



2026 年 08 月 12 日

公司点评

买入/维持

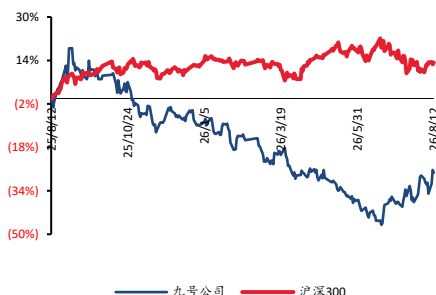
九号公司(689009)

目标价:

昨收盘:44.88

九号公司：2026Q2 业绩增速回正，全地形车业务规模快速扩张

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 0.72/0.55
 总市值/流通(亿元) 32.33/24.89
 12 个月内最高/最低价 (元) 77/32.22

相关研究报告

<<九号公司：2025Q4 毛利率显著提升，两轮车和机器人增速亮眼>>--2026-04-01

<<九号公司：2025Q3 收入业绩高增，两轮车业务持续强劲>>--2025-10-28

<<九号公司：2025Q2 收入利润均高增，两轮车业务规模实现翻倍>>--2025-08-03

证券分析师：孟昕

E-MAIL: mengxin@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190524020001

证券分析师：赵梦菲

E-MAIL: zhaomf@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190525040001

事件：2026 年 8 月 10 日，九号公司发布 2026 年半年度报告。

2026H1 公司实现总营收 143.58 亿元(+22.28%)；归母净利润 10.08 亿元(-18.79%)；扣非归母净利润 9.69 亿元(-26.21%)。

2026Q2 收入双位数增长，全地形车和海外业务增速较快。

1) **分季度：**2026Q2 公司总营收 84.88 亿元(+28.03%)，在电动两轮车、电动滑板车及全地形车等核心产品力提升和销售渠道拓展的助力下，实现双位数增长；归母净利润 8.05 亿元(+2.48%)，业绩端增速相较 2026Q1 实现由负转正。2) **分产品：**2026H1 公司电动两轮车/电动平衡车&滑板车/全地形车收入分别为 74.93 亿元/25.00 亿元/7.10 亿元，分别同比+9.83%/+14.64%/+31.90%，电动两轮车业务继续贡献主要增量，全地形车业务保持较快增速。3) **分地区：**2026H1 公司国内、海外收入分别为 80.64 亿元(+10.16%)、62.94 亿元(+42.34%)，境外业务规模迅速扩张。

2026Q2 盈利能力小幅承压，汇率波动致使财务费用率涨幅较明显。

1) **毛利率：**2026Q2 毛利率为 29.96%(-0.99pct)，或系原材料成本波动及低毛利业务占比短期变化所致。2) **净利率：**2026Q2 净利率为 10.37%(-1.63pct)，跌幅略高于毛利率，主要系期间费用率波动所致。3) **费用端：**2026Q2 销售/管理/研发/财务费用率分别为 8.77%/3.74%/4.47%/1.15%，分别同比+1.61%/-2.08%/+0.41%/+4.57pct，其中销售费用率提升主系人工成本及宣传、广告费用增加，财务费用率涨幅较大主系汇兑损益变动所致。

投资建议：公司研发实力强劲，两轮车主业优秀成长，智能化优势明显产品附加值较高，定位中高端持续拓宽产品矩阵盈利能力成长性较强，布局服务机器人赛道前景广阔，割草机器人等新品值得期待，公司成长动力充足，未来收入业绩有望保持较快增长趋势。我们预计，2026-2028 年公司归母净利润分别为 20.79/28.55/36.60 亿元，对应 EPS 分别为 28.26/38.80/49.74 元，当前股价对应 PE 分别为 15.88/11.57/9.02 倍。维持“买入”评级。

