

多利科技 (001311.SZ)

业绩符合预期，开拓新业务挖掘发展潜力

事件：公司发布 2024 年报及 2025 一季报。2024 年，公司收入 36 亿元，同比-8%；归母净利润 4.3 亿元，同比-14%；2025 年 Q1，公司收入 8.7 亿元，同比+12%；归母净利润 1.0 亿元，同比-17%。

业绩符合预期。2025Q1，国内新能源车销量 308 万辆，同/环比+47%/-20%；特斯拉全球生产 36.3 万辆，同/环比-16%/-21%。公司主要客户是特斯拉、理想、蔚来、比亚迪等，因此下游客户需求增长，带动公司 2025Q1 收入高增长，实现同/环比+12%/-21%；归母净利润实现同/环比-17%/+15%。利润率方面，2025Q1，公司销售毛利率 20.9%，环比+2.2pct，销售净利率 10.9%，环比+3.4pct，主要系 2024 年终端价格竞争激烈，价格压力向上游零部件企业传导+公司部分客户车型更新换代。公司持续优化工艺流程，有望提升盈利能力。

巩固技术和研发优势，维护公司自身竞争优势。公司持续投入技术研发，已形成先进的模具开发能力和冲压焊接技术，具有国内行业领先的技术研发优势。1) 模具开发：汽车冲压模具具备尺寸大、型面复杂、精度要求高等特点。公司目前已形成完整的模具设计制造技术工艺，可有效缩短模具制造周期，提高产品精度，并控制生产成本。2) 冲压焊接技术：公司通过解决超高强度钢材回弹问题，提高了产品尺寸精度和合格率，降低了生产成本。公司在轻量化材料连接方面积累了丰富的经验，可应用于轻量化车型的生产。

完善业务布局，挖掘未来发展潜力。公司在原冲压业务基础上，拓展一体化压铸、热成型及复合材料业务。目前公司已布局多条布勒大型一体化压铸产线，主要客户包括蔚来、零跑、理想等，预计一体化压铸将于 2025 年下半年进入大规模量产期，摊薄折旧摊销等费用，增强盈利能力。同时，2024 年公司成功获得多家客户的一体化压铸和热成型产品定点，新增订单项目的量产有望帮助相关产品的产能利用率在 2026 年大幅提升，从而丰富公司产品结构，助力业绩增长。

盈利预测：考虑到终端销量增长放缓及行业竞争加剧，预计公司 2025-2027 年归母净利润分别 5.0/5.8/6.7 亿元，对应 PE 分别为 14/12/10 倍，维持“买入”评级。

风险提示：原材料价格波动；客户销量不及预期；新业务拓展不及预期。

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	3,913	3,592	4,131	4,750	5,511
增长率 yoy (%)	16.6	-8.2	15.0	15.0	16.0
归母净利润（百万元）	497	425	498	577	668
增长率 yoy (%)	11.0	-14.4	17.3	15.8	15.8
EPS 最新摊薄（元/股）	2.08	1.78	2.09	2.42	2.80
净资产收益率 (%)	11.6	9.3	10.1	10.8	11.6
P/E（倍）	13.5	15.8	13.5	11.6	10.1
P/B（倍）	1.6	1.5	1.4	1.3	1.2

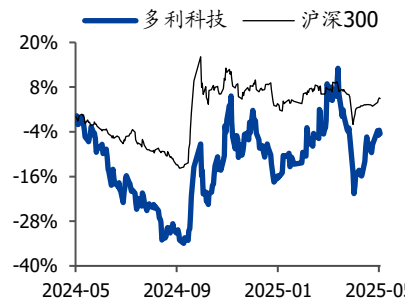
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2025 年 05 月 09 日收盘价

买入（维持）

股票信息

行业	汽车零部件
前次评级	买入
05 月 09 日收盘价（元）	28.15
总市值（百万元）	6,723.72
总股本（百万股）	238.85
其中自由流通股 (%)	25.38
30 日日均成交量（百万股）	2.49

股价走势



作者

分析师 丁逸滕

执业证书编号：S0680521120002

邮箱：dingyimeng@gszq.com

分析师 江莹

执业证书编号：S0680524040005

邮箱：jiangying1@gszq.com

相关研究

- 《多利科技（001311.SZ）：2024Q1 盈利改善明显，轻量化业务发展向好》 2024-05-05
- 《多利科技（001311.SZ）：营收稳健增长，一体化压铸进展可观》 2023-11-02
- 《多利科技（001311.SZ）：一体化压铸再获定点，积极布局新产能》 2023-09-11

