中信重工 (601608)

个股分析报告

行业：重型矿山装备
报告日期：2026 年 11 月 9 日
行情截至 2026-11-06 收盘

本报告基于公开信息由 AI 自动整理生成，仅供参考，不构成投资建议

核心结论：收入微增利润几乎停滞，55 倍 PE 靠周期底部与预期撑，安全边际不足

关键数据	数值
收盘价	4.59 元（-1.08%）
总市值	约 210.20 亿元
PE(TTM)	55.65 倍
PB(MRQ)	2.22 倍
52 周区间	4.28～8.45 元
成交额/换手率	1.10 亿元／0.52%

行情数据截至：2026-11-06 收盘

一、投资要点

- **前三季增收不增利，主业弹性有限**：营收 62.44 亿元同比+5.73%，而归母净利仅+0.80%、扣非+3.59%；Q3 单季营收+15.28%但归母净利-4.54%、利润总额-20.56%。
- **低毛利新能源放量与减值节奏决定利润**：新能源装备收入占比 2.6%→11.8%，毛利率仅 2.19%拉低整体毛利；前三季计提减值 1.27 亿元，Q3 财务费用+126.55%吞噬利润。
- **PE 高但处历史低分位，估值已含增长预期**：PE(TTM)55.65 倍处近 5.2 年 26%分位，PB2.22 倍处 48%分位；但 PB 高于天地科技 0.87 倍、中创智领 1.05 倍，价格隐含年化约 23.1%的每股收益增长。

市场预期与证据

- **市场在定价**：一致预期 2026 年净利 4.71 亿元、同比+25.4%，当前 55.65 倍 PE 隐含 EPS 需年均增长约 23.1%，市场要求的增长与机构预期基本相当。
- **证据显示**：前三季净利仅增 0.80%，Q4 须大幅放量才能兑现全年+25%目标；减值节奏与低毛利新能源放量使利润弹性尚未验证，证据与一致预期存在明显落差。

证据倾向：偏空；置信度：高（关键财务数字已与官方原文核对）

盈利几乎零增长，Q3 利润总额转负，估值隐含约 23%增速兑现难度大，基本面与估值均不支撑。

二、生意与竞争力

2.1 业务结构

以'核心制造+综合服务'向矿山、水泥、冶金等企业提供大型化成套装备、关键铸锻件与特种机器人，价格由招投标决定。

业务板块	收入占比	毛利率	收入增速	要点
矿山及重型装备（含工程成套）	62.15%（2025 年报）	21.42%	-9.73%	利润核心，贡献主营利润 73.3%
特种材料（高端铸	15.40%（20	12.98%	-6.73%	材料占成本 87.89%，认证壁垒未转化为

业务板块	收入占比	毛利率	收入增速	要点
锻件＋耐磨材料）	25 年报）			涨价能力
新能源装备（风电/光伏/储能）	11.82%（2025 年报）	2.19%	+357.49%	放量增长但毛利率极低，摊薄整体盈利
机器人及智能装备	10.64%（2025 年报）	24.38%	-4.67%	毛利率最高但体量仅 8.6 亿，特种机器人第一梯队

2.2 竞争优势

竞争优势强度：弱

- 极限制造能力：交付 Φ8.84×14.5m 球磨机等创规格纪录装备，签订全球最大磨机/提升机订单
- 牌照型资源：国内唯一智能矿山重型装备全国重点实验室、4 项国家制造业单项冠军
- 认证壁垒：核一级锻件成套供货、航天专用高强钢铸锻件连续 22 次护航神舟

