

爱柯迪（600933）

2026 年三季报点评：Q3 收入高增，股权激励落地彰显信心

买入（维持）

2026 年 11 月 01 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

guoym@dwzq.com.cn

研究助理 任奕寒

执业证书：S0600126090010

renyh@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	6,746	7,413	9,512	10,601	12,249
同比（%）	13.24	9.89	28.32	11.45	15.55
归母净利润（百万元）	939.51	1,171.47	992.70	1,399.34	1,772.21
同比（%）	2.86	24.69	(15.26)	40.96	26.65
EPS-最新摊薄（元/股）	0.91	1.14	0.96	1.36	1.72
P/E（现价&最新摊薄）	14.84	11.90	14.05	9.97	7.87

投资要点

- **事件：**公司发布 2026 年三季度报告。2026Q1-Q3 实现营收 68.17 亿元，同比+28.38%；归母净利润 7.06 亿元，同比-21.20%；扣非归母净利润 6.62 亿元，同比-22.06%。
- **26Q3 单季度来看：**1）营收 25.25 亿元，同/环比分别+35.73%/+6.56%；2）归母净利润 2.28 亿元，同/环比分别-29.21%/-11.73%；3）扣非归母净利润 2.18 亿元，同/环比分别-26.62%/-13.06%。
- **毛利率承压，费用率环比改善：**26Q3 毛利率 24.13%，同/环比分别-8.47/-2.40pct；归母净利率 9.03%，同/环比分别-8.29/-1.87pct。26Q3 期间费用率 11.39%，同/环比分别-0.71/-0.80pct。公司 26Q1-Q3 利润承压主要源于汇兑损失和原材料涨价，26Q1-Q3 财务费用同比增加 1.76 亿元。
- **新兴领域持续拓展，在手订单充沛：**26H1 公司新增全生命周期订单约 101.85 亿元；其中铝合金订单约 88 亿元（其中，具身智能结构件占比约 6%），锌合金订单约 4.19 亿元（其中，光模块壳体占比约 6%），电机铁芯订单约 9.66 亿元（其中，具身智能领域占比约 1.47%）。
- **回购用于股权激励，彰显公司发展信心：**第七期限制性股票激励计以 2025 年收入为基准，最高、最低目标分别为 2027-2029 年收入增长 11.26%/19.71%/28.80%，5.71%/13.72%/22.37%。已于 26 年 9 月完成首次授予登记，实际向 730 人授予 1273.33 万股，价格 6.97 元/股，覆盖董事、高管及核心岗位人员。
- **镁合金验证推进，产能建设支撑产业化：**公司已掌握半固态注射成型及大型一体压铸工艺，26H1 相关产品完成客户送样并推进项目定点落地。安徽年产 450 万件镁合金精密压铸件项目持续建设，公司计划于 2029 年 2 月建成投运。
- **盈利预测与投资评级：**考虑到 2026 年终端需求的不及预期、原材料涨价、人民币升值对公司利润造成的阶段性负面影响，我们将公司 2026-2028 年归母净利润的预测下调至 9.93/13.99/17.72 亿元（前值为 14.86/17.78/19.77 亿元），当前市值对应 2026-2028 年 PE 为 14/10/8 倍，但公司在手订单充沛，费用率已环比改善，新兴业务已突破从 0-1，有望帮助公司打开第二成长曲线，因此我们维持“买入”评级。
- **风险提示：**下游乘用车销量不及预期；铝压铸行业竞争加剧超预期；铝合金原材料价格上涨超预期；产能爬坡不达预期；人民币升值超预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	13.54
一年最低/最高价	12.20/22.88
市净率(倍)	1.42
流通 A 股市值(百万元)	13,292.87
总市值(百万元)	13,945.68