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	3147	2929	3413	3774	4307
现金	667	547	642	634	662
应收票据及应收账款	1405	1215	1450	1665	1949
其他应收款	13	3	11	8	15
预付账款	49	16	47	26	59
存货	566	808	912	1061	1222
其他流动资产	447	340	351	381	401
非流动资产	2262	2974	3136	3585	4024
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	1484	2187	2440	2725	3076
无形资产	226	352	377	408	451
其他非流动资产	553	436	319	451	497
资产总计	5410	5903	6549	7359	8331
流动负债	1013	1280	1614	2013	2523
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	823	1143	1471	1861	2370
其他流动负债	191	137	143	152	153
非流动负债	111	65	42	49	59
长期借款	40	0	0	0	0
其他非流动负债	71	65	42	49	59
负债合计	1124	1346	1656	2062	2582
少数股东权益	-1	-3	-5	-8	-11
股本	184	239	311	311	311
资本公积	2165	2110	2038	2038	2038
留存收益	1938	2212	2521	2879	3294
归属母公司股东权益	4286	4561	4899	5305	5760
负债和股东权益	5410	5903	6549	7359	8331

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	511	609	678	817	926
净利润	496	423	496	574	665
折旧摊销	171	216	218	233	276
财务费用	-10	-13	-14	-19	-19
投资损失	-6	-5	0	0	0
营运资金变动	-242	-55	-45	30	6
其他经营现金流	102	43	24	-1	-1
投资活动现金流	-1329	-528	-404	-680	-714
资本支出	942	714	304	354	423
长期投资	0	0	0	0	0
其他投资现金流	-386	186	-100	-327	-291
筹资活动现金流	1336	-187	-180	-144	-184
短期借款	-387	0	0	0	0
长期借款	-191	-40	0	0	0
普通股增加	78	55	72	0	0
资本公积增加	1949	-55	-72	0	0
其他筹资现金流	-113	-147	-180	-144	-184
现金净增加额	519	-103	95	-8	28

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	3913	3592	4131	4750	5511
营业成本	3004	2835	3267	3748	4337
营业税金及附加	23	26	29	33	39
营业费用	11	9	12	14	17
管理费用	102	124	145	171	204
研发费用	129	118	136	162	193
财务费用	-10	-13	-14	-19	-19
资产减值损失	-33	-29	-21	-24	-28
其他收益	28	45	0	0	0
公允价值变动收益	0	1	0	1	0
投资净收益	6	5	0	0	0
资产处置收益	0	0	1	1	0
营业利润	597	489	576	666	770
营业外收入	12	18	19	22	28
营业外支出	3	2	2	2	2
利润总额	606	506	593	687	795
所得税	110	83	97	112	130
净利润	496	423	496	574	665
少数股东损益	-1	-2	-2	-3	-3
归属母公司净利润	497	425	498	577	668
EBITDA	759	705	793	900	1052
EPS (元/股)	2.08	1.78	2.09	2.42	2.80

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	16.6	-8.2	15.0	15.0	16.0
营业利润(%)	8.6	-18.0	17.7	15.7	15.5
归属母公司净利润(%)	11.0	-14.4	17.3	15.8	15.8
获利能力					
毛利率(%)	23.2	21.1	20.9	21.1	21.3
净利率(%)	12.7	11.8	12.1	12.1	12.1
ROE(%)	11.6	9.3	10.1	10.8	11.6
ROIC(%)	10.9	8.8	9.7	10.4	11.2
偿债能力					
资产负债率(%)	20.8	22.8	25.3	28.0	31.0
净负债比率(%)	-12.7	-10.3	-12.3	-11.0	-10.5
流动比率	3.1	2.3	2.1	1.9	1.7
速动比率	2.4	1.5	1.4	1.2	1.1
营运能力					
总资产周转率	0.9	0.6	0.7	0.7	0.7
应收账款周转率	3.1	2.7	3.1	3.1	3.1
应付账款周转率	3.7	2.9	2.5	2.3	2.1
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	2.08	1.78	2.09	2.42	2.80
每股经营现金流(最新摊薄)	2.14	2.55	2.84	3.42	3.88
每股净资产(最新摊薄)	17.95	19.09	20.51	22.21	24.12
估值比率					
P/E	13.5	15.8	13.5	11.6	10.1
P/B	1.6	1.5	1.4	1.3	1.2
EV/EBITDA	10.3	11.4	10.0	8.8	7.5

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025 年 05 月 09 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com