怡合达（301029）

2026 年三季报点评：26Q3 业绩超市场预期，平台深化与海外布局持续推进

买入（维持）

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	2,504	2,948	4,026	4,923	5,902
同比（%）	(13.08)	17.71	36.57	22.26	19.89
归母净利润（百万元）	404.40	511.98	670.76	853.58	1,041.51
同比（%）	(25.87)	26.60	31.01	27.26	22.02
EPS-最新摊薄（元/股）	0.64	0.81	1.05	1.34	1.64
P/E（现价&最新摊薄）	41.40	32.70	24.96	19.61	16.07

投资要点

■ 营收利润稳步增长，26Q3 业绩超市场预期

2026 年前三季度公司实现营业收入 29.70 亿元，同比+35.17%；实现归母净利润 5.19 亿元，同比+24.37%；扣非归母净利润 5.13 亿元，同比+25.40%。收入增长主要系下游需求旺盛、产品品类全面增长及一站式供应平台能力扩张。2026Q3 单季度，公司实现营业收入 11.16 亿元，同比+51.59%；归母净利润 2.01 亿元，同比+48.02%；扣非归母净利润 1.99 亿元，同比+49.61%，单季度收入及利润增速均较上半年明显加快。

■ 毛利率维持高位，费用投入增加影响利润释放

2026 年前三季度公司销售毛利率为 39.17%，同比-0.30pct，单 Q3 销售毛利率为 39.56%，同比-0.65pct；前三季度销售净利率为 17.48%，同比-1.52pct，单 Q3 销售净利率为 18.00%，同比-0.43pct。期间费用方面，前三季度公司期间费用率为 18.32%，同比+1.27pct，其中销售/管理/财务/研发费用率分别为 5.32%/8.71%/-0.11%/4.39%，同比+0.19pct/+0.25pct/+0.51pct/+0.32pct。费用增长主要系人员薪酬及推广支出增加、数字化建设及股份支付费用增加、研发投入加大，财务费用率上升主要系存款利息收入减少。

■ 经营现金流保持净流入，存货与合同负债较期初增长

2026 年前三季度公司经营活动现金流净额为 3.62 亿元，同比+2.96%；单 Q3 经营活动现金流净额约 1.33 亿元。截至 2026Q3，期末存货 6.45 亿元，较期初+38.38%、环比-1.72%，主要系订单和销售出库额增加带动原材料、库存及发出商品增加；合同负债 0.42 亿元，较期初+77.19%，主要系预收货款增加。同期应收账款 10.63 亿元，较期初+30.31%，主要随销售规模扩大而增长。

■ 一站式采购平台持续深化，业务拓展与产能建设同步推进

1）FB 业务深化：依托原有 FA 客户资源，推进非标零部件品类拓展、自制与外协协同，通过自动报价、自动编程及柔性产线建设提升交付效率。2）海外布局推进：围绕东南亚、日本及欧美市场，推进全球供应链体系建设与 FA 核心产品海外落地，完善本地化服务能力。3）产能建设有序推进：截至 2026Q3，公司在建工程 4.03 亿元，较期初+30.44%，主要系智能制造暨华东运营总部项目二期建设投入增加，有望进一步强化区域供应与交付能力。

■ 盈利预测与投资评级

公司深耕 FA 工厂自动化零部件一站式采购领域，有望受益于下游自动化需求增长、国产替代及长尾需求整合。我们维持公司 2026-2028 年归母净利润预测为 6.7/8.5/10.4 亿元，当前股价对应动态 PE 分别为 25/20/16x，维持“买入”评级。

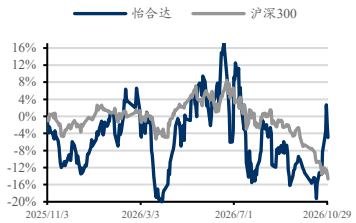
■ 风险提示

制造业需求恢复不及预期；市场竞争加剧及盈利能力承压；FB 业务拓展不及预期。

2026 年 11 月 02 日

证券分析师 周尔双
执业证书：S0600515110002
021-60199784
zhouersh@dwzq.com.cn
研究助理 陶泽
执业证书：S0600125080004
taoz@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	26.38
一年最低/最高价	22.26/33.99
市净率(倍)	3.81
流通 A 股市值(百万元)	11,945.18
总市值(百万元)	16,773.32

