乔锋智能（301603.SZ）

优于大市

2026年三季报点评：Q3归母净利润同比增长81%，在手订单显著增长

核心观点

2026Q3归母净利润同比增长81.46%。公司2026年前三季度营业收入28.68亿元，同比增长53.29%；实现归母净利润4.51亿元，同比增长62.85%；扣非归母净利润4.36亿元，同比增长61.40%。2026前三季度毛利率/净利率分别为31.16%/15.42%，同比分别+1.71/+0.61个pct。单季度看，2026年第三季度收入11.40亿元，同比增长73.43%；实现归母净利润1.77亿元，同比增长81.46%；扣非归母净利润1.80亿元，同比增长93.29%。2026Q3单季度毛利率/净利率分别为31.76%/15.24%，同比分别+3.32/+0.10个pct。

订单显著增长，现金流改善明显。2026Q3公司存货14.26亿元，同环比分别+49.83%/+15.14%；合同负债3.24亿元，同环比分别+142.05%/+10.19%，反映公司订单持续显著增长。收入端回款同步改善，26Q1-Q3经营活动现金流净额1.48亿元（上年同期-1.09亿元），由负转正；2026Q3应收票据与账款合计8.99亿元，同环比分别+40.02%/+11.93%，反映当前仍处于供不应求的景气阶段。

趋势持续向好，研发力度加大。从产能扩张节奏看，公司2026Q3单季度收入环比+13.70%，反映产能持续稳步爬坡，且公司盈利质量同步改善，2026Q3单季度毛利率进一步提升，环比+0.95个pct。公司研发投入力度亦在不断加大，2026Q3公司净利率环比-1.15个pct的主要原因即为公司2026Q3单季度研发费用达0.60亿元，同/环比分别+171.94%/+93.58%。

投资建议：公司是国内领先的中高端数控机床装备提供商，产品广泛应用于3C电子、汽车零部件、精密模具等领域，近年积极切入液冷散热、人形机器人、新能源汽车等新兴赛道的核心零部件加工，主业扎实经营向好，液冷产品适配度高&竞争优势显著，液冷赛道敞口大，经营有望持续提速。我们维持盈利预测，预计2026-2028年归母净利润分别为6.27/9.90/11.99亿元，对应PE为19/12/10倍，维持“优于大市”评级。

风险提示：液冷等新业务拓展不及预期风险、机床行业竞争加剧风险、核心部件供应及原材料价格风险、股东减持风险。

盈利预测和财务指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	1,760	2,497	4,224	6,194	7,518
(+/-%)	21.0%	41.9%	69.2%	46.7%	21.4%
归母净利润(百万元)	205	351	627	990	1199
(+/-%)	21.3%	71.1%	78.6%	57.9%	21.1%
每股收益（元）	1.70	2.91	5.19	8.20	9.93
EBIT Margin	13.9%	16.3%	16.5%	18.0%	17.8%
净资产收益率（ROE）	10.0%	14.7%	21.6%	27.1%	25.7%
市盈率（PE）	56.5	33.0	18.5	11.7	9.7
EV/EBITDA	45.6	28.9	18.7	13.2	11.5
市净率（PB）	5.63	4.85	4.00	3.18	2.48

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

机械设备·通用设备

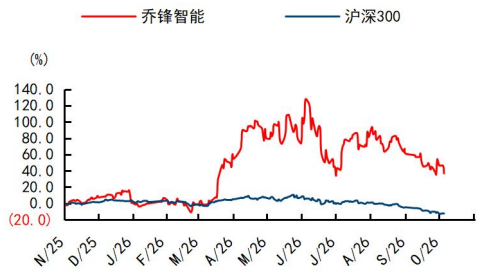
证券分析师：吴双
0755-81981362
wushuang2@guosen.com.cn
S0980519120001

联系人：张洪宇
0755-22940779
zhanghongyu@guosen.com.cn

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	96.08元
总市值/流通市值	11603/3625百万元
52周最高价/最低价	161.39/62.31元
近3个月日均成交额	243.81百万元

市场走势



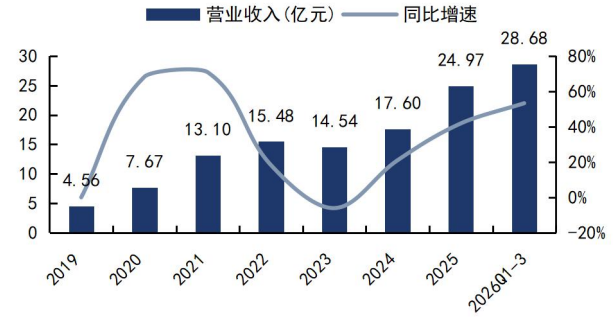
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《乔锋智能（301603.SZ）-2026年中报点评：业绩同比增长53%，二季度净利率创新高》——2026-09-01

