

机械设备

报告日期：2026 年 10 月 16 日

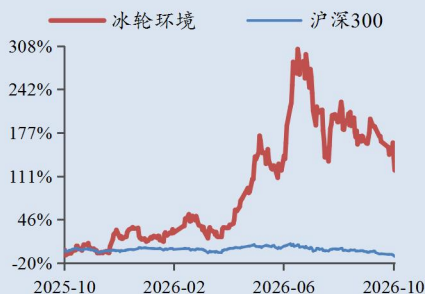
海外数据中心冷源业务放量，前三季度业绩预增 30%-50%

——冰轮环境（000811.SZ）2026 年三季度业绩预告点评

华龙证券研究所

投资评级：增持（首次覆盖）

最近一年走势



市场数据

2026 年 10 月 15 日

当前价格（元）	30.70
52 周价格区间（元）	12.85-58.50
总市值（百万元）	30,469.07
流通市值（百万元）	30,245.04
总股本（万股）	99,247.80
流通股（万股）	98,518.06
近一月换手（%）	66.73

分析师：邢甜

执业证书编号：S0230521040001

邮箱：xingt@hlzq.com

相关阅读

事件：

2026 年 10 月 12 日晚，公司发布 2026 年前三季度业绩预告：预计实现归属于上市公司股东的净利润 5.56 亿元—6.42 亿元，同比增长 30%—50%；扣除非经常性损益的净利润 5.09 亿元—5.95 亿元，同比增长 29%—51%；基本每股收益 0.56 元—0.65 元。业绩增长的主要原因是控股子公司 DUNHAM BUSH HOLDING BHD 海外数据中心冷源装备业绩较快上升。

观点：

➤ **业绩逐季加速释放，海外数据中心冷源业务成为核心增量。**单季度看，2026Q1—Q3 公司分别实现归母净利润 1.17/1.94/2.45—3.31 亿元，第三季度单季利润已接近上半年两个季度之和，利润逐季走高态势明显。2026H1 公司实现营业收入 36.78 亿元，同比增长 17.96%；归母净利润 3.11 亿元，同比增长 17.01%；扣非归母净利润 2.74 亿元，同比增长 12.79%；综合毛利率 25.90%，同比减少 1.59 个百分点。分地区看，境内收入 21.85 亿元、同比增长 3.95%，境外收入 14.94 亿元、同比增长 46.90%，境外收入占比由上年同期的 32.61%提升至 40.61%，海外已成为业绩增长主引擎。全资子公司烟台冰轮集团（香港）有限公司（经营主体为顿汉布什）2026H1 实现营业收入 16.65 亿元、营业利润 2.62 亿元、净利润 2.06 亿元，占公司归母净利润的六成以上；境外资产占公司净资产的比重达 38.10%。

➤ **数据中心液冷一次侧需求高景气，顿汉布什具备稀缺卡位。**随着 AI 算力需求快速释放，单芯片及单机柜功率密度持续抬升，散热已成为制约算力密度提升的核心约束；无论二次侧采用风冷还是液冷，一次侧作为最终排热端均为刚需，冷水机组是机械制冷系统的核心设备。据 Grand View Research，全球数据中心冷却市场规模 2025 年为 263 亿美元，预计 2033 年增至 1,283 亿美元，2026—2033 年复合增速约 22.3%。公司为数据中心提供冷源装备和热交换装置等温控冷却装备，业务涉及国内、北美、澳洲、东南亚、中东等地区，订货、出货额持续增长。顿汉布什 1894 年创立于美国，具备本土渠道与项目经验，其 IDC 专版磁悬浮系列产品及 FanWall 风墙已通过 UL/ETL 认证并大批量供货。北美数据中心一次侧冷源市场长期由欧美暖通品牌主导，具备北美本土品牌身份及 UL/ETL 等认证资质的厂商稀缺性进一步凸显，有望在海外

龙头扩产偏慢的背景下承接订单外溢。

- **工业制冷与热能管理基本盘稳健。**工业制冷设备/系统是公司的核心主业与战略支柱，2026H1 公司通过美国石油学会（API）全流程审核并获得 API Spec Q1 认证，打开能源化工、油气领域装备的海外准入空间。热能管理方面，子公司北京华源泰盟节能设备有限公司的余热回收与高温热泵产品服务于化工、冶金等高耗能行业降碳需求，2025 年公司中标烟台长输供热大温差改造项目；联营公司烟台现代冰轮重工有限公司（持股 45%）2025 年实现营业收入 9.73 亿元，同比增长 32.0%。
- **盈利预测与投资评级：**公司作为国内制冷压缩机组龙头，食品冷链、能源化工、中央空调基本盘稳健，依托核心压缩机自主配套、非标系统集成及顿汉布什稀缺海外平台卡位 AIDC 一次侧冷源赛道，业绩弹性与中长期成长性兼备。预计 2026—2028 年归母净利润 8.97/12.26/14.86 亿元，对应 EPS 0.9/1.24/1.5 元，以 2026 年 10 月 15 日收盘价 30.7 元计算，对应 PE 34x/24.8x/20.5x。首次覆盖，给予“增持”评级。
- **风险提示：**1) 下游冷链、能源化工等需求波动风险；2) AIDC 订单获取及交付不及预期风险；3) 海外经营、贸易政策及汇率波动风险；4) 原材料价格波动及市场竞争加剧风险；5) 盈利预测不及预期的风险。

