

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

丰茂股份 (301459)

投资评级

上次评级

邓健全 汽车行业首席分析师

执业编号: S1500525010002

联系电话: 13613012393

邮箱: dengjianquan@cindas.com

赵悦媛 汽车行业联席首席分析师

执业编号: S1500525030001

联系电话: 13120151000

邮箱: zhaoyueyuan@cindasc.com

赵启政 汽车行业高级分析师

执业编号: S1500525030004

联系电话: 17888836075

邮箱: zhaoqizheng@cindasc.com

丁泓婧 汽车行业分析师

执业编号: S1500524100004

联系电话: 13062621910

邮箱: dinghongjing@cindasc.com

徐国铨 汽车行业研究助理

邮箱: xuguquan@cindasc.com

相关研究

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦B座

邮编: 100031

丰茂股份 (301459.SZ): 主业稳健增长, 加大新兴业务投入

2025 年 06 月 05 日

事件: 5 月 29 日, 公司发布公告, 拟在嘉兴高新技术产业开发区购置土地, 建设嘉兴汽车零部件生产基地项目, 公司总投资额预计不超过人民币 15 亿元。

点评:

- **加大投入新兴业务, 公司有望打开新空间。**此次项目拟选址约 150 亩地块, 主要建设热管理系统、空气悬架系统、密封系统及传动系统产品以及相关高端汽配产品。随着全球汽车产业向更智能、更舒适、更安全等方面的快速发展, 尤其是新能源汽车市场的迅速崛起, 对橡胶精密零部件、高效热管理系统、空气悬架系统的需求也将持续攀升。公司预计项目建设完成并投产年度起 5 年内达产, 达产后年产值约 15 亿元。
- **主业稳健增长, 非车领域多点开花。**作为公司核心产品, 传动带业务在 2024 年通过模压多楔带技术升级实现显著增长。该产品凭借高耐磨性、低噪音及长寿命特性, 成功抢占中高端市场份额, 同时核心客户份额持续上升, 2024 年传动系统销售收入同比增长 25%。同时公司逐步加大工业带产品的推广力度, 已在机器人、无人机、轨道交通、摩托车、家电卫浴、安防、纺织机械、农业机械等多个领域开展业务, 并拿到多个项目定点。公司通过“技术+管理+市场”三驱动战略, 强化风险管控与成本优势, 有望扩大工业带及密封系统在机器人等高附加值领域的应用, 进一步巩固其在全球精密橡胶零部件领域的领先地位。
- **持续丰富产品品类, 不断推进产能扩张与全球化布局。**新品类方面, 2025 年, 乘用车空气悬架将成为公司重点突破领域, 公司计划开发适配新能源汽车的轻量化空气弹簧产品。此外, 公司将同步推进电池管路系统、电机管路系统、电池缓冲片等部件量产, 形成“空气悬架系统+热管理系统+电池 pack 防护部件”的产品矩阵。产能扩张方面, 除本次拟建设项目外, 2025 年公司将在山东济南投建商用车零部件生产基地, 重点配套重汽、一汽、北汽福田等核心客户。同时泰国生产基地将于 2025 年正式投产, 主要面向东南亚及欧美市场。且公司依托“米其林”品牌授权, 产品已出口到欧洲、东南亚、南美洲、中东等多个地区, 公司不断拓展海外经销商网络, 有望进一步打开海外市场空间。
- **盈利预测:** 我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 1.99、2.46、3.04 亿元, 对应 EPS 分别为 1.92、2.37、2.92 元, 对应 PE 分别 21.3、17.3、14.0 倍。
- **风险因素:** 新产品研发不及预期、产能扩建进度不及预期、客户销量不及预期、海外关税政策超预期变化等。