《乔锋智能（301603.SZ）-数控机床领先企业，液冷领域等机床驱动二次成长》——2026-07-05

图1：乔锋智能 2026 年前三季度营业收入同比增长 53.29%



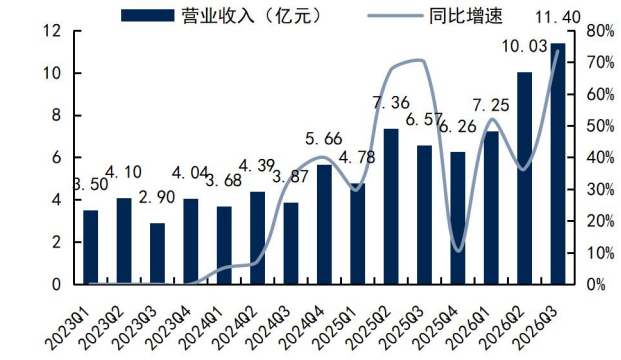
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2：乔锋智能 2026 年前三季度归母净利润同比增长 62.85%



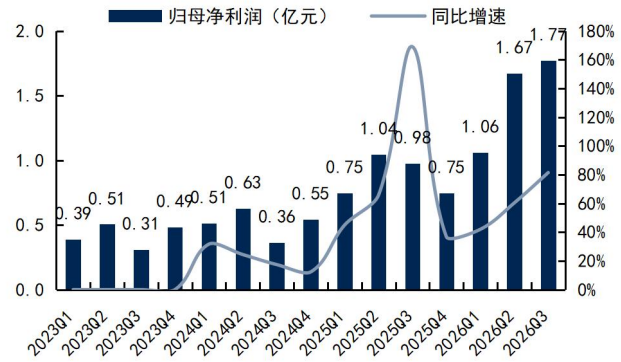
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3：乔锋智能 2026Q3 营业收入同比增长 73.43%



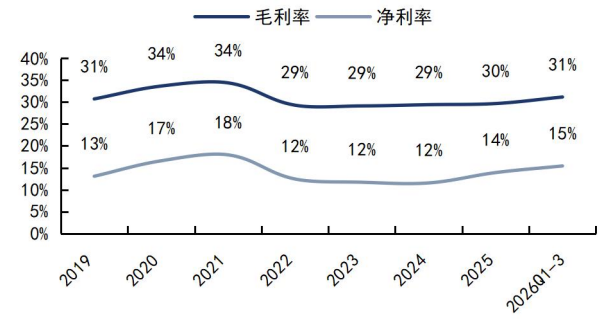
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4：乔锋智能 2026Q3 归母净利润同比增长 81.46%



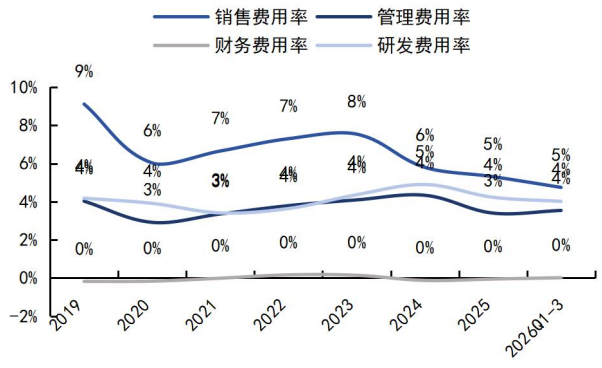
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图5：乔锋智能毛利率与净利率变化



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图6：乔锋智能期间费用相对稳定



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

表1：可比公司估值表值（20261104）

证券代码	证券简称	投资评级	收盘价	总市值（亿元）	EPS				PE			
					2025	2026E	2027E	2028E	2025	2026E	2027E	2028E
688697.SH	纽威数控	优于大市	11.21	71.77	0.67	0.62	0.79	0.94	16.7	18.0	14.3	11.9
300161.SZ	华中数控	无评级	25.33	50.33	0.08	0.22	0.40	0.63	308.5	114.8	63.7	39.9
							平均值		162.6	66.4	39.0	25.9
301603.SZ	乔锋智能	优于大市	96.08	116.03	2.91	5.19	8.20	9.93	33.0	18.5	11.7	9.7