➤ 盈利预测简表

预测指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	6,635	7,052	8,701	10,723	12,595
增长率（%）	-11.48	6.28	23.39	23.23	17.46
归母净利润（百万元）	628	564	897	1,226	1,486
增长率（%）	-4.76	-10.14	59.00	36.63	21.18
ROE（%）	10.75	9.32	12.20	14.54	15.12
每股收益/EPS（摊薄/元）	0.82	0.57	0.90	1.24	1.50
市盈率（P/E）	0.0	29.3	34.0	24.8	20.5
市净率（P/B）	0.0	3.0	4.2	3.6	3.1

数据来源：Wind，华龙证券研究所

表：公司财务预测表

资产负债表（百万元）						利润表（百万元）					
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	7,942	9,035	9,283	11,896	12,855	营业收入	6,635	7,052	8,701	10,723	12,595
现金	2,359	2,407	3,031	3,698	4,366	营业成本	4,801	5,153	6,247	7,566	8,844
应收票据及应收账款	2,120	2,113	1,044	2,565	2,211	税金及附加	40	42	52	64	75
其他应收款	49	53	73	82	100	销售费用	595	592	722	836	957
预付账款	134	121	193	194	260	管理费用	382	363	444	504	567
存货	1,451	1,754	2,132	2,575	2,927	研发费用	255	278	348	429	504
其他流动资产	1,830	2,587	2,810	2,783	2,992	财务费用	-24	-23	-26	-31	-68
非流动资产	3,924	3,958	4,155	4,366	4,491	资产和信用减值损失	-75	-26	-48	-62	-64
长期股权投资	390	435	489	542	591	其他收益	90	52	61	65	67
固定资产	1,280	1,280	1,423	1,581	1,669	公允价值变动收益	30	11	10	15	16
无形资产	214	229	225	221	211	投资净收益	114	88	126	117	111
其他非流动资产	2,040	2,014	2,018	2,022	2,019	资产处置收益	-0	-1	-0	-0	-0
资产总计	11,866	12,993	13,439	16,262	17,346	营业利润	745	771	1,062	1,489	1,847
流动负债	5,052	5,800	5,336	6,937	6,471	营业外收入	30	5	12	13	15
短期借款	384	565	1,341	1,394	1,168	营业外支出	2	5	4	4	3
应付票据及应付账款	2,275	2,515	1,236	2,940	2,341	利润总额	773	772	1,070	1,499	1,858
其他流动负债	2,393	2,720	2,759	2,603	2,962	所得税	106	141	131	198	267
非流动负债	604	435	406	377	348	净利润	667	630	939	1,301	1,591
长期借款	386	146	117	88	58	少数股东损益	39	66	42	75	105
其他非流动负债	217	289	289	289	289	归属母公司净利润	628	564	897	1,226	1,486
负债合计	5,656	6,235	5,742	7,314	6,819	EBITDA	1,000	1,043	1,221	1,682	2,043
少数股东权益	398	380	421	496	601	EPS（元）	0.82	0.57	0.90	1.24	1.50
股本	764	992	992	992	992	主要财务比率					
资本公积	550	316	316	316	316	会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
留存收益	4,502	4,952	5,891	7,192	8,783	成长能力					
归属母公司股东权益	5,812	6,378	7,275	8,452	9,925	营业收入同比增速(%)	-11.48	6.28	23.39	23.23	17.46
负债和股东权益	11,866	12,993	13,439	16,262	17,346	营业利润同比增速(%)	1.30	3.54	37.73	40.17	24.03
						归属于母公司净利润同比增速(%)	-4.76	-10.14	59.00	36.63	21.18
						获利能力					
						毛利率(%)	27.63	26.93	28.20	29.44	29.78
						净利率(%)	10.06	8.93	10.79	12.13	12.63
						ROE(%)	10.75	9.32	12.20	14.54	15.12
						ROIC(%)	10.93	9.67	10.69	13.06	14.03
						偿债能力					
						资产负债率(%)	47.67	47.99	42.73	44.98	39.31
						净负债比率(%)	-23.27	-19.05	-19.37	-23.85	-29.04
						流动比率	1.57	1.56	1.74	1.71	1.99
						速动比率	1.25	1.22	1.29	1.30	1.48
						营运能力					
						总资产周转率	1.12	0.57	0.66	0.72	0.75
						应收账款周转率	6.88	3.75	6.31	6.77	5.92
						应付账款周转率	6.22	2.82	4.93	5.31	4.82
						每股指标（元）					
						每股收益(最新摊薄)	0.82	0.57	0.90	1.24	1.50
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.94	0.83	0.39	0.92	1.08
						每股净资产(最新摊薄)	7.61	6.43	7.33	8.52	10.00
						估值比率					
						P/E	0.0	29.3	34.0	24.8	20.5
						P/B	0.0	3.0	4.2	3.6	3.1
						EV/EBITDA	28.06	26.33	22.34	15.88	12.68

数据来源：Wind，华龙证券研究所

免责及评级说明部分

分析师声明：

本人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，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知道的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人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。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级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的 6-12 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。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 5%至 10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深 300 指数涨跌幅在-5%至 5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数

免责声明：

华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司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，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，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波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、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的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街 189 号天鸿宝景大厦西配楼 F4 层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路 638 号文化大厦 21 楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道 720 号 11 楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路 178 号华融大厦辅楼 2 层 邮编：518046