

双环传动（002472）

2026 年三季报点评：业绩同比实现正增长，静待海外&机器人业务释放动能

买入（维持）

2026 年 10 月 29 日

证券分析师 黄细里

执业证书：S0600520010001

021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

证券分析师 郭雨蒙

执业证书：S0600525030002

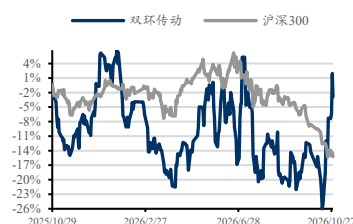
guoyym@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	8,781	9,112	9,915	11,364	13,295
同比（%）	8.76	3.77	8.82	14.61	16.99
归母净利润（百万元）	1,024	1,262	1,301	1,606	1,943
同比（%）	25.42	23.21	3.13	23.41	20.99
EPS-最新摊薄（元/股）	1.20	1.48	1.53	1.89	2.29
P/E（现价&最新摊薄）	35.68	28.96	28.08	22.75	18.81

投资要点

- **事件：**公司发布 2026 年三季度报告。2026Q1-Q3 实现营收 71.18 亿元，同比+10.08%；实现归母净利润 9.20 亿元，同比+2.40%；实现扣非归母净利润 8.45 亿元，同比-0.22%。
- **26Q3 单季度来看：**1) 营收为 25.59 亿元，同/环比分别+14.40%/+3.89%；2) 归母净利润为 3.33 亿元，同/环比分别+3.76%/+10.17%；3) 扣非归母净利润为 3.11 亿元，同/环比分别+6.50%/+12.64%。
- **费用率&盈利能力环比改善明显：**1) 26Q3 公司毛利率为 26.78%，同/环比分别-0.07/+0.67pct；归母净利率为 13.02%，同/环比分别-1.33/+0.74pct；2) 26Q3 公司期间费用率为 11.53%，同/环比分别-0.39/-0.71pct；其中，财务费用率同/环比分别-0.06/-0.56pct。2026 年前三季度，公司财务费用同比增长 133.95%，财务费用率同比提升 0.60pct，主要系汇兑损失增加所致。
- **海外本地化供货能力完善，全球客户拓展支撑业务增长：**匈牙利、越南海外基地产能有序释放，有助于贴近当地市场、缩短供货周期，提升海外配套与交付能力。公司将研发环节嵌入客户前端产品开发，提供定制化综合解决方案，并深化与客户多领域的产品合作，为海外市场开拓提供支撑。26H1 国外销售收入同比+34.85%，海外业务已成为公司收入增长的重要来源。
- **终止子公司环动科技拆分上市：**2026 年 9 月 3 日，公司宣布终止环动科技拆分议案，拟撤回环动科技科创板上市申请。
- **盈利预测与投资评级：**考虑到乘用车终端需求的不及预期及原材料上涨对公司盈利能力的负面影响，我们将公司 2026-2027 年归母净利润的预测下调至 13.01/16.06 亿元（前值为 14.46/16.82 亿元），并维持对公司 2028 年归母净利润为 19.43 亿元的预测，当前市值对应 2026-2028 年 PE 分别为 28 倍/23 倍/19 倍，但考虑到公司智能执行机构增量可观、海外产能释放在即，叠加机器人业务带来的远期成长空间，公司未来发展动能强劲，因此我们维持“买入”评级。
- **风险提示：**新能源乘用车销量不及预期；原材料价格波动影响；新业务开拓不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	42.98
一年最低/最高价	32.31/49.47
市净率(倍)	3.43
流通 A 股市值(百万元)	32,534.48
总市值(百万元)	36,532.90

