证券研究报告

2026 年 11 月 12 日

华鑫证券 CHINA FORTUNE SECURITIES

汽车电子风扇龙头厂商，2026H1 人形机器人电机产品收入同比大增 755%

—朗信电气（920220.BJ）公司动态研究报告

买入(首次)

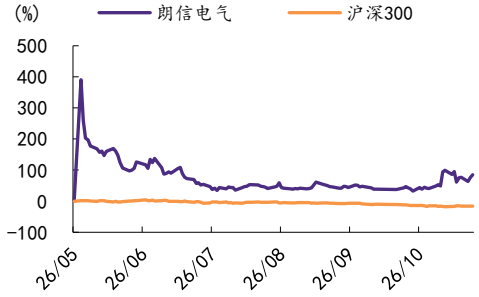
分析师：林子健 S1050523090001

linzj@cfsc.com.cn

基本数据 2026-11-11

当前股价（元）	51.5
总市值（亿元）	34
总股本（百万股）	66
流通股本（百万股）	21
52 周价格范围（元）	37.53-138.8
日均成交额（百万元）	106.24

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

投资要点

汽车电子风扇龙头厂商，热管理产品持续扩容

国内汽车电子风扇龙头，银轮控股赋能。朗信电气成立于 2009 年，成立之初就致力于研发乘用车热管理系统电子风扇；2016 年完成电子水泵样品定型；2018 年，朗信电气已是国内乘用车电子风扇赛道冠军，银轮股份通过股权转让叠加增资方式取得朗信电气 55%股权，旨在完善车用冷却模块的系统配套能力；公司 2025 年布局热管理、人形机器人赛道，两类业务均已落地订单，并同步推进数据中心、飞行汽车等新兴领域的拓展。

聚焦热管理电驱零部件，应用领域广泛。公司主要从事热管理电驱动零部件产品的研发、生产与销售，拥有智能化、数字化工厂。公司产品按功能类别划分包括电子风扇及电机总成、电子水泵、空调鼓风机等，按应用领域可广泛应用于乘用车、商用车、储能、数据中心等。

（1）电子风扇及电机总成：2022-2026 年 H1 营业收入分别为 6.3/9.8/12.5/13.2/5.7 亿元，同比+61.5%/+56.8%/+27.2%/+5.1%/+3.0%，毛利率分别为 16.8%/18.3%/19.7%/18.9%/17.8%；其中 2022-2025 年电机总成收入分别为 1.0/1.4/1.2/1.3 亿元；电子风扇收入分别为 5.3/8.5/11.4/11.8 亿元。

（2）电子水泵：2022-2025 年电子水泵营业收入分别为 0.2/0.2/0.2/0.4 亿元，同比+84.1%/-10.9%/-6.0%/+123.0%，毛利率分别为 4.7%/-12.3%/-44.5%/-33.7%。

业绩快速放量，盈利水平稳步提升

新能源汽车渗透率上升，带动公司规模持续扩大。公司 2022-2026Q3 营收分别为 6.7/10.3/13.0/14.1/10.4 亿元，同比分别为+61.2%/+54.3%/+26.2%/+8.5%/+7.1%；扣非归母净利润分别为 0.4/0.8/1.1/1.3/0.5 亿元，同比分别为

公司研究

+117.9%/+82.9%/+38.4%/+14.6%/-37.9%。营收上涨主要系无刷产品单价高于有刷产品，伴随无刷产品销量及收入占比上行，带动公司营收快速增长。

随产品结构优化，盈利水平稳步提升。公司 2022-2026Q3 毛利率分别为 16.7%/17.7%/18.7%/17.3%/14.9%，净利率分别为 6.8%/7.9%/9.0%/9.3%/5.1%，盈利能力增长主要系高毛利产品的占比逐步提升。

降本增效持续推进，期间费用率保持相对稳定。公司 2022-2026Q3 期间费用率分别为 8.5%/8.7%/7.7%/7.6%/8.8%，同比分别为-0.7/+0.2/-1.0/-0.2/+0.6pct；其中，2026Q1-Q3 销售/管理/研发/财务费用率分别为 0.8%/4.0%/3.6%/0.4%，同比分别为+0.1%/+0.4%/+0.3%/-0.3%pct。公司期间费用变动受主业迭代及储能、机器人新品研发的相关投入所致。

