飞荣达（300602.SZ）

2026年三季报点评：三大业务协同发力，盈利能力显著提升

优于大市

核心观点

2026Q3归母净利润同比增长41.98%。公司2026年前三季度营业收入57.75亿元，同比增长25.07%；实现归母净利润4.23亿元，同比增长47.85%；扣非归母净利润4.26亿元，同比增长71.64%。2026前三季度毛利率/净利率分别为21.31%/7.30%，同比分别+1.08/+0.68个pct。单季度看，2026年第三季度收入20.66亿元，同比增长19.14%；实现归母净利润1.70亿元，同比增长41.98%；扣非归母净利润1.66亿元，同比增长47.79%。由于2026Q3汇率波动较大，汇兑损益导致净利润同比减少0.32亿元。2026Q3单季度毛利率/净利率分别为20.67%/8.31%，同比分别-0.64/+0.79个pct。

消费电子、通信及新能源汽车业务的协同发力，具身智能取得突破。公司销售订单持续增长、备货增加，公司2026Q3存货15.42亿元，同/环比分别+35.69%/+8.24%。1）消费电子领域公司收入规模和市场份额进一步提升，但受存储芯片持续影响和核心客户旗舰机型发布时间影响，2026Q3订单出现阶段性波动，收入环比略有下滑。9月份随着核心客户新机型密集发布并量产备货，订单逐步回暖。2）导热界面材料及风冷产品在服务器、数据中心等场景持续批量交付，液冷散热产品加速推进，部分客户处于送样、测试与小批量及批量交付等不同阶段，相关订单需求旺盛，出货量稳步提升，该领域营业收入实现显著增长。3）新能源汽车业务收入保持稳定增长，前期已定点项目订单进入持续批量交付阶段，新项目定点工作进展顺利。4）具身智能相关产品已通过国内部分客户认证，处于送样、测试与交付等不同阶段，整机代工业务开始小批量交付，公司相关产线建设、工艺验证与供应链协同等关键环节产能储备充足，为后续订单的规模化落地和业务持续增长奠定坚实基础。

投资建议：公司是国内电磁屏蔽与热管理解决方案龙头，深度绑定国内外消费电子、数据中心、新能源车、光伏储能等领域龙头企业，有望受益于消费电子高端化、数据中心液冷渗透率提升及新能源汽车和储能热管理需求增长。随着消费电子订单回暖，液冷产品加速推进，具身智能领域布局取得初步成果，公司业绩确定性与成长性进一步加强。我们维持盈利预测不变，预计2026-2028年归属母公司净利润预期6.32/9.95/14.24亿元，对应PE 24/15/11倍，维持“优于大市”评级。

风险提示：下游需求不及预期；新业务拓展不及预期；市场竞争加剧，股东减持风险。

盈利预测和财务指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	5,031	6,527	8,287	10,378	12,997
(+/-%)	15.8%	29.7%	27.0%	25.2%	25.2%
归母净利润(百万元)	189	365	632	995	1424
(+/-%)	83.0%	93.0%	73.4%	57.5%	43.1%
每股收益（元）	0.33	0.63	1.08	1.70	2.43
EBIT Margin	5.6%	7.0%	10.2%	12.2%	13.7%
净资产收益率（ROE）	4.8%	9.0%	14.0%	19.2%	23.0%
市盈率（PE）	79.2	41.1	23.9	15.2	10.6
EV/EBITDA	39.8	30.6	18.9	13.6	10.8
市净率（PB）	3.84	3.70	3.36	2.91	2.44

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

电子·消费电子

证券分析师：吴双
0755-81981362
wushuang2@guosen.com.cn
S0980519120001

联系人：张洪宇
0755-22940779
zhanghongyu@guosen.com.cn

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	25.78元
总市值/流通市值	15119/10342百万元
52周最高价/最低价	52.92/25.57元
近3个月日均成交额	754.37百万元

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

《飞荣达（300602.SZ）-2026年中报点评：收入较快增长，AI液冷布局稳步推进》——2026-08-24

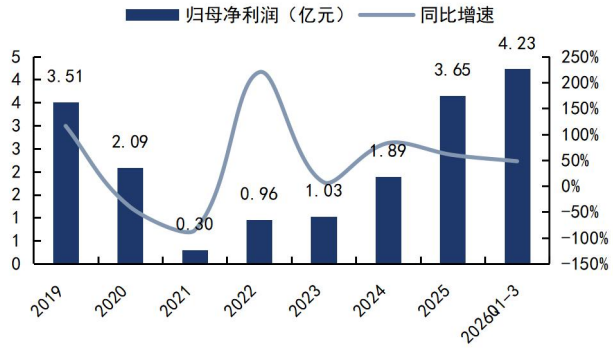
《飞荣达（300602.SZ）-领先的热管理平台型公司，充分受益AI服务器及人形机器人产业发展》——2025-10-11

