

中信博（688408）

2026 年三季报点评：Q3 收入环比大增、盈利扭亏，中东交付恢复有望驱动业绩修复 买入（维持）

2026 年 10 月 30 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 郭亚男

执业证书：S0600523070003

guoyn@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	9,026	6,885	6,936	10,288	11,785
同比（%）	41.25	(23.72)	0.74	48.34	14.55
归母净利润（百万元）	631.52	(10.10)	(54.18)	477.03	699.48
同比（%）	83.03	(101.60)	(436.25)	980.52	46.63
EPS-最新摊薄（元/股）	2.88	(0.05)	(0.25)	2.18	3.19
P/E（现价&最新摊薄）	7.88	(492.44)	(91.83)	10.43	7.11

投资要点

■ **事件：**公司 26 年 Q1-3 营收 53.1 亿元，同比-1.3%，归母净利润-1.90 亿元，同比-256.4%，扣非归母净利润-2.06 亿元，同比-299.4%，毛利率 11.5%，同比-5.4pct；其中 26Q3 营收 24.0 亿元，同环比+78.8%/+61.0%，归母净利润 0.14 亿元，同比扭亏、环比增加 1.69 亿元，扣非归母净利润 0.05 亿元，同比扭亏，毛利率 9.8%，同环比-6.6/-0.88pct。

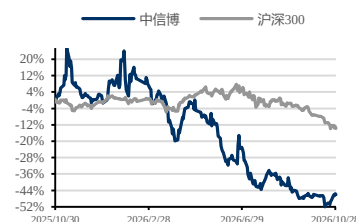
■ **Q3 交付明显恢复、海外市场多元化布局支撑后续增长：**公司 Q3 营收 24.0 亿，环比+61%，主要系公司克服海外物流运输障碍、加快支架交付及收入确认，同时去年同期基数较低。截至 Q3 末公司在手订单约 72 亿，环比下降 19%，其中跟踪支架 62 亿，环比下降 18%，主要受订单持续交付影响。中东受地缘冲突影响，部分订单交付延后，但终端需求未消失，后续项目恢复有望释放积压订单。公司积极拓展印度、欧洲、非洲及中亚市场，其中印度阿达尼大型项目持续推进，非洲已签约约 500-600MW，中亚市场实现突破，区域结构逐步多元化。随着后续红海航运恢复、物流费用回落及汇率企稳，公司盈利能力有望逐步修复。

■ **Q3 费用管控改善、现金流及存货压力边际缓解：**26Q1-3 期间费用率 13.4%，同比+0.9pct，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 2.5%/6.0%/1.7%/3.2%，同比-1.1/+1.0/-1.3/+2.3pct，财务费用同比增加主要受汇兑损失影响。Q3 单季期间费用率 8.8%，环比明显下降，规模效应及费用管控推动利润转正。Q3 末存货 35.0 亿，较 H1 末下降 4.1 亿，前三季度经营现金流净额-2.5 亿，较 H1 末改善约 3.0 亿，随着后续海外订单交付，资金占用有望进一步缓解。

■ **盈利预测与投资评级：**考虑到公司逐步克服物流问题以及受中东地缘冲突影响，我们下调此前盈利预测，我们预测 26-28 年归母净利润-0.54/4.77/6.99 亿（原值 4.53/5.86/7.39 亿），同比-436%/+981%/+47%，考虑到公司龙头地位及海外市场后续有望释放潜力。维持“买入”评级。

■ **风险提示：**海外地缘冲突加剧、订单交付不及预期、汇率及物流成本波动、市场竞争加剧。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	22.95
一年最低/最高价	20.38/55.58
市净率(倍)	1.29
流通 A 股市值(百万元)	5,027.56
总市值(百万元)	5,027.56

基础数据

每股净资产(元,LF)	17.74
资产负债率(% ,LF)	67.60
总股本(百万股)	219.07
流通 A 股(百万股)	219.07

相关研究

《中信博(688408)：2026 年一季报点评：地缘冲突+产业价格波动影响确收，在手订单饱满》

2026-05-05

《中信博(688408)：2025 年中报点评：Q2 出货环比提升、毛利率因结构变化略有下降，在手订单充足》

2025-09-01

中信博三大财务预测表

资产负债表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	8,342	8,404	10,269	11,337	营业总收入	6,885	6,936	10,288	11,785
货币资金及交易性金融资产	2,824	3,477	3,621	4,037	营业成本(含金融类)	5,706	6,196	8,685	9,813
经营性应收款项	2,442	1,158	1,572	1,815	税金及附加	35	26	36	41
存货	2,089	2,190	2,845	2,952	销售费用	243	153	206	236
合同资产	717	1,248	1,852	2,121	管理费用	389	277	391	424
其他流动资产	271	331	379	411	研发费用	161	153	226	259
非流动资产	1,945	2,095	2,165	2,232	财务费用	112	135	146	165
长期股权投资	11	11	11	11	加:其他收益	29	28	41	47
固定资产及使用权资产	1,520	1,619	1,655	1,697	投资净收益	7	7	12	14
在建工程	64	115	129	153	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	141	141	141	141	减值损失	(232)	(97)	(70)	(55)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	1	0	0	0
长期待摊费用	12	12	12	12	营业利润	43	(66)	581	852
其他非流动资产	197	197	217	217	营业外净收支	(4)	0	1	1
资产总计	10,287	10,499	12,435	13,569	利润总额	39	(66)	582	853
流动负债	5,282	5,405	6,799	7,168	减:所得税	44	(12)	105	154
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,240	1,090	1,090	1,090	净利润	(6)	(54)	477	699
经营性应付款项	3,020	3,395	4,521	4,839	减:少数股东损益	4	0	0	0
合同负债	726	744	955	981	归属母公司净利润	(10)	(54)	477	699
其他流动负债	295	176	232	257	每股收益-最新股本摊薄(元)	(0.05)	(0.25)	2.18	3.19
非流动负债	881	1,014	1,069	1,124	EBIT	108	131	744	1,011
长期借款	700	800	850	900	EBITDA	230	202	819	1,090
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	17.11	10.67	15.58	16.73
租赁负债	21	46	51	56	归母净利率(%)	(0.15)	(0.78)	4.64	5.94
其他非流动负债	160	168	168	168	收入增长率(%)	(23.72)	0.74	48.34	14.55
负债合计	6,163	6,419	7,868	8,292	归母净利润增长率(%)	(101.60)	(436.25)	980.52	46.63
归属母公司股东权益	4,104	4,060	4,547	5,257					
少数股东权益	20	20	20	20					
所有者权益合计	4,124	4,080	4,567	5,277					
负债和股东权益	10,287	10,499	12,435	13,569					

现金流量表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	(1,134)	964	281	553	每股净资产(元)	18.74	18.53	20.76	24.00
投资活动现金流	(59)	(463)	(183)	(181)	最新发行在外股份 (百万股)	219	219	219	219
筹资活动现金流	687	(108)	(14)	(16)	ROIC(%)	(0.27)	1.77	9.70	11.95
现金净增加额	(515)	403	94	366	ROE-摊薄(%)	(0.25)	(1.33)	10.49	13.31
折旧和摊销	122	71	75	79	资产负债率(%)	59.91	61.14	63.27	61.11
资本开支	(443)	(220)	(145)	(145)	P/E (现价&最新股本摊薄)	(492.44)	(91.83)	10.43	7.11
营运资本变动	(1,543)	760	(397)	(337)	P/B (现价)	1.21	1.23	1.09	0.95

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>