电子风扇总成龙头地位稳固，配套头部车企客户资源丰厚

电子风扇细分龙头地位稳固，无刷逐步成为营收主力。朗信电气凭借电子风扇立足市场，国内乘用车市占率持续领跑，据高工智能汽车测算，2024 年公司以 21.0%的市场份额位列中国市场乘用车热管理系统电子风扇总成供应第一；据中国汽车工业协会乘用车数据及公司销量测算，2025 年公司电子风扇在国内乘用车领域的市场份额进一步提升至 22.6%。公司无刷电机产品为主要收入来源，其产品覆盖多功率区间，同步切入国内外主流车企供应链。

新能源车热管理重构，单车价值显著抬升。新能源汽车热管理行业爆发，核心源于整车热管理技术逻辑重构。纯电动车无发动机余热，动力电池对温度敏感，热管理直接影响续航、快充安全与电池寿命，2025 年全球汽车电子风扇市场规模达 32.8 亿美元，预计 2026 年达 32.1 亿美元，2026-2032 年 CAGR 约 2.6%，2032 年将达到 37.4 亿美元。

电子风扇为核心主业，配套国内外知名车企。公司的电子风扇及电机总成为公司的主力产品：

- 公司自研 LF 系列有刷电机使用寿命提升至传统有刷电机的 2 倍；产品参数层面，无刷电机功率覆盖 300W-2000W，产品单价区间 90-2000 元，电机效率 80%以上，使用寿命可达 8000 小时以上；有刷电机功率覆盖 250W-500W，产品单价区间 80-250 元，电机效率约 70%，常规

使用寿命为 2000-4000 小时。2025 年，无刷/有刷电机分别占总营收 74.5%/18.7%。

- 公司电子风扇产品已进入多家国内外头部整车厂供应链体系，直接配套客户涵盖北美新能源车企、奇瑞、比亚迪、长安、一汽集团、零跑、蔚来、小鹏、理想、等主流车企；同时公司产品亦供应银轮集团、马勒、富奥翰昂、法雷奥等国内外知名汽车 Tier1 零部件企业。

依托电驱平台横向拓品，打造热管理产品矩阵

热控电驱能力向外延伸，开辟水泵鼓风机赛道。朗信电气以电子风扇为主业基本盘，基于热管理电驱动技术平台延伸开发电子水泵、空调鼓风机新品。目前新品仍处在市场拓展期，客户定点与项目开发持续落地，为公司贡献增量潜力。

电子水泵：全球车用电子水泵市场进入稳健增长阶段，预计 2026 年全球车用电子水泵市场规模为 34.6 亿美元，到 2030 年，将增长至 63.7 亿美元，2026-2030 年 CAGR 约为 16.5%。汽车电子水泵主要由电机、水泵叶轮和控制电路等组成，是热管理系统的核心部件之一，单车用量通常为 2-3 个，部分混动车型用量可达 4 个。

- 公司电子水泵目前已形成功率段覆盖 30W-450W 的产品系列，其中 EP40/EP80/EP130/EP150 系列价格在 75-175 元/套左右，EP400 系列目前产品处于工装样件阶段，正在进行市场推广。
- 2023-2025 年公司电子水泵产品的销售收入分别为 0.2/0.2/0.4 亿元，2025 年，公司电子水泵的销售收入相对较低，占比在 5%以内，目前电子水泵已取得比亚迪、吉利等多个客户定点。

鼓风机：汽车空调鼓风机是空调系统的关键执行部件，主要作用是将空气通过蒸发器或加热器后，以可控风量送入车内，实现制冷、制热、除雾等功能。

- 公司 EB300A/B 系列产品功率范围在 270W-350W 之间，主要应用于新能源乘用车/商用车空调系统，为一汽红旗 V506，宇通轻客、轻卡、重卡等商用车型供货，并与“北美新能源车企”开展项目开发工作。
- 2023-2025 年公司空调鼓风机的销售收入分别为 25.9/36.4/208.6 万元。公司的电子水泵和空调鼓风机产

品是公司基于汽车热管理系统新增开发的电驱动零部件，目前仍处于市场拓展阶段。

全面配套北美新能源车企，人形机器人电机产品已批量交付

公司与北美新能源车企已建立良好合作关系，电子风扇配套北美新能源车企全系车型。公司 108/108L 系列产品作为 Tier2 配套北美新能源车企全系车型，单车价值量 90-300 元；151 系列产品配套北美新能源车企纯电重卡，单车价值量 1000-2000 元。此外，公司作为 Tier2 配套北美新能源车企储能产品，同样逐步开始放量。

