



三花智控 (002050.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

Q3 业绩符合预期，现金流持续改善

业绩简评

2026 年 10 月 28 日，公司发布 2026 年三季报，2026 年前三季度实现营收 252.74 亿元，同比+5.18%；归母净利润 30.67 亿元，同比-1.75 亿元；扣非归母净利润 31.66 亿元，同比+2.68%。其中，Q3 单季度实现营收 83.74 亿元，同比+7.82%；归母净利润 10.23 亿元，同比-9.64%；扣非归母净利润 10.18 亿元，同比-5.09%。

经营分析

(1) 收入：2026 年前三季度实现营收 252.74 亿元，同比+5.18%；其中 Q3 单季度实现营收 83.74 亿元，同比+7.82%，收入增速水平有所提升。整体来看，公司收入保持稳定增长，单季度利润表现阶段性承压。

(2) 毛利率：2026 年前三季度销售毛利率为 28.34%，同比+0.25PCT。

(3) 费用率：2026 年前三季度销售/管理/研发费用率分别为 1.84%/5.29%/4.77%，同比分别变化+0.03/-0.25/+0.18PCT。前三季度财务费用同比+2.67 亿元，主要受汇兑损失影响；研发费用同比+9.30%；此外，前三季度营业外支出同比+887.06 万元，主要为固定资产报废损失增加。

(4) 净利润：2026 年前三季度归母净利润 30.67 亿元，同比-5.40%；扣非归母净利润 31.66 亿元，同比+2.68%。归母净利润同比下降主要受汇兑损失及公允价值变动损益影响，前三季度财务费用同比+2.67 亿元，公允价值变动损益同比-3.24 亿元。其中，Q3 单季度归母净利润同比-9.64%，扣非归母净利润同比-5.09%。前三季度经营活动现金流净额 37.49 亿元，同比+22.58%，现金流表现有所改善。

盈利预测、估值与评级

我们预计 2026-2028 年公司利润分别 45.65/52.72/58.07 亿元，同比+12.36%/15.49%/10.14%，当前市值对应 2026-2028 年 PE 分别 32.85/28.45/25.83 倍；公司是全球制冷空调控制元器件与新能源车热理核心零部件的双料龙头，凭精密制造卡位北美头部人形机器人客户执行器总成，有望在新曲线上接力放量，维持“买入”评级。

风险提示

大客户销量承压致营收放缓、海外扩产致费用率上升、宏观汇率波动影响损益。

具身智能组

分析师：陈传红 (执业 S1130522030001)

chenchuanhong@gjzq.com.cn

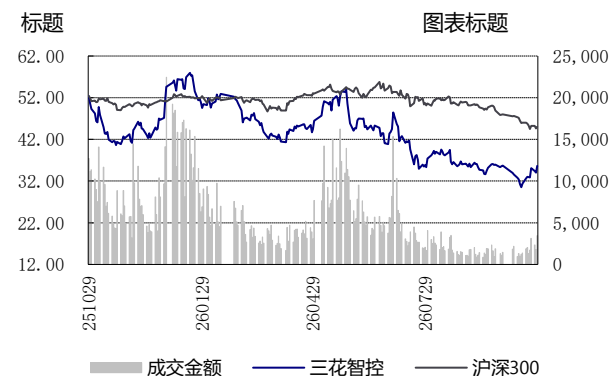
联系人：宋源峰

songyuanfeng@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：35.64 元

相关报告：

1. 《三花智控点评：业绩符合预期，盈利能力持续提升》，2026.3.24



公司基本情况 (人民币)

项目	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	27,947	31,012	35,799	39,423	43,474
营业收入增长率	13.80%	10.97%	15.44%	10.12%	10.28%
归母净利润(百万元)	3,099	4,063	4,565	5,272	5,807
归母净利润增长率	6.10%	31.10%	12.36%	15.49%	10.14%
摊薄每股收益(元)	0.830	0.966	1.085	1.253	1.380
每股经营性现金流净额	1.17	1.21	1.32	1.38	1.51
ROE(归属母公司)(摊薄)	16.06%	12.80%	13.06%	13.86%	14.02%
P/E	28.31	57.29	32.85	28.45	25.83
P/B	4.55	7.33	4.29	3.94	3.62

来源：公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
主营业务收入	24,558	27,947	31,012	35,799	39,423	43,474
增长率	15.0%	13.8%	11.0%	15.4%	10.1%	10.3%
主营业务成本	-17,708	-20,270	-22,087	-25,724	-28,306	-31,215
%销售收入	72.1%	72.5%	71.2%	71.9%	71.8%	71.8%
毛利	6,850	7,677	8,924	10,075	11,117	12,260
%销售收入	27.9%	27.5%	28.8%	28.1%	28.2%	28.2%
营业税金及附加	-140	-171	-175	-211	-229	-252
%销售收入	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%
销售费用	-663	-726	-752	-859	-907	-1,000
%销售收入	2.7%	2.6%	2.4%	2.4%	2.3%	2.3%
管理费用	-1,476					
%销售收入	6.0%	6.3%	6.2%	6.0%	5.8%	5.8%
研发费用	-1,097	-1,352	-1,374	-1,647	-1,813	-2,000
%销售收入	4.5%	4.8%	4.4%	4.6%	4.6%	4.6%
息税前利润 (EBIT)	3,473	3,660	4,714	5,210	5,882	6,486
%销售收入	14.1%	13.1%	15.2%	14.6%	14.9%	14.9%
财务费用	73	44	-101	211	266	292
%销售收入	-0.3%	-0.2%	0.3%	-0.6%	-0.7%	-0.7%
资产减值损失	-107	-119	-99	-130	-13	-15
公允价值变动收益	48	-91	12	0	0	0
投资收益	-137	-16	-8	-10	-10	-10
%税前利润	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
营业利润	3,553	3,710	4,859	5,417	6,252	6,881
营业利润率	14.5%	13.3%	15.7%	15.1%	15.9%	15.8%
营业外收支	0	-18	-16	0	0	0
税前利润	3,553	3,692	4,844	5,417	6,252	6,881
利润率	14.5%	13.2%	15.6%	15.1%	15.9%	15.8%
所得税	-620	-580	-737	-812	-938	-1,032
所得税率	17.4%	15.7%	15.2%	15.0%	15.0%	15.0%
净利润	2,934	3,112	4,107	4,604	5,314	5,849
少数股东损益	13	13	44	39	42	42
归属于母公司的净利润	2,921	3,099	4,063	4,565	5,272	5,807
净利率	11.9%	11.1%	13.1%	12.8%	13.4%	13.4%

