

汽车

2025年04月25日

# 精锻科技 (300258)

## ——拥抱新赛道，期待海外产能快速释放

报告原因：有业绩公布需要点评

**中性** (下调)

投资要点：

- **公司发布 24 年报及 25Q1 季报。**24 年实现营收 20.25 亿元，同比-3.7%；对应 Q4 营收 5.58 亿元，同/环比-6.7%/+21.3%。**24 年归母净利润 1.6 亿元，同比-32.8%**，24Q4 归母净利润 0.44 亿元，同比-12%。**25Q1 营收 5.12 亿元，同比+1.7%**，归母净利润 0.4 亿元，同比-14.38%。整体表现基本符合市场预期。
- **2024 年经营压力来自投入与需求的错配，短期盈利承压但成长趋势仍然稳健。**24 年毛利率 24.4%，同比-1.2pct；期间费用率 15.9%，同比+2.8pct；**净利率 7.9%，同比-3.4pct。****新能源业务表现亮眼，总成类产品仍然高速增长。**公司 2024 年总成类业务实现收入 4.9 亿元，同比显著增长；毛利率为 24.25%，同比略有下滑。**海外客户需求不足对整体盈利质量造成拖累**，24 年海外收入 5.71 亿元，同比-13.9%，毛利率为 31.24%，减少-0.35pct。
- **展望 2025 年**
  - **主营业务稳健增长：**公司作为精密驱动系统齿轮优质供应商，通过布局主减速器齿轮、电机轴、轻量化产品，提升单车价值，推动收入稳步增长。
  - **全球化战略加速：**泰国公司投产，减轻出口关税及海运费影响，拓展海外市场，加速全球化进程，带动收入增长。
  - **合资公司成立开拓机器人新赛道：**与天津爱码信合作，利用其技术资源，加速人形机器人关节、丝杠及其电机驱动模组的研究和产业化，提升技术水平和市场竞争力。
- **投资分析意见：**公司作为传统汽车零部件企业，重资产公司的经营杠杆释放将具备长期稳定的投资价值。近期切入机器人赛道又让公司的估值空间进一步打开。但综合考虑相关费用的压力，国内及全球市场的需求压力对营收的影响；以及公司规模效应对盈利能力持续的增益。我们下调公司 2025~26 年营收预测由 26.2/31 亿至 24.5/29.5 亿元；下调 25~26 年归母净利润预测由 2.5/3.3 亿至 2.0/2.4 亿元；新增 2027 年营收及盈利预测分别是 35 亿/3.2 亿元。**对应当前 PE 为 31/25/19 倍。**下调公司评级至**中性**。
- **风险提示：**终端需求大幅恶化、海外产能投产时点、原材料成本波动。

市场数据： 2025年04月24日

收盘价(元)	11.89
一年内最高/最低(元)	17.15/6.71
市净率	1.5
股息率(分红/股价)	1.77
流通 A 股市值(百万元)	5,926
上证指数/深证成指	3,297.29/9,878.32

注：“股息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据： 2025年03月31日

每股净资产(元)	7.83
资产负债率%	42.97
总股本/流通 A 股(百万)	514/498
流通 B 股/H 股(百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

《精锻科技 (300258) 点评：客户结构切换阵痛期持续，海外扩张明年放量》

2024/10/28

《精锻科技 (300258) 点评：扩张节奏短期错配，期待全球化开花结果》

2024/08/28

《精锻科技 (300258) 点评：产能利用率改善将有效对冲费用压力》 2024/04/23

证券分析师

戴文杰 A0230522100006  
daiwj@swsresearch.com

联系人

何佳霖  
(8621)23297818x  
hejl@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

财务数据及盈利预测

	2024	2025Q1	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	2,025	512	2,447	2,953	3,514
同比增长率(%)	-3.7	1.7	20.8	20.7	19.0
归母净利润(百万元)	160	40	197	244	316
同比增长率(%)	-32.8	-14.4	23.4	24.0	29.4
每股收益(元/股)	0.33	0.08	0.38	0.48	0.62
毛利率(%)	24.4	24.3	24.6	24.8	24.9
ROE(%)	4.2	1.0	5.2	6.0	7.2
市盈率	38		31	25	19

注：“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE

## 财务摘要

百万元, 百万股	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	2,103	2,025	2,447	2,953	3,514
其中: 营业收入	2,103	2,025	2,447	2,953	3,514
减: 营业成本	1,567	1,531	1,845	2,221	2,639
减: 税金及附加	20	24	29	34	41
主营业务利润	516	470	573	698	834
减: 销售费用	11	11	22	27	32
减: 管理费用	135	147	166	198	228
减: 研发费用	108	125	144	168	197
减: 财务费用	19	39	58	66	57
经营性利润	243	148	183	239	320
加: 信用减值损失 (损失以 "-" 填列)	1	-6	0	0	0
加: 资产减值损失 (损失以 "-" 填列)	-3	-14	0	0	0
加: 投资收益及其他	35	56	46	47	50
营业利润	278	187	228	285	370
加: 营业外净收入	1	1	1	1	1
利润总额	278	188	229	286	371
减: 所得税	42	28	32	42	55
净利润	236	159	197	244	315
少数股东损益	-1	0	0	-1	-1
归属于母公司所有者的净利润	238	160	197	244	316

资料来源: 公司公告, 申万宏源研究

【投资收益及其他】包括投资收益、其他收益、净敞口套期收益、公允价值变动收益、资产处置收益等

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

## 信息披露

### 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

### 与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 [compliance@swsresearch.com](mailto:compliance@swsresearch.com) 索取有关披露资料或登录 [www.swsresearch.com](http://www.swsresearch.com) 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

### 机构销售团队联系人

华东组	茅炯	021-33388488	maojiong@swsresearch.com
银行团队	李庆	021-33388245	liqing3@swsresearch.com
华北组	肖霞	010-66500628	xiaoxia@swsresearch.com
华南组	张晓卓	13724383669	zhangxiaozhuo@swsresearch.com
华东创新团队	朱晓艺	021-33388860	zhuxiaoyi@swsresearch.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swsresearch.com

### 股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20%以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

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。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数

### 法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司（隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”）在中华人民共和国境内（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户（包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、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投资标的的邀请。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，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。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。本公司强烈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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作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。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。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，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。