

2026年06月17日

朗信电气(920220.BJ)

——我国车用电子风扇龙头，延伸布局卡位储能、人形机器人、IDC、低空等新兴领域

投资评级：增持（首次）

投资要点：

证券分析师

赵昊
SAC: S1350524110004
zhaohao@huayuanstock.com
万泉
SAC: S1350524100001
wanxiao@huayuanstock.com

联系人

市场表现：



基本数据 2026年06月16日

收盘价(元)	58.30
一年内最高/最低(元)	195.88/55.08
总市值(百万元)	3,859.83
流通市值(百万元)	694.77
总股本(百万股)	66.21
资产负债率(%)	53.86
每股净资产(元/股)	15.01

资料来源：聚源数据

- **汽车热管理系统电子风扇龙头，2026Q1 归母净利润同比增长 29%。**公司主营业务为热管理系统电驱动零部件产品的研发、生产及销售，是国内市场份额最大的乘用车热管理系统电子风扇供应商。公司自 2009 年成立以来，始终坚持以电驱动技术及热管理应用为核心发展方向，经过 10 多年发展积累，公司在电机高效率、轻量化、低噪音、低电磁干扰等方面形成了自主解决方案，拥有智能化、数字化工厂及完整质量检测体系。公司围绕热管理应用已形成销售的产品包括电机总成（用于电子风扇）、电子风扇、电子水泵、空调鼓风机。公司销售模式主要为直接销售，公司直接客户包括整车厂客户和整车厂一级供应商客户。公司电子风扇产品配套的终端整车厂包括奇瑞、吉利、比亚迪、长安、“北美新能源车企”、一汽集团、广汽、M 客户、零跑、蔚来、小鹏、理想、沃尔沃、日产、Smart 等国内外知名头部车企，是多家头部车企电子风扇的主要供方。2023-2025 年公司对前五大客户合计销售收入占比从 77.2% 降至 68.9%，银轮集团均为公司第一大客户。（银轮股份系公司控股股东，同时也是国内领先的热管理企业。）2025 年，公司实现营业收入 14.11 亿元（yoy+8.52%）；实现归母净利润 13,162 万元（yoy+13.10%）。2026Q1 公司实现营业收入 2.80 亿元（yoy-1.88%）、归母净利润 1,630 万元（yoy+29.48%）。
- **新能源车扩容驱动公司营收增长，毛利率略有承压，电子水泵业务产能爬坡放量后有望扭亏。**
业务结构：公司业务主要分为电子风扇、电机总成、电子水泵和其他产品四大类，2025 年分别实现营收 11.83 亿元（yoy+4.08%）、1.33 亿元（yoy+14.71%）、4148 万元（yoy+123%）和 2329 万元（yoy+1755%）。公司电子风扇产品增长主要来源于下游新能源汽车销量增长。除电子风扇外，公司新开发的电子水泵、空调鼓风机已取得业内部分头部客户定点，公司电子水泵产品已成功配套吉利、东风汽车、比亚迪等，空调鼓风机产品已成功配套宇通，但收入占比及市场份额均较低。**毛利率：**2025 年电子风扇、电机总成、电子水泵和其他产品毛利率分别为 19.65%（-0.51pcts）、11.94%（-2.95pcts）、-33.71%（yoy+10.76pcts）和 13.29%。2025 年公司电子风扇及电机总成毛利率有所下降，主要受汽车零部件市场年降影响。电子水泵产品为公司新开发的热管理产品，目前仍处于产能爬坡期，销售规模尚未起量，因此毛利率为负，随着生产规模的提升，规模效益凸显，电子水泵产品收入和利润有望同步增长。2025 年其他产品毛利率由负转正主要是公司部分零部件产品（如控制器等）销售规模增长。
- **新能源车渗透率上行+单车热管理价值量抬升双轮驱动全球热管理市场扩张，公司乘用车电子风扇市占率超两成位居细分行业首位。新能源汽车热管理系统单车价值量显著高于燃油车。**传统燃油车热管理系统以发动机冷却（水泵、水箱）和空调系统（压缩机、冷凝器）为核心，单车价值量约 2,000-3,000 元。而新能源汽车因电池、电机、电控及座舱热管理需求，系统复杂度大幅提升，单车价值量跃升至 5,000-10,000 元（高端车型超 1.2 万元）。**全球市场：**根据 MarketsandMarkets、Statista 等机构数据，2023 年全球汽车热管理市场规模约 580 亿美元，其中传统燃油车占 45%，新能源车占 55%；至 2030 年，市场规模预计将增至 850-900 亿美元，年复合增长率约为 6-7%，其中新能源车热管理市场因单车价值量提升占比预计将超过 70%。**中国市场：**中国作为全球最大新能源汽车市场，2025 年销量超 1,600 万辆，热管理市场增速显著高于全球。根据 MarketsandMarkets、Statista 等机构数据，2023 年中国汽车

热管理市场规模约 1,800–2,000 亿元，占全球 35% 以上；至 2030 年，市场规模预计将达 4,000–4,500 亿元，主要是因为中国新能源车销量及渗透率增速更高。**市场地位：**公司主力产品电子风扇近年来增长迅猛，在乘用车领域的市场渗透持续深化。根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达 22.59%；另据高工智能汽车公布的 2024 年榜单，公司以 20.97% 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商第一名，充分印证了其在细分领域的领先地位。

- **储能、低空经济、机器人和数据中心等新兴领域开启第二增长曲线，募投扩产热管理零部件有望释放长期增量。****新兴领域：**除汽车市场外，公司也在积极拓展储能、低空经济、机器人和数据中心等新兴市场机会。公司电子风扇产品在**储能领域**作为二级供应商合作，已为**C 客户、“北美新能源车企”、阳光电源**配套并有小批量出货，低空经济产品已配套小鹏汇天 eVTOL，电机产品在机器人领域已为行业知名企业批量供货。**数据中心方面**，公司产品主要用于液冷系统，公司电子风扇和电子水泵价值量占液冷系统总价值量比例约为 10% 至 15%。随着信息产业的快速增长、数据中心的整体需求不断增加以及液冷系统渗透率的提升，公司产品有望拓展新的应用领域。**机器人领域**，公司依托电驱动技术积极研发用于人形机器人的关节电机以满足行业客户需求，该领域产品在 2025 年已开始向行业知名客户批量供货，2025 年公司实现收入约 400 万元。**募投项目：**公司募集资金主要拟投资于芜湖新能源汽车热管理系统部件项目（一期）和热管理电驱动零部件扩产项目。前者预计总投资 3.01 亿元，建成预计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 9.01 亿元；后者预计总投资 1.95 亿元，建成预计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 5.02 亿元。
- **盈利预测与评级：**我们预计公司 2026–2028 年归母净利润分别为 1.46/1.78/2.16 亿元，对应 PE 分别为 27/22/18 倍。我们选取恒帅股份、三花智控、飞龙股份为可比公司，可比公司 2026PE 均值为 57X。公司是国内乘用车热管理电子风扇龙头，深度绑定银轮/奇瑞/吉利/比亚迪等头部车企，有望受益新能源车电机无刷化升级带动量价齐升，同时横向拓展储能、低空经济（eVTOL）、人形机器人关节电机等新增量场景，叠加募投扩产打开成长天花板，首次覆盖给予“增持”评级。
- **风险提示：**新兴领域开拓风险、行业竞争加剧风险、客户集中度较高风险。

盈利预测与估值（人民币）

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	1,301	1,411	1,501	1,748	2,036
同比增长率（%）	26.16%	8.52%	6.35%	16.42%	16.53%
归母净利润（百万元）	116	132	146	178	216
同比增长率（%）	43.25%	13.10%	10.58%	22.07%	21.74%
每股收益（元/股）	1.76	1.99	2.20	2.68	3.27
ROE（%）	17.59%	16.94%	11.22%	12.05%	12.79%
市盈率（P/E）	33.17	29.33	26.52	21.73	17.84

资料来源：公司公告，华源证券研究所预测

附录：财务预测摘要
资产负债表（百万元）

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	209	561	617	839
应收票据及账款	762	781	862	954
预付账款	2	3	3	4
其他应收款	1	1	1	2
存货	155	155	164	177
其他流动资产	27	29	34	40
流动资产总计	1,157	1,530	1,682	2,015
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	412	452	540	657
在建工程	138	265	279	133
无形资产	63	62	62	63
长期待摊费用	0	1	1	1
其他非流动资产	17	19	22	22
非流动资产合计	630	798	905	877
资产总计	1,787	2,329	2,586	2,892
短期借款	341	320	315	304
应付票据及账款	589	610	684	772
其他流动负债	48	69	81	93
流动负债合计	979	1,000	1,080	1,169
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	31	31	31	31
非流动负债合计	32	32	32	32
负债合计	1,010	1,031	1,112	1,201
股本	53	66	66	66
资本公积	429	790	790	790
留存收益	295	441	618	835
归属母公司权益	777	1,297	1,475	1,691
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	777	1,297	1,475	1,691
负债和股东权益合计	1,787	2,329	2,586	2,892

现金流量表（百万元）

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
税后经营利润	132	136	166	205
折旧与摊销	76	97	121	152
财务费用	8	13	12	11
投资损失	1	1	1	1
营运资金变动	-105	21	-10	-11
其他经营现金流	-5	11	12	12
经营性现金净流量	106	278	302	370
投资性现金净流量	-122	-267	-229	-126
筹资性现金净流量	91	341	-17	-22
现金流量净额	75	352	56	222

利润表（百万元）

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	1,411	1,501	1,748	2,036
营业成本	1,167	1,231	1,427	1,657
税金及附加	9	9	10	12
销售费用	8	8	9	10
管理费用	47	50	58	65
研发费用	44	47	54	61
财务费用	8	13	12	11
资产减值损失	-4	-5	-6	-6
信用减值损失	13	13	16	18
其他经营损益	0	0	0	0
投资收益	-1	-1	-1	-1
公允价值变动损益	0	0	0	0
资产处置收益	1	0	0	0
其他收益	13	12	12	12
营业利润	149	164	200	244
营业外收入	0	1	1	1
营业外支出	0	1	0	1
其他非经营损益	0	0	0	0
利润总额	149	164	201	244
所得税	18	19	23	28
净利润	132	146	178	216
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司股东净利润	132	146	178	216
EPS(元)	1.99	2.20	2.68	3.27

主要财务比率

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营收增长率	8.52%	6.35%	16.42%	16.53%
营业利润增长率	15.51%	10.00%	21.63%	22.08%
归母净利润增长率	13.10%	10.58%	22.07%	21.74%
经营现金流增长率	213.69%	162.17%	8.54%	22.41%
盈利能力				
毛利率	17.30%	18.01%	18.33%	18.62%
净利率	9.33%	9.70%	10.17%	10.62%
ROE	16.94%	11.22%	12.05%	12.79%
ROA	7.36%	6.25%	6.87%	7.48%
估值倍数				
P/E	29.33	26.52	21.73	17.84
P/S	2.73	2.57	2.21	1.90
P/B	4.97	2.98	2.62	2.28
股息率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
EV/EBITDA	18	14	11	9

资料来源：公司公告，华源证券研究所预测

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人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，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告是机密文件，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，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、意见及推测等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投资标的的邀请或向人作出邀请。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。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。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。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。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修改、复制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。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。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。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。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的意见或建议不一致的投资决策。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的6个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在20%以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在5%~20%之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在-5%~+5%之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于-5%及以下。

无：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

行业的投资评级：以报告日后的6个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

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。

本报告采用的基准指数：A股市场（北交所除外）基准为沪深300指数，北交所市场基准为北证50指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普500指数或者纳斯达克指数，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）。