中力股份（603194）

2026 年三季报点评：Q3 营收同比+23%，无人化、智能化打开第二成长曲线

增持（维持）

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	6,552	7,254	8,036	8,899	9,874
同比（%）	10.66	10.70	10.79	10.74	10.96
归母净利润（百万元）	839.81	858.61	921.47	1,028.62	1,171.30
同比（%）	4.23	2.24	7.32	11.63	13.87
EPS-最新摊薄（元/股）	2.09	2.14	2.30	2.57	2.92
P/E（现价&最新摊薄）	15.72	15.38	14.33	12.84	11.27

投资要点

- **Q3 营收同比+23%，汇兑与减值拖累利润：**2026 年前三季度公司实现营业收入 61 亿元，同比增长 17%，归母净利润 6.4 亿元，同比下降 7%。单 Q3 实现营业收入 22 亿元，同比增长 23%，归母净利润 2.1 亿元，同比下降 12%。收入端，2026 前三季度明显加速（26H1 同比+14%），利润下滑主要系：（1）汇兑由收益转为损失，财务费用由上年同期的-0.58 亿元转为 0.97 亿元；（2）信用及资产减值合计计提 1 亿元，同比多提 0.46 亿元。我们假设财务费用维持上年同期水平，且减值计提金额与上年同期持平，则前三季度归母净利润约 8.1 亿元，同比增长 18%（按 15%所得税率测算）。展望后续，随汇率企稳与减值出清，公司利润端有望修复。

- **智能化布局加速，费用率小幅度提升：**2026 年前三季度公司销售毛利率 30.0%，同比提升 0.2pct，销售净利率 10.6%，同比下降 2.7pct；单 Q3 公司销售毛利率 28.4%，同比下降 2.0pct，销售净利率 9.6%，同比下降 3.8pct。费用端，单 Q3 期间费用率 15.6%，同比提升 2.7pct，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 6.0%/3.8%/4.7%/1.1%，同比分别变动+1.4/-0.5/+1.0/+0.8pct。公司智能化布局加速，销售费用率与研发费用率有所提升。

- **无人化、智能化打开第二成长曲线：**公司持续完善数智物流布局：（1）柔性无人化方案：支持客户分阶段投入，无需大幅改造基建，降低初始投入门槛；依托“产品级、模式级、系统级”三级方案体系适配不同场景，有望加快物流、制造等领域的渗透；（2）增资控股子公司：公司拟以自有资金及自筹资金 2250 万元增资湖北数智新仓，持股比例由 87.5%提升至 90.9%，资金用于智能仓储机器人及配套设备的研发、生产与运营，与现有电动叉车、智能搬运设备业务形成协同，提升整体解决方案交付能力。看好公司从电动叉车龙头向智能搬运解决方案转型，打开成长空间。

- **盈利预测与投资评级：**我们维持公司 2026-2028 年归母净利润预测分别为 9.2/10.3/11.7 亿元，对应动态 PE 分别为 14/13/11x，维持“增持”评级。

- **风险提示：**地缘政治冲突加剧、竞争格局恶化、原材料价格波动等。

2026 年 11 月 03 日

证券分析师 周尔双
执业证书：S0600515110002
021-60199784
zhouersh@dwzq.com.cn
证券分析师 韦译捷
执业证书：S0600524080006
weiyj@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	32.93
一年最低/最高价	31.40/42.80
市净率(倍)	2.28
流通 A 股市值(百万元)	5,203.83
总市值(百万元)	13,204.93

基础数据

每股净资产(元,LF)	14.41
资产负债率(%,LF)	46.00
总股本(百万股)	401.00
流通 A 股(百万股)	158.03

相关研究

《中力股份(603194)：26H1 营收同比+14%，毛利率改善、智能化打开成长空间》

2026-09-03

《中力股份(603194)：2026 年一季报点评：营收同比+13%，外销引领增长》

2026-04-28

请务必阅读正文之后的免责声明部分

中力股份三大财务预测表

资产负债表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	**6,006**	**6,641**	**7,864**	**9,329**
货币资金及交易性金融资产	1,347	2,183	3,071	4,152
经营性应收款项	2,482	2,410	2,633	2,890
存货	1,482	1,355	1,458	1,574
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	694	693	702	713
非流动资产	**3,020**	**2,875**	**2,655**	**2,320**
长期股权投资	82	82	82	82
固定资产及使用权资产	2,185	2,082	1,888	1,572
在建工程	81	53	42	38
无形资产	263	248	233	218
商誉	21	21	21	21
长期待摊费用	21	21	21	21
其他非流动资产	368	368	368	368
资产总计	**9,026**	**9,516**	**10,519**	**11,649**
流动负债	**3,377**	**3,170**	**3,441**	**3,738**
短期借款及一年内到期的非流动负债	251	251	251	251
经营性应付款项	2,433	2,251	2,482	2,734
合同负债	72	80	89	99
其他流动负债	622	588	620	655
非流动负债	**244**	**244**	**244**	**244**
长期借款	14	14	14	14
应付债券	0	0	0	0
租赁负债	105	105	105	105
其他非流动负债	125	125	125	125
负债合计	**3,621**	**3,414**	**3,686**	**3,982**
归属母公司股东权益	5,340	6,023	6,739	7,555
少数股东权益	64	78	94	112
所有者权益合计	**5,405**	**6,101**	**6,833**	**7,667**
负债和股东权益	**9,026**	**9,516**	**10,519**	**11,649**

利润表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	**7,254**	**8,036**	**8,899**	**9,874**
营业成本(含金融类)	5,125	5,708	6,292	6,930
税金及附加	42	48	53	59
销售费用	448	470	494	518
管理费用	305	336	386	444
研发费用	301	346	415	498
财务费用	(48)	0	0	0
加:其他收益	50	56	62	69
投资净收益	8	9	10	11
公允价值变动	0	0	0	0
减值损失	(91)	(80)	(80)	(80)
资产处置收益	3	0	0	0
营业利润	**1,050**	**1,114**	**1,251**	**1,424**
营业外净收支	(2)	0	0	0
利润总额	**1,048**	**1,114**	**1,251**	**1,424**
减:所得税	178	178	206	235
净利润	**871**	**936**	**1,044**	**1,189**
减:少数股东损益	12	14	16	18
归属母公司净利润	**859**	**921**	**1,029**	**1,171**
每股收益-最新股本摊薄(元)	2.14	2.30	2.57	2.92
EBIT	1,024	1,114	1,251	1,424
EBITDA	1,324	1,559	1,721	1,909
毛利率(%)	29.35	28.98	29.30	29.82
归母净利率(%)	11.84	11.47	11.56	11.86
收入增长率(%)	10.70	10.79	10.74	10.96
归母净利润增长率(%)	2.24	7.32	11.63	13.87

现金流量表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	651	1,373	1,448	1,583
投资活动现金流	(902)	(291)	(240)	(139)
筹资活动现金流	(644)	(287)	(320)	(363)
现金净增加额	(854)	836	888	1,081
折旧和摊销	300	445	470	485
资本开支	(691)	(300)	(250)	(150)
营运资本变动	(527)	(86)	(144)	(167)

重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
每股净资产(元)	13.32	15.02	16.81	18.84
最新发行在外股份（百万股）	401	401	401	401
ROIC(%)	15.16	15.28	15.27	15.61
ROE-摊薄(%)	16.08	15.30	15.26	15.50
资产负债率(%)	40.12	35.88	35.04	34.19
P/E（现价&最新股本摊薄）	15.38	14.33	12.84	11.27
P/B（现价）	2.47	2.19	1.96	1.75

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