

三花智控 (002050.SZ)

战略卡位人形机器人，有望开启第三成长曲线

事件：2026Q1，公司实现收入 77.7 亿元，同比+1%，环比+11%，归母净利润 9.3 亿元，同比+3%，环比+13%。

客户资源多元化，助力业绩稳健增长。从下游来看，1) 汽车：根据中国汽车工业协会，2026 年 Q1，中国汽车销量 705 万辆，同比-6%，新能源汽车销量 296 万辆，同比-4%，市占率达 42%；2) 家电：据奥维云网，2026Q1，空调销售 4890 万台，同比-12%，其中出口 2630 万台，同比-14%，内销 2260 万台，同比-9%。最终公司 Q1 业务收入实现 77.7 亿元，同比+1%，环比+11%。

公允价值变动及汇兑损失下，公司 Q1 销售净利率逆势提升。2026Q1，公司销售毛利率 27.8%，同比+1.0pct，环比-3.4pct，销售净利率 12.2%，同比+0.2pct，环比+0.5pct。费用端，2025 年，公司期间费用率 13.2%，同比+0.6pct，其中销售/管理/财务/研发费用率同比分别-0.1/-0.9/+1.5/+0.04pct，财务费用同比增加较多主要系汇兑损失增加，2026Q1 汇兑损失 1.5 亿元，去年同期为收益 0.2 亿元。此外，2026Q1，公司公允价值变动净收益为-1.0 亿元，去年同期为 0.6 亿元。

战略卡位人形机器人，有望开启第三成长曲线。公司聚焦机电执行器，已开启生产线建设。公司拟在钱塘区投资建设机器人机电执行器和域控制器研发及生产基地项目，总投资不低于 38 亿元，且与绿的谐波在墨西哥设立合资企业，主要开发谐波减速器相关产品，同时控股集团与峰岬合作开发空心杯电机产品。2025 年，公司聚焦多款关键型号产品开展技术改进，配合客户进行重点产品研发、试制、迭代、送样，获得客户高度评价，并取得了一系列围绕现有产品的创新成果，实现了产品力的整体提升。

盈利预测：考虑到下游需求旺盛以及人形机器人产业量产在即，我们预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 48/56/65 亿元，对应 PE 分别为 37/32/27 倍，维持“买入”评级。

风险提示：原材料价格波动；客户销量不及预期；行业竞争加剧。

财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	27,947	31,012	35,974	41,370	47,989
增长率 yoy (%)	13.8	11.0	16.0	15.0	16.0
归母净利润 (百万元)	3,099	4,063	4,811	5,552	6,545
增长率 yoy (%)	6.1	31.1	18.4	15.4	17.9
EPS 最新摊薄 (元/股)	0.74	0.97	1.14	1.32	1.56
净资产收益率 (%)	16.1	12.8	14.0	14.8	15.8
P/E (倍)	60.9	46.4	37.2	32.2	27.3
P/B (倍)	9.8	5.9	5.2	4.8	4.3

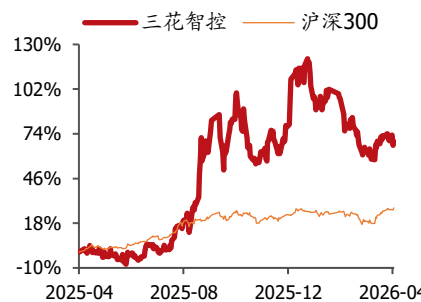
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2026 年 04 月 29 日收盘价

买入 (维持)

股票信息

行业	汽车零部件 II
前次评级	买入
04 月 29 日收盘价 (元)	44.82
总市值 (百万元)	188,603.18
总股本 (百万股)	4,208.01
其中自由流通股 (%)	98.88
30 日日均成交量 (百万股)	77.80

股价走势



作者

分析师 丁逸滕

执业证书编号：S0680521120002

邮箱：dingyimeng@gszq.com

分析师 江莹

执业证书编号：S0680524040005

邮箱：jiangying1@gszq.com

相关研究

- 《三花智控 (002050.SZ)：业绩稳健增长，前瞻布局数据中心+机器人》 2026-04-01
- 《三花智控 (002050.SZ)：盈利能力增强，卡位机器人开启第三成长曲线》 2025-10-30
- 《三花智控 (002050.SZ)：业绩超预期，卡位机器人开启成长曲线》 2025-09-01

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	22301	33723	36258	39528	43896
现金	5249	14912	15718	17109	19014
应收票据及应收账款	9628	10993	12091	13330	14930
其他应收款	258	239	300	345	400
预付账款	159	83	102	117	136
存货	5280	5640	6192	6772	7561
其他流动资产	1727	1855	1855	1855	1855
非流动资产	14054	15684	17399	19245	21129
长期投资	41	45	45	45	45
固定资产	9794	11673	13038	14546	16093
无形资产	1075	1258	1419	1576	1731
其他非流动资产	3144	2708	2898	3079	3260
资产总计	36355	49406	53648	58765	65015
流动负债	13633	15365	16776	18460	20491
短期借款	1553	1392	1492	1602	1722
应付票据及应付账款	9777	10189	11174	12157	13610
其他流动负债	2303	3784	4110	4701	5159
非流动负债	3202	2001	2205	2520	2835
长期借款	2046	863	1063	1363	1663
其他非流动负债	1156	1138	1142	1157	1172
负债合计	16835	17366	18992	20980	23326
少数股东权益	222	291	340	396	462
股本	3732	4208	4208	4208	4208
资本公积	3271	12603	12624	12624	12624
留存收益	12814	15440	18205	21461	25300
归属母公司股东权益	19298	31749	34317	37573	41412
负债和股东权益	36355	49406	53648	58765	65015

现金流量表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	4367	5091		6677	7657
净利润	3112	4107		5608	6611
折旧摊销	1029	1257	1158	1315	1476
财务费用	89	215	122	141	0
投资损失	22	13	36	41	48
营运资金变动	-104	-539	-419	-500	-551
其他经营现金流	219	39	68	71	73
投资活动现金流	-3512	-3793	-2990	-3274	-3480
资本支出	-3181	-3112	-2932	-3232	-3432
长期投资	-10	0	0	0	0
其他投资现金流	-320	-681	-58	-41	-48
筹资活动现金流	-955	7802	-1993	-2012	-2271
短期借款	341	-162	100	110	120
长期借款	1015	-1183	200	300	300
普通股增加	0	476	0	0	0
资本公积增加	-184	9331	21	0	0
其他筹资现金流	-2127	-660	-2293	-2422	-2691
现金净增加额	-181	9044	806	1391	1905

利润表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	27947	31012	35974	41370	47989
营业成本	20270	22087	25621	29372	34024
营业税金及附加	171	175	205	236	274
营业费用	726	752	910	1055	1233
管理费用	1767	1909	2266	2648	3119
研发费用	1352	1374	1655	1882	2183
财务费用	-44	101	-355	-361	-547
资产减值损失	-63	-123	-52	-55	-57
其他收益	229	342	288	331	384
公允价值变动收益	-91	12	0	0	0
投资净收益	-16	-8	-36	-41	-48
资产处置收益	3	-1	0	0	0
营业利润	3710	4859	5871	6773	7982
营业外收入	10	12	12	12	12
营业外支出	28	27	28	28	28
利润总额	3692	4844	5855	6756	7965
所得税	580	737	995	1149	1354
净利润	3112	4107	4859	5608	6611
少数股东损益	13	44	49	56	66
归属母公司净利润	3099	4063	4811	5552	6545
EBITDA	4827	6202	6657	7710	8893
EPS (元/股)	0.74	0.97	1.14	1.32	1.56

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	13.8	11.0	16.0	15.0	16.0
营业利润(%)	4.4	31.0	20.8	15.4	17.9
归属母公司净利润(%)	6.1	31.1	18.4	15.4	17.9
获利能力					
毛利率(%)	27.5	28.8	28.8	29.0	29.1
净利率(%)	11.1	13.1	13.4	13.4	13.6
ROE(%)	16.1	12.8	14.0	14.8	15.8
ROIC(%)	13.4	11.6	11.7	12.4	13.1
偿债能力					
资产负债率(%)	46.3	35.1	35.4	35.4	35.6
净负债比率(%)	-4.2	-33.9	-32.8	-32.4	-32.9
流动比率	1.6	2.2	2.2	2.2	2.2
速动比率	1.1	1.7	1.7	1.7	1.7
营运能力					
总资产周转率	0.8	0.7	0.7	0.7	0.8
应收账款周转率	4.4	4.3	4.7	5.0	5.4
应付账款周转率	3.9	3.7	4.1	4.3	4.5
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.74	0.97	1.14	1.32	1.56
每股经营现金流(最新摊薄)	1.04	1.21	1.38	1.59	1.82
每股净资产(最新摊薄)	4.59	7.54	8.16	8.93	9.84
估值比率					
P/E	60.9	46.4	37.2	32.2	27.3
P/B	9.8	5.9	5.2	4.8	4.3
EV/EBITDA	18.0	35.8	25.2	21.6	18.6

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2026 年 04 月 29 日收盘价

免责声明

国盛证券股份有限公司（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“国盛证券股份有限公司”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