

三祥科技（920195）

2026 年中报点评：2026H1 摩托车管路总成同比大幅增长，液压悬架管路开启批量供货买入（维持）

2026 年 08 月 28 日

证券分析师 朱洁羽

执业证书：S0600520090004

zhujiayu@dwzq.com.cn

证券分析师 易申申

执业证书：S0600522100003

yishsh@dwzq.com.cn

证券分析师 余慧勇

执业证书：S0600524080003

yuhy@dwzq.com.cn

证券分析师 武阿兰

执业证书：S0600526070005

wual@dwzq.com.cn

研究助理 陈哲晓

执业证书：S0600124080015

sh_chenzhx@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	965.61	1,135.50	1,308.09	1,517.39	1,764.87
同比（%）	16.59	17.59	15.20	16.00	16.31
归母净利润（百万元）	64.45	111.82	127.18	157.51	194.19
同比（%）	(23.06)	73.49	13.74	23.85	23.29
EPS-最新摊薄（元/股）	0.66	1.14	1.30	1.61	1.98
P/E（现价&最新摊薄）	19.45	11.21	9.86	7.96	6.46

投资要点

■ 受国内乘用车产销量下滑与汇兑损益影响，2026H1 归母净利润同比下滑 18%。公司发布 2026 年半年度报告，2026H1 实现营收 5.36 亿元，同比+1%；归母净利润 0.32 亿元，同比-18%；扣非归母净利润 0.30 亿元，同比-21%；销售毛利率 33.39%，同比+2.30pct；销售净利率 6.10%，同比-1.50pct。单季度看，2026Q2 实现营收 3.05 亿元，环比+32%；归母净利润 0.18 亿元，环比+28%；扣非归母净利润 0.17 亿元，环比+31%；费用率方面，2026H1 公司销售/管理/财务/研发费用率分别为 4.33%/11.29%/5.18%/4.32%，同比+1.01/+0.06/+3.50/+0.34pct。其中，财务费用同比增长 212.42%，主要原因本期汇兑损失 1842 万元，同比增加 2068 万元（同期为汇兑收益）；销售费用同比增长 31.94%，主要系公司为拓展销售份额，增加销售人员、开发新项目、人员薪酬、代理佣金、差旅招待等费用均同比增加。

■ 2026H1 摩托车管路总成大幅增长，胶管收入受国内乘用车产销量下滑影响承压。1）总成产品 2026H1 营收 4.47 亿元/同比+5%，占总营收的比重约 83%，毛利率 35.55%/同比+2.97pct。其中，摩托车管路总成销售收入大幅增长。2）胶管产品 2026H1 营收 0.85 亿元/同比-13%，毛利率 22.44%/同比-2.68pct，主要受国内乘用车产销量下滑影响，国内主机胶管产品销售收入同比减少。3）其他业务 2026H1 营收 0.04 亿元，同比-10%，占比 0.80%，主要系金属连接件等附件销售减少及工装模具销售同比减少。分区域看，2026H1 公司境外收入 2.75 亿元/同比-0.39%，毛利率 42.19%/同比+6.73pct；境内收入 2.60 亿元/同比+3.23%，境内业务毛利率 24.08%/同比-2.21pct。

■ 车用液压制动软管国内领先，拓展液压悬架总成与工业胶管增量。1）**液压制动橡胶软管细分赛道国内龙头**：液压制动橡胶软管为公司拳头产品，制动软管的安全件属性决定其进入壁垒高，该类优势基本盘业务筑牢稳定现金流基本盘，规模效应持续优化盈利。2）**液压悬架管路开启批量供货**：公司重点布局半主动与全主动悬架管路产品，取得了比亚迪等主流车企定点及订单，2026 年 5 月起已进入批量供货阶段。3）**工业管新品开辟第二增长曲线**：依托高压管路同源技术，公司已建成多条工业管生产线，重点对接工程机械、农业机械、矿山机械、海洋工程等行业。4）**海外市场**：海外售后市场以替换需求为主，现金流稳定，叠加泰国产能本地化交付优势，海外业务有望稳步增长。

