

## 九号公司 (689009.SH)

业绩持续高增，两轮车业务 $\alpha$ 强劲

公司发布 2024 年三季度报告。公司 2024Q1-Q3 实现营业总收入 109.05 亿元，同比增长 44.90%；实现归母净利润 9.70 亿元，同比增长 155.95%。其中，2024Q3 单季营业总收入为 42.39 亿元，同比增长 34.75%；归母净利润为 3.74 亿元，同比增长 139.07%。

**多品类共驱增长。**1) 两轮车板块，公司 2024Q3 实现营收 25.92 亿元，同比+56.9%，销量 93.76 万台，同比+53.7%，均价 2765 元，同比+2.08%；2) 零售滑板车板块，公司 2024Q3 实现营收 6.93 亿元，同比-0.72%，销量 36 万台，同比-3.14%，均价 1919 元，同比+2.5%；3) 全地形车板块，公司 2024Q3 实现营收 2.59 亿元，同比+34.9%，销量 0.59 万台，同比+25.4%，均价 44093 元，同比+7.57%；4) 割草机器人板块，公司 2024Q3 营收同比+625%至 1.45 亿元。

**盈利能力持续高增，费率控制效果显著。**1) 毛利率：2024Q1-Q3/24Q3 同比+3.06pct/+3.28pct 至 29.68%/28.46%。2) 费率端：24Q3 销售/管理/研发/财务费率同比为 8.57%/5.16%/4.69%/-0.01%，同比变动 1.44pct/-0.34pct/-0.86pct/-1.27pct。3) 净利率：2024Q1-Q3/24Q3 净利率同比同比+3.86pct/+3.85pct 至 8.89%/8.82%。

**盈利预测与投资建议。**公司 Q3 业绩持续高增长。考虑到公司前三季度业绩以及后续的行业情况，我们预计公司 2024-2026 年实现归母净利润 13.1/17.8/22.8 亿元，同比增长 118.9%/35.9%/27.9%，维持“增持”投资评级。

**风险提示：**汇率波动、出口业务景气度变化、原材料价格波动。

财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	10,124	10,222	14,707	19,004	22,981
增长率 yoy (%)	10.7	1.0	43.9	29.2	20.9
归母净利润 (百万元)	451	598	1,309	1,779	2,276
增长率 yoy (%)	9.9	32.5	118.9	35.9	27.9
EPS 最新摊薄 (元/股)	6.30	8.34	18.26	24.83	31.75
净资产收益率 (%)	9.2	11.0	21.1	24.1	25.5
P/E (倍)	7.7	5.8	2.6	1.9	1.5
P/B (倍)	0.7	0.6	0.6	0.5	0.4

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2024 年 10 月 28 日收盘价

## 增持 (维持)

## 股票信息

行业	摩托车及其他
前次评级	增持
10月28日收盘价(元)	48.38
总市值(百万元)	34676.22
总股本(百万股)	71.67
其中自由流通股(%)	76.22
30日日均成交量(百万股)	13.22

## 股价走势



## 作者

分析师 徐程颖

执业证书编号: S0680521080001

邮箱: xuchengying@gszq.com

## 相关研究

- 《九号公司-WD (689009.SH): 自主品牌持续高增, 盈利能力提升明显》 2024-08-07
- 《九号公司-WD (689009.SH): 收入超预期, 费用管控优异》 2024-04-25
- 《九号公司-WD (689009.SH): 自主品牌高增长, 费用管控优异》 2024-04-02

**财务报表和主要财务比率**
**资产负债表 (百万元)**

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	7209	7706	9116	12164	15101
现金	3081	4974	4400	6558	8721
应收票据及应收账款	1185	995	1464	1988	2310
其他应收款	68	58	79	112	130
预付账款	108	123	197	223	278
存货	1817	1108	2528	2835	3215
其他流动资产	950	448	448	448	448
<b>非流动资产</b>	2185	3143	3260	3660	4105
长期投资	14	0	0	0	0
固定资产	937	1071	1230	1373	1476
无形资产	333	847	1009	1233	1533
其他非流动资产	901	1225	1021	1054	1096
<b>资产总计</b>	9394	10850	12376	15824	19206
<b>流动负债</b>	4216	5147	5902	8101	9886
短期借款	0	0	10	13	23
应付票据及应付账款	2897	3669	3994	5641	6909
其他流动负债	1319	1478	1897	2447	2953
<b>非流动负债</b>	232	169	185	185	185
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	232	169	185	185	185
<b>负债合计</b>	4447	5316	6087	8287	10071
少数股东权益	49	77	76	140	223
股本	0	0	0	0	0
资本公积	7702	7866	7731	7731	7731
留存收益	-2620	-2018	-1133	51	1566
归属母公司股东权益	4898	5457	6213	7397	8911
<b>负债和股东权益</b>	9394	10850	12376	15824	19206