人形机器人对精密操作要求逐渐变高，电机是核心零部件。可以让机器人像人一样使用工具的灵巧手，是提升机器人柔性操作能力的关键部件，也是人形机器人精细化操作重要一环。马斯克直言灵巧手是人形机器人机电层面最大难点，特斯拉为其定制执行器（电机、齿轮、传感器等），无现成供应链，完全从物理第一性原理设计。**灵巧手电机市场规模伴随人形机器人增长开始放量，市场前景广阔。**电机是实现电能向机械能转换的枢纽，灵巧手电机性能直接影响人形机器人工作能力、灵活性、稳定性 和能效等多方面的表现。**我们预测到 2030 年灵巧手电机市场规模有望达到 202.8 亿元，到 2035 年有望达到 1727.0 亿元市场规模，2026-2035 年 CAGR 为 81.1%。**

在人形机器人领域，朗信依托自身电驱动技术储备，与行业知名客户配套研发人形机器人关节电机，该领域产品在 2025 年已开始向行业知名客户批量供货。2025 年公司机器人电机实现收入约 400 万元；2026 年上半年形成销售收入 1166.67 万元，同比增长 755.30%，占当期营业收入的 1.75%。同时，公司墨西哥工厂已经进入设备调试阶段，投产后将有利于供货海外头部客户。

多应用领域齐推进，电机募投项目快速建设

复用汽车小电机技术拓展多应用领域，均对应标杆客户。除乘用车市场外，朗信电气依托电驱动技术及热管理电驱动零部件产品，积极拓展储能、机器人、低空经济、数据中心等领域市场，以丰富客户储备、优化客户结构，为公司未来持续增长奠定基础。

- **储能：**公司以二级供应商身份，与行业龙头 C 客户、北

美新能源车企、阳光电源等建立合作，目前已实现小批量出货。

- **低空经济：**eVTOL 为低空赛道核心载体，其三电架构与电动汽车具备较高相似性，同样存在热管理配套需求，公司作为二级供应商，已向小鹏汇天飞行汽车交付热管理电驱动零部件样品。
- **数据中心领域：**数据中心行业发展迅速，热管理市场需求广阔，公司在数据中心虽尚未形成销售收入，但公司电子风扇、电子水泵可用于数据中心热管理冷板式液冷方案。
- **新能源充电桩：**管理系统是保障大功率快充桩安全、运行效率、可靠性及使用寿命的核心环节，公司作为二级供应商，向北美新能源车企配套电机总成产品。

智能产线支撑制造，募投项目突破产能瓶颈。公司无刷电机、电子水泵总成、空调鼓风机总成生产线均为自动化产线，风扇总成生产线为半自动化生产线。通过视觉识别、3D 扫描、机器人协作等技术的运用，公司已实现装配的自动化、无人化。为匹配新能源汽车热管理零部件需求增长，公司通过两大募投项目持续扩充产能，重点加码高附加值无刷风扇、无刷电机及电子水泵产品，突破现有产能瓶颈、完善产品供给能力：

- **芜湖新能源汽车热管理系统部件项目（一期）：**项目计划投资额为 3.0 亿元，本项目建成达产后，预计可实现年新增有刷电子风扇产能 160 万套、无刷电子风扇产能 240 万套和电子水泵产能 60 万套，预计达产产值约 9.0 亿元，实现净利润为 0.4 亿元。
- **热管理电驱动零部件扩产项目：**本项目建设地点位于江苏省张家港市，实施主体为朗信电气，项目计划投资额为 2.0 亿元，建设周期 2 年。本项目拟购置先进的自动智能化生产设备，以提升公司产品生产能力，项目建成达产后，预计可实现年新增有刷电机总成产能 132 万套、无刷电机总成产能 240 万套和鼓风机产能 50 万套，预计达产产值约 5.0 亿元，可实现净利润为 0.3 亿元。

