

同星科技 (301252.SZ)

优于大市

2026 年中报点评：Q2 收入提速，热管理新业务积极推进

核心观点

2026Q2 收入增长 35%，利润受原材料和业务结构影响下滑 11%。公司 2026H1 实现营收 7.83 亿元，同比+26.25%，主要系销售量增加；归母净利润 0.51 亿元，同比-25.5%；扣非归母净利润 0.49 亿元，同比-9.21%。其中 2026Q2 单季实现营收 4.39 亿元，同比+35.4%；归母净利润 0.29 亿元，同比-11.2%。报告期内公司实施 2025 年度权益分派，每 10 股派发现金股利 1.20 元（含税），合计派现 2,030.71 万元，对应现金股利支付率 18.70%。

基本盘高速增长，模组化与海外基地推进。公司 2026H1 制冷零部件及其他业务收入 6.77 亿元/+40.17%；汽车空调系统零部件收入 0.63 亿元/-42.35%。制冷零部件业务高增主要由热泵干衣机、冷凝机组等模组产品放量交付拉动，同时公司泰国基地一期投产，拉动海外收入同比增长 40%至 0.6 亿元。

液冷核心零部件批量供货，机器人热管理业务落地。公司 2026H1 液冷换热器、液冷管路已通过客户认证并批量稳定供货，AIDC 核心零部件获批量订单；液冷换热模组产品目前处于客户送样、联合整机测试阶段。

在机器人领域，子公司无锡同为聚焦具身智能人形机器人本体、关节模组、减速器精密结构件加工制造，精密结构件已批量稳定供货；机器人散热模组产品完成多轮样机试制、台架性能测试与整机搭载验证，获得多家机器人企业技术认可，现阶段已完成小批量散热模组交付。

毛利率受产品结构和原材料成本提升影响下降。2026H1 公司毛利率 17.44%/-2.43pct，主要系模组类产品占比提升和原材料价格提升影响。费用端销售和研发费用率有所优化，销售/管理/研发/财务费用率分别为 1.74%/4.48%/3.17%/0.53%，同比-0.40/+0.18/-0.82/+0.88pct，财务费用增长主要受汇兑损益增加影响。

拟发行可转债 6.5 亿元助力新业务扩张。公司拟发行可转债不超过 6.5 亿元，募资用于算力中心温控产品建设项目、具身智能温控系统及精密部件产业化项目及补充流动资金。

风险提示：行业竞争加剧；原材料价格大幅上涨；新业务开拓进度不及预期。

投资建议：维持盈利预测，维持“优于大市”评级。

公司制冷零部件主业增长稳健，新业务有望带来增长动力。维持盈利预测，预计公司 2026-2028 年归母净利润为 1.15/1.41/1.68 亿元，同比+5.9%/+22.4%/+19.6%，对应 PE 为 48/39/33 倍，维持“优于大市”评级。

盈利预测和财务指标

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	1,134	1,286	1,409	1,651	1,866
(+/-%)	15.7%	13.5%	9.6%	17.1%	13.0%
净利润(百万元)	127	109	115	141	168
(+/-%)	6.2%	-14.4%	5.9%	22.4%	19.6%
每股收益(元)	1.09	0.64	0.68	0.83	0.99
EBIT Margin	10.7%	8.2%	7.7%	8.4%	9.1%
净资产收益率 (ROE)	10.4%	8.2%	8.2%	9.4%	10.5%
市盈率 (PE)	29.8	50.8	48.0	39.2	32.8
EV/EBITDA	29.1	43.63	44.43	36.45	31.14
市净率 (PB)	3.10	4.15	3.91	3.67	3.44

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究 · 财报点评

家用电器 · 家电零部件 II

证券分析师：陈伟奇

0755-81982606

chenweiqi@guosen.com.cn

S0980520110004

证券分析师：王兆康

0755-81983063

wangzk@guosen.com.cn

S0980520120004

证券分析师：李晶

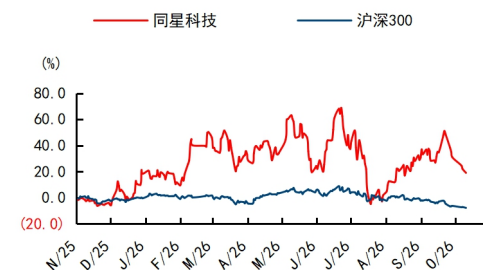
lijing29@guosen.com.cn

S0980525080003

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	32.59 元
总市值/流通市值	5515/4423 百万元
52 周最高价/最低价	48.00/23.61 元
近 3 个月日均成交额	110.60 百万元

