斯菱智驱（301550）

2026 年三季报点评：业绩符合市场预期，机器人产能投入持续推进

买入（维持）

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	774.33	788.17	880.18	1,039.15	1,214.38
同比（%）	4.91	1.79	11.67	18.06	16.86
归母净利润（百万元）	190.03	172.60	176.39	225.35	271.30
同比（%）	26.91	(9.17)	2.19	27.76	20.39
EPS-最新摊薄（元/股）	0.57	0.51	0.53	0.67	0.81
P/E（现价&最新摊薄）	206.82	227.71	222.82	174.40	144.87

投资要点

- **事件：**公司发布 26 年三季报。前三季度实现营收 6.46 亿元，同比+11.2%；归母 1.15 亿元，同比-18.0%；扣非归母 1.13 亿元，同比-15.6%；毛利率 32.4%，同比-2.0pct，归母净利率 17.7%，同比-6.3pct。其中 Q3 实现营收 2.25 亿元，同环比+18.5%/+8.0%；归母 0.37 亿元，同环比-7.9%/-1.4%；扣非归母 0.36 亿元，同环比-7.3%/-7.6%；毛利率 30.6%，同环比-2.7/-4.8pct，归母净利率 16.6%，同环比-4.8/-1.6pct。综合看，公司业绩符合市场预期。

- **汽车轴承深耕全球售后市场、高端产品及海外产能持续布局。**公司已建立覆盖北美、欧洲及亚洲主要汽车售后市场的销售网络，与全球知名汽车零部件厂商及品牌商保持长期合作，同步拓展国内外主机配套客户。产品端持续开发高性能、集成化轮毂轴承单元，泰国工厂多条汽车轴承自动产线完成升级并投入生产，提升高端轴承制造及海外供应能力。高端汽车轴承项目规划新增 629 万套年产能，公司预计 27 年 9 月达到预定可使用状态；同时规划新增 1060 万套汽车零部件年产能，进一步支撑售后市场深耕及主机配套业务拓展。

- **机器人零部件产品持续拓展、国内外产能建设稳步推进。**公司谐波减速器及专用轴承已实现投产，执行器模组完成研发储备，泰国谐波产线持续建设，依托轴承工艺、精密加工及海外制造经验拓展机器人核心零部件业务。公司拟定增募资不超过 18 亿元建设汽车及机器人零部件生产基地，其中规划新增 360 万套机器人零部件年产能，产品主要包括谐波减速器及减速器专用轴承，公司预计项目 3-5 年完全达产。随着产品导入及产能逐步释放，机器人业务有望打开中长期成长空间。

- **汇兑及利息支出影响费用率、经营现金流保持增长。**前三季度期间费用率 14.7%，同比+7.4pct，销售/管理/研发/财务费用率分别为 1.8%/4.3%/4.4%/4.3%，同比-0.2/+0.4/-0.5/+7.7pct；确认联营企业投资收益 0.19 亿元，对利润形成一定支撑。前三季度经营活动现金净流入 1.66 亿元，同比+8.7%，其中 Q3 净流入 0.88 亿元。Q3 末应收账款/存货/合同负债 3.12/2.57/0.03 亿元，同比+35.9%/+13.6%/+30.3%。

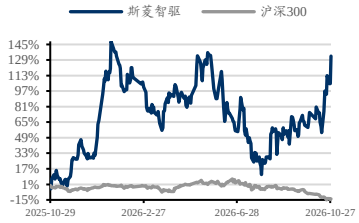
- **盈利预测与投资评级：**我们维持公司 26-28 年归母净利润 1.76/2.25/2.71 亿元，同比+2%/+28%/+20%，对应现价 PE 分别为 223/174/145 倍。公司汽车轴承主业稳健发展，机器人核心零部件布局及国内外产能建设打开中长期成长空间，维持“买入”评级。

