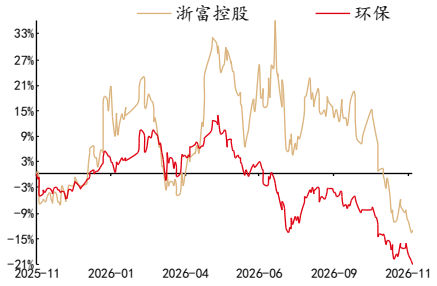
股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价（元）	3.68
总股本/流通股本（亿股）	52.19 / 48.43
总市值/流通市值（亿元）	192 / 178
52 周内最高/最低价	5.75 / 3.65
资产负债率(%)	55.8%
市盈率	16.73
第一大股东	桐庐源桐实业有限公司

研究所

分析师：苏千叶
SAC 登记编号：S1340525110004
Email：suqianye@cnpsec.com
分析师：杨帅波
SAC 登记编号：S1340524070002
Email：yangshuaibo@cnpsec.com
分析师：盛炜
SAC 登记编号：S1340525120008
Email：shengwei@cnpsec.com
研究助理：闫依洋
SAC 登记编号：S1340126050013
Email：yanyiyang@cnpsec.com

浙富控股(002266)

Q3 略不及预期，持续看好核电及抽蓄设备景气度提升

- **投资要点**

事件：2026 年 10 月 23 日，公司发布 2026 三季报。

2026Q1-3 公司营收 206.3 亿元，同比+27.7%；归母净利润 16.6 亿元，同比+124.9%；扣非归母净利润 15.2 亿元，同比+183.5%。其中 2026Q3 公司营收 71.9 亿元，同环比分别+30.4%/-0.9%；归母净利润 3.1 亿元，同环比分别+77.2%/-59.4%，低于我们预期；扣非归母净利润 2.7 亿元，同环比分别+140.5%/-57.0%，我们认为主要原因（1）核电和水电装备制造的研发试验导致季度波动（2）美联储的加息预期导致黄金等金属价格承压。

全球核电复兴趋势进一步明显，公司是一家具有二本核一级制造证书的民营企业。公司控股子公司——华都核电是国内第一的控制棒驱动机构研制生产领军企业，其市场占有率约 70%，除了“华龙一号”，还承担“玲龙一号”、快堆、熔盐堆、浮动堆、铅铋堆等控制棒驱动机构的研产。全资孙公司——浙富核电是国内首家获得钠冷快堆主泵制造许可的单位（拥有核级电磁泵的制造许可，并供货了 4 款（共 8 台）核级电磁泵），并承接了示范快堆工程一回路主泵供货任务，同时在类新型堆型拓展堆内构建。

先进堆型商业化进程加速，持续看好核电设备业务成长空间。2026 年 10 月 21 日，世界核能协会发布《2026 年世界核能展望报告》，2025 年全球新开工核电机组 11 台，其中中国 9 台，国内核电设备需求有望维持较高景气度。2026 年 11 月 2 日，“华鲲一号”浮动堆科技示范工程取得场址选择审查意见书；11 月江苏徐圩核能供热发电厂 3 号机组进入主体建设阶段，11 月 9 日，美国 Xe-100 高温气冷堆获得建造许可（其为美国 NRC 近 60 年来首个高温气冷反应堆的建设许可，也是今年颁布的第三个先进反应堆建设许可）。

全球抽蓄战略地位进一步提升，国内项目建设持续推进，有望在“十五五”持续发展。2026 年 11 月 13 日，全球抽水蓄能联盟在 COP31 发布能源安全白皮书，建议将抽蓄认定为国家战略性能源安全基础设施。根据国际水电协会数据，目前全球抽蓄在建规模达 243GW，其中中国达 218GW。根据国家能源局数据，截至 2026Q3 末我国抽蓄累计装机达 70GW，2026Q1-3 新增装机 4.33GW。整体而言，目前抽蓄行业产能与需求之间存在阶段性错配，同时考虑到竞争可能有所增加，因此我们认为设备行业的盈利水平有望稳定。

- **盈利预测与投资评级：**

考虑到公司 Q3 毛利率低于预期，我们下调公司盈利预测，同时持续看好核电及抽蓄设备业务的成长空间。我们预测公司 2026-2028 年营业收入分别为 265.3/285.8/302.8 亿元，归母净利润分别为 20.1/21.7/22.8 亿元，对应 PE 分别为 10/9/8 倍，维持公司评级，给

