



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

买入（维持）

行业： 汽车

日期： 2025年04月29日

分析师： 仇百良

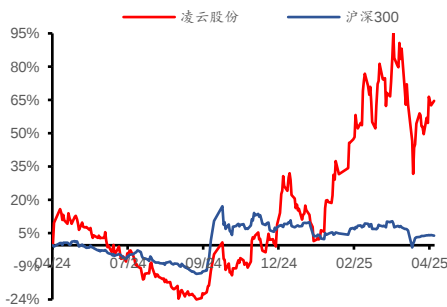
E-mail: qiubailiang@shzq.com

SAC 编号: S0870523100003

基本数据

最新收盘价（元）	16.12
12mth A 股价格区间（元）	7.50-19.08
总股本（百万股）	940.28
无限售 A 股/总股本	98.48%
流通市值（亿元）	149.27

最近一年股票与沪深 300 比较



相关报告：

客户与订单结构持续优化，25 年可期

■ 事件概述

公司发布 2024 年报及 2025Q1 季报：2024 年公司实现营业收入 188.37 亿元，同比+0.72%，实现归母净利润 6.55 亿元，同比+3.77%；其中 2024Q4 单季营业收入 54.90 亿元，同比+3.63%，归母净利润 1.55 亿元，同比-18.33%。2025Q1 营业收入 43.39 亿元，同比+0.92%，归母净利润 2.15 亿元，同比-2.91%。

■ 投资摘要

客户与订单结构持续优化，汽车金属与管路领域突破显著。公司与宝马、奔驰、TSL 等全球头部客户持续加强战略合作，2024 年新获订单 510 亿元，其中汽车金属板块生命周期产值超 350 亿元，优质客户定点占比 97%；汽车管路板块生命周期产值超 150 亿元。公司汽车项目拓展顺利，宝马冲压、热成型产品实现谱系突破，进入一汽红旗、国内某新能源头部车企热成型双门环产品谱系，汽车热管理系统获北奔小批量订单，汽车管路在新能源储能领域新项目订单量大幅增加。

传感器开发进展顺利，国际化经营提质增效与基地拓展并行。2024 年公司作为牵头方联合相关单位开展的传感器业务入围揭榜挂帅项目，已完成拉压力传感器批量样件送货和小规模产线布局，并进行六维力传感器的设计任务。公司积极改善德国 WAG 和墨西哥 WAM 的经营效益，推动宝马 G4X 等新项目量产。同时持续推进国际化布局，墨西哥亚大顺利投产；2025 年 2 月 18 日公司拟与豪美新材成立摩洛哥合资公司、上海亚大拟投资成立摩洛哥亚大，分别建设新能源电池壳体等汽车金属件与汽车管路和储能管线基地，辐射欧洲及北非市场。

2024 年毛利率实现 17.61%，管理、财务费用率略有提升。公司 2024 年度毛利率为 17.61%，同比+1.27 个百分点。2025Q1 毛利率为 17.59%，同比-0.36 个百分点。2024 年销售、管理、研发费用率分别为 1.87%、5.36%、4.26%，同比-0.30、+0.80、+0.07 个百分点，其中管理费用受职工薪酬、咨询认证费及折旧费影响同比提升，研发费用提升主要系加大新能源车型产品、热成型产品、高强度汽车轻量化产品投入所致；2025Q1 费用率分别为 1.95%、4.90%、4.09%，同比-0.11、-0.09、+0.26 个百分点。

■ 投资建议

预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 8.29、9.27、10.36 亿元，同比分别+26.5%、+11.8%、+11.7%。2025 年 4 月 28 日收盘价对应 PE 分别为 18.27、16.35、14.63。维持“买入”评级。

■ 风险提示

原材料供应风险，国际化经营风险，募投项目效益未达到预期风险，产业技术路线风险，市场竞争风险。

■ 数据预测与估值

单位：百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	18837	20463	22346	24064
年增长率	0.7%	8.6%	9.2%	7.7%
归母净利润	655	829	927	1036
年增长率	3.8%	26.5%	11.8%	11.7%

每股收益（元）	0.70	0.88	0.99	1.10
市盈率（X）	23.13	18.27	16.35	14.63
市净率（X）	2.03	1.87	1.73	1.60