主要威胁：下游矿业资本开支周期；新能源装备低毛利放量摊薄利润；钢材价格波动；应收账款占比高

2.3 产业链位置与盈利趋势

- 主要采购钢材/废钢、大型铸锻用钢锭、耐磨合金（特种材料板块材料占成本 87.89%）及电机、电控、液压等外购配套件
- 前五大供应商仅占采购额 12.44%（2025 年），无单一依赖，但对钢材等标准品是价格接受者，靠招标比价与集团集中采购控本
- 客户为国内外矿山、水泥、冶金、核电及'一带一路'EPC 业主，项目型成套装备单台金额大、周期长，合同含预付款/进度款机制，接单端有先收钱能力
- 竞标端面对大型矿业集团（多为央国企/全球矿企）价格由招投标决定，公司非价格制定者；提升附加值靠向成套化+备件后市场延伸
- 2025 年前五大客户合计占销售 27.08%（其中关联方 7.40%），第一大客户占 9.27%；明细仅披露 4 家、第 5 名未列示，具体以最新年报为准。
- 应收账款 32.41 亿≈营收 40%、周转 2.49 次（约 145 天）；应付账款＋票据 42.62 亿与应收大体相当，占款压力主要落在存货（43.11 亿）；经营现金流 8.50 亿高于净利润 3.66 亿。

年度	毛利率	净利率	变动原因
2022	16.24%	1.66%	钢价高位、行业低价竞争、低毛利业务占比高，盈利触底
2023	19.73%	4.12%	收入创阶段新高，产品结构改善＋钢材成本回落
2024	22.68%	4.42%	主动收缩低毛利业务，矿山主机占比提升，毛利率见顶
2025	18.17%	4.52%	新能源装备占比 2.6%→11.8%拉低毛利；净利率靠费用压降和坏账冲回
2026Q1–Q3	20.42%	4.46%	毛利率回升 1.38pct，但 Q3 财务费用+126.55%吞噬利润

处于微笑曲线中段偏左的中游重型装备总装＋部分上游特种材料，毛利率 18%、净利率 4.5%、ROE 4%，属薄利环节；靠极限制造能力与认证壁垒在大型磨机、提升机等细分品类获得局部定价权。毛利率能否抬升取决于高毛利矿山主机及海外备件占比回升、低毛利新能源装备是否继续放量、以及坏账冲回等非经营因素的可延续性；2021 年数据未取得。

2.4 行业与同行对比

大型矿山装备为寡头＋项目型市场，公司在超大型磨机/提升机上属全球第一梯队；当前最关键趋势是下游矿业资本开支走弱（2025 年行业营收-4.8%、利润-6.5%，券商转述），订单驱动特征明显。

公司	定位	可比数据	与本公司差异
天地科技（600582）	煤机装备＋安全技术＋示范工程	PE(TTM) 21.27 倍	收入体量远大于中信重工，下游以煤炭集团为主，煤机品类更全
中创智领（601717）	煤机液压支架全球龙头＋汽车零部件	PE(TTM) 8.72 倍	单一品类规模效应强，已多元化至汽车零部件，周期来源不同
中国一重（601106）	重型铸锻件、核容器、冶金成套	PE(TTM) 亏损，不适用	与中信重工特种材料/大型铸锻件直接重叠，核一级锻件主要竞争者
北方股份（600262）	矿用自卸车（露天矿运输）	PE(TTM) 13.31 倍	与中信重工露天矿装备互补/部分竞争，产品更单一、体量更小
太原重工（600169）	起重、挖掘、车轮车轴、风电等重型装备	PE(TTM) 29.73 倍	品类更分散，风电业务与新能源装备交叉，盈利质量同样偏弱

核心优势在于超大规格磨机/提升机的全球交付能力、国家级实验室与核一级/航天级认证构筑细分准入壁垒；短板是产品结构易被低毛利新能源装备摊薄、净利率仅 4.5%，且可比公司营收、毛利率、PE 等对照数据未取得，横向比价与规模差距暂无法量化。

三、财务质量

3.1 经营业绩

报告期	营业收入	同比	归母净利润	同比	扣非同比	毛利率
2026 年三季报	62.44 亿元	+5.73%	2.87 亿元	+0.80%	+3.59%	20.42%
2025 年报	81.07 亿元人民币	+0.91%	3.75 亿元人民币	+0.24%	+2.36%	18.17%
2024 年报	80.34 亿元人民币	-15.93%	3.75 亿元人民币	-2.36%	+34.41%	22.68%