■ **盈利预测与投资评级**：我们基本维持公司 2026-2028 年归母净利润为 1.27/1.58/1.94 亿元，对应最新 PE 为 10/8/6 倍，维持“买入”评级。

■ **风险提示**：1）境外经营风险。2）原材料价格波动的风险。3）客户集中度较高的风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	12.79
一年最低/最高价	11.05/27.40
市净率(倍)	1.50
流通 A 股市值(百万元)	905.15
总市值(百万元)	1,253.80

基础数据

每股净资产(元,LF)	8.53
资产负债率(%,LF)	43.02
总股本(百万股)	98.03
流通 A 股(百万股)	70.77

相关研究

《三祥科技(920195)：车用胶管主机配套与售后双轨并驱，看好液压悬架与工业管路新增量》

2026-07-11

三祥科技三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	952	1,092	1,295	1,525	营业总收入	1,135	1,308	1,517	1,765
货币资金及交易性金融资产	282	303	405	502	营业成本(含金融类)	760	888	1,021	1,184
经营性应收款项	353	451	522	611	税金及附加	8	10	11	13
存货	299	325	356	399	销售费用	42	50	59	70
合同资产	0	0	0	0	管理费用	122	140	161	185
其他流动资产	18	13	12	12	研发费用	45	52	59	68
非流动资产	518	564	593	616	财务费用	24	17	21	22
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	12	11	9	11
固定资产及使用权资产	423	445	463	476	投资净收益	3	2	3	3
在建工程	44	57	69	79	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	28	28	26	25	减值损失	(26)	(20)	(18)	(17)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	2	2	2	2	营业利润	123	145	178	220
其他非流动资产	21	32	32	32	营业外净收支	0	(1)	0	0
资产总计	1,470	1,656	1,888	2,141	利润总额	123	144	178	220
流动负债	572	639	704	771	减:所得税	9	14	18	22
短期借款及一年内到期的非流动负债	326	355	387	408	净利润	114	130	161	198
经营性应付款项	201	234	261	299	减:少数股东损益	2	2	3	4
合同负债	7	8	9	11	归属母公司净利润	112	127	158	194
其他流动负债	38	42	47	54	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.14	1.30	1.61	1.98
非流动负债	59	90	124	146	EBIT	144	161	200	242
长期借款	20	40	70	90	EBITDA	180	209	254	303
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	33.06	32.14	32.71	32.93
租赁负债	12	16	20	22	归母净利率(%)	9.85	9.72	10.38	11.00
其他非流动负债	27	34	34	34	收入增长率(%)	17.59	15.20	16.00	16.31
负债合计	631	729	828	917	归母净利润增长率(%)	73.49	13.74	23.85	23.29
归属母公司股东权益	831	917	1,047	1,207					
少数股东权益	8	10	13	17					
所有者权益合计	839	927	1,060	1,224					
负债和股东权益	1,470	1,656	1,888	2,141					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	112	103	156	184	每股净资产(元)	8.48	9.35	10.68	12.31
投资活动现金流	(107)	(129)	(116)	(120)	最新发行在外股份(百万股)	98	98	98	98
筹资活动现金流	(12)	10	25	(6)	ROIC(%)	11.78	11.46	12.51	13.29
现金净增加额	(7)	(25)	66	58	ROE-摊薄(%)	13.45	13.87	15.05	16.09
折旧和摊销	36	47	54	61	资产负债率(%)	42.92	44.04	43.86	42.84
资本开支	(48)	(82)	(83)	(83)	P/E (现价&最新股本摊薄)	11.21	9.86	7.96	6.46
营运资本变动	(74)	(102)	(86)	(103)	P/B (现价)	1.51	1.37	1.20	1.04

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,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,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;

中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,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。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021
传真: (0512) 62938527
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>