

怡合达 (301029.SZ)

优于大市

2026 年三季报点评：业绩较快增长，平台化能力持续拓展

核心观点

业绩较快增长，2026Q3 归母净利润增长 48.02%。公司 2026 年前三季度实现营业收入 29.70 亿元，同比增长 35.17%；归母净利润 5.19 亿元，同比增长 24.37%；扣非归母净利润 5.13 亿元，同比增长 25.40%。主要系下游需求旺盛，产品品类全面增长及一站式供应平台能力扩张使得营业收入增加。2026 前三季度毛利率/净利率分别为 39.17%/17.48%，同比分别-0.30/-1.52 个 pct。单季度来看，2026Q3 实现营业收入 11.16 亿元，同比增长 51.59%；归母净利润 2.01 亿元，同比增长 48.02%；扣非归母净利润 1.99 亿元，同比增长 49.61%。2026Q3 单季度毛利率/净利率分别为 39.56%/18.00%，同比分别-0.66/-0.44 个 pct。公司 2026 前三季度与 Q3 单季度的加权 ROE 分别为 11.63%/4.55%，同比分别+1.75/+1.12 个 pct。

下游需求旺盛，平台化能力继续拓展。公司 2026Q3 合同负债 0.42 亿元，同/环比分别增长 46.62%/4.02%；2026Q3 存货 6.45 亿元，同比增长 39.81%，显示公司下游需求增长旺盛、在手订单充足。公司继续增加智能制造暨华东运营总部项目二期工程建设投入，2026Q3 在建工程 4.03 亿元，同/环比分别增长 75.43%/15.80%。研发投入方面，公司 2026 年前三季度投入 1.30 亿元，同比增长 45.82%。同时增加投资美光（江苏）三维科技 2,000 万元，进一步布局 3D 打印赛道。公司目前已形成 233 个大类、4,259 个小类、320 余万个 SKU 的 FA 产品体系，并由 FA 标准件向 FB 非标零部件、FX 品牌核心件延伸，提升客户 BOM 覆盖率；同时持续拓展半导体等新兴行业及海外市场，业务触达全球 30 多个国家和地区。

投资建议：怡合达是国内 FA 工厂自动化零部件一站式供应领域的头部企业，覆盖新能源、半导体、3C 等领域，具备平台化高效交付能力。公司业务正在向 FB 非标零部件、FX 品牌核心件延伸，持续拓展半导体等新兴行业与海外市场。公司平台能力持续扩张，后续有望继续维持稳健增长。我们维持盈利预测，预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 6.58/8.43/10.22 亿元，对应 PE 为 26/20/17 倍，维持“优于大市”评级。

风险提示：市场竞争加剧及毛利率下滑风险、新品类拓展不及预期风险、库存及运营效率风险、股东减持风险。

盈利预测和财务指标

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	2,504	2,948	3,658	4,414	5,015
(+/-%)	-13.1%	17.7%	24.10%	20.66%	13.61%
归母净利润(百万元)	404	512	658	843	1022
(+/-%)	-25.9%	26.6%	28.48%	28.21%	21.23%
每股收益(元)	0.64	0.81	1.03	1.33	1.61
EBIT Margin	16.7%	18.8%	19.9%	21.5%	21.4%
净资产收益率 (ROE)	9.8%	11.7%	14.0%	16.5%	18.3%
市盈率 (PE)	42.0	33.2	25.9	20.2	16.7
EV/EBITDA	36.6	28.7	21.3	16.8	15.1
市净率 (PB)	4.14	3.90	3.62	3.34	3.04

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

机械设备·自动化设备

证券分析师：吴双

0755-81981362

wushuang2@guosen.com.cn

S0980519120001

联系人：张洪宇

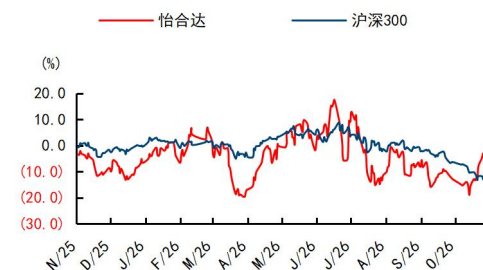
0755-22940779

zhanghongyu@guosen.com.cn

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	26.81 元
总市值/流通市值	17047/12140 百万元
52 周最高价/最低价	33.99/22.26 元
近 3 个月日均成交额	213.57 百万元