营业收入与归母净利润按同期间官方报表及明确币种列示；调整后盈利与法定利润分别比较。表中营业收入、归母净利润共6项，6项与发行人定期报告原文逐项比对一致。同比增速按原文本期、上期数推算了6项，6项与表中一致。

前三季度营收增5.73%而扣非仅增3.59%，归母净利增0.80%，主要因投资收益与政府补助减少、信用减值损失同比少提约5900万元，主业利润弹性有限；Q3单季营收同比增15.28%、扣非降2.49%，毛利率冲高至20%以上但费用前置令单季利润回落。

3.2 财务健康检查

指标	数值	判断	说明
ROE	3.04%（2026Q3累计）	关注	年化约4%，远低于净资产增长所需的回报水平
资产负债率	52.7%（2026Q3）	一般	有息负债率仅6.15%，杠杆主要来自应付账款与合同负债
经营现金流/净利润	4.21倍（2026Q3累计）	良好	矿山装备收款改善，收现比高，利润有现金支撑
应收账款周转天数	138.7天（2026Q3）	关注	仍偏高，但较2025年末的144.7天小幅改善
存货周转天数	272.8天（2026Q3）	关注	存货占总资产约24%，订单交付节奏直接影响周转
商誉/归母净资产	约6.9%（2026Q3）	一般	商誉6.49亿元，历年未计提大额减值，需持续关注

四、估值与市场预期

4.1 估值水平

指标	当前	自身历史	同行对比
PE(TTM)	55.65倍	近5.2年26%分位（中位数70.45倍）	中位数17.29倍（天地科技21.27、中创智领8.72、北方股份13.31、太原重工29.73）
PB(MRQ)	2.22倍	近5.2年48%分位（中位数2.23倍）	中位数1.39倍（天地科技0.87、中创智领1.05、中国一重3.95、北方股份1.74、太原重工1.39）
PS(TTM)	2.49倍	近5.2年62%分位（中位数2.21倍）	中位数0.81倍（天地科技0.81、中创智领0.69、中国一重2.09、北方股份1.05、太原重工0.70）
股息率	0.71%	—	—

估值倍数由程序按 2026-11-06 收盘数据计算（滚动十二个月口径）；同行倍数按 2026-11-06 收盘数据同口径计算

市场隐含预期：以当前 55.65 倍市盈率计，若投资者要求年化 8%的回报、10 年后按 15 倍市盈率估值，每股收益需年均增长约 23.1%（不计分红，偏保守），短期机构净利润预测与该长期每股收益增速的期限及口径不同，不能直接比较高低。

PE(TTM)55.65 倍处近 5.2 年 26%分位、PB2.22 倍处 48%分位，高 PE 源于盈利处于周期低位而非估值扩张；但 PB 与 PS 均高于天地科技、中创智领等同业，价格已计入约 23.1%的年化 EPS 增长要求，若 2026 年净利不能兑现 4.71 亿元，估值缺乏安全边际。

4.2 一致预期

年度	营业收入	归母净利润	净利润增速	每股收益(EPS)
2026E	91.09 亿元	4.71 亿元	+25.4%	0.10 元
2027E	101.31 亿元	6.01 亿元	+27.6%	0.13 元
2028E	110.07 亿元	7.31 亿元	+21.6%	0.16 元

东方财富近六个月研报汇总，截至 2026-11-09。可见机构研报明细，评级人数另计：2026E 净利润 1 家、EPS1 家；2027E 净利润 1 家、EPS1 家；2028E 净利润 1 家、EPS1 家

4.3 机构观点

暂无可引用的机构目标价。

机构	评级	日期	备注
光大证券	增持	2026-08-30	预测 2026E 归母净利 4.71 亿元、EPS0.10 元，未给目标价

五、催化剂与近期事件

5.1 未来关键节点

时间	事件	看点
2026-11-12	三季报业绩说明会（上证路演中心）	关注 Q4 订单、减值计提节奏与全年利润口径；若释放 Q4 不再大额计提信号偏正面
2027 年 3 月中下旬（推断，以交易所预约时间表为准）	2026 年年报及 2027 年一季报披露	核心看 Q4 减值是否继续、毛利率能否修复、全年利润总额降幅；同步关注 2026 年度分红预案
2027 年上半年（无具体日期）	新一轮三年股东回报规划（2027-2029）制订	现行 2024-2026 规划到期，关注分红比例是否维持 30%以上