基础数据

每股净资产(元,LF)	6.93
资产负债率(%,LF)	17.63
总股本(百万股)	635.83
流通 A 股(百万股)	452.81

相关研究

《怡合达(301029)：2026 中报点评：业绩稳健增长，新能源下游贡献主要增量》

2026-08-26

《怡合达(301029)：2025 年三季报点评：业绩稳步增长，盈利能力持续提升》

2025-10-29

请务必阅读正文之后的免责声明部分

怡合达三大财务预测表

资产负债表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	**3,481**	**4,078**	**4,845**	**5,813**
货币资金及交易性金融资产	1,979	2,018	2,321	2,789
经营性应收款项	1,026	1,191	1,459	1,751
存货	466	860	1,056	1,263
合同资产	1	0	0	0
其他流动资产	10	9	9	9
非流动资产	**1,543**	**1,858**	**2,152**	**2,445**
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产及使用权资产	1,037	1,057	1,056	1,053
在建工程	309	609	909	1,209
无形资产	132	127	122	117
商誉	0	0	0	0
长期待摊费用	12	12	12	12
其他非流动资产	54	54	54	54
资产总计	**5,025**	**5,937**	**6,997**	**8,258**
流动负债	**646**	**876**	**1,071**	**1,277**
短期借款及一年内到期的非流动负债	4	14	14	14
经营性应付款项	486	665	816	975
合同负债	24	0	0	0
其他流动负债	132	197	241	287
非流动负债	**20**	**30**	**40**	**50**
长期借款	0	10	20	30
应付债券	0	0	0	0
租赁负债	8	8	8	8
其他非流动负债	12	12	12	12
负债合计	**666**	**907**	**1,111**	**1,327**
归属母公司股东权益	4,358	5,030	5,886	6,931
少数股东权益	0	0	0	0
所有者权益合计	**4,358**	**5,030**	**5,886**	**6,931**
负债和股东权益	**5,025**	**5,937**	**6,997**	**8,258**

利润表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	**2,948**	**4,026**	**4,923**	**5,902**
营业成本(含金融类)	1,794	2,428	2,978	3,560
税金及附加	21	28	32	39
销售费用	162	213	261	307
管理费用	289	443	492	590
研发费用	129	177	222	266
财务费用	(16)	(10)	(11)	(14)
加:其他收益	25	32	39	47
投资净收益	9	1	1	2
公允价值变动	0	0	0	0
减值损失	(21)	(20)	(21)	(22)
资产处置收益	1	1	1	1
营业利润	**582**	**761**	**968**	**1,182**
营业外净收支	(2)	2	2	2
利润总额	**581**	**762**	**970**	**1,184**
减:所得税	69	91	116	142
净利润	**512**	**671**	**854**	**1,042**
减:少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	**512**	**671**	**854**	**1,042**
每股收益-最新股本摊薄(元)	0.81	1.05	1.34	1.64
EBIT	557	736	937	1,140
EBITDA	630	781	983	1,188
毛利率(%)	39.14	39.68	39.49	39.68
归母净利率(%)	17.37	16.66	17.34	17.65
收入增长率(%)	17.71	36.57	22.26	19.89
归母净利润增长率(%)	26.60	31.01	27.26	22.02

现金流量表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	508	375	627	791
投资活动现金流	(1,019)	(356)	(336)	(336)
筹资活动现金流	(286)	21	12	13
现金净增加额	(796)	40	303	468
折旧和摊销	73	45	46	47
资本开支	(378)	(358)	(338)	(337)
营运资本变动	(82)	(357)	(290)	(316)

重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
每股净资产(元)	6.87	7.93	9.28	10.93
最新发行在外股份（百万股）	636	636	636	636
ROIC(%)	11.57	13.73	15.00	15.54
ROE-摊薄(%)	11.75	13.33	14.50	15.03
资产负债率(%)	13.26	15.27	15.88	16.07
P/E（现价&最新股本摊薄）	32.70	24.96	19.61	16.07
P/B（现价）	3.83	3.32	2.84	2.41

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