- **风险提示：**机器人业务进展不及预期，竞争加剧等。

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

股价走势



市场数据

收盘价(元)	133.39
一年最低/最高价	62.80/212.82
市净率(倍)	23.94
流通 A 股市值(百万元)	27,486.98
总市值(百万元)	44,732.17

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.57
资产负债率(%,LF)	28.53
总股本(百万股)	335.35
流通 A 股(百万股)	206.06

相关研究

《斯菱智驱(301550)：2026 半年报点评：业绩符合市场预期，谐波国内外产能有序推进》

2026-08-26

《斯菱智驱(301550)：25 年年报及 26 年一季报点评：业绩符合预期，机器人海外产能落地在即》

2026-04-25

请务必阅读正文之后的免责声明部分

斯菱智驱三大财务预测表

资产负债表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	**1,728**	**1,701**	**1,933**	**2,215**
货币资金及交易性金融资产	1,214	1,159	1,287	1,459
经营性应收款项	270	281	336	395
存货	235	253	301	352
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	8	8	9	9
非流动资产	**794**	**962**	**998**	**1,036**
长期股权投资	369	369	369	369
固定资产及使用权资产	227	223	253	284
在建工程	114	111	111	111
无形资产	73	82	88	95
商誉	0	0	0	0
长期待摊费用	0	0	0	0
其他非流动资产	11	177	177	177
资产总计	**2,521**	**2,663**	**2,931**	**3,250**
流动负债	**457**	**500**	**589**	**684**
短期借款及一年内到期的非流动负债	13	12	9	7
经营性应付款项	408	446	531	619
合同负债	2	3	4	4
其他流动负债	35	39	46	53
非流动负债	**228**	**227**	**227**	**227**
长期借款	224	224	224	224
应付债券	0	0	0	0
租赁负债	1	1	1	1
其他非流动负债	4	3	3	3
负债合计	**685**	**727**	**816**	**911**
归属母公司股东权益	1,836	1,936	2,114	2,339
少数股东权益	0	0	0	0
所有者权益合计	**1,836**	**1,936**	**2,115**	**2,339**
负债和股东权益	**2,521**	**2,663**	**2,931**	**3,250**

利润表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	**788**	**880**	**1,039**	**1,214**
营业成本(含金融类)	531	586	690	808
税金及附加	6	7	8	10
销售费用	15	15	18	21
管理费用	36	38	44	52
研发费用	38	40	46	53
财务费用	(25)	3	(10)	(23)
加:其他收益	7	7	8	10
投资净收益	5	4	5	6
公允价值变动	(1)	0	0	0
减值损失	(6)	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	**194**	**201**	**257**	**308**
营业外净收支	0	0	0	0
利润总额	**194**	**201**	**257**	**308**
减:所得税	21	25	31	37
净利润	**173**	**176**	**225**	**271**
减:少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	**173**	**176**	**225**	**271**
每股收益-最新股本摊薄(元)	0.51	0.53	0.67	0.81
EBIT	164	205	246	285
EBITDA	192	231	278	320
毛利率(%)	32.68	33.40	33.58	33.47
归母净利率(%)	21.90	20.04	21.69	22.34
收入增长率(%)	1.79	11.67	18.06	16.86
归母净利润增长率(%)	(9.17)	2.19	27.76	20.39

现金流量表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	186	215	240	286
投资活动现金流	(356)	(193)	(62)	(66)
筹资活动现金流	159	(31)	(4)	(1)
现金净增加额	(17)	(55)	128	172
折旧和摊销	28	26	32	35
资本开支	(132)	(28)	(67)	(72)
营运资本变动	(21)	15	(12)	(14)

重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
每股净资产(元)	7.94	5.77	6.30	6.97
最新发行在外股份（百万股）	335	335	335	335
ROIC(%)	7.69	8.45	9.57	10.21
ROE-摊薄(%)	9.40	9.11	10.66	11.60
资产负债率(%)	27.18	27.31	27.85	28.04
P/E（现价&最新股本摊薄）	227.71	222.82	174.40	144.87
P/B（现价）	14.77	20.30	18.59	16.81

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。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

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