

阿尔特 (300825.SZ)

2025 年 04 月 28 日

2024 全年业绩符合预期，零部件订单放量在即

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

赵旭杨（分析师）

王镇涛（联系人）

zhaoxuyang@kysec.cn

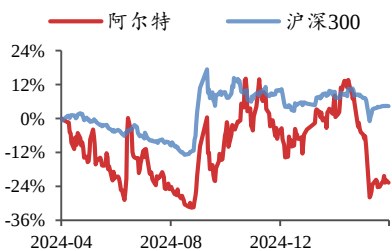
wangzhentao@kysec.cn

证书编号：S0790523090002

证书编号：S0790124070021

日期	2025/4/28
当前股价(元)	9.43
一年最高最低(元)	14.73/7.99
总市值(亿元)	46.97
流通市值(亿元)	45.68
总股本(亿股)	4.98
流通股本(亿股)	4.84
近 3 个月换手率(%)	264.02

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《海外订单放量驱动新增长，汽车设计龙头再启航——公司首次覆盖报告》
-2025.4.3

● 公司发布 2024 年年报以及 2025 一季度财报，业绩短期承压静待修复

2024 年，公司实现营业收入 9.71 亿元，同比增长 13.17%，实现归母净利润-1.33 亿元，同比减少 469.37%。2025Q1 公司实现营业收入 2.69 亿元，同比增长 6.51%，实现归母净利润 0.12 亿元，同比减少 40.23%。报告期内，汽车降价压力传导至上游，致使公司盈利能力承压，基于此我们小幅下调公司 2025-2026 年业绩预期，并新增 2027 年盈利预测，预计 2025-2027 年归母净利润 0.96 (-0.37)/1.45 (-0.72)/2.05 亿元，对应 EPS 分别为 0.19 (-0.08)/0.29 (-0.15)/0.41 元/股，对应当前股价的 PE 分别为 49.0/32.5/22.9 倍，基于公司汽零业务订单正逐步落地，公司业绩有望持续修复，维持“买入”评级。

● 国内市场竞争加剧致盈利能力承压，研发投入坚定，减值计提影响当期利润

2024 年国内汽车产业链降价压力向汽车研发设计环节传导，公司盈利能力承压，此外公司计提信用及资产减值准备 1.04 亿元，影响公司净利率，公司毛利率与净利率分别为 20.65%/-15.72%，同比-13.13/-19.07pct。费用端，公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 4.17%/12.40%/12.07%/1.99%，同比-2.84/-1.02/+6.91/+0.48pct，其中公司为保持技术领先优势和核心竞争力持续加大研发投入，研发费用化支出 1.17 亿元，同比增长 164.96%。

● “技术+供应链”出海战略成果显著，AI 赋能汽车设计开启商业化

报告期内，公司坚定推进国际化战略，境外收入达 1.11 亿元，同比增长 188.89%。与日本 YAMATO 的油改电项目已顺利交付百余套电动系统套件；与 AIM 签订 4.7 亿元的 EVM 量产采购合同，实现了从设计研发、供应链配套到整车出口的产业链闭环；子公司四川阿尔特与 HDI 签订 14.51 亿元的 DHT 供货合同。AI 赋能方面，公司基于 Omniverse 平台构建汽车数字化协同设计体系，开发了覆盖造型、工程、仿真、性能验证等环节的 AI 应用，并于 2025 年初正式发布 AI+汽车造型设计产品“TAI”并启动商业推广。同时，公司在自动驾驶、智能化底盘平台、机器人等前瞻领域持续布局，为未来发展注入新动能。

● 风险提示：产品研发不及预期、行业竞争激烈、下游需求不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	858	971	1,373	2,099	2,636
YOY(%)	-9.4	13.2	41.4	52.9	25.6
归母净利润(百万元)	36	-133	96	145	205
YOY(%)	-56.4	-469.4	172.2	50.9	41.6
毛利率(%)	33.1	20.7	27.1	27.8	28.5
净利率(%)	4.2	-13.7	7.0	6.9	7.8
ROE(%)	1.1	-6.6	3.6	5.2	6.8
EPS(摊薄/元)	0.07	-0.27	0.19	0.29	0.41
P/E(倍)	130.6	-35.4	49.0	32.5	22.9
P/B(倍)	1.9	2.1	2.0	1.9	1.7

