

2026 年 09 月 10 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

业绩短期承压，液冷收购落地成关键转折点

—五洋自控（300420.SZ）公司事件点评报告

买入（首次）

事件

分析师：任春阳 S1050521110006

✉ rency@cfsc.com.cn

分析师：尤少炜 S1050525030002

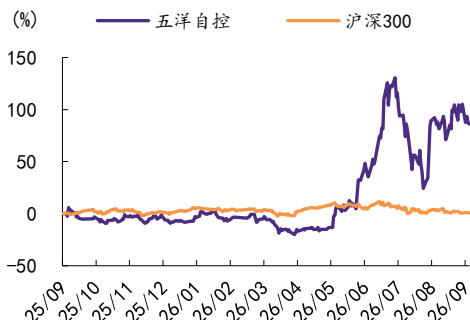
✉ yousw@cfsc.com.cn

基本数据

2026-09-10

当前股价（元）	7.65
总市值（亿元）	85
总股本（百万股）	1116
流通股本（百万股）	1116
52 周价格范围（元）	3.43-9.88
日均成交额（百万元）	428.89

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

五洋自控发布 2026 年半年度报告：报告期内公司实现营业收入 3.32 亿元，同比下降 27.65%，实现归母净利润亏损 326.29 万元，同比转亏；单第二季度公司实现营业收入 1.65 亿元，同比下降 35.10%，归母净利润亏损 732.15 万元，同比转亏。

投资要点

■ 主业短期承压，费用挤压利润空间

报告期内公司主营业务包括智能停车设施、自动化装备与智能物流仓储系统、散料智能搬运装备及管控系统等，因受宏观市场环境、下游行业调整等多重因素叠加影响，整体经营业绩有所下滑；其中智能停车设施收入降幅最大，同比减少 42.78%至 1.27 亿元，影响公司收入及利润。2026H1 公司毛利率为 25.17%，同比下降 2.48pct；归母净利率为负，主要是受到智能停车设施等业务板块收入下降影响。费用端来看，销售费用率 9.02%，同比提升 1.51pct；管理费用率同比增长 4.83pct 达到 13.57%，主要系股份支付确认费用影响；财务费用率 0.23%，同比提升 0.29pct，主要系利息收入同比减少所致；公司坚持技术创新，上半年研发费用为 2874.26 万元，同比增长 11.30%。

■ 收购柯斯宇切入液冷，积极寻找第二增长曲线

2026 年 6 月 3 日，公司公告拟现金 6.81 亿元收购东莞柯斯宇 51%股权，同年 7 月股权收购已正式落地，但暂未纳入本期财务报表。柯斯宇专注于服务器液冷核心部件的研发与生产，产品涵盖不锈钢波纹管、分水器、dimm 冷板等核心零部件，直接下游客户是液冷散热模组厂商，终端客户主要是国内外云服务厂商。且公司液冷业务持续拓展境内客户，预计液冷产品内销订单规模将稳步增长；同时光模块液冷业务已形成试样产品，目前处于打样及小批量供货阶段。公司表明现阶段柯斯宇的产能与订单存在一定缺口：一方面已成立子公司，结合客户订单需求规划产能扩充，重点降低机加工产能对外协依赖程度；另一方面，在保障核心境外大客户订单稳定供应的前提下，积极响应境内战略客户要求，实现内外业务协同发展。订单充足叠加未来产能释放，柯斯宇有望海内外同步发展，打开公司成长空间。

■ 液冷管路材料迭代，柯斯宇具有先发优势

不锈钢波纹管凭借零泄漏、长寿命、全介质适配、抗高温高压四大核心优势正加速取代传统 EPDM 橡胶软管，英伟达宣布 Rubin 平台将全面替代橡胶软管，大范围采用不锈钢波纹管。柯斯宇具备月产 30 万根液冷波纹管路交付资质，生产的液冷波纹管路广泛应用于 NVIDIA GB300 与 GB200 服务器；伴随 Rubin 量产，有望直接带动柯斯宇不锈钢波纹管销量。利润端来看，柯斯宇 2026 年一季度净利润为 2111.38 万元，承诺 2026 年实现净利润不低于 0.9 亿元，2027 及 2028 年度合计净利润不低于 2.7 亿元，预计柯斯宇下半年并表后有望带动公司业绩高增。