资料来源：Wind，上海证券研究所（2025 年 04 月 28 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	3447	4626	5813	7126
应收票据及应收账款	5303	5630	6196	6655
存货	2073	2268	2469	2660
其他流动资产	1698	1842	2003	2152
流动资产合计	12521	14367	16481	18593
长期股权投资	513	558	608	658
投资性房地产	7	9	11	13
固定资产	3989	4017	3976	3869
在建工程	344	311	287	271
无形资产	339	321	301	281
其他非流动资产	1665	1271	1107	963
非流动资产合计	6858	6488	6292	6056
资产总计	19379	20854	22772	24649
短期借款	817	937	1057	1177
应付票据及应付账款	5769	6032	6667	7147
合同负债	366	434	461	501
其他流动负债	2150	2203	2313	2408
流动负债合计	9101	9607	10498	11233
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	630	613	613	613
非流动负债合计	630	613	613	613
负债合计	9731	10219	11111	11846
股本	940	940	940	940
资本公积	3678	3678	3678	3678
留存收益	2911	3501	4149	4867
归属母公司股东权益	7469	8117	8765	9484
少数股东权益	2179	2518	2897	3320
股东权益合计	9648	10635	11662	12803
负债和股东权益合计	19379	20854	22772	24649

现金流量表 (单位: 百万元)

指标	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流量	2241	2252	2434	2464
净利润	950	1168	1306	1459
折旧摊销	1259	1366	1298	1207
营运资金变动	22	-274	-156	-184
其他	10	-8	-14	-19
投资活动现金流量	-568	-891	-987	-848
资本支出	-601	-611	-608	-606
投资变动	-24	-45	-50	-50
其他	57	-235	-329	-192
筹资活动现金流量	-1581	-188	-260	-302
债权融资	-931	112	120	120
股权融资	12	0	0	0
其他	-661	-300	-380	-422
现金净流量	179	1178	1187	1313

利润表 (单位: 百万元)

指标	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	18837	20463	22346	24064
营业成本	15521	16888	18417	19831
营业税金及附加	84	94	102	110
销售费用	352	389	425	433
管理费用	1009	1085	1184	1251
研发费用	802	872	952	1011
财务费用	208	10	20	30
资产减值损失	-36	-34	-34	-34
投资收益	97	92	101	108
公允价值变动损益	0	0	0	0
营业利润	1069	1314	1469	1640
营业外收支净额	1	2	3	4
利润总额	1070	1316	1472	1644
所得税	120	148	166	185
净利润	950	1168	1306	1459
少数股东损益	295	339	379	423
归属母公司股东净利润	655	829	927	1036

主要指标

指标	2024A	2025E	2026E	2027E
盈利能力指标				
毛利率	17.6%	17.5%	17.6%	17.6%
净利率	3.5%	4.1%	4.1%	4.3%
净资产收益率	8.8%	10.2%	10.6%	10.9%
资产回报率	4.9%	5.8%	6.0%	6.2%
投资回报率	8.9%	9.2%	9.5%	9.8%
成长能力指标				
营业收入增长率	0.7%	8.6%	9.2%	7.7%
EBIT 增长率	20.8%	13.4%	12.5%	12.2%
归母净利润增长率	3.8%	26.5%	11.8%	11.7%
每股指标 (元)				
每股收益	0.70	0.88	0.99	1.10
每股净资产	7.94	8.63	9.32	10.09
每股经营现金流	2.38	2.40	2.59	2.62
每股股利	0.40	0.31	0.35	0.39
营运能力指标				
总资产周转率	0.98	1.02	1.02	1.01
应收账款周转率	4.16	4.20	4.24	4.20
存货周转率	7.39	7.78	7.78	7.73
偿债能力指标				
资产负债率	50.2%	49.0%	48.8%	48.1%
流动比率	1.38	1.50	1.57	1.66
速动比率	1.08	1.19	1.27	1.35
估值指标				
P/E	23.13	18.27	16.35	14.63
P/B	2.03	1.87	1.73	1.60
EV/EBITDA	3.61	4.71	4.17	3.62

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