

八方股份 (603489)

2026 年三季报点评：业绩符合市场预期，海外需求恢复推动利润增长

买入 (上调)

2026 年 10 月 29 日

证券分析师 曾朵红

执业证书：S0600516080001

021-60199793

zengdh@dwzq.com.cn

证券分析师 许钧赫

执业证书：S0600525090005

xujunhe@dwzq.com.cn

研究助理 陈俞成

执业证书：S0600126080010

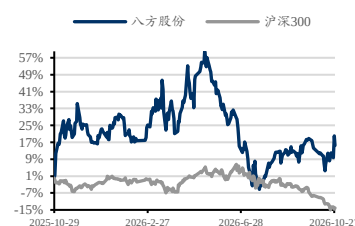
chenych@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	1,357	1,337	1,668	1,970	2,294
同比 (%)	(17.66)	(1.47)	24.77	18.13	16.43
归母净利润 (百万元)	63.85	102.82	187.25	234.64	276.11
同比 (%)	(50.06)	61.04	82.12	25.31	17.67
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.27	0.44	0.80	1.00	1.18
P/E (现价&最新摊薄)	109.88	68.23	37.46	29.90	25.41

投资要点

- **事件：**公司发布 26 年三季报。26Q1-3 实现营收 13.21 亿元，同比+27.7%；归母 1.58 亿元，同比+136.7%；扣非归母 1.48 亿元，同比+176.7%；毛利率 26.4%，同比+4.6pct，归母净利率 12.0%，同比+5.5pct。其中 Q3 实现营收 4.60 亿元，同环比+17.6%/-5.5%；归母 0.51 亿元，同环比+47.1%/-18.4%；扣非归母 0.47 亿元，同环比+57.2%/-21.1%；毛利率 24.2%，同环比+2.6/-3.5pct，归母净利率 11.1%，同环比+2.2/-1.8pct。海外终端去库存进入尾声，订单及生产恢复，业绩符合市场预期。
- **海外订单恢复、高端驱动系统新品推进量产。**海外终端库存消化及新市场、新客户拓展共同带动需求恢复。产品端，公司在 9 月意大利国际自行车节展示 M510RS、M560RS 竞技级电助力山地车驱动系统量产版本，计划 Q4 启动量产交付；RG E510 五速自动/手动电子变速花鼓与中置电机协同，推动产品由电机向驱动、变速及控制一体化方案延伸，有望提升品牌客户配套价值量。
- **电驱技术积累支撑应用拓展、股权激励绑定核心团队。**公司具备电机、控制器、力矩传感器及智能算法的协同开发能力，在深耕两轮车驱动系统的同时，已在无人机电机领域开展初步尝试，探索新的应用空间。此外，公司拟授予 124.19 万股限制性股票，占总股本 0.53%，授予价格 14.65 元/股，首次激励对象不超过 89 人；27-29 年考核目标分别为收入不低于 19.0/21.8/26.0 亿元，或剔除本计划股份支付费用后的归母净利润不低于 2.20/2.60/3.12 亿元，两项满足其一即可全部解除当期限售，绑定核心骨干，支撑新品研发及客户拓展。
- **费用率下降释放经营杠杆、采购增加影响现金流。**26Q1-3 期间费用率 11.8%，同比-2.3pct，销售/管理/研发/财务费用率分别为 2.4%/5.5%/3.6%/0.3%，同比-0.8/-1.9/-0.3/+0.8pct。26Q1-3 经营活动现金净流入 0.27 亿元，同比-79.7%，主要因经营规模扩大、采购付款增加，其中 Q3 净流入 0.28 亿元。Q3 末应收账款/存货/合同负债 5.37/2.78/0.47 亿元，同比+42.1%/+75.4%/+64.3%。
- **盈利预测与投资评级：**考虑到海外需求回暖、客户订单恢复及费用率下降，我们上修公司 26/27 年归母净利润预测至 1.87/2.35 亿元（前值 1.23/1.45 亿元），并预测 28 年归母净利润为 2.76 亿元，26—28 年同比+82%/+25%/+18%，对应现价 PE 分别为 37/30/25 倍。公司电踏车驱动系统技术积累深厚，高端新品量产及新客户拓展有望持续打开成长空间，上调至“买入”评级。
- **风险提示：**海外需求恢复不及预期，竞争加剧等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	28.80
一年最低/最高价	22.91/40.56
市净率(倍)	2.38
流通 A 股市值(百万元)	6,757.00
总市值(百万元)	6,757.00

基础数据

每股净资产(元,LF)	12.12
资产负债率(% LF)	18.74
总股本(百万股)	234.62
流通 A 股(百万股)	234.62

相关研究

《八方股份(603489)：25Q3 业绩超市市场预期，电踏车拐点已至》

2025-12-23

《八方股份(603489)：国内电踏车电机龙头，渠道去库短期承压》

2025-01-02

八方股份三大财务预测表

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	2,233	2,522	2,890	3,295	营业总收入	1,337	1,668	1,970	2,294
货币资金及交易性金融资产	1,514	1,612	1,954	2,213	营业成本(含金融类)	1,004	1,225	1,427	1,639
经营性应收款项	508	504	593	689	税金及附加	14	15	18	21
存货	191	282	325	374	销售费用	47	50	59	69
合同资产	0	0	0	0	管理费用	102	112	134	157
其他流动资产	18	123	18	19	研发费用	58	63	75	87
非流动资产	1,046	1,022	995	965	财务费用	(4)	(9)	(10)	(15)
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	5	10	15	0
固定资产及使用权资产	765	734	702	682	投资净收益	16	5	3	0
在建工程	0	11	20	14	公允价值变动	2	0	0	0
无形资产	66	61	57	52	减值损失	(23)	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	0	0	0	0	营业利润	116	227	287	335
其他非流动资产	215	216	216	216	营业外净收支	(2)	0	0	0
资产总计	3,278	3,544	3,884	4,260	利润总额	114	227	287	335
流动负债	543	636	742	841	减:所得税	11	40	52	59
短期借款及一年内到期的非流动负债	2	1	1	1	净利润	103	187	235	276
经营性应付款项	460	539	631	714	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	31	37	42	48	归属母公司净利润	103	187	235	276
其他流动负债	49	61	68	78	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.44	0.80	1.00	1.18
非流动负债	7	6	6	6	EBIT	97	218	276	321
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	158	265	325	372
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	24.89	26.55	27.58	28.56
租赁负债	4	4	4	4	归母净利率(%)	7.69	11.23	11.91	12.04
其他非流动负债	3	2	2	2	收入增长率(%)	(1.47)	24.77	18.13	16.43
负债合计	549	643	748	848	归母净利润增长率(%)	61.04	82.12	25.31	17.67
归属母公司股东权益	2,729	2,901	3,136	3,412					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	2,729	2,901	3,136	3,412					
负债和股东权益	3,278	3,544	3,884	4,260					

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	142	238	255	281	每股净资产(元)	11.63	12.37	13.37	14.54
投资活动现金流	(206)	(124)	87	(22)	最新发行在外股份(百万股)	235	235	235	235
筹资活动现金流	(31)	(9)	0	0	ROIC(%)	3.24	6.37	7.48	8.06
现金净增加额	(90)	98	342	259	ROE-摊薄(%)	3.77	6.45	7.48	8.09
折旧和摊销	61	48	49	51	资产负债率(%)	16.76	18.14	19.26	19.90
资本开支	(78)	(23)	(21)	(22)	P/E (现价&最新股本摊薄)	68.23	37.46	29.90	25.41
营运资本变动	(21)	9	(26)	(47)	P/B (现价)	2.57	2.42	2.24	2.06

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>