现金流量表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	2,934	3,112	4,107	4,604	5,314	5,849
少数股东损益	13	13	44	39	42	42
非现金支出	934	1,148	1,356	1,468	1,508	1,666
非经营收益	140	211	167	221	38	37
营运资金变动	-284	-104	-539	-721	-1,051	-1,215
经营活动现金净流	3,724	4,367	5,091	5,571	5,809	6,337
资本开支	-2,154	-3,181	-3,112	-2,187	-2,473	-2,473
投资	-4	-10	0	-200	-20	0
其他	949	-320	-681	-10	-10	-10
投资活动现金净流	-1,209	-3,512	-3,793	-2,397	-2,503	-2,483
股权募资	7	337	9,734	520	0	0
债权募资	259	516	-392	-2,066	50	0
其他	-1,358	-1,808	-1,540	-1,974	-2,220	-2,440
筹资活动现金净流	-1,092	-955	7,802	-3,519	-2,170	-2,440
现金净流量	1,575	-181	9,044	-345	1,137	1,414

资产负债表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	6,585	5,249	14,912	14,506	15,600	16,983
应收账款	8,479	9,886	11,232	11,142	12,270	13,531
存货	4,601	5,280	5,640	6,354	6,992	7,710
其他流动资产	408	1,886	1,939	907	945	966
流动资产	20,072	22,301	33,723	32,909	35,807	39,190
%总资产	62.9%	61.3%	68.3%	66.7%	67.3%	68.3%
长期投资	50	52	61	61	61	61
固定资产	9,767	11,966	13,416	14,473	15,381	16,139
%总资产	30.6%	32.9%	27.2%	29.3%	28.9%	28.1%
无形资产	969	1,275	1,471	1,571	1,663	1,748
	11,819	14,054	15,684	16,408	17,392	18,221
%总资产	37.1%	38.7%	31.7%	33.3%	32.7%	31.7%
资产总计	31,891	36,355	49,406	49,317	53,199	57,411
短期借款	2,652	2,144	2,983	1,500	1,500	1,500
应付款项	8,117	10,323	11,103	10,241	10,879	11,570
其他流动负债	1,049	1,166	1,279	975	1,082	1,191
流动负债	11,819	13,633	15,365	12,716	13,462	14,261
长期贷款	1,031	2,046	863	863	863	863
其他长期负债	977	1,156	1,138	464	471	441
负债	13,827	16,835	17,366	14,043	14,796	15,565
普通股股东权益	17,894	19,298	31,749	34,943	38,031	41,433
其中：股本	3,733	3,732	4,208	4,208	4,208	4,208
未分配利润	10,003	11,650	14,139	16,813	19,901	23,302
少数股东权益	169	222	291	330	372	414
负债股东权益合计	31,891	36,355	49,406	49,317	53,199	57,411

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	0.783	0.830	0.966	1.085	1.253	1.380
每股净资产	4.794	5.170	7.545	8.304	9.038	9.846
每股经营现金净流	0.998	1.170	1.210	1.324	1.381	1.506
每股股利	0.400	0.550	0.400	0.449	0.519	0.572
回报率						
净资产收益率	16.32%	16.06%	12.80%	13.06%	13.86%	14.02%
总资产收益率	9.16%	8.52%	8.22%	9.26%	9.91%	10.11%
投入资本收益率	13.00%	12.87%	11.07%	11.70%	12.20%	12.41%
增长率						
主营业务收入增长率	15.04%	13.80%	10.97%	15.44%	10.12%	10.28%
EBIT 增长率	29.23%	5.38%	28.79%	10.53%	12.89%	10.28%
净利润增长率	13.51%	6.10%	31.10%	12.36%	15.49%	10.14%
总资产增长率	14.05%	14.00%	35.90%	-0.18%	7.87%	7.92%
资产管理能力						
应收账款周转天数	81.8	83.1	84.3	75.0	75.0	75.0
存货周转天数	92.1	89.0	90.2	92.0	92.0	92.0
应付账款周转天数	85.9	94.0	98.2	90.0	85.0	80.0
固定资产周转天数	114.9	127.9	137.4	121.6	111.5	100.7
偿债能力						
净负债/股东权益	-16.19%	-5.45%	-36.18%	-35.92%	-35.84%	-36.20%
EBIT 利息保障倍数	-47.7	-83.6	46.6	-24.7	-22.1	-22.2
资产负债率	43.36%	46.31%	35.15%	28.48%	27.81%	27.11%

来源：公司年报、国金证券研究所


市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	1	9	19	42
增持	0	2	9	9	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	1.67	1.50	1.32	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券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有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海

电话：021-80234211

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 5 楼

北京

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建国门内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

深圳

电话：0755-86695353

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心

18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究