图1：飞荣达 2026 年前三季度营业收入同比增长 25.07%



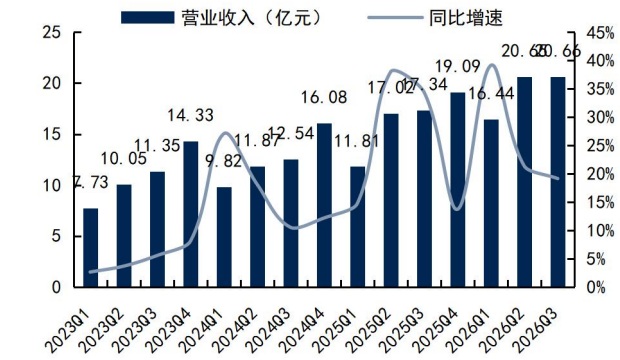
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2：飞荣达 2026 年前三季度归母净利润同比增长 47.85%



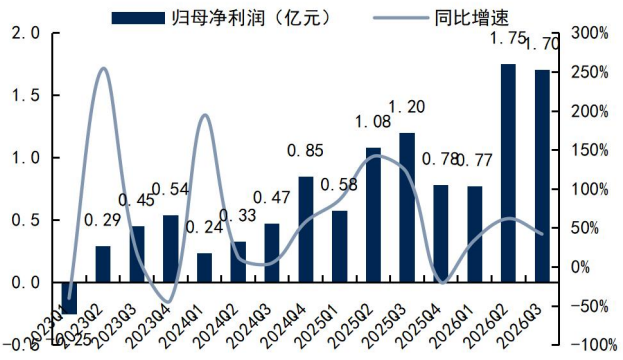
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3：飞荣达 2026Q3 营业收入同比增长 19.14%



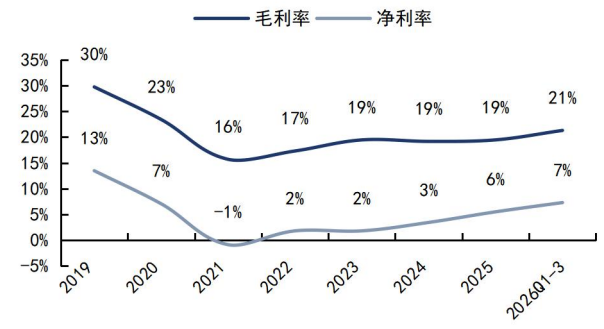
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4：飞荣达 2026Q3 归母净利润同比增长 41.98%



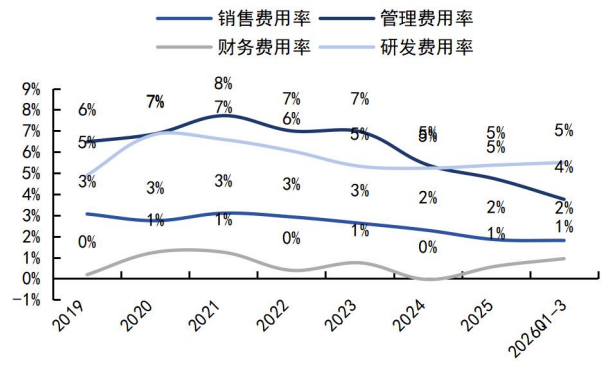
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图5：飞荣达利润率有所提升



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图6：飞荣达期间费用相对稳定



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

表1：可比公司估值表值（20261116）

证券代码	证券简称	投资评级	收盘价	总市值（亿元）	EPS				PE			
					2025	2026E	2027E	2028E	2025	2026E	2027E	2028E
301603.SZ	乔锋智能	优于大市	82.77	99.95	2.91	4.79	7.15	9.15	28.4	17.3	11.6	9.0
301018.SZ	申菱环境	优于大市	57.70	215.96	0.81	1.01	2.20	3.45	71.2	56.9	26.3	16.7
							平均值		49.8	37.1	18.9	12.9
300602.SZ	飞荣达	优于大市	25.78	151.19	0.63	1.08	1.70	2.43	41.1	23.9	15.2	10.6

