通信

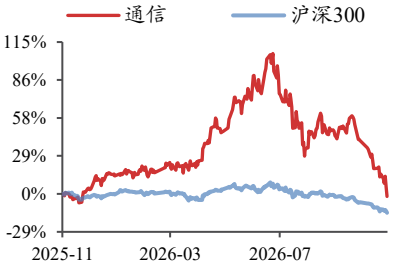
2026 年 11 月 01 日

投资评级：看好（维持）

# 维谛上调业绩指引，液冷企业前瞻指标强劲，重视业绩兑现和新技术方向

——行业点评报告

行业走势图




数据来源：聚源

相关研究报告

《海外 AI 巨头财报总结：云业务表现亮眼，持续加码 AI 算力投入—行业周报》-2026.11.1

《 MPO&DFAU 强通胀逻辑初步兑现—行业周报》-2026.10.25

《多家 AI 公司密集回购和激励，彰显产业信心—行业周报》-2026.10.18

蒋颖（分析师）
jiangying@kysec.cn
证书编号：S0790523120003

杜致远（分析师）
duzhiyuan@kysec.cn
证书编号：S0790526070004

● **维谛技术业绩指引乐观，液冷产业链订单兑现信号浮现**

维谛技术公布 2026 年第三季度净销售额为 43.13 亿美元，同比增长 61%；稀释后每股收益（EPS）从 1.02 美元增长 91%至 1.95 美元，有机销售额增长 55%，调整后营业利润率扩大 290 个基点至 25.2%，调整后自由现金流增长 50%至 6.522 亿美元，主要系经营杠杆和制造生产率的提高抵消了产品组合效应和持续的增长投资。公司将 2026 全年净销售额指引中值上调了 6.5 亿美元，并表示上调了所有其他关键的全年业绩指标，公司目前预计第四季度净销售额中值为 44.13 亿美元，全年净销售额中值为 146.50 亿美元。公司首席执行官 Giordano Albertazzi 表示，公司正在扩大产能、提高制造生产率、缩短产品开发周期，并构建融合基础设施能力，以满足这一需求。

● **Q3 液冷公司财报前瞻指标强劲，液冷业绩拐点或将至**

2026 年单三季度，英维克实现营业收入 19.33 亿元，同比增长 33.05%，环比增长 4.98%，实现归母净利润 1.84 亿元，同比增长 0.25%，环比增长 4.42%，三季度末存货环比增长 9.55 亿元，环比增长 61.53%，合同负债环比增长 3.83 亿元，环比增长 135.8%；申菱环境实现营业收入 16.77 亿元，同比增长 103.19%，环比增长 47.28%，实现归母净利润 0.88 亿元，同比扭亏，环比增长 241.78%，三季度末存货环比增长 7.84 亿元，环比增长 42.36%，合同负债环比增长 4.61 亿元，环比增长 104.54%；飞龙股份实现营业收入 11.63 亿元，同比增长 8.10%，环比增长 2.63%，实现归母净利润 0.31 亿元，同比下降 59.57%，环比增长 72.57%，三季度末存货环比增长 0.66 亿元，环比增长 6.16%，合同负债环比增长 0.036 亿元，环比增长 98.00%。

● **2027 年产业逻辑逐步兑现，产业新技术变化众多**

展望 2027 年，随着英伟达 Rubin 与谷歌 TPU 规模出货，或将进一步加速液冷全链条公司订单及业绩兑现。除了主流的液冷产业链（冷板、CDU、转接头、manifold 等），我们判断，液冷的价值分布正在由主设备向零部件下沉。芯片功耗进入千瓦级之后，热量必须经由导热界面材料传导至均热板或冷板，界面热阻而非整机散热能力，正在成为决定散热效率的边际变量。泵、均热板（VC）、导热界面材料（TIM）、金刚石这四个环节的共同特征是：单机价值量不高、单价低，但认证周期长、切换成本高，客户对可靠性的敏感度高于对价格的敏感度。市场按小零件给估值，而这些小零件在热流链路上承担的是不可替代的功能，定价机制与壁垒由此出现错配。

**相关标的：**

**（1）【全球液冷全产业链全自研龙头】推荐标的：英维克；**

**（2）【液冷优质企业】受益标的：申菱环境、领益智造、银轮股份、远东股份、博杰股份、依米康、同飞股份、高澜股份、科创新源、网宿科技等；**

**（3）【电子泵二小龙】受益标的：飞龙股份、大元泵业；其他受益标的：南方泵业、利欧股份等；**

**（4）【VC、TIM、金刚石等新技术】受益标的：中石科技、鸿富诚、飞荣达、鸿富瀚、德邦科技、思泉新材、惠丰钻石、四方达、力量钻石、沃尔德、黄河旋风等。**

● **风险提示：** AI 发展不及预期、行业竞争加剧、中美贸易摩擦等。

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的境内专业投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的境内专业投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师声明

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 股票投资评级说明

| | 评级 | 说明 |
|---|---|---|
| 证券评级 | 买入（Buy） | 预计相对强于市场表现 20%以上； |
| | 增持（outperform） | 预计相对强于市场表现 5%～20%； |
| | 中性（Neutral） | 预计相对市场表现在－5%～＋5%之间波动； |
| | 减持（underperform） | 预计相对弱于市场表现 5%以下。 |
| 行业评级 | 看好（overweight） | 预计行业超越整体市场表现； |
| | 中性（Neutral） | 预计行业与整体市场表现基本持平； |
| | 看淡（underperform） | 预计行业弱于整体市场表现。 |
| 备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数（北交所基准指数为北证 50 指数）、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。 | | |

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 开源证券研究所

**上海**
地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

**深圳**
地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

**北京**
地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

**西安**
地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn