



公司评级 增持（首次）

报告日期 2026年05月24日

基础数据

05月22日收盘价（元）	54.05
总市值（亿元）	2,274.43
总股本（亿股）	42.08

来源：聚源，兴业证券经济与金融研究院整理

相关研究

分析师：董晓彬

S0190520080001

dongxiaobin@xyzq.com.cn

三花智控(002050.SZ)

2025年全年业绩高增，盈利能力大幅提升

投资要点：

- **公司发布了2025年年报，业绩符合预期。**2025年公司实现营业收入 310.12 亿元，同比增长 10.97%；实现归母净利润 40.63 亿元，同比增长 31.10%；扣非归母净利润 39.58 亿元，同比增长 26.95%。2025Q4 营收 69.8 亿元，同比-5.4%，环比-10.1%，归母净利润 8.2 亿元，同比+2.9%，环比-27.5%，2025Q4 毛利率 31.2%，同比+4.32pct，净利率 11.71%，同比+0.98pct。
- **制冷空调电器业务公司巩固市场份额，积极拓展数据中心业务。**2025年，公司不断调整销售策略，优化产品销售结构，狠抓生产效率，巩固产品竞争力。在市场巩固与提升上，公司落实各区域销售目标，积极提升市场占有率，进一步深化与客户的全面合作，紧抓阀类产品的迭代切换，提升利润率及市场竞争力。同时，公司推进数据中心领域发展，围绕全球数据中心及算力产业，持续跟踪行业趋势与需求变化。在产品力打造上，公司注重新品研发，制定研发项目，持续推进效率提升。公司通过关注质量问题攻关，推进新品成熟度管理，实现质量数字化，并启动 AI 数字员工试点，精准提效。
- **汽车零部件业务公司实现了从“跑马圈地”到“精耕细作”的转型。**在市场与业务上，公司持续开拓全球各地区业务，在海外工厂的制度建设、本地化人才培养、绩效管理及文化建设方面，取得了初步成效，提升了工厂运营能力。在经营与管理上，公司秉持“精耕细作”的经营策略，围绕目标成本、综合降成、组织优化与精兵强将，全面推进降本增效与组织优化，实现利润增长。在产品与技术研发上，公司加快数智化转型与 AI 技术应用，引入数字员工等智能工具，为业务的可持续增长奠定坚实基础。在供应链与运营管理上，公司建设采购管理及全球供应链，开发海外供应链、优化采购流程，实现采购降本。
- **战略新兴业务（包括仿生机器人机电执行器行业）持续开拓，给予“增持”评级。**2025年，公司在新兴业务领域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。预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 47.72 亿元、55.58 亿元、63.15 亿元，5 月 22 日收盘价估值分别为 47.7x、40.9x、36.0x。
- **风险提示：**下游需求不及预期，行业降价超预期，原材料价格大幅上涨

主要财务指标

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	31012	35900	40800	45700
同比增长	11.0%	15.8%	13.6%	12.0%
归母净利润（百万元）	4063	4772	5558	6315
同比增长	31.1%	17.4%	16.5%	13.6%
毛利率	28.8%	27.8%	28.2%	28.4%
ROE	12.8%	13.9%	14.8%	15.3%
每股收益（元）	0.97	1.13	1.32	1.50
市盈率	56.0	47.7	40.9	36.0

数据来源：携宁，兴业证券经济与金融研究院整理

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

## 事件

公司发布了**2025 年年报，业绩符合预期**。2025 年公司实现营业收入 310.12 亿元，同比增长 10.97%；实现归母净利润 40.63 亿元，同比增长 31.10%；扣非归母净利润 39.58 亿元，同比增长 26.95%。2025Q4 营收 69.8 亿元，同比-5.4%，环比-10.1%，归母净利润 8.2 亿元，同比+2.9%，环比-27.5%，2025Q4 毛利率 31.2%，同比+4.32pct，净利率 11.71%，同比+0.98pct。

## 点评

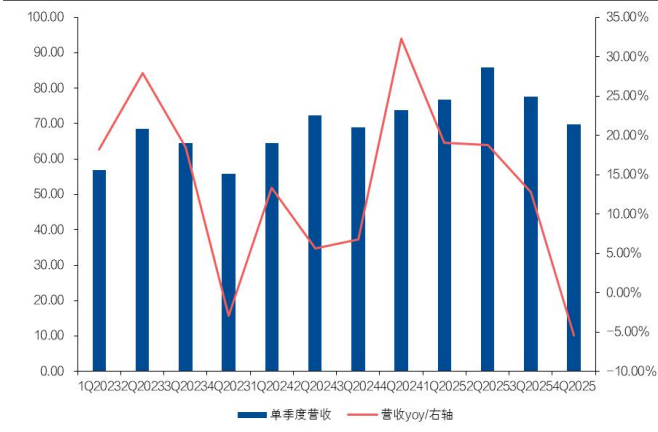
**制冷空调电器业务公司巩固市场份额，积极拓展数据中心业务**。2025 年，公司不断调整销售策略，优化产品销售结构，狠抓生产效率，巩固产品竞争力。在市场巩固与提升上，公司落实各区域销售目标，积极提升市场占有率，进一步深化与客户的全面合作，紧抓阀类产品的迭代切换，提升利润率及市场竞争力。同时，公司推进数据中心领域发展，围绕全球数据中心及算力产业，持续跟踪行业趋势与需求变化。在产品力打造上，公司注重新品研发，制定研发项目，持续推进效率提升。公司通过关注质量问题攻关，推进新品成熟度管理，实现质量数字化，并启动 AI 数字员工试点，精准提效。

**汽车零部件业务公司实现了从“跑马圈地”到“精耕细作”的转型**。在市场与业务上，公司持续开拓全球各地区业务，在海外工厂的制度建设、本地化人才培养、绩效管理及文化建设方面，取得了初步成效，提升了工厂运营能力。在经营与管理上，公司秉持“精耕细作”的经营策略，围绕目标成本、综合降成、组织优化与精兵强将，全面推进降本增效与组织优化，实现利润增长。在产品与技术研发上，公司加快数智化转型与 AI 技术应用，引入数字员工等智能工具，为业务的可持续增长奠定坚实基础。在供应链与运营管理上，公司建设采购管理及全球供应链，开发海外供应链、优化采购流程，实现采购降本。

**战略新兴业务（包括仿生机器人机电执行器行业）持续开拓，给予“增持”评级**。2025 年，公司在新兴业务领域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。预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 47.72 亿元、55.58 亿元、63.15 亿元，5 月 22 日收盘价估值分别为 47.7x、40.9x、36.0x。

风险提示：下游需求不及预期，行业降价超预期，原材料价格大幅上涨

图 1、公司分季度总收入与同比（单位：亿元）



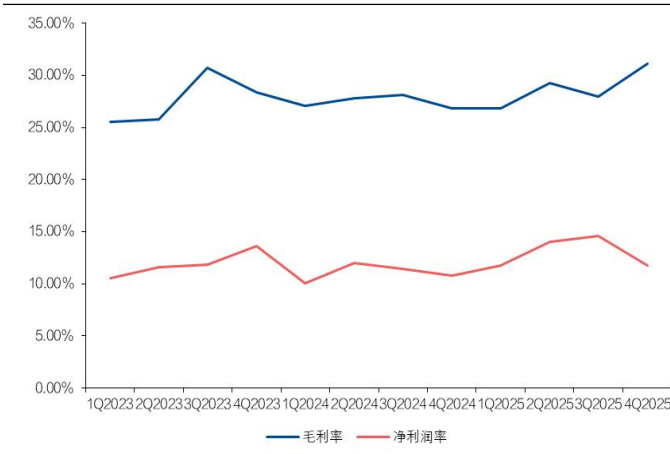
数据来源：Wind、公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理

图 2、公司分季度归母净利润与同比（单位：亿元）



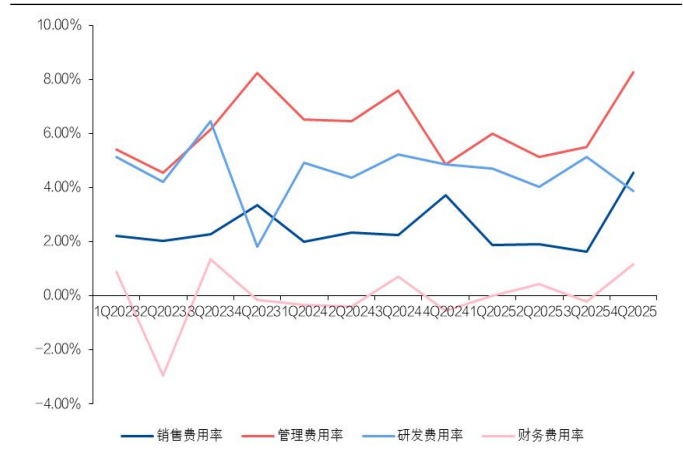
数据来源：Wind、公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理

图 3、公司分季度毛利率与归母净利率



数据来源：Wind、公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理

图 4、公司分季度四项费用率



数据来源：Wind、公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理

表 1、公司分季度主要财务比率

	1Q2023	2Q2023	3Q2023	4Q2023	1Q2024	2Q2024	3Q2024	4Q2024	1Q2025	2Q2025	3Q2025	4Q2025
营业税金率	0.30%	0.62%	0.48%	0.88%	0.54%	0.69%	0.50%	0.71%	0.54%	0.62%	0.50%	0.60%
销售费用率	2.21%	2.03%	2.26%	3.36%	1.99%	2.33%	2.23%	3.73%	1.87%	1.92%	1.63%	4.54%
管理费用率	5.42%	4.55%	6.15%	8.24%	6.53%	6.46%	7.58%	4.84%	6.01%	5.15%	5.52%	8.28%
研发费用率	5.13%	4.22%	6.45%	1.81%	4.92%	4.36%	5.23%	4.87%	4.69%	4.02%	5.13%	3.87%
财务费用率	0.88%	-2.95%	1.36%	-0.16%	-0.35%	-0.40%	0.72%	-0.56%	0.01%	0.43%	-0.22%	1.16%
费用率合计	13.64%	7.85%	16.22%	13.25%	13.09%	12.75%	15.75%	12.88%	12.57%	11.51%	12.06%	17.85%
所得税/收入	13.31%	17.42%	16.93%	21.07%	19.32%	16.86%	11.14%	15.71%	16.66%	14.97%	15.57%	13.39%
毛利率	25.57%	25.81%	30.70%	28.38%	27.05%	27.83%	28.16%	26.84%	26.83%	29.27%	28.02%	31.16%
归母净利率	10.59%	11.58%	11.86%	13.64%	10.06%	11.98%	11.43%	10.80%	11.78%	14.04%	14.58%	11.75%

数据来源：wind、公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理

**附表**
**资产负债表**

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	<b>33723</b>	<b>36732</b>	<b>41251</b>	<b>46661</b>
货币资金	14912	15497	17410	20201
交易性金融资产	508	508	508	508
应收票据及应收账款	10993	12465	14167	15868
预付款项	83	130	147	164
存货	5640	6482	7327	8185
其他	1586	1650	1692	1734
<b>非流动资产</b>	<b>15684</b>	<b>17090</b>	<b>17744</b>	<b>17977</b>
长期股权投资	45	48	51	54
固定资产	11673	13202	13993	14366
在建工程	1742	1738	1734	1730
无形资产	1258	1214	1169	1126
商誉	0	0	0	0
其他	965	888	797	702
<b>资产总计</b>	<b>49406</b>	<b>53822</b>	<b>58995</b>	<b>64638</b>
<b>流动负债</b>	<b>15365</b>	<b>17505</b>	<b>19374</b>	<b>21270</b>
短期借款	1392	1392	1392	1392
应付票据及应付账款	10189	11884	13432	15006
其他	3784	4229	4550	4872
<b>非流动负债</b>	<b>2001</b>	<b>1740</b>	<b>1740</b>	<b>1740</b>
长期借款	863	613	613	613
其他	1138	1128	1127	1127
<b>负债合计</b>	<b>17366</b>	<b>19245</b>	<b>21114</b>	<b>23010</b>
股本	4208	4208	4208	4208
未分配利润	14139	16184	18610	21367
少数股东权益	291	335	379	423
<b>股东权益合计</b>	<b>32040</b>	<b>34577</b>	<b>37881</b>	<b>41629</b>
<b>负债及权益合计</b>	<b>49406</b>	<b>53822</b>	<b>58995</b>	<b>64638</b>