基础数据

每股净资产(元,LF)	9.53
资产负债率(% ,LF)	41.92
总股本(百万股)	1,029.96
流通 A 股(百万股)	981.75

相关研究

《爱柯迪(600933): 2025 年年报&2026 年一季报点评：业绩符合我们预期，锌合金助力光模块业务突破》

2026-05-01

《爱柯迪(600933): 2025 年三季度报告点评：25Q3 业绩稳中向上，毛利率实现同/环比提升》

2025-10-29

爱柯迪三大财务预测表

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	7,459	8,765	10,263	12,426	营业总收入	7,413	9,512	10,601	12,249
货币资金及交易性金融资产	1,343	1,668	2,710	3,912	营业成本(含金融类)	5,206	7,020	7,601	8,708
经营性应收款项	2,972	3,691	3,959	4,572	税金及附加	71	76	85	98
存货	1,557	1,950	2,111	2,419	销售费用	40	63	69	79
合同资产	0	0	0	0	管理费用	443	531	604	674
其他流动资产	1,588	1,456	1,483	1,524	研发费用	372	461	521	595
非流动资产	9,909	9,736	9,704	9,561	财务费用	(67)	153	129	79
长期股权投资	20	23	26	29	加:其他收益	61	76	95	110
固定资产及使用权资产	5,009	5,019	4,930	4,746	投资净收益	31	10	11	12
在建工程	550	520	496	477	公允价值变动	(2)	(2)	(2)	(2)
无形资产	684	761	789	797	减值损失	(46)	(35)	(20)	(15)
商誉	543	593	643	693	资产处置收益	0	(1)	1	1
长期待摊费用	426	426	426	426	营业利润	1,394	1,256	1,677	2,123
其他非流动资产	2,677	2,394	2,394	2,394	营业外净收支	(3)	(3)	(3)	(3)
资产总计	17,368	18,501	19,966	21,988	利润总额	1,391	1,253	1,674	2,120
流动负债	4,096	4,335	4,307	4,448	减:所得税	177	150	201	254
短期借款及一年内到期的非流动负债	2,111	1,989	1,789	1,589	净利润	1,215	1,103	1,473	1,865
经营性应付款项	1,340	1,560	1,689	1,935	减:少数股东损益	43	110	74	93
合同负债	58	48	32	24	归属母公司净利润	1,171	993	1,399	1,772
其他流动负债	586	739	798	900	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.14	0.96	1.36	1.72
非流动负债	2,933	2,930	2,930	2,930	EBIT	1,300	1,407	1,803	2,198
长期借款	335	335	335	335	EBITDA	2,199	2,367	2,854	3,340
应付债券	1,604	1,604	1,604	1,604	毛利率(%)	29.77	26.20	28.30	28.91
租赁负债	84	84	84	84	归母净利率(%)	15.80	10.44	13.20	14.47
其他非流动负债	911	907	907	907	收入增长率(%)	9.89	28.32	11.45	15.55
负债合计	7,029	7,265	7,237	7,378	归母净利润增长率(%)	24.69	(15.26)	40.96	26.65
归属母公司股东权益	9,745	10,532	11,951	13,738					
少数股东权益	595	705	779	872					
所有者权益合计	10,339	11,236	12,729	14,610					
负债和股东权益	17,368	18,501	19,966	21,988					

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	2,025	1,360	2,368	2,507	每股净资产(元)	9.36	10.13	11.51	13.24
投资活动现金流	(2,230)	(560)	(1,009)	(989)	最新发行在外股份(百万股)	1,030	1,030	1,030	1,030
筹资活动现金流	(292)	(392)	(314)	(314)	ROIC(%)	8.54	8.33	9.98	11.13
现金净增加额	(491)	327	1,044	1,204	ROE-摊薄(%)	12.02	9.43	11.71	12.90
折旧和摊销	900	960	1,051	1,142	资产负债率(%)	40.47	39.27	36.25	33.55
资本开支	(1,295)	(1,072)	(1,017)	(998)	P/E(现价&最新股本摊薄)	11.90	14.05	9.97	7.87
营运资本变动	(152)	(787)	(284)	(621)	P/B(现价)	1.45	1.34	1.18	1.02

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>