风险提示：行业政策趋严、国际贸易形势风险、关税加征、汇率波动、电动两轮车市场竞争加剧、技术研发不及预期等。

■ 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	21,278	27,027	33,530	41,084
营业收入增长率(%)	49.89%	27.02%	24.06%	22.53%
归母净利（百万元）	1,758	2,079	2,855	3,660
净利润增长率(%)	62.17%	18.26%	37.31%	28.19%
摊薄每股收益（元）	23.89	28.26	38.80	49.74
市盈率（PE）	18.78	15.88	11.57	9.02

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)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	7,473	8,301	8,633	12,493	16,567
应收和预付款项	1,198	1,693	2,151	2,664	3,263
存货	1,839	3,166	4,042	4,927	5,985
其他流动资产	1,891	3,188	3,208	3,229	3,254
流动资产合计	12,401	16,348	18,033	23,314	29,069
长期股权投资	0	134	134	134	137
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	1,184	2,005	2,025	1,999	2,120
在建工程	351	532	568	608	609
无形资产开发支出	894	913	1,074	1,292	1,299
长期待摊费用	8	28	28	28	28
其他非流动资产	13,241	17,908	20,118	25,394	31,174
资产总计	15,678	21,520	23,946	29,456	35,367
短期借款	0	0	0	0	0
应付和预收款项	6,187	7,940	10,485	13,363	16,233
长期借款	0	159	159	159	159
其他负债	3,257	6,160	7,373	8,814	10,504
负债合计	9,443	14,259	18,017	22,336	26,896
股本	0	0	0	0	0
资本公积	7,572	6,645	6,645	6,645	6,645
留存收益	-934	824	-255	929	2,274
归母公司股东权益	6,156	7,160	5,825	7,010	8,354
少数股东权益	78	101	104	110	117
股东权益合计	6,234	7,261	5,930	7,120	8,471
负债和股东权益	15,678	21,520	23,946	29,456	35,367

现金流量表 (百万)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	3,354	4,444	4,654	6,087	6,642
投资性现金流	-2,462	-2,434	-1,041	-556	-252
融资性现金流	-513	-774	-1,340	-1,671	-2,142
现金增加额	393	1,318	2,101	3,860	4,074

利润表 (百万)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	14,196	21,278	27,027	33,530	41,084
营业成本	10,188	14,973	19,114	23,300	28,303
营业税金及附加	72	132	129	167	205
销售费用	1,101	1,879	2,400	2,988	3,673
管理费用	837	1,190	1,532	1,911	2,350
财务费用	-109	-192	-125	-130	-127
资产减值损失	-27	-17	0	0	0
投资收益	20	97	81	127	139
公允价值变动	-15	40	0	0	0
营业利润	1,329	2,192	2,563	3,526	4,505
其他非经营损益	-10	-30	-20	-25	-23
利润总额	1,319	2,161	2,543	3,501	4,482
所得税	234	399	460	640	815
净利润	1,085	1,762	2,083	2,861	3,667
少数股东损益	1	4	4	6	7
归母股东净利润	1,084	1,758	2,079	2,855	3,660

预测指标					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	28.24%	29.63%	29.28%	30.51%	31.11%
销售净利率	7.64%	8.26%	7.69%	8.52%	8.91%
销售收入增长率	38.87%	49.89%	27.02%	24.06%	22.53%
EBIT 增长率	257.47%	52.52%	29.06%	39.39%	29.17%
净利润增长率	81.29%	62.17%	18.26%	37.31%	28.19%
ROE	17.61%	24.55%	35.69%	40.73%	43.81%
ROA	8.18%	9.48%	9.16%	10.71%	11.31%
ROIC	16.01%	20.29%	31.82%	37.15%	40.64%
EPS (X)	14.73	23.89	28.26	38.80	49.74
PE (X)	30.46	18.78	15.88	11.57	9.02
PB (X)	0.54	0.46	0.57	0.47	0.40
PS (X)	0.23	0.16	0.12	0.10	0.08
EV/EBITDA (X)	-2.78	-1.93	-1.78	-2.34	-2.84

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。