■ 盈利预测

预测公司 2026-2028 年收入分别为 12.47、16.66、21.07 亿元，EPS 分别为 0.10、0.16、0.24 元，当前股价对应 PE 分别为 76、48、31 倍。公司收购柯斯宇正式进军液冷赛道，绑定液冷散热模组厂商；柯斯宇业绩强劲，并表后有望拉动公司业绩增长。首次覆盖，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

新业务拓展不及预期、液冷需求不及预期、主业经营发展受阻、宏观经济不及预期等风险。

预测指标	2025A	2026E	2027E	2028E
主营收入（百万元）	849	1,247	1,666	2,107
增长率（%）	-15.9%	46.8%	33.6%	26.5%
归母净利润（百万元）	47	112	179	273
增长率（%）	-154.0%	138.1%	59.6%	52.2%
摊薄每股收益（元）	0.04	0.10	0.16	0.24
ROE（%）	2.0%	4.6%	7.0%	10.0%

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			1,666	2,107
现金及现金等价物	75	209	160	167	营业成本	612	726	923	1,086
应收款	581	512	662	797	营业税金及附加	11	19	25	32
存货	238	245	299	337	销售费用	58	196	265	341
其他流动资产	989	1,095	1,192	1,278	管理费用	71	102	158	209
流动资产合计	1,883	2,061	2,313	2,578	财务费用	3	0	1	1
非流动资产：					研发费用	57	72	97	131
金融类资产	810	820	835	845	费用合计	189	371	521	682
固定资产	290	274	257	241	资产减值损失	11	2	5	7
在建工程	1	3	5	10	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	161	153	145	138	投资收益	14	0	0	0
长期股权投资	5	12	20	29	营业利润	57	126	203	319
其他非流动资产	705	705	705	705	加：营业外收入	2	1	1	1
非流动资产合计	1,162	1,147	1,133	1,123	减：营业外支出	2	1	1	1
资产总计	3,046	3,209	3,446	3,701	利润总额	58	126	203	319
流动负债：					所得税费用	8	13	20	32
短期借款	71	71	71	71	净利润	49	113	183	287
应付账款、票据	209	245	286	306	少数股东损益	2	1	4	14
其他流动负债	189	189	189	189	归母净利润	47	112	179	273
流动负债合计	581	676	797	867					
非流动负债：					主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
长期借款	0	0	5	12	成长性				
其他非流动负债	92	92	92	92	营业收入增长率	-15.9%	46.8%	33.6%	26.5%
非流动负债合计	92	92	97	104	归母净利润增长率	-154.0%	138.1%	59.6%	52.2%
负债合计	673	768	894	971	盈利能力				
所有者权益					毛利率	27.9%	41.8%	44.6%	48.5%
股本	1,116	1,116	1,116	1,116	四项费用/营收	22.3%	29.7%	31.3%	32.3%
股东权益	2,372	2,441	2,552	2,730	净利率	5.8%	9.1%	11.0%	13.6%
负债和所有者权益	3,046	3,209	3,446	3,701	ROE	2.0%	4.6%	7.0%	10.0%
					偿债能力				
现金流量表	2025A	2026E	2027E	2028E	资产负债率	22.1%	23.9%	25.9%	26.2%
净利润	49	113	183	287	营运能力				
少数股东权益	2	1	4	14	总资产周转率	0.3	0.4	0.5	0.6
折旧摊销	68	37	35	33	应收账款周转率	1.5	2.4	2.5	2.6
公允价值变动	0	0	0	0	存货周转率	2.6	3.0	3.2	3.3
营运资金变动	60	61	-164	-179	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	179	212	57	156	EPS	0.04	0.10	0.16	0.24
投资活动现金净流量	-189	-3	-9	-7	P/E	181.2	76.1	47.7	31.3
筹资活动现金净流量	144	-45	-67	-102	P/S	10.1	6.8	5.1	4.1
现金流量净额	134	164	-18	46	P/B	3.6	3.5	3.4	3.2

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 中小盘&北交所、机械组介绍

尤少炜：金融学硕士，大连理工大学工学学士，4 年金融行业研究经验，研究方向为工程机械、矿山机械方向。

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：股票市场以沪深 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

请阅读最后一页重要免责声明

4

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。