太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2026 年 11 月 12 日

公司点评

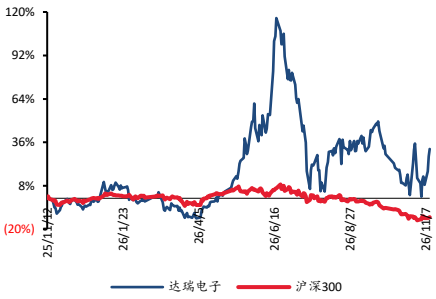
买入/维持

达瑞电子(300976)

昨收盘:57.45

主业收入稳健增长，轻量化与热管理布局深化

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	1.87/1.2
总市值/流通(亿元)	107.51/69.16
12 个月内最高/最低价(元)	99.96/40.42

相关研究报告

<<端侧 AI 及新能源主业双轮驱动，新兴业务加速布局>>--2026-09-02

<<收购东莞运宏模具，横向切入液冷赛道>>--2026-05-24

<<业绩符合预期，消费电子与新能源双轮驱动>>--2026-05-13

证券分析师：张世杰

E-MAIL：zhangsj@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190523020001

证券分析师：罗平

E-MAIL：luoping@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190524030001

事件：达瑞电子发布《2026 年第三季度报告》，2026 年前三季度实现营收 27.45 亿元，同比增长 20.49%；实现归母净利润 2.52 亿元，同比增长 9.21%。其中，2026Q3 实现营收 10.19 亿元，同比增长 16.67%；实现归母净利润 0.90 亿元，同比减少 9.22%。

端侧 AI 及新能源双轮驱动，前三季度毛利率同比提升。公司持续围绕头部客户端侧 AI 新场景、新产品，推动核心客户项目导入量产。在新能源业务，公司深耕头部客户供应链，不断拓展产品矩阵，在营收端实现了端侧 AI 及新能源双轮驱动。同期，公司通过提高高附加值业务占比及全价值链成本精细化管控等措施，推动盈利能力不断改善。2026 年前三季度，公司实现毛利率 25.31%，同比提升 2.20 个百分点。

加码研发及人才投入，夯实长期竞争力。2026 年前三季度公司发生销售费用 0.66 亿元，销售费率 2.40%，同比增长 0.02 个百分点；发生管理费用 1.80 亿元，管理费率 6.55%，同比增长 1.52 个百分点，主要系员工股权激励、战略人才引入费用增加及新并入子公司维斯德的管理费用所致；发生研发费用 1.52 亿元，研发费率 5.54%，同比增长 1.69 个百分点，主要系持续加大研发项目投入；发生财务费用 0.11 亿元，同比增加 0.15 亿元，主要系汇兑损失影响。

轻量化与热管理布局深化，培育未来增长动力。2026H1，公司推进玻纤、碳纤等轻量化复合材料应用开发，深入参与头部客户多个项目的研发及量产，把握折叠屏手机、AI 眼镜等新兴终端的轻量化需求。2026 年 10 月，公司签署收购维斯德剩余 20%股权的协议，交易金额 0.96 亿元，完成后持股比例将由 80%增至 100%。热管理方面，2026 年 10 月东莞运宏完成股权变更工商登记，公司持有其 70%股权，东莞运宏成为控股子公司并纳入合并报表范围。公司借助其风冷、液冷散热产品及技术积累，推动热管理产品在光模块、算力服务器等领域的市场渗透。

盈利预测

我们预计公司 2026-2028 年实现营收 46.53、57.04、63.13 亿元，实现归母净利润 4.25、5.33、6.67 亿元，对应 PE 25.27、20.16、16.11x，维持公司“买入”评级。

风险提示：新产品拓展不及预期风险、行业景气度波动风险、其他风险。

■ 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	3,188	4,653	5,704	6,313
营业收入增长率(%)	24.24%	45.97%	22.59%	10.67%
归母净利（百万元）	282	425	533	667
净利润增长率(%)	16.72%	50.79%	25.33%	25.15%
摊薄每股收益（元）	1.51	2.27	2.85	3.57
市盈率（PE）	38.10	25.27	20.16	16.11

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表（百万）	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	740	557	761	956	1,335
应收和预付款项	733	1,028	1,348	1,657	1,836
存货	405	463	774	936	1,037
其他流动资产	946	1,107	988	1,025	1,048
流动资产合计	2,823	3,155	3,871	4,574	5,256
长期股权投资	0	42	42	42	42
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	630	991	901	811	722
在建工程	320	14	14	14	14
无形资产开发支出	70	65	65	65	65
长期待摊费用	27	37	37	37	37
其他非流动资产	3,126	3,464	4,246	4,950	5,631
资产总计	4,173	4,612	5,304	5,918	6,510
短期借款	0	41	41	41	41
应付和预收款项	595	598	1,066	1,288	1,420
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	153	304	294	342	372
负债合计	748	943	1,401	1,670	1,832
股本	95	134	187	187	187
资本公积	2,195	2,187	2,134	2,134	2,134
留存收益	1,153	1,332	1,608	1,966	2,413
归母公司股东权益	3,410	3,592	3,839	4,196	4,644
少数股东权益	16	77	65	51	33
股东权益合计	3,426	3,669	3,904	4,248	4,678
负债和股东权益	4,173	4,612	5,304	5,918	6,510

现金流量表（百万）	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	105	258	308	314	533
投资性现金流	-484	-270	78	57	66
融资性现金流	-53	-93	-173	-175	-219
现金增加额	-424	-109	204	195	379

利润表（百万）	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	2,566	3,188	4,653	5,704	6,313
营业成本	1,909	2,443	3,429	4,169	4,597
营业税金及附加	16	22	29	36	39
销售费用	82	77	233	285	316
管理费用	137	173	256	314	316
财务费用	-17	-4	13	32	0
资产减值损失	-24	-21	0	0	0
投资收益	17	13	52	62	71
公允价值变动	-35	-10	0	0	0
营业利润	277	325	479	602	752
其他非经营损益	0	-1	0	0	0
利润总额	277	325	479	602	752
所得税	38	46	66	82	103
净利润	239	279	413	520	649
少数股东损益	-3	-3	-12	-14	-18
归母股东净利润	242	282	425	533	667

预测指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	25.61%	23.36%	26.31%	26.91%	27.18%
销售净利率	9.42%	8.85%	9.14%	9.35%	10.57%
销售收入增长率	83.55%	24.24%	45.97%	22.59%	10.67%
EBIT 增长率	1,274.81%	16.62%	48.58%	29.03%	18.71%
净利润增长率	229.47%	16.72%	50.79%	25.33%	25.15%
ROE	7.09%	7.86%	11.08%	12.71%	14.37%
ROA	6.09%	6.36%	8.33%	9.26%	10.45%
ROIC	7.12%	7.64%	10.73%	12.73%	13.74%
EPS(X)	1.29	1.51	2.27	2.85	3.57
PE(X)	44.47	38.10	25.27	20.16	16.11
PB(X)	3.15	2.99	2.80	2.56	2.31
PS(X)	4.19	3.37	2.31	1.88	1.70
EV/EBITDA(X)	15.30	17.04	17.28	13.61	11.24

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼

太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我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

面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。