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理　　注：可比公司盈利预测取 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
现金及现金等价物	1181	969	1035	979	1734
应收款项	2246	2990	3750	4553	5668
存货净额	939	1114	1443	1775	2202
其他流动资产	286	423	461	561	691
流动资产合计	**4664**	**5564**	**6700**	**7878**	**10306**
固定资产	2338	2799	2643	2480	2301
无形资产及其他	334	378	363	348	333
投资性房地产	519	660	660	660	660
长期股权投资	6	0	230	214	217
资产总计	**7861**	**9401**	**10596**	**11580**	**13816**
短期借款及交易性金融负债	876	965	1401	921	936
应付款项	1956	2967	3283	3927	4972
其他流动负债	321	523	539	691	891
流动负债合计	**3153**	**4456**	**5224**	**5539**	**6798**
长期借款及应付债券	409	422	422	422	422
其他长期负债	316	335	326	310	309
长期负债合计	**725**	**757**	**748**	**732**	**731**
负债合计	**3878**	**5213**	**5972**	**6271**	**7529**
少数股东权益	85	132	125	113	95
股东权益	3898	4057	4499	5196	6192
负债和股东权益总计	**7861**	**9401**	**10596**	**11580**	**13816**

关键财务与估值指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股收益	0.33	0.63	1.08	1.70	2.43
每股红利	0.10	0.10	0.32	0.51	0.73
每股净资产	6.72	6.97	7.67	8.86	10.56
ROIC	4.81%	8.13%	12%	17%	23%
ROE	4.85%	8.99%	14%	19%	23%
毛利率	19%	19%	21%	23%	23%
EBIT Margin	6%	7%	10%	12%	14%
EBITDA Margin	9%	10%	13%	15%	16%
收入增长	16%	30%	27%	25%	25%
净利润增长率	83%	93%	73%	57%	43%
资产负债率	50%	57%	58%	55%	55%
股息率	0.4%	0.4%	1.3%	2.0%	2.8%
P/E	79.2	41.1	23.9	15.2	10.6
P/B	3.8	3.7	3.4	2.9	2.4
EV/EBITDA	39.8	30.6	18.9	13.6	10.8

利润表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	**5031**	**6527**	**8287**	**10378**	**12997**
营业成本	4066	5256	6519	7989	10005
营业税金及附加	33	38	52	64	79
销售费用	115	120	143	179	169
管理费用	271	308	325	382	437
研发费用	263	351	404	498	533
财务费用	(2)	38	23	20	27
投资收益	(30)	10	(11)	(12)	(14)
资产减值及公允价值变动	(84)	(93)	(79)	(83)	(87)
其他收入	46	23	0	0	0
营业利润	216	356	731	1151	1648
营业外净收支	(6)	1	0	0	0
利润总额	**211**	**357**	**731**	**1151**	**1648**
所得税费用	37	(3)	110	173	247
少数股东损益	(16)	(5)	(10)	(16)	(24)
归属于母公司净利润	**189**	**365**	**632**	**995**	**1424**

现金流量表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	189	365	632	995	1424
资产减值准备	17	32	19	(8)	(10)
折旧摊销	190	207	273	303	318
公允价值变动损失	84	93	79	83	87
财务费用	(2)	38	23	20	27
营运资本变动	22	67	(787)	(462)	(440)
其它	(28)	(36)	(26)	(4)	(7)
经营活动现金流	**474**	**727**	**190**	**907**	**1372**
资本开支	0	(589)	(200)	(200)	(200)
其它投资现金流	(12)	(57)	59	(1)	(1)
投资活动现金流	**17**	**(640)**	**(371)**	**(185)**	**(204)**
权益性融资	13	32	0	0	0
负债净变化	(33)	13	0	0	0
支付股利、利息	(60)	(56)	(190)	(299)	(427)
其它融资现金流	(390)	(245)	436	(481)	15
融资活动现金流	**(563)**	**(300)**	**246**	**(779)**	**(412)**
现金净变动	**(73)**	**(212)**	**66**	**(56)**	**755**
货币资金的期初余额	1254	1181	969	1035	979
货币资金的期末余额	1181	969	1035	979	1734
企业自由现金流	0	143	4	718	1187
权益自由现金流	0	(90)	421	219	1195

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±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±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