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1465	1294	2770	3156	4202	营业收入	858	971	1373	2099	2636
现金	433	276	706	912	1084	营业成本	574	770	1001	1516	1886
应收票据及应收账款	417	293	828	880	1257	营业税金及附加	3	3	4	6	8
其他应收款	21	17	42	48	66	营业费用	54	41	37	52	63
预付账款	84	9	127	78	182	管理费用	115	120	103	155	192
存货	339	285	732	770	1200	研发费用	44	117	73	105	119
其他流动资产	171	413	333	468	413	财务费用	13	19	55	109	149
非流动资产	1929	1985	2133	2369	2563	资产减值损失	-7	-46	-5	-5	-1
长期投资	215	209	198	188	177	其他收益	14	12	16	16	15
固定资产	252	222	287	415	494	公允价值变动收益	30	4	2	2	2
无形资产	810	859	970	1076	1199	投资净收益	-4	-5	9	6	5
其他非流动资产	651	696	679	691	693	资产处置收益	-0	-0	-0	-0	-0
资产总计	3394	3279	4903	5526	6765	营业利润	51	-193	112	169	236
流动负债	502	519	2061	2549	3605	营业外收入	1	1	1	1	1
短期借款	127	89	1598	1935	2957	营业外支出	0	3	1	1	1
应付票据及应付账款	121	198	263	397	447	利润总额	51	-195	111	168	236
其他流动负债	254	232	201	218	200	所得税	23	-42	24	37	51
非流动负债	367	431	425	428	428	净利润	29	-153	87	132	185
长期借款	1	79	79	81	80	少数股东损益	-7	-20	-9	-13	-20
其他非流动负债	366	352	346	347	348	归属母公司净利润	36	-133	96	145	205
负债合计	869	950	2486	2977	4032	EBITDA	116	-62	240	367	497
少数股东权益	75	44	35	22	2	EPS(元)	0.07	-0.27	0.19	0.29	0.41
股本	498	498	498	498	498	主要财务比率					
资本公积	1340	1312	1312	1312	1312	成长能力					
留存收益	681	548	635	767	952	营业收入(%)	-9.4	13.2	41.4	52.9	25.6
归属母公司股东权益	2450	2286	2381	2526	2731	营业利润(%)	-42.6	-480.6	158.0	50.8	40.1
负债和股东权益	3394	3279	4903	5526	6765	归属于母公司净利润(%)	-56.4	-469.4	172.2	50.9	41.6
现金流量表(百万元)						获利能力					
经营活动现金流	50	239	-845	364	-400	毛利率(%)	33.1	20.7	27.1	27.8	28.5
净利润	29	-153	87	132	185	净利率(%)	4.2	-13.7	7.0	6.9	7.8
折旧摊销	70	130	90	113	140	ROE(%)	1.1	-6.6	3.6	5.2	6.8
财务费用	13	19	55	109	149	ROIC(%)	1.0	-6.0	2.9	4.4	4.8
投资损失	4	5	-9	-6	-5	偿债能力					
营运资金变动	-122	152	-1071	12	-870	资产负债率(%)	25.6	29.0	50.7	53.9	59.6
其他经营现金流	56	85	3	4	1	净负债比率(%)	-10.8	-1.9	40.8	43.9	72.1
投资活动现金流	-344	-454	-130	-390	-302	流动比率	2.9	2.5	1.3	1.2	1.2
资本支出	469	219	284	356	340	速动比率	2.0	1.9	0.9	0.9	0.8
长期投资	117	-256	11	10	11	营运能力					
其他投资现金流	8	21	142	-44	27	总资产周转率	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4
筹资活动现金流	20	60	-142	-73	-160	应收账款周转率	2.3	2.7	2.5	2.6	2.6
短期借款	115	-38	1509	337	1023	应付账款周转率	5.1	7.1	6.1	6.6	6.3
长期借款	-1	78	-1	2	-1	每股指标(元)					
普通股增加	-3	0	0	0	0	每股收益(最新摊薄)	0.07	-0.27	0.19	0.29	0.41
资本公积增加	-4	-29	0	0	0	每股经营现金流(最新摊薄)	0.10	0.48	-1.70	0.73	-0.80
其他筹资现金流	-87	48	-1650	-413	-1182	每股净资产(最新摊薄)	4.92	4.59	4.78	5.07	5.48
现金净增加额	-275	-157	-1117	-99	-862	估值比率					
						P/E	130.6	-35.4	49.0	32.5	22.9
						P/B	1.9	2.1	2.0	1.9	1.7
						EV/EBITDA	37.7	-70.5	22.9	15.2	13.0

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

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分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn