太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2026 年 11 月 03 日

公司点评

买入/维持

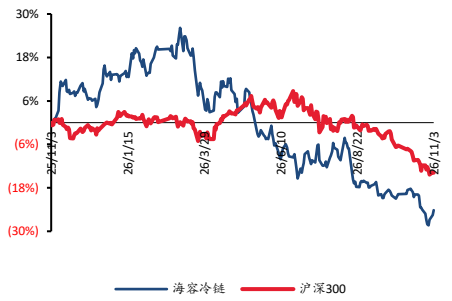
海容冷链(603187)

目标价:

昨收盘:10.11

海容冷链：2026Q3 收入加速增长，汇兑与股份支付费用拖累业绩

走势比较



股票数据

总股本/流通(亿股)	3.86/3.82
总市值/流通(亿元)	39.06/38.66
12 个月内最高/最低价(元)	17.26/9.39

相关研究报告

<<海容冷链：2026Q2 收入双位数增长，海外业务规模迅速扩张>>--2026-08-18

<<海容冷链：2026Q1 业绩表现稳健，2025A 商用智能售货柜增速亮眼>>--2026-04-30

<<海容冷链：2025Q3 业绩双位数提升，内销冷藏柜快速增长>>--2025-11-04

证券分析师：孟昕
E-MAIL：mengxin@tpyzq.com
分析师登记编号：S1190524020001
证券分析师：赵梦菲
E-MAIL：zhaomf@tpyzq.com
分析师登记编号：S1190525040001

事件：2026 年 10 月 29 日，海容冷链发布 2026 年三季报。2026 年前三季度公司实现总营收 26.29 亿元（+8.19%），归母净利润 2.06 亿元（-31.58%），扣非归母净利润 1.94 亿元（-32.90%）。

2026Q3 收入端呈加速增长态势，汇兑损失和股份支付费用增加致使业绩承压。1）收入端：2026Q3 公司营收达 7.93 亿元（+23.92%），业务规模持续扩张，收入端呈现加速增长趋势。**2）利润端：**2026Q3 公司归母净利润达 0.49 亿元（-38.98%），业绩端承压主系人民币升值导致汇兑损失增加，以及公司 2025 年限制性股票激励计划的股份支付费用增加所致。

2026Q3 盈利能力短期下滑，期间费用率小幅波动。1）毛利率：2026Q3 公司毛利率为 23.52%（-5.47pct），毛利率下滑或系原材料价格上涨叠加公司产品结构调整所致。**2）净利率：**2026Q3 净利率为 5.67%（-6.60pct），跌幅略大于毛利率主系期间费用率波动所致；**3）费用端：**2026Q3 公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 8.76/3.61/3.44/2.20%，分别同比+0.37/-0.48/-0.01/+1.05pct，其中销售费用率小幅抬升或系公司品牌营销投入加大；财务费用率上涨较明显，主系汇兑损失增加所致。

投资建议：行业端，商用展示柜行业呈现数字化、智能化升级趋势，国内传统产品需求趋稳、智能化需求逐步释放，东南亚等新兴市场仍具备较大增长空间。**公司端，**作为商用冷柜龙头，优质客户资源不断积累，新兴零售场景加速突破，智能售货柜技术领先，收入业绩有望持续增长。我们预计，2026-2028 年公司归母净利润分别为 3.09/4.46/5.52 亿元，对应 EPS 分别为 0.80/1.16/1.43 元，当前股价对应 PE 分别为 12.66/8.75/7.08 倍。**维持“买入”评级。**

风险提示：海外需求波动、国际贸易政策变化、汇率波动、原材料价格波动等风险。

■ 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	3,351	3,682	4,129	4,588
营业收入增长率(%)	18.38%	9.87%	12.15%	11.10%
归母净利（百万元）	389	309	446	552
净利润增长率(%)	9.87%	-20.58%	44.66%	23.63%
摊薄每股收益（元）	1.01	0.80	1.16	1.43
市盈率（PE）	10.05	12.66	8.75	7.08

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表（百万）

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	1,030	1,447	1,764	2,204	2,703
应收和预付款项	1,304	1,169	1,285	1,440	1,599
存货	677	681	763	834	918
其他流动资产	1,080	964	945	948	952
流动资产合计	4,092	4,261	4,756	5,425	6,172
长期股权投资	32	31	31	31	31
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	978	1,345	1,250	1,098	980
在建工程	108	4	4	4	4
无形资产开发支出	154	158	154	151	148
长期待摊费用	17	11	11	11	11
其他非流动资产	4,297	4,573	5,040	5,710	6,457
资产总计	5,585	6,122	6,491	7,005	7,631
短期借款	0	10	10	10	10
应付和预收款项	1,185	1,486	1,664	1,819	2,003
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	239	294	316	343	372
负债合计	1,424	1,790	1,991	2,172	2,385
股本	386	386	386	386	386
资本公积	2,143	2,123	2,123	2,123	2,123
留存收益	1,652	1,849	2,066	2,401	2,815
归母公司股东权益	4,132	4,321	4,490	4,824	5,238
少数股东权益	28	11	10	9	8
股东权益合计	4,161	4,332	4,500	4,833	5,246
负债和股东权益	5,585	6,122	6,491	7,005	7,631

现金流量表（百万）

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	401	683	704	824	975
投资性现金流	-167	-91	-247	-272	-337
融资性现金流	-215	-199	-126	-112	-139
现金增加额	20	389	316	440	499

利润表（百万）

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	2,831	3,351	3,682	4,129	4,588
营业成本	2,043	2,425	2,715	2,968	3,269
营业税金及附加	22	28	30	33	36
销售费用	207	233	274	294	322
管理费用	103	112	124	136	153
财务费用	-33	10	96	80	57
资产减值损失	-4	-6	0	0	0
投资收益	21	10	11	13	14
公允价值变动	4	6	0	0	0
营业利润	413	458	360	525	650
其他非经营损益	9	2	6	4	5
利润总额	422	460	366	529	655
所得税	69	73	58	84	104
净利润	354	387	308	445	551
少数股东损益	0	-1	-1	-1	-1
归母股东净利润	354	389	309	446	552

预测指标

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	27.81%	27.63%	26.25%	28.11%	28.74%
销售净利率	12.49%	11.60%	8.38%	10.81%	12.03%
销售收入增长率	-11.67%	18.38%	9.87%	12.15%	11.10%
EBIT 增长率	-17.44%	27.09%	2.39%	31.74%	16.92%
净利润增长率	-14.39%	9.87%	-20.58%	44.66%	23.63%
ROE	8.56%	8.99%	6.87%	9.25%	10.54%
ROA	6.30%	6.61%	4.88%	6.60%	7.52%
ROIC	7.14%	8.72%	8.59%	10.54%	11.36%
EPS(X)	0.92	1.01	0.80	1.16	1.43
PE(X)	11.05	10.05	12.66	8.75	7.08
PB(X)	0.95	0.90	0.87	0.81	0.75
PS(X)	1.38	1.17	1.06	0.95	0.85
EV/EBITDA(X)	7.01	8.14	2.47	1.64	1.03

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼

太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。