市场走势

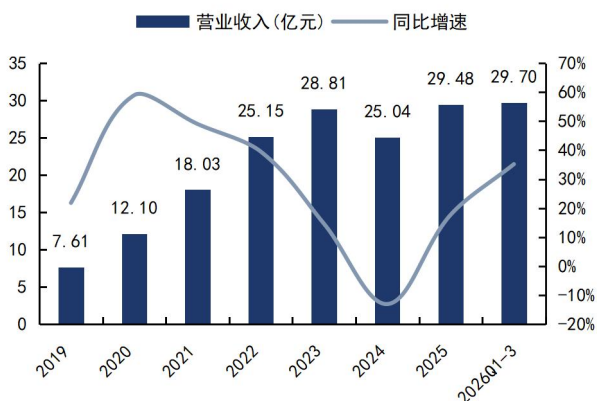


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

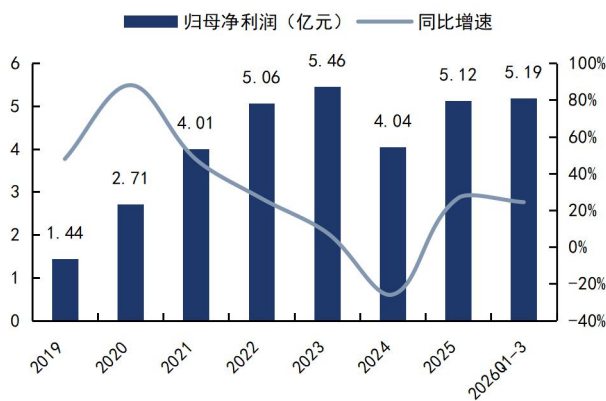
《怡合达 (301029.SZ) - 2026 年中报点评：主业稳健增长，品类拓展打开新空间》——2026-09-21

图1：怡合达 2026 年前三季度营收同比增长 35.17%



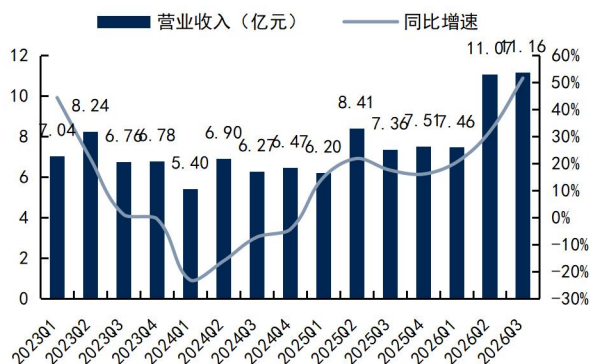
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图2：怡合达 2026 年前三季度归母净利润同比增长 24.37%



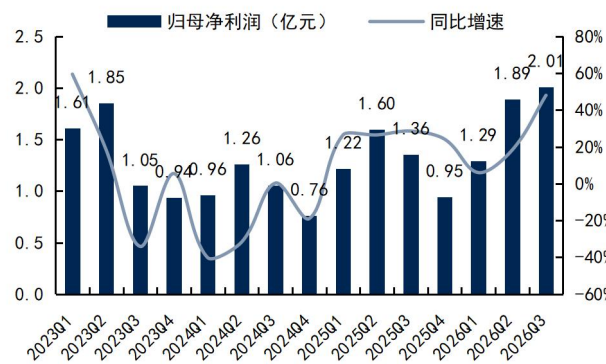
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图3：怡合达 2026Q3 营收同比增长 51.59%



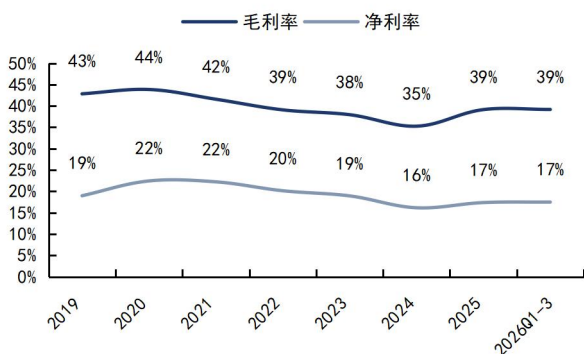
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图4：怡合达 2026Q3 归母净利润同比增长 48.02%



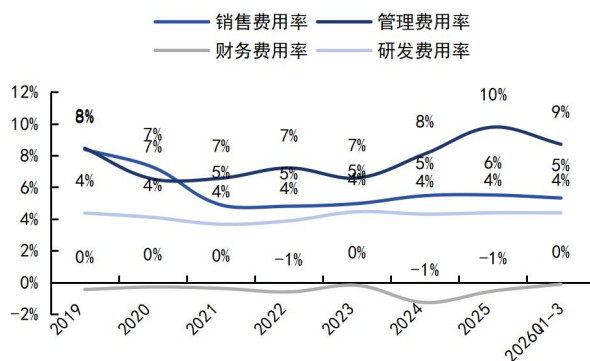
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图5：怡合达利润率相对稳定