市场走势

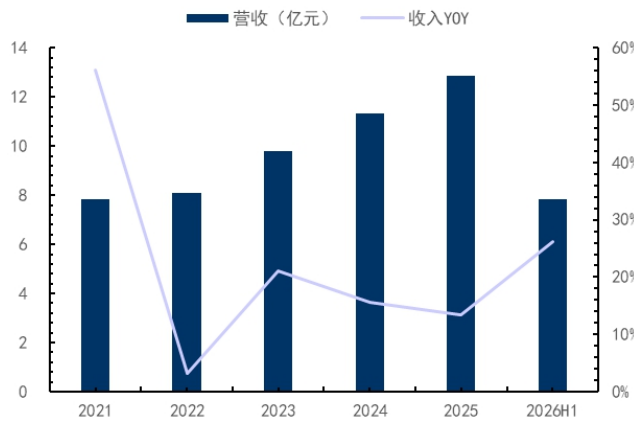


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

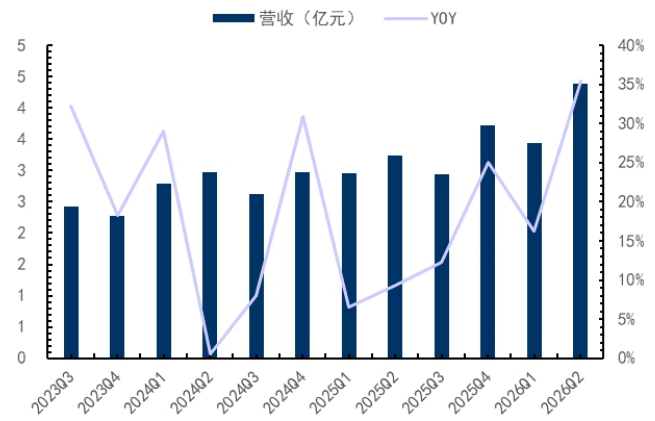
《同星科技 (301252.SZ) - 换热器龙头全面拥抱热管理》—— 2026-06-11

图1：公司营业收入及增速



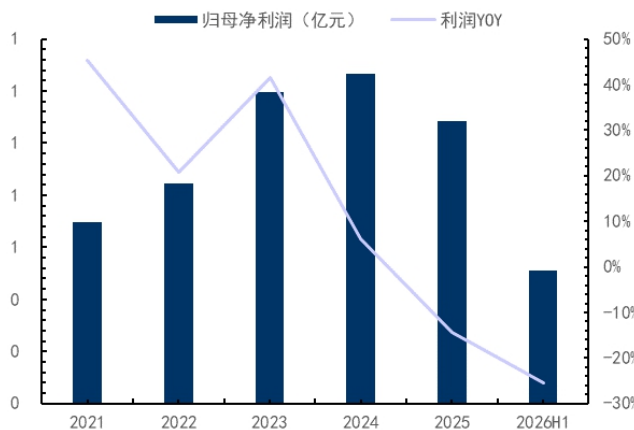
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2：公司单季营业收入及增速



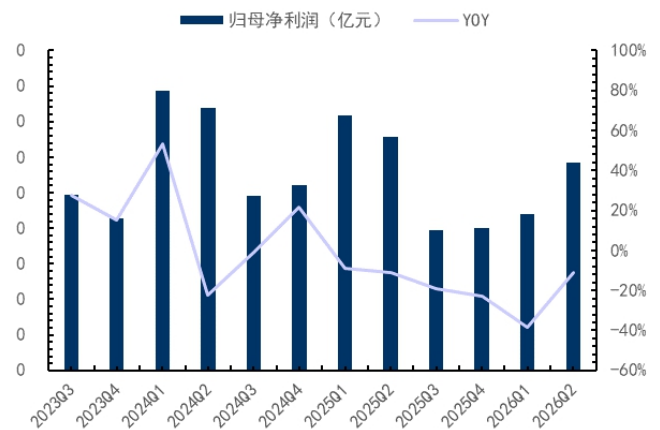
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3：公司归母净利润及增速