基础数据

每股净资产(元,LF)	12.54
资产负债率(% ,LF)	47.22
总股本(百万股)	850.00
流通 A 股(百万股)	756.97

相关研究

《双环传动(002472)：2025 年年报 & 2026 年一季报点评：业绩稳健增长，新能源齿轮&海外业务表现亮眼》

2026-04-25

《双环传动(002472)：2025 年三季报点评：2025Q3 业绩符合预期，电驱齿轮龙头持续成长》

2025-10-29

双环传动三大财务预测表

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	8,440	8,587	10,077	12,284	营业总收入	9,112	9,915	11,364	13,295
货币资金及交易性金融资产	2,712	2,398	3,041	4,093	营业成本(含金融类)	6,621	7,234	8,206	9,563
经营性应收款项	3,330	3,485	3,979	4,645	税金及附加	55	60	69	80
存货	2,226	2,411	2,735	3,188	销售费用	99	104	114	133
合同资产	0	0	0	0	管理费用	385	446	506	586
其他流动资产	173	293	321	359	研发费用	491	516	591	691
非流动资产	10,322	11,003	11,310	11,433	财务费用	47	103	82	69
长期股权投资	39	39	39	39	加:其他收益	145	149	170	199
固定资产及使用权资产	7,251	7,984	8,706	9,067	投资净收益	(9)	(8)	(11)	(13)
在建工程	2,182	1,679	1,237	973	公允价值变动	(4)	(4)	(4)	(4)
无形资产	516	546	574	600	减值损失	(33)	(35)	(35)	(35)
商誉	60	60	60	60	资产处置收益	(7)	(5)	(6)	(7)
长期待摊费用	41	41	41	41	营业利润	1,506	1,549	1,911	2,312
其他非流动资产	233	653	653	653	营业外净收支	(1)	(1)	(1)	(1)
资产总计	18,763	19,590	21,388	23,717	利润总额	1,505	1,548	1,910	2,311
流动负债	7,353	6,851	7,074	7,502	减:所得税	180	186	229	277
短期借款及一年内到期的非流动负债	3,715	2,970	2,670	2,370	净利润	1,325	1,362	1,681	2,034
经营性应付款项	3,039	3,115	3,533	4,117	减:少数股东损益	64	61	76	92
合同负债	36	40	45	53	归属母公司净利润	1,262	1,301	1,606	1,943
其他流动负债	563	727	826	962	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.48	1.53	1.89	2.29
非流动负债	900	1,003	1,003	1,003	EBIT	1,573	1,651	1,992	2,381
长期借款	274	274	274	274	EBITDA	2,492	2,850	3,395	3,968
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	27.34	27.04	27.79	28.07
租赁负债	13	13	13	13	归母净利率(%)	13.84	13.12	14.13	14.61
其他非流动负债	613	716	716	716	收入增长率(%)	3.77	8.82	14.61	16.99
负债合计	8,253	7,854	8,077	8,505	归母净利润增长率(%)	23.21	3.13	23.41	20.99
归属母公司股东权益	10,018	11,182	12,682	14,492					
少数股东权益	492	554	629	721					
所有者权益合计	10,510	11,735	13,311	15,213					
负债和股东权益	18,763	19,590	21,388	23,717					

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	2,391	2,446	2,877	3,307	每股净资产(元)	11.79	13.16	14.92	17.05
投资活动现金流	(2,293)	(1,886)	(1,728)	(1,731)	最新发行在外股份(百万股)	850	850	850	850
筹资活动现金流	1,092	(837)	(501)	(520)	ROIC(%)	10.46	9.85	11.22	12.28
现金净增加额	1,179	(310)	648	1,056	ROE-摊薄(%)	12.59	11.64	12.66	13.40
折旧和摊销	918	1,199	1,403	1,587	资产负债率(%)	43.98	40.09	37.76	35.86
资本开支	(2,048)	(1,466)	(1,717)	(1,718)	P/E(现价&最新股本摊薄)	28.96	28.08	22.75	18.81
营运资本变动	26	(232)	(339)	(442)	P/B(现价)	3.65	3.27	2.88	2.52

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>