

2026年03月27日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 短期业绩承压，长期看好液冷和机器人业务发展

## —飞龙股份（002536.SZ）公司事件点评报告

买入(维持)

事件

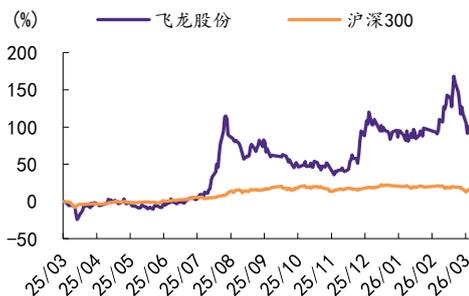
分析师：任春阳 S1050521110006  
 rency@cfsc.com.cn  
 分析师：林子健 S1050523090001  
 linzj@cfsc.com.cn

### 基本数据

2026-03-27

当前股价(元)	29.23
总市值(亿元)	168
总股本(百万股)	575
流通股本(百万股)	544
52周价格范围(元)	11.78-40.9
日均成交额(百万元)	1058.8

### 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

### 相关研究

1、《飞龙股份（002536）：汽车热管理领先企业，数据中心液冷+机器人打开成长空间》2025-12-30

飞龙股份近期发布 2025 年报：报告期内公司实现营收 45.45 亿元，同比下降 3.77%，实现归母净利润 3.17 亿元，同比下降 3.85%，其中 2025Q4 单季度实现营收 13.08 亿元，同比 +6.51%，环比+21.52%，实现归母净利润 3018.37 万元，同比 -52.07%，环比-60.44%。对此，我们点评如下：

### 投资要点

#### ■ 短期业绩有所承压，主要由于传统燃油车下降以及期间费用上升

2025 年公司实现营收 45.45 亿元，同比下降 3.77%，实现归母净利润 3.17 亿元，同比下降 3.85%，业绩短期有所承压。主要是因为：1)受传统燃油车增速放缓影响，营收占比分别高达 36.56%/46.35%的发动机热管理重要部件/发动机热管理节能减排部件业务分别下降 10.47%/6.17%；2)公司的销售/管理/研发/财务费用率分别为 1.93%/7.34%/6.58%/-0.54%，分别同比-0.38%/+0.75%/+0.82%/-0.09pct，公司的期间费用率为 15.31%，同比提高 1.10pct。公司的综合毛利率为 23.96%，同比+2.42pct，净利率 6.65%，同比-0.28pct。

#### ■ 数据中心液冷和机器人打开成长空间

公司在巩固汽车领域市场地位的同时，也逐步将热管理技术延伸至服务器液冷、数据中心液冷、充电桩液冷、5G 基站与通信设备、氢能液冷、储能液冷、低空经济、机器人等民用领域，逐步从“汽车热管理部件供应商”向“多场景热管理解决方案商”转型。其中 1) 数据中心液冷：目前主要提供电子泵、温控阀系列产品为主，后期将会向集成模块类产品拓展延伸，已与 HP 项目、英维克、台达、三河同飞、申菱环境、施耐德、维谛、尼德科、宝德、联想、Cooler Master、金运、AVC、超聚变、高澜股份、热传科技、富士康等 40 多家行业领先企业建立了紧密的合作关系，部分客户项目已实现量产；2) 机器人领域：规划了电机、控制器等核心零部件以及关节模组，依托新能源热管理的技术优势，布局机器人领域液冷市场等，目前已与部分整车客户展开机器人领域产品的合作研发。数据中心液冷以及机器人领域拓展打开公司新的成长空间。

## 盈利预测

考虑到传统燃油车增速放缓，我们下调 2026 年净利润至 4.57 亿元（原值 4.85 亿元），拓展液冷和机器人业务，上调 2027 年净利润至 5.74 亿元（原值 5.65 亿元），新增 2028 年净利润 6.60 亿元，EPS 分别为 0.80、1.00、1.15 元，当前股价对应 PE 分别为 37、29、26 倍，我们认为数据中心液冷和机器人业务景气度较高，维持公司“买入”投资评级。