予“买入”评级。

- **风险提示：**

抽蓄、核电行业投资不及预期的风险；雅下工程的建设速度不及预期的风险；原材料价格的波动风险；二股东减持风险。

■ **盈利预测和财务指标**

项目\年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	23214	26533	28585	30276
增长率(%)	11.01	14.30	7.73	5.92
EBITDA（百万元）	2099.42	3274.58	3507.60	3671.67
归属母公司净利润（百万元）	1117.76	2013.55	2169.85	2276.18
增长率(%)	15.06	80.14	7.76	4.90
EPS(元/股)	0.21	0.39	0.42	0.44
市盈率（P/E）	17.18	9.54	8.85	8.44
市净率（P/B）	1.60	1.42	1.28	1.15
EV/EBITDA	10.52	5.36	4.40	3.63

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
利润表				
营业收入	23214	26533	28585	30276
营业成本	20388	22502	24299	25793
税金及附加	129	153	163	173
销售费用	28	32	34	36
管理费用	585	637	657	666
研发费用	1000	1114	1195	1256
财务费用	65	72	61	45
资产减值损失	-4	-2	-2	-2
营业利润	1389	2408	2599	2741
营业外收入	5	5	5	5
营业外支出	7	7	7	7
利润总额	1387	2406	2597	2739
所得税	208	313	331	362
净利润	1179	2094	2266	2377
归母净利润	1118	2014	2170	2276
每股收益（元）	0.21	0.39	0.42	0.44
资产负债表				
货币资金	4443	6637	9106	11460
交易性金融资产	278	278	278	278
应收票据及应收账款	1414	1172	1253	1242
预付款项	358	399	416	449
存货	10666	11199	12136	12966
流动资产合计	18907	21324	24931	28210
固定资产	4831	4874	4655	4232
在建工程	834	560	396	298
无形资产	726	659	592	524
非流动资产合计	8803	8430	7980	7393
资产总计	27710	29754	32911	35603
短期借款	3399	3899	4299	4599
应付票据及应付账款	9000	8952	9994	10623
其他流动负债	2457	2571	2671	2739
流动负债合计	14856	15421	16964	17960
其他	602	543	493	443
非流动负债合计	602	543	493	443
负债合计	15458	15965	17458	18404
股本	5219	5219	5219	5219
资本公积金	3	3	3	3
未分配利润	7334	8490	9733	11036
少数股东权益	217	297	393	494
其他	-521	-220	106	447
所有者权益合计	12252	13789	15454	17200
负债和所有者权益总计	27710	29754	32911	35603

主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入	11.0%	14.3%	7.7%	5.9%
营业利润	26.8%	73.4%	7.9%	5.5%
归属于母公司净利润	15.1%	80.1%	7.8%	4.9%
获利能力				
毛利率	12.2%	15.2%	15.0%	14.8%
净利率	4.8%	7.6%	7.6%	7.5%
ROE	9.3%	14.9%	14.4%	13.6%
ROIC	7.5%	11.5%	11.2%	10.6%
偿债能力				
资产负债率	55.8%	53.7%	53.0%	51.7%
流动比率	1.27	1.38	1.47	1.57
营运能力				
应收账款周转率	20.98	20.56	23.64	24.33
存货周转率	2.14	2.06	2.08	2.06
总资产周转率	0.89	0.92	0.91	0.88
每股指标（元）				
每股收益	0.21	0.39	0.42	0.44
每股净资产	2.31	2.59	2.89	3.20
估值比率				
PE	17.18	9.54	8.85	8.44
PB	1.60	1.42	1.28	1.15

现金流量表				
净利润	1179	2094	2266	2377
折旧和摊销	593	796	849	887
营运资本变动	-1971	-335	-97	-351
其他	231	332	220	248
经营活动现金流净额	31	2886	3239	3162
资本开支	-647	-499	-399	-299
其他	15	327	9	9
投资活动现金流净额	-633	-173	-391	-290
股权融资	0	0	0	0
债务融资	754	163	350	250
其他	-276	-685	-729	-768
筹资活动现金流净额	478	-522	-379	-518
现金及现金等价物净增加额	-130	2194	2469	2354

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准：报告发布日后的6个月内的相对市场表现，即报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在10%与20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在5%与10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司于2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，公司注册资本61.68亿元人民币，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司，公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

公司经营范围包括:证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问，具备展业的各项资格。截至2025年10月底，公司在全国设有58家分支机构(含29家分公司、29家营业部)，1家资产管理分公司和1家另类投资子公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力，通过强化“自营+协同”发展模式，实现快速发展，当前服务的经纪客户已超过260万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民，为社会大众提供全方位专业化的证券投融资服务，努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业，打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

中邮证券研究所

北京
邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：北京市丰台区北甲地路2号院6甲1号，玺萌大厦南塔
邮编：100050

上海
邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼
邮编：200000

深圳
邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼
邮编：518048