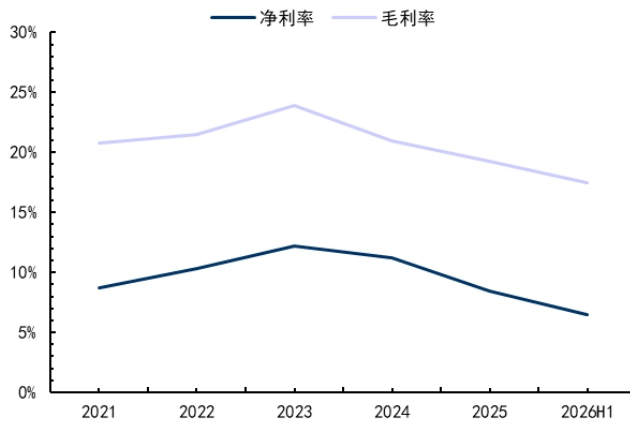
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4：公司单季归母净利润及增速



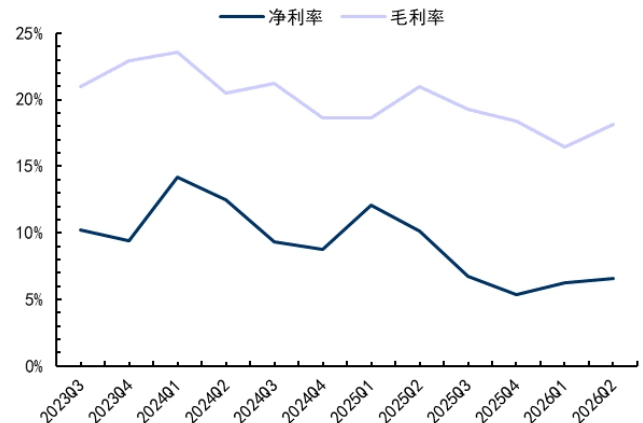
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图5：公司毛利率及净利率



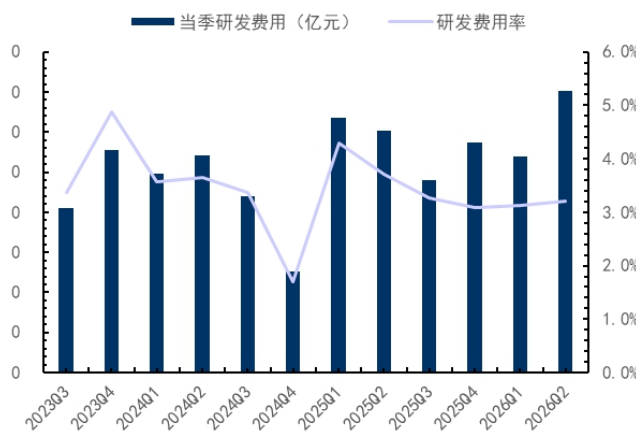
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图6：公司单季度毛利率及净利率



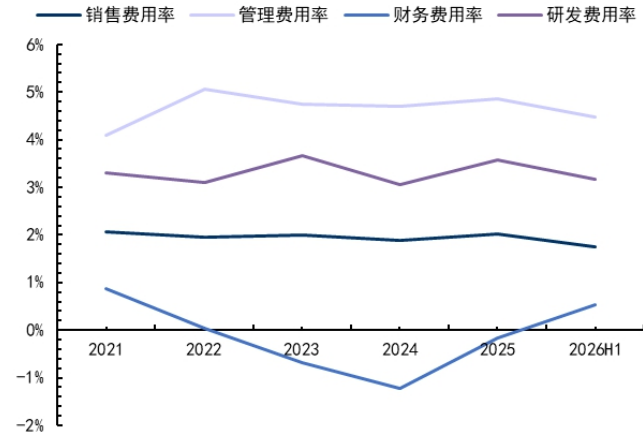
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图7：公司研发费用率情况