5.2 近期重要事件

- **2026-10-30 三季报：收入增但利润总额转负（利空）**：Q3 营收 22.18 亿元同比+15.28%，但利润总额-20.56%、归母净利-4.54%；前三季累计计提减值 1.27 亿元，压制利润。经营现金流 11.71 亿元、合同负债较年初增 13.48 亿元，订单与回款改善尚未转化为利润。
- **2026-10-29 矿山装备与机器人业务进展（利好）**：CC1000M 圆锥破碎机出口全球最大铜矿，220 吨刚性矿卡、90 吨纯电宽体车下线；前三季新增海外生效订货同比+8.35%。机器人巡检、分拣装备进入场景应用，富国国证机器人产业 ETF 新进前十大股东。均未披露订单金额。
- **2026-07-14 异动公告确认无回购等重大事项（中性）**：7 月 9-13 日股价涨幅偏离值累计超 20%，公司公告确认控股股东及实控人不存在重组、股份发行、股份回购、股权激励等重大事项，截至该日无应披露未披露事项。

六、多空分歧与风险

6.1 看多理由

- 经营现金流 11.71 亿元为净利 4.21 倍，合同负债较年初增 13.48 亿元，订单与回款先行改善。
- 矿山装备出口全球最大铜矿，前三季海外生效订货同比+8.35%，高毛利主机占比有回升空间。

6.2 看空理由

- Q4 须实现净利约 1.84 亿元才能达成全年 4.71 亿元一致预期，而前三季累计仅 2.87 亿元，缺口显著。
- PB2.22 倍高于天地科技 0.87 倍、中创智领 1.05 倍，PS2.49 倍亦高于同业 2.09 倍上限，溢价缺乏盈利支撑。

6.3 其他风险

- 应收账款 32.41 亿元约占营收 40%，若回款放缓计提减值将直接侵蚀利润。
- 新能源装备毛利率仅 2.19%，继续放量将摊薄整体毛利率与净利率。
- 商誉 6.49 亿元占归母净资产约 6.9%，若并购标的业绩不达预期将触发减值。
- 钢材等原材料涨价而招标价格难同步传导，压缩本已仅 18%的毛利率。

七、跟踪清单

跟踪指标	当前	验证看多	验证看空
Q4 单季归母净利	前三季累计 2.87 亿元	Q4 单季净利超 1.8 亿元，全年达 4.7 亿元一致预期	Q4 单季净利低于 1 亿元，全年增速转负
整体毛利率	前三季 20.42%	全年毛利率站上 21%，高毛利主机占比回升	毛利率回落至 19%以下，新能源继续摊薄
减值计提节奏	前三季计提 1.27 亿元	Q4 不再大额计提，全年减值低于 1.5 亿元	Q4 再计提超 1 亿元，全年减值超 2.3 亿元
新增海外生效订货	前三季同比+8.35%	全年海外订货增速超 10%，订单转化提速	全年海外订货增速转负，需求走弱

八、股价与短线展望（未来一周，情景推演，仅供参考）

⚠ 风险提示：以下为基于技术面与资金面的主观情景推演，不构成投资建议，请独立判断并自担风险。

8.1 技术面概况

股价自 52 周低点 4.28 反弹至 4.59 后遇 4.70 一带压制，短中期均线粘合、布林带收窄，属缩量弱修复；量能仅为 20 日均量 0.65 倍，反弹缺乏资金确认，方向选择前以区间思维对待。

