60199793

zengdh@dwzq.com.cn

证券分析师 黄细里

执业证书：S0600520010001

021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

证券分析师 郭亚男

执业证书：S0600523070003

guoyn@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	6,744	7,927	9,088	10,442	11,833
同比（%）	18.25	17.54	14.64	14.91	13.32
归母净利润（百万元）	359.44	154.99	102.53	214.02	330.66
同比（%）	(11.63)	(56.88)	(33.85)	108.74	54.50
EPS-最新摊薄（元/股）	1.35	0.58	0.39	0.81	1.25
P/E（现价&最新摊薄）	23.27	53.97	81.59	39.08	25.30

投资要点

- **事件：**公司 26H1 营收 42.8 亿元，同比+19.9%，归母净利润-0.19 亿元，同比-117.3%，毛利率 9.8%，同比-3.2pct，归母净利率-0.5%，同比-3.6pct；其中 26Q2 营收 23.7 亿元，同环比+22.3%/+23.6%，归母净利润-0.02 亿元，同环比 -109.1%/+85.9%，毛利率 11.72%，同环比-0.47pct/+4.25pct。Q2 收入维持较快增长、毛利率环比明显修复。
- **新能源车&储能业务营收增长但盈利承压、Q2 综合毛利率环比修复：**26H1 汽车收入 32.0 亿元，同比+25.3%，毛利率 7.9%，同比-2.5pct，其中新能源结构件 26.4 亿元，同比+36.4%，毛利率 8.2%，同比-2.3pct，为增长核心；燃油结构件 5.6 亿元，同比-9.4%，毛利率 6.5%，同比-3.1pct。储能收入 6.6 亿元，同比+12.4%，毛利率 9.8%，同比-7.1pct。通信收入 2.5 亿元，同比+24.9%，毛利率 6.4%，同比+0.9pct。上半年传统汽车及储能盈利承压，Q2 毛利率环比+4.25pct，边际改善明显。
- **液冷+机器人加速布局、新兴赛道打造第二成长曲线：**1) 液冷方面，公司拟通过现金收购+增资方式取得苏州酷尔芯 51%股权，标的 100%股权整体估值暂定 6.75 亿元；酷尔芯 25 年实现营收 1.04 亿元、净利润 3169 万元，26Q1 营收 5125 万元、净利润 1841 万元，本次收购有望帮助公司快速获取液冷技术及客户资源，加速切入 AI 数据中心液冷产业链。2) 机器人方面，公司已设立智能机器人子公司，并与广东省科学院共建人形机器人关键零部件联合技术创新中心。外延收购切入液冷+前瞻布局机器人有望打开新的成长空间。
- **研发投入持续增加、汇兑损失拖累费用：**26H1 期间费用率 9.7%，同比+0.7pct；销售/管理/研发/财务费用率 0.5%/3.9%/4.9%/0.4%，同比-0.1/+0.0/+0.3/+0.4pct；研发费用率提升主要系公司持续加码新产品及新业务研发；财务费用同比明显增加，主要受汇率波动影响。同时公司计提信用减值损失 0.16 亿元、资产减值损失 0.17 亿元，对利润形成一定影响。26H1 末合同负债 4.15 亿元，较年初+68%，在建工程 3.21 亿元，较年初+70%，随着新项目逐步投产及产能利用率提升，后续盈利有望逐步修复。
- **盈利预测与投资评级：**考虑到汽车及储能结构件盈利短期承压、新业务尚处投入期暂未放量，我们预计 26-28 年归母净利润为 1.0/2.1/3.3 亿元，同比-34%/+109%/+55%，对应 PE 为 82/39/25 倍，公司传统业务 Q2 边际改善明显，盈利有望逐步筑底修复，同时积极布局液冷、机器人等新兴赛道，有望打开中长期成长空间，维持“买入”评级。
- **风险提示：**原材料价格大幅波动、光伏需求不及预期、新导入不及预期、存储业务拓展不及预期、行业竞争加剧等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	30.98
一年最低/最高价	27.05/57.86
市净率(倍)	1.96
流通 A 股市值(百万元)	7,371.47
总市值(百万元)	8,221.48

