

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

浙江仙通 (603239)

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

浙江仙通 (603239.SH): 业绩稳健增长, 新增项目持续放量

2025 年 04 月 19 日

事件: 4 月 18 日, 公司发布 2024 年年度报告以及 2025 年第一季度报告, 2024 年公司实现收入 12.3 亿元, 同比增长 14.9%; 实现归母净利润 1.72 亿元, 同比增长 13.7%。2025 年一季度公司实现收入 3.4 亿元, 同比增长 27.3%; 实现归母净利润 0.67 亿元, 同比增长 28.4%。

点评:

- **新增项目持续放量, 公司业绩稳健增长。**2024 年, 随着市场竞争加剧与行业洗牌, 公司深耕主营所带来的行业红利持续释放, 截至 2024 年底, 公司统计在研新项目车型 42 个, 新接项目总数超过 2023 年项目的 2 倍, 丰富的在研项目有望支撑公司业绩持续增长。从收入端来看, 2024 年公司收入为 12.3 亿元, 同比增长 14.9%; 2025 年一季度公司实现收入 3.4 亿元, 同比增长 27.3%。从费用端来看, 2024 年公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 4.24%/4.38%/4.06%/0.07%, 分别同比-0.07pct/-0.25pct/-0.05pct/-0.11pct; 2025 年一季度公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 3.14%/3.88%/3.68%/0.09%, 分别同比-0.72pct/-0.45pct/-0.51pct/-0.12pct。从盈利能力来看, 2024 年公司毛利率为 29.7%, 同比+0.4pct; 归母净利率为 14.02%, 同比-0.15pct; 对应归母净利润 1.72 亿元, 同比增长 13.7%。2025 年一季度公司毛利率为 32.5%, 同比-1.03pct; 归母净利率为 19.44%, 同比+0.17pct; 对应归母净利润 0.67 亿元, 同比增长 28.4%。
- **客户持续突破, 生产能力稳步提升。**通过近三十年的专注发展, 公司已成功成为中国本土汽车密封条行业龙头企业, 拥有一汽大众、上汽大众、上汽通用、吉利汽车、长安汽车、上汽、广汽、一汽、奇瑞、长城汽车、伟巴斯特、上汽通用五菱、北汽、滋荣等优秀的客户。当前随着部分外资密封条企业亏损加剧, 公司依托强大的成本控制优势和技术开发优势, 积极对接国内高端客户, 拓土开疆成效显著, 有望接到更多高毛利项目。同时公司积极拓展先进产能, 推进智能化制造, 公司二期混炼胶生产线已完成调试, 将在 2025 上半年完成投产; 新增三条橡胶挤出生产线完成布置, 多条老线设备全面升级改造, 生产能力稳步提升。
- **扩建产能, 成长能力进一步加强。**根据公司公告, 公司拟投资约 10 亿元在仙居经济开发区购买约 87.5 亩土地 (与公司相邻), 用于汽车无边框密封条智能制造及研发中心升级项目, 项目建成后, 预计形成年产 200 万台套汽车无边框密封条产能。公司预计今年第三季度能拿到周边约 87 亩土地, 以满足未来业务的增长和公司切入国内外高端车企高端产品的需求。公司未来二年内有望建成 25 亿元的先进总产能规模, 成长能力进一步加强。

- **盈利预测:** 我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 2.21、2.78、

请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com> 1

3.45 亿元，对应 EPS 分别为 0.81、1.03、1.27 元，对应 PE 分别 15.7、12.5、10.1 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、上游原材料涨价等。

重要财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	1,066	1,225	1,473	1,802	2,200
增长率 YoY %	13.8%	14.9%	20.3%	22.3%	22.1%
归属母公司净利润 (百万元)	151	172	221	278	345
增长率 YoY%	19.7%	13.7%	28.5%	25.9%	24.2%
毛利率%	28.7%	29.7%	30.1%	30.3%	30.5%
净资产收益率ROE%	14.1%	14.8%	16.8%	18.4%	19.7%
EPS(摊薄)(元)	0.56	0.63	0.81	1.03	1.27
市盈率 P/E(倍)	22.98	20.21	15.73	12.49	10.06
市净率 P/B(倍)	3.24	2.99	2.64	2.30	1.98

资料来源：wind，信达证券研发中心预测；股价为 2025 年 4 月 18 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	899	985	1,018	1,117	1,270
货币资金	106	108	116	129	199
应收票据	0	4	4	5	5
应收账款	393	497	506	566	627
预付账款	4	8	8	9	10
存货	198	237	247	261	271
其他	199	132	136	148	158
非流动资产	531	535	673	802	925
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产（合计）	433	431	469	497	521
无形资产	30	29	29	29	29
其他	68	75	176	276	376
资产总计	1,430	1,520	1,691	1,919	2,195
流动负债	339	341	356	389	423
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据	73	35	37	38	42
应付账款	205	223	229	244	255
其他	62	83	90	106	126
非流动负债	18	20	21	21	21
长期借款	0	0	0	0	0
其他	18	20	21	21	21
负债合计	357	361	377	410	445
少数股东权益	0	0	0	0	0
归属母公司股	1,073	1,159	1,315	1,509	1,750
负债和股东权益	1,430	1,520	1,691	1,919	2,195
益					

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	1,066	1,225	1,473	1,802	2,200
同比(%)	13.8%	14.9%	20.3%	22.3%	22.1%
归属母公司净利润	151	172	221	278	345
同比(%)	19.7%	13.7%	28.5%	25.9%	24.2%
毛利率(%)	28.7%	29.7%	30.1%	30.3%	30.5%
ROE%	14.1%	14.8%	16.8%	18.4%	19.7%
EPS(摊薄)(元)	0.56	0.63	0.81	1.03	1.27
P/E	22.98	20.21	15.73	12.49	10.06
P/B	3.24	2.99	2.64	2.30	1.98
EV/EBITDA	17.84	13.37	10.71	8.65	7.00

利润表	单位:百万元				
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	1,066	1,225	1,473	1,802	2,200
营业成本	760	860	1,030	1,256	1,529
营业税金及附加	9	10	12	14	17
销售费用	39	52	63	76	95
管理费用	49	54	63	76	90
研发费用	44	50	60	75	91
财务费用	2	1	0	0	0
减值损失合计	-6	-11	-9	-8	-8
投资净收益	2	0	1	1	1
其他	12	7	10	13	17
营业利润	170	195	247	311	387
营业外收支	0	2	2	2	2
利润总额	170	197	249	313	389
所得税	19	25	28	36	44
净利润	151	172	221	278	345
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	151	172	221	278	345
EBITDA	226	264	313	386	468
EPS (当年)(元)	0.56	0.63	0.81	1.03	1.27

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	187	71	273	295	372
净利润	151	172	221	278	345
折旧摊销	55	64	65	73	78
财务费用	0	1	0	0	0
投资损失	-2	0	-1	-1	-1
营运资金变动	-30	-184	-25	-66	-61
其它	13	19	13	11	11
投资活动现金流	-28	24	-200	-199	-199
资本支出	-49	-43	-199	-199	-199
长期投资	20	60	0	0	0
其他	1	7	0	1	1
筹资活动现金流	-87	-87	-65	-83	-104
吸收投资	0	0	0	0	0
借款	0	0	0	0	0
支付利息或股息	-87	-87	-66	-83	-104
现金流净增加额	72	8	8	13	70

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。