



2025 年 12 月 21 日

公司点评

买入/首次

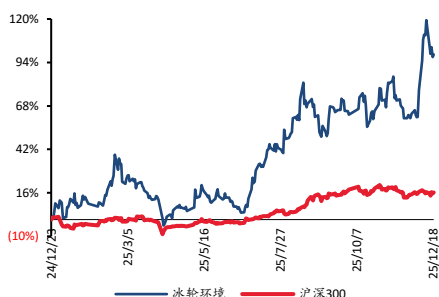
冰轮环境(000811)

目标价: 25.58

昨收盘: 16.49

温控设备龙头，多元化布局数据中心、核电等领域

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 9.92/9.78
 总市值/流通(亿元) 163.66/161.34
 12 个月内最高/最低价 18.36/8.55 (元)

相关研究报告

证券分析师: 崔文娟

电话: 021-58502206

E-MAIL: cuiwj@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190520020001

证券分析师: 张凤琳

电话:

E-MAIL: zhangfl@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190523100001

温控设备龙头，产品应用广泛。公司深耕温控领域多年，业务领域涵盖工业制冷、暖通空调、绿能装备、精密成型、数智工业，广泛应用、服务于食品冷冻冷藏及深加工、冷链物流体系建设、食品药品冻干、冰雪运动场馆、加工预处理产线等商业制冷系统；化工生产及工艺特气冷却、人工智能环境、建筑骨料冷却、隧道矿井探凿冻结等工业冷冻系统；轨道交通、商业地产、公共场馆、科研文教等商用舒适空调；数据中心、能源电力、冶金石化、洁净车间、制药、矿井热害、节能改造等工业特种空调；以及余能利用、气体压缩及液化、储能系统、新能源装备、洁净排放；黑色金属铸造、有色金属铸造、铸件精密加工、3D 智能成型；工业智控、智能产线、智慧物流等。2025 前三季度公司实现营业收入 48.35 亿元，同比-2.45%，今年以来同比增速逐季度改善，其中 Q3 单季度实现 17.17 亿元，同比+6.88%。

积极布局数据中心及液冷系统，有望带来成长空间。公司旗下顿汉布什公司和冰轮换热技术公司为数据中心乃至液冷系统提供一次侧冷源装备和热交换装置等冷却装备。国内已成功服务了国家超级计算广州中心（天河二号）、中国移动（贵州）大数据中心、中国联通西安数据中心等诸多项目。在海外，与多家本土专业集成商合作，服务了北美、澳洲、东南亚、中东众多项目，市场景气度持续高企。此外，公司海外制造基地在扩产中，境内制造基地开始支援海外市场，有望为公司带来新的成长空间。

多领域布局业务，技术+市场铸就长期发展。除数据中心及液冷系统外，公司积极布局多个领域：1) 核电领域：近期，国内外核电建设释放提速信号，公司聚焦核岛冷却、核能供热等核心场景，研发出一系列核岛冷却、冷却余热回收、安全壳内无动力空冷器、水热同产同送、核能供暖大温差长输供热等创新技术，为核电站安全稳定运行与清洁能源高效利用，提供坚实的技术支撑与解决方案。在国内，服务了红沿河、宁德、阳江、防城港、海阳、徐大堡、三澳、陆丰、太平岭、苍南、石岛、白龙等核电站。2) 深海领域：2025 年《政府工作报告》首次将“深海科技”列为战略性新兴产业，利好公司传统优势远洋捕捞船用制冷设备和新布局的海工装备。3) 雅鲁藏布江水电工程：为建筑骨料冷却市场带来增量，公司在大型水电工程混凝土冷却领域拥有成熟的技术和丰富的应用案例。4) 工业全域热控：公司方案聚焦工业热控主战场，依托“高温、大温差、宽温域”的热泵核心技术，深度融合多源多级系统集成技术，构建起能源梯级利用体系，实现余能高效回收与集约利用，不断拓展热泵在不同领域的方案革新，实现场景全覆盖、能源全兼容、技术全链路布局。