基础数据

每股净资产(元,LF)	15.78
资产负债率(% ,LF)	55.93
总股本(百万股)	265.38
流通 A 股(百万股)	237.94

相关研究

《祥鑫科技(002965): 2024 年报点评: 基本盘营收稳健增长，入场新兴产业优化布局》

2025-04-23

《祥鑫科技(002965): 深耕传统赛道稳根基，多元布局拓新程》

2025-03-28

祥鑫科技三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	7,030	8,513	9,521	10,573	营业总收入	7,927	9,088	10,442	11,833
货币资金及交易性金融资产	1,709	2,738	2,920	3,150	营业成本(含金融类)	7,001	8,182	9,386	10,540
经营性应收款项	2,979	3,075	3,525	3,985	税金及附加	33	41	47	54
存货	2,252	2,596	2,962	3,313	销售费用	41	73	84	95
合同资产	5	5	5	6	管理费用	303	327	376	426
其他流动资产	84	100	109	119	研发费用	352	300	345	390
非流动资产	2,381	2,455	2,478	2,504	财务费用	14	30	(21)	(23)
长期股权投资	117	117	117	117	加:其他收益	45	27	31	35
固定资产及使用权资产	1,684	1,746	1,788	1,830	投资净收益	10	(18)	10	12
在建工程	189	159	135	116	公允价值变动	3	0	0	0
无形资产	174	163	152	142	减值损失	(79)	(28)	(28)	(28)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	1	0	0	0
长期待摊费用	68	78	88	98	营业利润	165	115	240	371
其他非流动资产	148	191	196	201	营业外净收支	4	0	0	0
资产总计	9,411	10,968	11,999	13,077	利润总额	169	115	240	371
流动负债	5,000	6,481	7,348	8,184	减:所得税	11	12	24	37
短期借款及一年内到期的非流动负债	633	640	650	660	净利润	157	104	216	334
经营性应付款项	3,971	5,245	6,016	6,756	减:少数股东损益	2	1	2	3
合同负债	247	378	434	492	归属母公司净利润	155	103	214	331
其他流动负债	149	219	248	276	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.58	0.39	0.81	1.25
非流动负债	142	163	184	205	EBIT	165	146	219	348
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	409	259	347	472
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	11.67	9.96	10.12	10.93
租赁负债	132	153	174	195	归母净利率(%)	1.96	1.13	2.05	2.79
其他非流动负债	10	10	10	10	收入增长率(%)	17.54	14.64	14.91	13.32
负债合计	5,141	6,644	7,532	8,388	归母净利润增长率(%)	(56.88)	(33.85)	108.74	54.50
归属母公司股东权益	4,263	4,317	4,458	4,675					
少数股东权益	6	7	10	13					
所有者权益合计	4,269	4,324	4,467	4,688					
负债和股东权益	9,411	10,968	11,999	13,077					

现金流量表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	28	1,251	364	451	每股净资产(元)	16.06	16.27	16.80	17.62
投资活动现金流	(190)	(181)	(140)	(138)	最新发行在外股份(百万股)	265	265	265	265
筹资活动现金流	235	(30)	(42)	(82)	ROIC(%)	3.24	2.58	3.79	5.79
现金净增加额	76	1,029	182	230	ROE-摊薄(%)	3.64	2.37	4.80	7.07
折旧和摊销	244	114	128	124	资产负债率(%)	54.63	60.57	62.77	64.15
资本开支	(195)	(120)	(120)	(120)	P/E(现价&最新股本摊薄)	53.97	81.59	39.08	25.30
营运资本变动	(431)	992	3	(23)	P/B(现价)	1.96	1.94	1.88	1.79

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;

中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>