重要财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	802	949	1,156	1,412	1,735
增长率 YoY %	31.8%	18.3%	21.9%	22.1%	22.9%
归属母公司净利润 (百万元)	138	162	199	246	304
增长率 YoY%	35.1%	17.0%	23.3%	23.4%	23.6%
毛利率%	29.8%	30.6%	30.8%	31.0%	31.2%
净资产收益率ROE%	13.0%	13.5%	14.0%	15.3%	16.6%
EPS(摊薄)(元)	1.33	1.56	1.92	2.37	2.92
市盈率 P/E(倍)	30.75	26.28	21.31	17.27	13.97
市净率 P/B(倍)	3.99	3.54	2.99	2.65	2.32

资料来源: wind, 信达证券研发中心预测; 股价为 2025 年 6 月 4 日收盘价

资产负债表					
单位:百万元					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1,178	1,229	1,383	1,524	1,728
货币资金	631	340	274	202	187
应收票据	32	24	26	27	29
应收账款	166	246	254	269	280
预付账款	8	5	6	6	7
存货	179	220	248	282	324
其他	162	394	576	738	902
非流动资产	339	525	655	770	872
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产(合计)	160	306	338	377	419
无形资产	29	28	28	28	27
其他	150	191	289	365	426
资产总计	1,517	1,754	2,038	2,294	2,601
流动负债	427	510	571	642	720
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据	203	225	256	284	315
应付账款	179	225	244	271	298
其他	45	59	71	88	107
非流动负债	24	45	45	45	45
长期借款	5	0	0	0	0
其他	19	45	45	45	45
负债合计	452	555	617	688	766
少数股东权益	0	0	0	0	0
归属母公司股	1,066	1,199	1,421	1,606	1,835
负债和股东权益	1,517	1,754	2,038	2,294	2,601

重要财务指标					
单位:百万元					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	802	949	1,156	1,412	1,735
同比(%)	31.8%	18.3%	21.9%	22.1%	22.9%
归属母公司净利润	138	162	199	246	304
同比(%)	35.1%	17.0%	23.3%	23.4%	23.6%
毛利率(%)	29.8%	30.6%	30.8%	31.0%	31.2%
ROE%	13.0%	13.5%	14.0%	15.3%	16.6%
EPS(摊薄)(元)	1.33	1.56	1.92	2.37	2.92
P/E	30.75	26.28	21.31	17.27	13.97
P/B	3.99	3.54	2.99	2.65	2.32
EV/EBITDA	17.73	14.79	14.57	11.97	9.73

利润表					
单位:百万元					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	802	949	1,156	1,412	1,735
营业成本	562	659	800	974	1,194
营业税金及附加	6	5	6	7	9
销售费用	28	32	40	48	60
管理费用	24	37	44	54	66
研发费用	36	47	58	71	87
财务费用	-5	-8	-6	-5	-4
减值损失合计	-5	-8	-8	-8	-8
投资净收益	1	9	6	11	11
其他	9	3	10	11	15
营业利润	155	181	224	276	342
营业外收支	2	3	3	3	3
利润总额	157	184	226	279	345
所得税	19	22	27	33	41
净利润	138	162	199	246	304
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	138	162	199	246	304
EBITDA	174	197	274	339	419
EPS(当年)(元)	2.26	2.02	1.92	2.37	2.92

现金流量表					
单位:百万元					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	135	121	258	305	375
净利润	138	162	199	246	304
折旧摊销	26	34	54	65	77
财务费用	-3	-1	0	0	0
投资损失	-1	-9	-6	-11	-11
营运资金变动	-37	-91	4	-3	-3
其它	12	27	7	8	8
投资活动现金流	-226	-363	-346	-316	-316
资本支出	-41	-106	-162	-162	-162
长期投资	-185	-252	-150	-150	-150
其他	0	-5	-34	-4	-4
筹资活动现金流	571	-41	-49	-61	-76
吸收投资	591	0	0	0	0
借款	0	-5	0	0	0
支付利息或股息	0	-32	-50	-61	-76
现金流净增加额	483	-281	-137	-72	-16

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起6个月内。	买入 ：股价相对强于基准15%以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。