指标	数值	解读
均线（MA5/10/20/60）	MA5 4.57 / MA10 4.55 / MA20 4.56 / MA60 4.70	短中期均线粘合于 4.55~4.57，60 日线构成上方压制
MACD 柱	DIF -0.024 / DEA -0.039 / 柱 0.030	零轴下方红柱微幅放大，动能修复但力度弱
RSI（6/14）	RSI6 53.0 / RSI14 49.9	中性区域，无超买超卖信号
布林带（上/中/下）	上轨 4.72 / 中轨 4.56 / 下轨 4.39	价格贴中轨运行，带宽收敛
成交量（对 20 日均量）	0.65 倍	缩量反弹，跟风资金不足

8.2 关键价位

位置	区间	说明
短期压力	4.70~4.72 元	60 日线 4.70 与布林上轨 4.72 重合；有效突破才打开向 4.85~5.00 的空间
第一支撑	4.50~4.56 元	MA5/10/20 与布林中轨密集区；失守则回踩布林下轨
强支撑	4.28~4.39 元	布林下轨 4.39 与 52 周低点 4.28；跌破则创年度新低、向下无近端参照

8.3 按历史波动率测算的一周区间

以 2026-11-06 价格 4.59 元为基准，用近 300 个交易日的收益分布（按当前指数加权日波动率约 2.1%缩放，保留这只股票自身的大涨大跌频率）推算未来 5 个交易日的收盘价范围：

覆盖概率	价格区间	相对基准
约 68%	4.38～4.76 元	-4.6%～+3.7%
约 95%	4.22～5.17 元	-8.1%～+12.6%

该区间只反映这只股票近期的波动幅度，不含涨跌方向判断；遇到重大公告或大盘急跌，实际走势仍可能超出区间。

8.4 未来一周情景（主观权重，非统计概率）

- **震荡整理（相对权重较高，约五成）**：4.45~4.70 元区间反复，量能维持 1.0~1.5 亿元、无新增催化，均线继续粘合。按历史波动率测算，一周后收盘落在该区间的概率约 50%。
- **偏弱下行（权重中等，约三成）**：跌破 4.50 元且成交额缩至 1 亿元以下，回踩 4.39 元布林下轨，极端情形下探 4.28 元。按历史波动率测算，一周后收盘落在该区间的概率约 30%。
- **反弹走强（权重偏低，约两成）**：放量站稳 4.72 元（单日成交额超 2 亿元）叠加业绩说明会释放正面信号，上攻 4.85~5.00 元。按历史波动率测算，一周后收盘落在该区间的概率约 20%。

括号内是主观权重；句末的概率由上面的波动率区间反推，只反映波动幅度、不含方向判断。

8.5 资金与流动性

近 10 个交易日成交额 1.09 亿~2.09 亿元、换手率 0.52%~1%，最新一日主力净流出 0.03 亿元，交投偏淡。截至 2026-09-30 前十大流通股东合计持股 69.45%，其中中信系三家合计 64.38%，另有三只机器人产业 ETF 及私募在列，机构持仓以被动指数为主；该数据披露滞后，结构可能已变化。流通盘高度集中于控股方，实际可交易筹码有限，小额资金即可放大波动，但大额进出滑点成本偏高。

若单日成交额放大至 2 亿元以上且收盘站上 4.70 元，可视为资金介入的确认信号。

以上情景推演基于 2026-11-06 收盘数据及历史价格、技术指标测算，短期股价还会受消息面、资金面、大盘环境等多重因素扰动，技术指标本身存在滞后性和局限性，不构成对未来实际走势的保证，也不构成买卖建议，请结合最新市场信息独立判断并自行承担投资风险。

数据来源

中信重工机械股份有限公司 2025 年年度报告摘要 - 中信重工机械股份有限公司 2025 年年度报告摘要 — https://paper.cnstock.com/html/2026-03/14/content_2188525.htm#1

中信重工机械股份有限公司 2025 年年度报告摘要 - 行情 — https://finance.sina.com.cn/roll/2026-03-14/doc-inhqwuuw0697996.shtml#1

中信重工: 中信重工 2025 年年度报告摘要-证券之星 — https://wap.stockstar.com/detail/SN2026031300039628#1