**现金流量表**

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
归母净利润	4063	4772	5558	6315
折旧和摊销	1257	1625	1866	2089
营运资金的变动	-539	-480	-736	-724
<b>经营活动产生现金流量</b>	<b>5091</b>	<b>6082</b>	<b>6839</b>	<b>7832</b>
资本支出	-3112	-3018	-2517	-2318
长期投资	0	-3	-3	-3
<b>投资活动产生现金流量</b>	<b>-3793</b>	<b>-3052</b>	<b>-2531</b>	<b>-2333</b>
债权融资	-392	-55	0	0
股权融资	9734	0	0	0
<b>融资活动产生现金流量</b>	<b>7802</b>	<b>-2407</b>	<b>-2395</b>	<b>-2707</b>
现金净变动	9044	585	1913	2791

数据来源：携宁、兴业证券经济与金融研究院

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

**利润表**

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>营业总收入</b>	<b>31012</b>	<b>35900</b>	<b>40800</b>	<b>45700</b>
营业成本	22087	25928	29307	32740
税金及附加	175	203	231	258
销售费用	752	870	989	1107
管理费用	1909	2210	2512	2814
研发费用	1374	1591	1808	2025
财务费用	101	-194	-213	-252
投资收益	-8	-9	-10	-11
公允价值变动收益	12	0	0	0
信用减值损失	23	0	0	0
资产减值损失	-123	0	0	0
<b>营业利润</b>	<b>4859</b>	<b>5680</b>	<b>6608</b>	<b>7500</b>
营业外收支	-16	0	0	0
<b>利润总额</b>	<b>4844</b>	<b>5680</b>	<b>6608</b>	<b>7500</b>
所得税	737	864	1005	1141
净利润	4107	4816	5602	6359
少数股东损益	44	44	44	44
<b>归属母公司净利润</b>	<b>4063</b>	<b>4772</b>	<b>5558</b>	<b>6315</b>
<b>EPS(元)</b>	<b>0.97</b>	<b>1.13</b>	<b>1.32</b>	<b>1.50</b>

**主要财务比率**

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>成长性</b>				
营业总收入增长率	11.0%	15.8%	13.6%	12.0%
营业利润增长率	31.0%	16.9%	16.3%	13.5%
归母净利润增长率	31.1%	17.4%	16.5%	13.6%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	28.8%	27.8%	28.2%	28.4%
归母净利率	4.1%	5.6%	6.0%	6.5%
ROE	48.5%	37.4%	36.5%	12.8%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	35.1%	35.8%	35.8%	35.6%
流动比率	2.19	2.10	2.13	2.19
速动比率	1.74	1.64	1.67	1.74
<b>营运能力</b>				
资产周转率	0.72	0.70	0.72	0.74
<b>每股资料(元)</b>				
每股收益	0.97	1.13	1.32	1.50
每股经营现金	1.21	1.45	1.63	1.86
<b>估值比率(倍)</b>				
PE	56.0	47.7	40.9	36.0
PB	7.2	6.6	6.1	5.5

### 分析师声明

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登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确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。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深300指数为基准；北交所市场以北证50指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	无评级	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	
行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数	
	中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平	
	回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数	

### 信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 [www.xyq.com.cn](http://www.xyq.com.cn) 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

### 使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

，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、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者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，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。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。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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保持在最新状态。同时，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。

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。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、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和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部、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。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

### 特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/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信赖依据。

### 兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦15层	地址：北京市朝阳区建国门外大街甲6号世界财富大厦32层01-08单元	地址：深圳市福田区皇岗路5001号深业上城T2座52楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱： <a href="mailto:research@xyq.com.cn">research@xyq.com.cn</a>	邮箱： <a href="mailto:research@xyq.com.cn">research@xyq.com.cn</a>	邮箱： <a href="mailto:research@xyq.com.cn">research@xyq.com.cn</a>