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图6：怡合达期间费用率相对稳定



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

表1: 可比公司估值表（截止至 2026 年 10 月 28 日）

证券代码	公司简称	投资评级	股价（元）	市值（亿元）	EPS				PE			
					2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E
688686.SH	奥普特	优于大市	147.29	180.04	1.53	2.08	2.89	3.71	96	71	51	40
688301.SH	奕瑞科技	无评级	76.88	240.95	3.20	2.62	3.50	4.49	24	29	22	17
							平均值		60	50	36	28
301029.SZ	怡合达	优于大市	26.81	170.47	0.81	1.03	1.33	1.61	33	26	20	17

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理及预测。注：可比公司取 Wind 一致预期。

财务预测与估值

资产负债表（百万元）						利润表（百万元）					
	2024	2025	2026E	2027E	2028E		2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	1833	1029	1137	1381	1776	营业收入	2504	2948	3658	4414	5015
应收款项	777	904	1128	1240	1360	营业成本	1621	1794	2273	2717	3119
存货净额	466	466	612	447	389	营业税金及附加	16	21	21	25	29
其他流动资产	61	132	127	153	191	销售费用	137	162	183	221	251
流动资产合计	3437	3481	3953	4171	4666	管理费用	203	289	298	314	331
固定资产	1038	1334	1507	1694	1936	研发费用	108	129	160	192	220
无形资产及其他	133	132	127	122	116	财务费用	(32)	(16)	(5)	0	25
投资性房地产	62	77	77	77	77	投资收益	0	9	2	2	50
长期股权投资	0	0	0	0	0	资产减值及公允价值变动	(6)	(9)	(21)	(21)	39
资产总计	4670	5025	5664	6064	6796	其他收入	10	14	31	31	31
短期借款及交易性金融负债	3	4	5	4	5	营业利润	455	582	740	956	1161
应付款项	437	486	604	581	779	营业外净收支	1	(2)	7	2	1
其他流动负债	107	155	175	202	240	利润总额	456	581	747	958	1162
流动负债合计	546	646	785	788	1024	所得税费用	52	69	90	115	139
长期借款及应付债券	0	0	150	150	150	少数股东损益	0	0	0	0	0
其他长期负债	12	20	19	20	23	归属于母公司净利润	404	512	658	843	1022
长期负债合计	12	20	169	170	173	现金流量表（百万元）					
负债合计	558	666	954	958	1197	净利润	404	512	658	843	1022
少数股东权益	0	0	0	0	0	资产减值准备	5	4	0	1	2
股东权益	4111	4358	4711	5106	5599	折旧摊销	61	62	115	125	136
负债和股东权益总计	4670	5025	5664	6064	6796	公允价值变动损失	6	9	21	21	(39)
关键财务与估值指标						财务费用	(32)	(16)	(5)	0	25
每股收益	0.64	0.81	1.03	1.33	1.61	营运资本变动	232	(102)	(228)	32	141
每股红利	0.36	0.45	0.48	0.70	0.83	其它	(5)	(4)	(0)	(1)	(2)
每股净资产	6.48	6.87	7.41	8.03	8.81	经营活动现金流	703	481	565	1021	1260
ROIC	11.69%	14.00%	20%	24%	24%	资本开支	0	(348)	(303)	(328)	(336)
ROE	9.84%	11.75%	14%	17%	18%	其它投资现金流	(300)	(650)	0	0	0
毛利率	35%	39%	38%	38%	38%	投资活动现金流	(300)	(998)	(303)	(328)	(336)
EBIT Margin	17%	19%	20%	22%	21%	权益性融资	0	0	0	0	0
EBITDA Margin	19%	21%	23%	24%	24%	负债净变化	0	0	150	0	0
收入增长	-13%	18%	24%	21%	14%	支付股利、利息	(231)	(285)	(306)	(448)	(529)
净利润增长率	-26%	27%	28%	28%	21%	其它融资现金流	779	284	1	(1)	0
资产负债率	12%	13%	17%	16%	18%	融资活动现金流	317	(287)	(154)	(449)	(529)
股息率	1.4%	1.7%	1.8%	2.6%	3.1%	现金净变动	720	(804)	108	244	395
P/E	42.0	33.2	25.9	20.2	16.7	货币资金的期初余额	1112	1833	1029	1137	1381
P/B	4.1	3.9	3.6	3.3	3.0	货币资金的期末余额	1833	1029	1137	1381	1776
EV/EBITDA	36.6	28.7	21.3	16.8	15.1	企业自由现金流	0	99	225	664	884
						权益自由现金流	0	383	393	681	908

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）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 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 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作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032