**现金流量表 (百万元)**

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流</b>	1589	2319	125	3372	3572
净利润	449	596	1308	1844	2358
折旧摊销	188	225	139	221	213
财务费用	-36	-20	0	0	0
投资损失	24	42	-6	-6	-7
营运资金变动	869	1518	-1237	1305	1001
其他经营现金流	95	-42	-79	8	6
<b>投资活动现金流</b>	-662	-454	-207	-623	-657
资本支出	-433	-809	-520	-628	-664
长期投资	-259	339	0	0	0
其他投资现金流	30	16	313	6	7
<b>筹资活动现金流</b>	50	-147	-507	-592	-751
短期借款	0	0	10	3	10
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	123	164	-135	0	0
其他筹资现金流	-73	-311	-382	-595	-761
<b>现金净增加额</b>	1018	1741	-574	2158	2163

**利润表 (百万元)**

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>营业收入</b>	10124	10222	14707	19004	22981
营业成本	7495	7472	10386	13410	15991
营业税金及附加	42	57	88	82	92
营业费用	925	1023	1491	1585	1999
管理费用	600	676	852	1045	1287
研发费用	583	616	761	1142	1383
财务费用	-171	-136	-51	-59	-71
资产减值损失	-152	-104	0	0	0
其他收益	29	45	309	294	317
公允价值变动收益	79	148	0	0	0
投资净收益	-24	-42	6	6	7
资产处置收益	2	4	3	2	2
<b>营业利润</b>	565	564	1497	2100	2626
营业外收入	17	102	0	3	3
营业外支出	20	25	0	13	11
<b>利润总额</b>	563	641	1497	2091	2617
所得税	114	45	189	247	259
<b>净利润</b>	449	596	1308	1844	2358
少数股东损益	-2	-2	-1	65	83
<b>归属母公司净利润</b>	451	598	1309	1779	2276
EBITDA	830	726	1584	2253	2759
EPS (元/股)	6.30	8.34	18.26	24.83	31.75

**主要财务比率**

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	10.7	1.0	43.9	29.2	20.9
营业利润(%)	10.7	-0.3	165.5	40.3	25.0
归属母公司净利润(%)	9.9	32.5	118.9	35.9	27.9
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	26.0	26.9	29.4	29.4	30.4
净利率(%)	4.5	5.9	8.9	9.4	9.9
ROE(%)	9.2	11.0	21.1	24.1	25.5
ROIC(%)	10.2	8.3	19.8	23.5	24.9
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	47.3	49.0	49.2	52.4	52.4
净负债比率(%)	-60.5	-88.6	-68.7	-85.9	-94.5
流动比率	1.7	1.5	1.5	1.5	1.5
速动比率	1.2	1.2	1.0	1.1	1.2
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	1.2	1.0	1.3	1.3	1.3
应收账款周转率	10.5	9.5	12.1	11.2	10.8
应付账款周转率	4.0	4.3	4.8	4.6	4.5
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	6.30	8.34	18.26	24.83	31.75
每股经营现金流(最新摊薄)	22.17	32.36	1.75	47.05	49.83
每股净资产(最新摊薄)	68.33	76.13	86.68	103.20	124.33
<b>估值比率</b>					
P/E	7.7	5.8	2.6	1.9	1.5
P/B	0.7	0.6	0.6	0.5	0.4
EV/EBITDA	-1.0	-3.8	-0.5	-1.3	-1.9

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2024年10月28日收盘价

### 免责声明

国盛证券有限责任公司（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客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路8号院7楼中海地产广场东塔7层  
邮编：100077  
邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦  
邮编：330038  
传真：0791-86281485  
邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路555号陆家嘴金融街区22栋  
邮编：200120  
电话：021-38124100  
邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼  
邮编：518033  
邮箱：gsresearch@gszq.com