



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

2024 年归母净利润+53%，主业稳健增长，航天与机器人打开成长空间

买入（维持）

行业：汽车

日期：2025年04月22日

分析师：仇百良

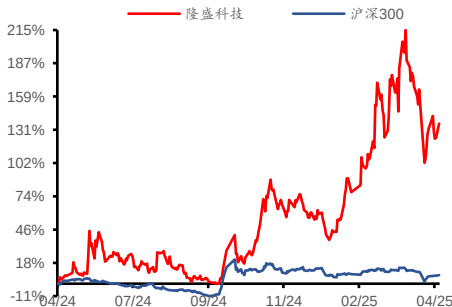
E-mail: qiubailiang@shzq.com

SAC 编号: S0870523100003

基本数据

最新收盘价（元）	36.43
12mth A 股价格区间（元）	15.43-48.68
总股本（百万股）	231.02
无限售 A 股/总股本	74.68%
流通市值（亿元）	62.86

最近一年股票与沪深 300 比较



相关报告：

《Q3 营收保持高增长，业绩同比翻倍》

——2024 年 10 月 30 日

《三大主业同步推动，24Q2 归母净利润预增超七成》

——2024 年 07 月 20 日

■ 事件概述

公司发布 2024 年报：2024 年公司实现营业收入 23.97 亿元，同比+31.21%，实现归母净利润 2.24 亿元，同比+52.81%；其中 2024Q4 单季营业收入 7.54 亿元，同比+17.77%，归母净利润 0.71 亿元，同比+42.24%，扣非归母净利润 0.32 亿元，同比+5.42%。

■ 投资摘要

2024 年归母净利润增长 52.81%，费用率持续优化。在盈利能力方面，2024 年公司实现毛利率 17.95%，同比+0.16 个百分点，其中 Q4 毛利率 16.52%，同比-0.68 个百分点。在费用率端，2024 年公司销售、管理、研发费用率分别为 0.60%、3.43%、3.88%，同比分别-0.44、-0.08、-0.18 个百分点，其中 Q4 分别为-0.56%、4.23%、3.81%，同比分别-1.53、+0.93、-0.38 个百分点，公司整体费用率持续降低，成本结构不断优化。

EGR 和新能源双轮驱动，营收贡献占七成以上。受益于乘用车混动 EGR 市场的强劲表现和天然气相关产品的发力，2024 年公司 EGR 产品收入 7.29 亿元，同比+29.9%。公司乘用车 EGR 配套比亚迪、奇瑞等头部车企，天然气 EGR 阀打破外资垄断，潍柴动力配套产品已正式量产、一汽解放等头部客户将于 2025 年小批试装。新能源产品收入 10.34 亿元，同比+29.21%，占比 43.15%，2024 年设立隆盛茂茂，公司新能源板块从零部件供应转向半总成件业务，并获得金康动力、博世等多个定点，预计 2025 年下半年陆续供货，配套问界 M 系列等车型。随着新能源车渗透率突破 40%及混动成本、续航与补能等优势，两大板块有望持续受益行业红利。

潜力业务布局中长期发展增长点，航天与机器人打开成长空间。子公司微研中佳聚焦航空航天和低空无人机领域，已通过国军标质量体系证书、二级保密资质。2024 年 12 月公司设立隆盛唯睿，围绕人形机器人等领域展开研究，2025 年 3 月公司并购无锡蔚瀚智能，夯实人形机器人领域的生态技术体系。公司航天及机器人业务收入占比较小，但凭借技术储备深厚，与国家政策催化，未来有望成为新增长极。

■ 投资建议

预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 3.02、3.88、4.77 亿元，同比分别+34.5%、+28.5%、+23.0%。2025 年 4 月 21 日收盘价对应 PE 分别为 27.90、21.70、17.64。维持“买入”评级。

■ 风险提示

汽车产业政策变化风险；宏观经济周期波动和下游行业需求变化风险；技术风险；原材料成本上升风险。

■ 数据预测与估值

单位：百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	2397	3224	4055	4911
年增长率	31.2%	34.5%	25.8%	21.1%
归母净利润	224	302	388	477