中信重工：2025 年营收、净利润稳步提升 拟 10 派 0.328 元 — https://www.cnstock.com/commonDetail/650170

中信重工 2025 年利润总额同比增长 27.15%，全面推进数字化转型和智能化升级 - 今日头条 — https://www.toutiao.com/article/7616730516569588251/?upstream_biz=toutiao_pc&wid=1791500447131

中信重工：中信重工 2025 年年度报告 - 中信重工：中信重工 2025 年年度报告 — https://m.10jqka.com.cn/sn/20260313/56680905.shtml#1

中信重工(601608)2025 年报点评：业绩稳健增长 数字化智能化国际化转型初见成效 — https://stock.finance.sina.com.cn/stock/view/paper.php?symbol=sh000001&reportid=827824457433#1

中信股份(00267.HK)：海外监管公告 - 中信重工机械股份有限公司关于 2025 年年度报告摘要简述 — http://stock.stockstar.com/AN2026031300041095.shtml

中信重工 2026 年第三季度报告 — https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-10-30/1225640256.PDF

中信重工 2025 年年度报告 — https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-03-14/1225009909.PDF

中信重工 2024 年年度报告 — https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2025-03-15/1222807429.PDF

中信重工 2023 年年度报告 — https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2024-03-16/1219312443.PDF

腾讯财经行情（2026-11-06） — https://gu.qq.com/sh601608

东方财富 F10 合并资产负债表（2026 三季报） — https://emweb.securities.eastmoney.com/pc_hsf10/pages/index.html?type=web&code=SH601608#/cwfx

东方财富 F10 盈利预测 — https://emweb.securities.eastmoney.com/pc_hsf10/pages/index.html?type=web&code=SH601608#/ylyc

中信重工:中信重工 2026 年第三季度报告 — https://pdf.dfcfw.com/pdf/H2_AN202610291831171778_1.pdf

中信重工:中信重工关于计提、转回资产减值准备的公告 — https://www.cnfin.com/announ/detail/index.html?id=846606078874&code=601608&dannoun=lcdetail&announ=lc

中信重工：第六届董事会第二十六次会议决议公告 — https://www.sohu.com/a/1094587698_121857546?scm=10001.325_13-325_13.0.0-1-0-0-0.5_1334&spm=smpc.channel_248.block3_308_NDdFbm_1_fd.73.1793283489197WaNjk3T&_trans_=060008_lym

中信重工：2026 年第三季度，公司各项资产减值计提及转回事项合计 3104.16 万元 — https://www.sohu.com/a/1094595785_115362?scm=10001.7746_13-119000.0.0-0-0-0-0.0&spm=smpc.channel_354.block3_32_P7Ovbu_1_fd.24.17932847225713b4DbIl_7746

中信重工：2026 年前三季度营收净利润双增长 经营性现金流量净额同比增长 2323.02% - 行情 — https://finance.sina.com.cn/roll/2026-10-29/doc-iniwwyat8754975.shtml#1

中信重工：2026 年前三季度营收净利润双增长 经营性现金流量净额同比增长 2323.02% — https://www.cnstock.com/commonDetail/818482

中信重工:中信重工关于召开 2026 年第三季度业绩说明会的公告 — https://www.cnfin.com/announ/detail/index.html?id=846606078632&code=601608&dannoun=lcdetail&announ=lc

中信重工公司公告 — http://news.stockstar.com/info/dstock_601608_c76.shtml

中信重工 — http://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?stockid=601608&id=12675805

东方财富 个股资金流向 — https://data.eastmoney.com/zjlx/601608.html

东方财富 股东研究 — https://emweb.securities.eastmoney.com/pc_hsf10/pages/index.html?type=web&code=SH601608#/gdyj

本报告由 AI 基于公开渠道信息自动检索、整理并生成，信息截至 2026-11-06 收盘，可能存在时效性差异，具体数据请以公司正式公告及权威数据终端为准。本报告仅为信息整理与研究参考，不构成任何投资建议，投资者应独立判断并自行承担投资风险。