



2026 年 10 月 27 日

公司点评

买入/维持

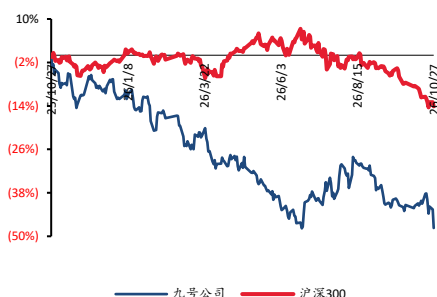
九号公司(689009)

目标价:

昨收盘:33.05

九号公司: 2026Q3 收入双位数增长, 利润端受多重因素影响承压

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 0.74/0.56
 总市值/流通(亿元) 24.32/18.58
 12 个月内最高/最低价 62.72/32.22 (元)

相关研究报告

<<九号公司: 2026Q2 业绩增速回正, 全地形车业务规模快速扩张>>--2026-08-13

<<九号公司: 2025Q4 毛利率显著提升, 两轮车和机器人增速亮眼>>--2026-04-01

<<九号公司: 2025Q3 收入业绩高增, 两轮车业务持续强劲>>--2025-10-28

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 26 日, 九号公司发布 2026 年三季报。2026 年前三季度公司实现总营收 219.43 亿元(+19.32%), 归母净利润 13.51 亿元(-24.40%), 扣非归母净利润 12.15 亿元(-32.43%)。

2026Q3 收入端双位数增长, 业绩端受多重因素拖累短期承压。

1) **收入端:** 2026Q3 公司营收达 75.58 亿元(+14.10%), 收入端实现双位数增长。2) **利润端:** 2026Q3 公司归母净利润达 3.43 亿元(-37.18%), 业绩端承压主系欧元、美元汇率下行形成汇兑损失、原材料涨价以及研发费用增加等多重因素共同挤压利润所致。

2026Q3 盈利能力承压, 销售和管理费用率同比改善。

1) **毛利率:** 2026Q3 公司毛利率为 23.46%(-5.53pct)。毛利率下滑主系海内外终端市场价格竞争激烈, 公司阶段性承担部分成本压力所致。2) **净利率:** 2026Q3 净利率为 3.91%(-3.58pct), 降幅略小于毛利率。3) **费用端:** 2026Q3 公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 7.29/4.97/6.31/0.96%, 分别同比 -1.01/-0.55/+1.06/+0.43pct, 其中销售费用率下降或系行业竞争影响投放节奏, 研发费用率提升系公司加大智能化软硬件相关研发投入的同时不断扩充研发团队所致; 财务费用率小幅上涨主因汇率波动。

投资建议: 公司研发实力强劲, 两轮车主业优秀成长, 智能化优势明显产品附加值较高, 定位中高端持续拓宽产品矩阵盈利能力成长性较强, 布局服务机器人赛道前景广阔, 割草机器人等新品值得期待, 公司成长动力充足, 未来收入业绩有望保持较快增长趋势。我们预计, 2026-2028 年公司归母净利润分别为 16.94/24.21/31.16 亿元, 对应 EPS 分别为 23.02/32.90/42.35 元, 当前股价对应 PE 分别为 14.36/10.04/7.80 倍。维持“买入”评级。

风险提示: 行业政策趋严、国际贸易形势风险、关税加征、汇率波动、电动两轮车市场竞争加剧、技术研发不及预期等。

■ 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	21,278	26,812	32,459	38,798
营业收入增长率(%)	49.89%	26.01%	21.06%	19.53%
归母净利（百万元）	1,758	1,694	2,421	3,116
净利润增长率(%)	62.17%	-3.66%	42.94%	28.71%
摊薄每股收益（元）	23.89	23.02	32.90	42.35
市盈率（PE）	13.83	14.36	10.04	7.80

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	7,473	8,301	8,545	11,435	14,738
应收和预付款项	1,198	1,693	2,139	2,580	3,082
存货	1,839	3,166	4,137	4,794	5,671
其他流动资产	1,891	3,188	3,207	3,226	3,247
流动资产合计	12,401	16,348	18,028	22,035	26,738
长期股权投资	0	134	134	134	137
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	1,184	2,005	2,025	1,999	2,120
在建工程	351	532	568	608	609
无形资产开发支出	894	913	1,074	1,292	1,299
长期待摊费用	8	28	28	28	28
其他非流动资产	13,241	17,908	20,198	24,201	28,929
资产总计	15,678	21,520	24,027	28,262	33,122
短期借款	0	0	0	0	0
应付和预收款项	6,187	7,940	10,732	13,004	15,383
长期借款	0	159	159	159	159
其他负债	3,257	6,160	7,409	8,594	10,006
负债合计	9,443	14,259	18,300	21,756	25,548
股本	0	0	0	0	0
资本公积	7,572	6,645	6,645	6,645	6,645
留存收益	-934	824	-472	301	1,363
归母公司股东权益	6,156	7,160	5,624	6,397	7,459
少数股东权益	78	101	104	109	114
股东权益合计	6,234	7,261	5,727	6,506	7,574
负债和股东权益	15,678	21,520	24,027	28,262	33,122

现金流量表 (百万)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	3,354	4,444	4,445	5,097	5,618
投资性现金流	-2,462	-2,434	-1,114	-560	-260
融资性现金流	-513	-774	-1,088	-1,417	-1,824
现金增加额	393	1,318	2,013	2,889	3,304

利润表 (百万)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	14,196	21,278	26,812	32,459	38,798
营业成本	10,188	14,973	19,565	22,673	26,821
营业税金及附加	72	132	161	195	233
销售费用	1,101	1,879	2,172	2,824	3,469
管理费用	837	1,190	1,190	1,850	2,219
财务费用	-109	-192	230	212	163
资产减值损失	-27	-17	0	0	0
投资收益	20	97	80	123	131
公允价值变动	-15	40	0	0	0
营业利润	1,329	2,192	2,092	2,994	3,839
其他非经营损益	-10	-30	-20	-25	-23
利润总额	1,319	2,161	2,072	2,969	3,817
所得税	234	399	375	543	694
净利润	1,085	1,762	1,697	2,426	3,122
少数股东损益	1	4	3	5	6
归母股东净利润	1,084	1,758	1,694	2,421	3,116

预测指标					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	28.24%	29.63%	27.03%	30.15%	30.87%
销售净利率	7.64%	8.26%	6.32%	7.46%	8.03%
销售收入增长率	38.87%	49.89%	26.01%	21.06%	19.53%
EBIT 增长率	257.47%	52.52%	22.84%	38.19%	25.08%
净利润增长率	81.29%	62.17%	-3.66%	42.94%	28.71%
ROE	17.61%	24.55%	30.12%	37.85%	41.78%
ROA	8.18%	9.48%	7.45%	9.28%	10.17%
ROIC	16.01%	20.29%	31.27%	38.18%	41.33%
EPS (X)	14.73	23.89	23.02	32.90	42.35
PE (X)	22.43	13.83	14.36	10.04	7.80
PB (X)	0.40	0.34	0.43	0.38	0.33
PS (X)	0.17	0.11	0.09	0.07	0.06
EV/EBITDA (X)	-2.78	-1.93	-2.14	-2.41	-2.86

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



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面许可任何机构和任何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。