年增长率	52.8%	34.5%	28.5%	23.0%
每股收益（元）	0.97	1.31	1.68	2.07
市盈率（X）	37.51	27.90	21.70	17.64
市净率（X）	4.37	3.97	3.50	3.06

资料来源：Wind，上海证券研究所（2025 年 04 月 21 日收盘价）

公司财务报表数据预测汇总

资产负债表（单位：百万元）

指标	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	342	374	564	717
应收票据及应收账款	855	1010	1158	1402
存货	463	598	751	908
其他流动资产	525	562	618	674
流动资产合计	2186	2545	3090	3701
长期股权投资	12	14	16	18
投资性房地产	0	0	0	0
固定资产	1059	1031	996	955
在建工程	116	116	116	116
无形资产	101	104	107	109
其他非流动资产	526	632	738	844
非流动资产合计	1814	1897	1973	2043
资产总计	4000	4442	5064	5744
短期借款	693	708	723	738
应付票据及应付账款	835	1022	1292	1557
合同负债	1	1	1	1
其他流动负债	253	266	279	292
流动负债合计	1782	1996	2295	2588
长期借款	186	216	246	276
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	31	31	31	32
非流动负债合计	217	247	278	308
负债合计	1999	2244	2573	2896
股本	231	231	231	231
资本公积	1137	1137	1137	1137
留存收益	599	823	1108	1456
归属母公司股东权益	1928	2119	2403	2751
少数股东权益	73	79	87	97
股东权益合计	2001	2198	2491	2848
负债和股东权益合计	4000	4442	5064	5744
现金流量表（单位：百万元）				
指标	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流量	388	370	525	517
净利润	230	308	396	487
折旧摊销	136	135	142	149
营运资金变动	9	-113	-56	-165
其他	13	40	44	47
投资活动现金流量	-448	-225	-225	-223
资本支出	-328	-107	-107	-107
投资变动	-125	-63	-63	-63
其他	5	-55	-55	-54
筹资活动现金流量	5	-114	-110	-141
债权融资	48	45	45	45
股权融资	30	0	0	0
其他	-73	-159	-155	-186
现金净流量	-55	31	190	153

利润表（单位：百万元）

指标	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	2397	3224	4055	4911
营业成本	1967	2627	3296	3986
营业税金及附加	10	13	17	20
销售费用	15	17	20	25
管理费用	82	100	126	152
研发费用	93	119	146	174
财务费用	32	23	24	23
资产减值损失	-11	-12	-15	-18
投资收益	5	5	5	6
公允价值变动损益	41	0	0	0
营业利润	256	347	448	553
营业外收支净额	2	3	3	3
利润总额	258	350	451	556
所得税	29	42	55	70
净利润	230	308	396	487
少数股东损益	5	6	8	10
归属母公司股东净利润	224	302	388	477
主要指标				
指标	2024A	2025E	2026E	2027E
盈利能力指标				
毛利率	18.0%	18.5%	18.7%	18.8%
净利率	9.4%	9.4%	9.6%	9.7%
净资产收益率	11.6%	14.2%	16.1%	17.3%
资产回报率	6.1%	7.3%	8.3%	9.0%
投资回报率	7.0%	9.8%	11.3%	12.4%
成长能力指标				
营业收入增长率	31.2%	34.5%	25.8%	21.1%
EBIT 增长率	55.3%	53.9%	27.5%	22.0%
归母净利润增长率	52.8%	34.5%	28.5%	23.0%
每股指标（元）				
每股收益	0.97	1.31	1.68	2.07
每股净资产	8.34	9.17	10.40	11.91
每股经营现金流	1.68	1.60	2.27	2.24
每股股利	0.20	0.43	0.55	0.68
营运能力指标				
总资产周转率	0.64	0.76	0.85	0.91
应收账款周转率	3.13	3.54	3.84	3.94
存货周转率	4.66	4.95	4.89	4.81
偿债能力指标				
资产负债率	50.0%	50.5%	50.8%	50.4%
流动比率	1.23	1.27	1.35	1.43
速动比率	0.91	0.92	0.96	1.02
估值指标				
P/E	37.51	27.90	21.70	17.64
P/B	4.37	3.97	3.50	3.06
EV/EBITDA	16.60	18.08	14.65	12.26

资料来源：Wind，上海证券研究所

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	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
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司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或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和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、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。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。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断