盈利预测

预测公司 2026-2028 年收入分别为 15.8、17.2、19.1 亿元，归母净利润分别为 1.0、1.5、1.9 亿元，汽车业务稳步增

长，机器人电机批量交付，具身智能业务勾勒第二成长曲线，首次覆盖，给予“买入”投资评级。

风险提示

机器人业务低于预期风险；原材料价格波动风险；应收账款出现坏账的风险；下游需求不及预期风险；新增固定资产折旧风险；业绩下滑的风险。

预测指标	2025A	2026E	2027E	2028E
主营收入（百万元）	1,411	1,579	1,723	1,912
增长率（%）	8.5%	11.8%	9.2%	10.9%
归母净利润（百万元）	132	99	150	186
增长率（%）	13.1%	-24.9%	51.4%	24.5%
摊薄每股收益（元）	2.49	1.49	2.26	2.82
ROE（%）	16.9%	12.1%	17.1%	19.6%

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
流动资产：				
现金及现金等价物	209	140	179	228
应收款	492	683	745	827
存货	155	180	190	207
其他流动资产	302	337	368	409
流动资产合计	1,157	1,340	1,483	1,671
非流动资产：				
金融类资产	0	0	0	0
固定资产	411	425	425	417
在建工程	138	97	68	47
无形资产	63	60	57	54
长期股权投资	0	0	0	0
其他非流动资产	19	19	19	19
非流动资产合计	630	600	568	537
资产总计	1,787	1,939	2,051	2,207
流动负债：				
短期借款	341	350	359	368
应付账款、票据	589	683	721	786
其他流动负债	48	56	59	64
流动负债合计	979	1,089	1,139	1,219
非流动负债：				
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	32	34	36	38
非流动负债合计	32	34	36	38
负债合计	1,010	1,123	1,174	1,256
所有者权益				
股本	53	66	66	66
股东权益	777	817	876	951
负债和所有者权益	1,787	1,939	2,051	2,207

现金流量表	2025A	2026E	2027E	2028E
净利润	132	99	150	186
少数股东权益	0	0	0	0
折旧摊销	74	31	31	31
公允价值变动	0	0	0	0
营运资金变动	-100	-150	-63	-68
经营活动现金净流量	106	-20	118	150
投资活动现金净流量	-122	27	28	28
筹资活动现金净流量	-53	-50	-81	
现金流量净额	-69	-43	65	

利润表	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	**1,411**	**1,579**	**1,723**	**1,912**
营业成本	1,167	1,343	1,416	1,545
营业税金及附加	9	10	11	12
销售费用	8	14	12	13
管理费用	47	60	64	70
财务费用	8	14	14	14
研发费用	44	58	64	73
费用合计	107	146	153	170
资产减值损失	13	-1	-1	3
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	-1	-1	-1	-1
营业利润	**149**	**124**	**187**	**233**
加:营业外收入	0	0	0	0
减:营业外支出	0	0	0	0
利润总额	**149**	**124**	**187**	**233**
所得税费用	18	25	37	47
净利润	**132**	**99**	**150**	**186**
少数股东损益	0	0	0	0
归母净利润	**132**	**99**	**150**	**186**

主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
成长性				
营业收入增长率	8.5%	11.8%	9.2%	10.9%
归母净利润增长率	13.1%	-24.9%	51.4%	24.5%
盈利能力				
毛利率	17.3%	14.9%	17.8%	19.2%
四项费用/营收	7.6%	9.3%	8.9%	8.9%
净利率	9.3%	6.3%	8.7%	9.8%
ROE	16.9%	12.1%	17.1%	19.6%
偿债能力				
资产负债率	56.5%	57.9%	57.3%	56.9%
营运能力				
总资产周转率	0.8	0.8	0.8	0.9
应收账款周转率	2.9	2.3	2.3	2.3
存货周转率	7.5	7.5	7.5	7.5
每股数据(元/股)				
EPS	2.49	1.49	2.26	2.82
P/E	20.72	34.46	22.77	18.3
P/S	1.9	2.2	2.0	1.8
P/B	3.5	4.2	3.9	3.6

资料来源：Wind、华鑫证券研究

汽车组介绍

林子健：厦门大学硕士，自动化/世界经济专业，CPA。9 年汽车行业研究经验，兼具买方和卖方研究视角。立足产业，做深入且前瞻的研究，覆盖人形机器人行星滚柱丝杠、线性关节模组、灵巧手以及传感器等领域。

程晨：上海财经大学金融硕士，2024 年加入华鑫证券，研究方向汽车&人形机器人板块。

钱臻：伦敦大学学院本科及硕士，2025 年加入华鑫证券。

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：A 股市场以沪深 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。