

联合研究 | 公司点评 | 爱玛科技 (603529.SH)

业绩符合预期，经营扎实、趋势向好，期待 2025 年弹性

报告要点

公司 2024 年实现营业收入 216.06 亿元，同比增长 2.71%；实现归母净利润 19.88 亿元，同比增长 5.68%；实现扣非归母净利润 17.92 亿元，同比增长 1.54%。公司 2024 年第四季度实现营业收入 41.42 亿元，同比增长 15.69%；实现归母净利润 4.34 亿元，同比增长 34.23%；实现扣非归母净利润 3.45 亿元，同比增长 8.69%。预计 2025 年第一季度公司归母净利润约为 6.05 亿元，同比增长 25.12%，扣非归母净利润约为 5.93 亿元，同比增长 31.57%。

分析师及联系人



陈亮

SAC: S0490517070017
SFC: BUW408



蔡方羿

SAC: S0490516060001
SFC: BUW463



高伊楠

SAC: S0490517060001
SFC: BUW101



仲敏丽

SAC: S0490522050001

爱玛科技 (603529.SH)

2025-04-09

业绩符合预期, 经营扎实、趋势向好, 期待 2025 年弹性

联合研究 | 公司点评

投资评级 买入 | 维持

事件描述

公司发布 2024 年业绩快报以及 2025 年第一季度业绩预告: 公司 2024 年实现营业收入 216.06 亿元, 同比增长 2.71%; 实现归母净利润 19.88 亿元, 同比增长 5.68%; 实现扣非归母净利润 17.92 亿元, 同比增长 1.54%。公司 2024 年第四季度实现营业收入 41.42 亿元, 同比增长 15.69%; 实现归母净利润 4.34 亿元, 同比增长 34.23%; 实现扣非归母净利润 3.45 亿元, 同比增长 8.69%。预计 2025 年第一季度公司归母净利润约为 6.05 亿元, 同比增长 25.12%, 扣非归母净利润约为 5.93 亿元, 同比增长 31.57%。

事件评论

- **在行业景气承压背景下, 公司经营扎实, 韧性凸显。**公司 2024 年实现营业收入 216.06 亿元, 同比增长 2.71%; 实现归母净利润 19.88 亿元, 同比增长 5.68%; 实现扣非归母净利润 17.92 亿元, 同比增长 1.54%, 主要系三个方面: 一是产品力提升, 公司在消费者深度洞察的基础上, 通过正向开发推出的新品受到市场欢迎; 二是品牌力提升, 公司持续推出新品; 三是渠道力竞争优势凸显, 公司持续推进门店结构升级, 推出“销售+服务”的一体化门店, 提升用户满意度。其中, 公司 2024 年第四季度实现营业收入 41.42 亿元, 同比增长 15.69%; 实现归母净利润 4.34 亿元, 同比增长 34.23%; 实现扣非归母净利润 3.45 亿元, 同比增长 8.69%。
- **剔除非经常损益扰动, 公司业绩稳健增长。**预计 2025 年第一季度公司归母净利润约为 6.05 亿元, 同比增长 25.12%, 扣非归母净利润约为 5.93 亿元, 同比增长 31.57%, 符合预期, 归母净利润增速低于扣非归母净利润增速主要系去年同期非经常收益(主要来自政府补助)多于今年, 参考扣非净利润口径更为合适。
- **“国补”叠加新品共振, 2025 年有望延续良好增长态势。**跟踪来看, 公司目前动销饱满, 此前畅销车型甚至出现供不应求情况, 2025 年初爱玛持续推出多款不同价格带和不同定位的产品, 如 A7、Q5、乐享 CA500 至臻版等, 市场反馈较好; 目前以旧换新效果较好, 流程简化、补贴力度加大, 2025 年行业趋势依旧清晰, 低基数、补库需求叠加以旧换新需求拉动, 2025Q1 起龙头销量有望实现较快增长, 后续季度有望保持或提速。同时, 新国标强监管、白名单制度等有望带动中小产能出清, 龙头份额提升。
- **投资建议:** 行业层面, 2024 年版新国标落地, 行业格局有望进一步优化, 利好头部厂商。同时 2025 年“国补”政策延续, 有望拉动内销需求。公司层面, 公司二十余年深耕已形成较强品牌、渠道、成本优势, 开始着力布局高端市场, 有望带动盈利持续提升。在此基础上, 公司正加力电动三轮车业务及海外市场探索, 长期份额提升空间较为可观。基于此, 我们判断公司发展前景可期, 预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 19.88、26.07 和 30.38 亿元, 对应 PE 分别为 18.5、14.1 和 12.1 倍, 给予“买入”评级。

风险提示

- 1、原材料价格波动风险;
- 2、新品研发节奏不及预期风险。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	42.73
总股本(万股)	86,172
流通A股/B股(万股)	84,277/0
每股净资产(元)	9.62
近12月最高/最低价(元)	47.44/24.72

注: 股价为 2025 年 4 月 7 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源: Wind

相关研究

- 《爱玛科技: 领航先锋, 再续华章》2025-01-09



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、原材料价格波动风险。**公司产品主要使用钢、铝、铜等金属原材料，以及塑料等大宗原材料，若原材料价格出现持续大幅上涨，则可能造成公司毛利率回落的风险。
- 2、新品研发节奏不及预期风险。**2024 版新国标落地，对产品外观、性能等做出不同要求，若公司新品研发节奏未能跟上，将对收入增速以及市场份额等造成一定的影响。

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务（例如：配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资）。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。