盈利预测与投资建议：预计2025年-2027年公司营业收入分别为70.44亿元、78.50亿元和88.45亿元，归母净利润分别为6.74亿元、8.46亿元和9.95亿元，6个月目标价25.58元，对应2026年30倍PE，首次覆盖，给予“买入”评级。

风险提示：数据中心进展不及预期、市场竞争加剧风险等。

■ 盈利预测和财务指标

	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	6635	7044	7850	8845
营业收入增长率(%)	-11.5%	6.2%	11.4%	12.7%
归母净利（百万元）	628	674	846	995
净利润增长率(%)	-4.8%	7.4%	25.4%	17.6%
摊薄每股收益（元）	0.82	0.68	0.85	1.00
市盈率（PE）	15.0	24.3	19.3	16.4

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)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	2,294	2,359	3,050	3,688	4,390
应收和预付款项	2,165	2,253	2,323	2,573	2,904
存货	1,415	1,451	1,479	1,640	1,842
其他流动资产	1,713	1,879	1,927	1,983	2,055
流动资产合计	7,588	7,942	8,780	9,884	11,192
长期股权投资	333	390	390	390	390
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	1,166	1,280	1,301	1,324	1,343
在建工程	154	78	160	207	213
无形资产开发支出	221	214	214	214	214
长期待摊费用	12	13	13	13	13
其他非流动资产	9,621	9,890	10,706	11,810	13,118
资产总计	11,508	11,866	12,785	13,959	15,292
短期借款	380	384	584	684	734
应付和预收款项	2,324	2,275	2,331	2,604	2,944
长期借款	343	386	376	366	356
其他负债	2,632	2,611	2,807	2,993	3,222
负债合计	5,679	5,656	6,098	6,647	7,257
股本	764	764	992	992	992
资本公积	592	550	321	321	321
留存收益	4,027	4,502	4,991	5,580	6,273
归母公司股东权益	5,426	5,812	6,254	6,843	7,536
少数股东权益	402	398	433	469	499
股东权益合计	5,829	6,210	6,688	7,312	8,035
负债和股东权益	11,508	11,866	12,785	13,959	15,292

现金流量表 (百万)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营性现金流	337	721	793	946	1,068
投资性现金流	-371	-299	-141	-117	-77
融资性现金流	37	-359	20	-191	-288
现金增加额	7	66	692	637	703

利润表 (百万)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	7,495	6,635	7,044	7,850	8,845
营业成本	5,602	4,801	5,085	5,648	6,347
营业税金及附加	49	40	42	47	53
销售费用	622	595	585	628	699
管理费用	351	382	387	385	425
财务费用	-12	-24	20	24	26
资产减值损失	-34	-13	-10	-7	-5
投资收益	142	114	106	118	133
公允价值变动	8	30	0	0	0
营业利润	735	745	806	992	1,156
其他非经营损益	2	28	10	10	10
利润总额	737	773	816	1,002	1,166
所得税	63	106	106	120	140
净利润	674	667	710	881	1,026
少数股东损益	15	39	35	35	31
归母股东净利润	659	628	674	846	995

预测指标					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
毛利率	25.26%	27.63%	27.81%	28.05%	28.24%
销售净利率	8.80%	9.47%	9.58%	10.78%	11.25%
销售收入增长率	22.84%	-11.48%	6.17%	11.44%	12.67%
EBIT 增长率	112.48%	-0.90%	44.72%	22.60%	16.17%
净利润增长率	54.88%	-4.76%	7.39%	25.45%	17.60%
ROE	12.15%	10.81%	10.78%	12.36%	13.20%
ROA	6.02%	5.71%	5.76%	6.59%	7.01%
ROIC	7.87%	7.05%	9.27%	10.53%	11.24%
EPS (X)	0.88	0.82	0.68	0.85	1.00
PE (X)	15.42	14.95	24.26	19.34	16.45
PB (X)	1.91	1.61	2.62	2.39	2.17
PS (X)	1.38	1.41	2.32	2.08	1.85
EV/EBITDA (X)	12.16	10.64	14.59	11.61	9.57

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



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供面许可任何机构和任何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。