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图8：公司期间费用情况



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

表1：可比公司估值表

代码	公司简称	股价	总市值	EPS				PE				PEG	投资评级
			亿元	25A	26E	27E	28E	25A	26E	27E	28E	(26E)	
002536.SZ	飞龙股份	41.11	240	0.55	0.77	1.17	1.61	75	54	35	25	1.2	无评级
603757.SH	大元泵业	75.34	136	0.78	0.97	1.56	2.21	97	78	48	34	1.5	无评级
002837.SZ	英维克	48.85	651	0.53	6.18	6.73	7.27	91	8	7	7	0.9	无评级
301018.SZ	申菱环境	78.91	306	0.81	1.17	2.45	4.08	97	68	32	19	0.8	无评级
300602.SZ	飞荣达	31.72	191	0.63	1.19	2.03	2.77	51	27	16	11	0.5	无评级
300115.SZ	长盈精密	20.84	297	0.44	0.62	0.86	1.09	47	34	24	19	1.0	无评级

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理和预测

注：可比公司盈利预期均来自于Wind一致预期

财务预测与估值

资产负债表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E	利润表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	388	446	504	572	647	营业收入	1134	1286	1409	1651	1866
应收款项	535	576	643	757	848	营业成本	896	1038	1145	1334	1499
存货净额	146	161	181	212	236	营业税金及附加	7	8	9	10	12
其他流动资产	80	119	152	149	181	销售费用	21	26	28	33	38
流动资产合计	1284	1382	1572	1780	2001	管理费用	88	108	118	134	148
固定资产	252	286	328	354	360	财务费用	(14)	(2)	(4)	(5)	(5)
无形资产及其他	60	61	58	56	53	投资收益	4	6	4	5	4
投资性房地产	50	95	95	95	95	资产减值及公允价值变动	12	10	14	10	11
长期股权投资	51	51	51	51	51	其他收入	(1)	(1)	0	0	0
资产总计	1697	1874	2104	2336	2560	营业利润	150	124	130	159	190
短期借款及交易性金融负债	21	101	70	141	183	营业外净收支	(2)	(0)	0	0	0
应付款项	342	299	444	471	515	利润总额	148	123	130	159	190
其他流动负债	104	112	128	149	165	所得税费用	21	15	15	18	22
流动负债合计	467	512	641	761	863	少数股东损益	(0)	0	0	0	0
长期借款及应付债券	0	0	0	0	0	归属于母公司净利润	127	109	115	141	168
其他长期负债	9	33	53	73	94						
长期负债合计	9	33	53	73	94	现金流量表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
负债合计	476	545	694	834	958	净利润	127	109	115	141	168
少数股东权益	0	0	0	0	0	资产减值准备	1	(1)	3	1	0
股东权益	1221	1329	1409	1501	1602	折旧摊销	25	33	31	35	38
负债和股东权益总计	1697	1874	2104	2336	2560	公允价值变动损失	(12)	(10)	(14)	(10)	(11)
						财务费用	(14)	(2)	(4)	(5)	(5)
关键财务与估值指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E	营运资本变动	(64)	(150)	62	(71)	(65)
每股收益	1.09	0.64	0.68	0.83	0.99	其它	(1)	1	(3)	(1)	(0)
每股红利	0.53	0.18	0.20	0.29	0.40	经营活动现金流	77	(19)	194	94	130
每股净资产	10.53	7.85	8.33	8.87	9.46	资本开支	(95)	(74)	(60)	(50)	(30)
ROIC	9%	8%	7%	9%	10%	其它投资现金流	(134)	54	(11)	2	(0)
ROE	10%	8%	8%	9%	11%	投资活动现金流	(229)	(20)	(71)	(48)	(30)
毛利率	21%	19%	18.7%	19.2%	19.6%	权益性融资	0	10	0	0	0
EBIT Margin	11%	8%	8%	8%	9%	负债净变化	0	0	0	0	0
EBITDA Margin	13%	11%	10%	11%	11%	支付股利、利息	(62)	(30)	(35)	(49)	(67)
收入增长	16%	13%	10%	17%	13%	其它融资现金流	24	146	(31)	71	42
净利润增长率	6%	-14%	6%	22%	20%	融资活动现金流	(100)	96	(65)	21	(25)
资产负债率	28%	29%	33%	36%	37%	现金净变动	(252)	58	58	68	75
息率	1.1%	0.5%	0.6%	0.9%	1.2%	货币资金的期初余额	640	388	446	504	572
P/E	29.8	50.8	48.0	39.2	32.8	货币资金的期末余额	388	446	504	572	647
P/B	3.1	4.2	3.9	3.7	3.4	企业自由现金流	(29)	(98)	130	37	94
EV/EBITDA	29.1	43.6	44.4	36.4	31.1	权益自由现金流	(5)	48	102	111	138

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032