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理　　注：可比公司盈利预测取 wind 一致预期

财务预测与估值

资产负债表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	382	358	841	1248	2057
应收款项	480	602	1269	1681	2037
存货净额	848	1035	1738	2676	3146
其他流动资产	225	275	458	715	837
流动资产合计	**2475**	**2918**	**4606**	**6620**	**8377**
固定资产	557	588	603	589	567
无形资产及其他	86	87	85	82	80
投资性房地产	175	237	237	237	237
长期股权投资	29	50	53	63	75
资产总计	**3322**	**3880**	**5583**	**7591**	**9336**
短期借款及交易性金融负债	39	19	27	28	25
应付款项	823	891	1740	2529	2944
其他流动负债	358	541	822	1249	1530
流动负债合计	**1221**	**1450**	**2589**	**3806**	**4499**
长期借款及应付债券	0	0	60	110	160
其他长期负债	31	34	34	34	34
长期负债合计	**31**	**34**	**94**	**144**	**194**
负债合计	**1252**	**1484**	**2682**	**3950**	**4693**
少数股东权益	8	6	(2)	(13)	(26)
股东权益	2063	2391	2902	3654	4669
负债和股东权益总计	**3322**	**3880**	**5583**	**7591**	**9336**

关键财务与估值指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股收益	1.70	2.91	5.19	8.20	9.93
每股红利	0.86	0.10	0.96	1.98	1.52
每股净资产	17.08	19.80	24.03	30.25	38.66
ROIC	24%	27%	42%	55%	58%
ROE	10%	15%	22%	27%	26%
毛利率	29%	30%	30%	31%	31%
EBIT Margin	14%	16%	16%	18%	18%
EBITDA Margin	16%	18%	18%	19%	19%
收入增长	21%	42%	69%	47%	21%
净利润增长率	21%	71%	79%	58%	21%
资产负债率	38%	38%	48%	52%	50%
息率	0.9%	0.1%	1.0%	2.1%	1.6%
P/E	56.5	33.0	18.5	11.7	9.7
P/B	5.6	4.9	4.0	3.2	2.5
EV/EBITDA	45.6	28.9	18.7	13.2	11.5

利润表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	**1760**	**2497**	**4224**	**6194**	**7518**
营业成本	1242	1756	2972	4280	5206
营业税金及附加	9	11	20	29	34
销售费用	102	133	220	316	384
管理费用	76	85	142	207	251
研发费用	86	106	174	250	303
财务费用	(2)	(1)	(8)	(13)	(21)
投资收益	6	21	11	11	11
资产减值及公允价值变动	18	19	14	27	20
其他收入	(130)	(152)	(203)	(304)	(343)
营业利润	226	402	700	1109	1351
营业外净收支	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
利润总额	**226**	**402**	**700**	**1109**	**1351**
所得税费用	23	55	80	130	166
少数股东损益	(2)	(4)	(7)	(12)	(14)
归属于母公司净利润	**205**	**351**	**627**	**990**	**1199**

现金流量表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	205	351	627	990	1199
资产减值准备	38	7	(39)	(0)	(0)
折旧摊销	38	46	67	69	71
公允价值变动损失	(18)	(19)	(14)	(27)	(20)
财务费用	(2)	(1)	(8)	(13)	(21)
营运资本变动	(210)	(161)	(462)	(391)	(252)
其它	(40)	(11)	32	(11)	(13)
经营活动现金流	**14**	**213**	**211**	**630**	**984**
资本开支	0	(100)	(26)	(26)	(26)
其它投资现金流	(275)	(108)	348	0	0
投资活动现金流	**(281)**	**(229)**	**319**	**(36)**	**(37)**
权益性融资	0	0	0	0	0
负债净变化	0	0	60	50	50
支付股利、利息	(104)	(12)	(115)	(239)	(184)
其它融资现金流	693	17	8	1	(4)
融资活动现金流	**486**	**(8)**	**(47)**	**(187)**	**(137)**
现金净变动	**219**	**(24)**	**483**	**407**	**810**
货币资金的期初余额	164	382	358	841	1248
货币资金的期末余额	382	358	841	1248	2057
企业自由现金流	0	136	195	634	968
权益自由现金流	0	152	270	697	1033

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳
深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046　总机：0755-82130833

上海
上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京
北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032