## 风险提示

数据中心需求及产品研发拓展低于预期风险、机器人业务拓展不及预期风险、燃油车销量下滑风险、新能源车销量下滑风险、宏观经济下行风险等。

预测指标	2025A	2026E	2027E	2028E
主营收入（百万元）	4,545	5,306	6,144	6,977
增长率（%）	-3.8%	16.8%	15.8%	13.6%
归母净利润（百万元）	317	457	574	660
增长率（%）	-3.9%	44.3%	25.5%	15.0%
摊薄每股收益（元）	0.55	0.80	1.00	1.15
ROE（%）	9.2%	12.2%	14.0%	14.7%

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
<b>流动资产:</b>				
现金及现金等价物	910	1,286	1,673	2,122
应收款	1,177	1,163	1,145	1,128
存货	994	984	1,170	1,315
其他流动资产	451	478	504	530
流动资产合计	3,532	3,910	4,492	5,095
<b>非流动资产:</b>				
金融类资产	0	0	0	0
固定资产	2,100	2,229	2,094	1,964
在建工程	159	17	37	27
无形资产	199	199	201	193
长期股权投资	0	0	0	0
其他非流动资产	215	215	215	215
非流动资产合计	2,672	2,659	2,546	2,398
资产总计	6,205	6,570	7,038	7,493
<b>流动负债:</b>				
短期借款	123	209	237	249
应付账款、票据	2,044	2,046	2,137	2,181
其他流动负债	503	503	503	503
流动负债合计	2,672	2,760	2,882	2,937
<b>非流动负债:</b>				
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	70	70	70	70
非流动负债合计	70	70	70	70
负债合计	2,741	2,830	2,951	3,006
<b>所有者权益</b>				
股本	575	575	575	575
股东权益	3,463	3,740	4,087	4,487
负债和所有者权益	6,205	6,570	7,038	7,493

现金流量表	2025A	2026E	2027E	2028E
净利润	302	460	577	663
少数股东权益	-15	2	3	3
折旧摊销	233	220	233	219
公允价值变动	1	0	0	0
营运资金变动	-147	0	-101	-111
经营活动现金净流量	374	682	712	775
投资活动现金净流量	-98	13	115	140
筹资活动现金净流量	99	-97	-202	-252
现金流量净额	375	598	626	664

利润表	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	4,545	5,306	6,144	6,977
营业成本	3,456	3,999	4,600	5,224
营业税金及附加	33	37	43	49
销售费用	88	101	114	128
管理费用	334	353	404	454
财务费用	-24	-7	-11	-15
研发费用	299	329	369	419
费用合计	696	775	876	985
资产减值损失	-1	-2	-3	-4
公允价值变动	1	0	0	0
投资收益	-1	3	4	5
营业利润	375	522	649	744
加:营业外收入	0	0	0	0
减:营业外支出	26	6	8	7
利润总额	349	516	641	737
所得税费用	46	57	64	74
净利润	302	460	577	663
少数股东损益	-15	2	3	3
归母净利润	317	457	574	660

主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>成长性</b>				
营业收入增长率	-3.8%	16.8%	15.8%	13.6%
归母净利润增长率	-3.9%	44.3%	25.5%	15.0%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	24.0%	24.6%		25.1%
四项费用/营收	15.3%	14.6%	14.3%	14.1%
净利率	6.6%	8.7%	9.4%	9.5%
ROE	9.2%	12.2%	14.0%	14.7%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	44.2%	43.1%	41.9%	40.1%
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.7	0.8	0.9	0.9
应收账款周转率	3.9	4.6	5.4	6.2
存货周转率	3.5	4.1	4.0	4.0
<b>每股数据(元/股)</b>				
EPS	0.55	0.80	1.00	1.15
P/E	53.0	36.7	29.3	25.5
P/S	3.7	3.2	2.7	2.4
P/B	4.8	4.5	4.1	3.7

资料来源: Wind、华鑫证券研究

## ■ 中小盘&主题&北交所、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。

任春阳：华东师范大学经济学硕士，6 年证券行业经验，2021 年 11 月加盟华鑫证券研究所，从事计算机与中小盘行业上市公司研究

周文龙：澳大利亚莫纳什大学金融硕士

陶欣怡：毕业于上海交通大学，于 2023 年 10 月加入团队。

倪汇康：金融学士，2025 年 8 月加盟华鑫证券研究所。

## ■ 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。

## ■ 免责声明

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。