

模塑科技 (000700.SZ)

2025Q1 扣非业绩同环比高增，盈利能力修复

事件：公司 2025Q1 实现营收 16 亿元，同/环比分别-11.65%/-15.27%；归母净利润 1.5 亿元，同/环比分别+2.74%/+70.15%；扣非归母净利润 1.4 亿元，同/环比分别+45.09%/+145.62%。

2025Q1 扣非业绩同环比高增，盈利能力修复。行业层面，根据 Wind 数据，2025Q1 国内乘用车销量环比-28%，公司部分核心客户华晨宝马环比-27%，北京奔驰环比-17%，上汽通用环比-30%，特斯拉全球环比-32%。公司收入环比增速好于行业，预计主要受益于新势力客户的销量带动。盈利能力方面，公司 2025Q1 净利率 9.26%，预计主要受益于国内工厂的新项目爬坡，带动产能利用率恢复。

毛利率修复，费用率环比略有提升。公司 2025Q1 单季度毛利率 20.9%，同/环比+3.7/3.8 PCT，我们预计主要受益于国内以旧换新带动下销量修复，以及公司自身经营效率提升。期间费用率合计 13.25%，同/环比-1.39/+1.16 PCT，其中销售/管理/研发/财务费用率分别环比+1.50/-1.62/-0.55/+1.83 PCT，其中财务费用率波动，我们预计主要受汇兑损益影响。

全球化产能布局，积极拓展新能源客户：公司保持豪华车企优势的基础上，积极拓展新能源客户，2024 年沈阳名华获得 2 个新项目定点，生命周期预计总销售额约 42.32 亿元，墨西哥名华获得 3 个新项目定点，生命周期预计总销售额约 33 亿元。

盈利预测与估值：考虑到下游整车价格战依然激烈，公司在新项目上仍需持续投入，我们预计公司 2025-2027 年归母净利润 6.99/7.95/8.98 亿元，对应 PE 分别为 10/8/7 倍，维持“买入”评级。

风险提示：宏观经济持续下行致使行业需求不振，海外工厂不及预期风险，新客户拓展不利风险。

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	8,722	7,136	8,118	9,225	10,500
增长率 yoy（%）	13.8	-18.2	13.8	13.6	13.8
归母净利润（百万元）	449	626	699	795	898
增长率 yoy（%）	-9.8	39.5	11.7	13.7	13.0
EPS 最新摊薄（元/股）	0.49	0.68	0.76	0.87	0.98
净资产收益率（%）	13.0	18.0	18.1	18.6	19.0
P/E（倍）	14.9	10.7	9.6	8.4	7.4
P/B（倍）	1.9	1.9	1.7	1.6	1.4

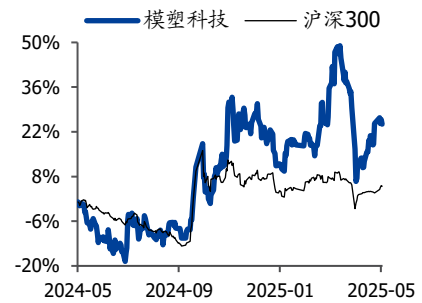
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2025 年 05 月 09 日收盘价

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）	7.29
总市值（百万元）	6,692.33
总股本（百万股）	918.02
其中自由流通股（%）	100.00
30 日日均成交量（百万股）	24.36

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 刘伟

执业证书编号：S0680522030004

邮箱：liuwei@gszq.com

相关研究

- 《模塑科技 (000700.SZ)：2024Q3 业绩符合预期，积极分红重视股东回报》 2024-10-31
- 《模塑科技 (000700.SZ)：收入符合预期，Q1 业绩同环比大幅增长》 2024-05-07
- 《模塑科技 (000700.SZ)：核心客户高增长，全球布局迎来收获期》 2024-02-07

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	5215	4419	4961	5675	6521
现金	1469	1791	1897	2296	2692
应收票据及应收账款	2035	1289	1611	1781	2052
其他应收款	9	7	8	9	10
预付账款	106	75	89	99	113
存货	1039	870	965	1088	1235
其他流动资产	558	388	391	402	418
非流动资产	4165	3945	3809	3642	3481
长期投资	482	545	579	622	662
固定资产	2663	2378	2268	2111	1964
无形资产	168	153	144	132	122
其他非流动资产	852	869	818	776	733
资产总计	9380	8364	8769	9317	10002
流动负债	5653	4706	4732	4841	5019
短期借款	2339	2077	1814	1552	1290
应付票据及应付账款	2636	2025	2332	2616	2989
其他流动负债	679	604	586	673	740
非流动负债	244	156	172	199	241
长期借款	58	0	12	38	78
其他非流动负债	186	156	160	161	163
负债合计	5897	4862	4904	5040	5260
少数股东权益	16	15	11	8	4
股本	918	918	918	918	918
资本公积	670	670	670	670	670
留存收益	1567	1894	2256	2671	3140
归属母公司股东权益	3467	3487	3854	4269	4738
负债和股东权益	9380	8364	8769	9317	10002

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	1035	1206	517	761	781
净利润	453	623	696	792	894
折旧摊销	475	459	284	253	266
财务费用	200	-38	61	54	47
投资损失	-223	-241	-382	-397	-420
营运资金变动	50	427	-147	55	-11
其他经营现金流	80	-25	5	4	4
投资活动现金流	-15	115	240	307	312
资本支出	-281	-290	-111	-46	-68
长期投资	12	222	-25	-42	-39
其他投资现金流	254	183	376	396	419
筹资活动现金流	-1219	-767	-648	-669	-697
短期借款	-263	-262	-262	-262	-262
长期借款	-199	-58	12	26	40
普通股增加	1	0	0	0	0
资本公积增加	27	0	0	0	0
其他筹资现金流	-786	-446	-397	-433	-475
现金净增加额	-185	496	106	399	396

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	8722	7136	8118	9225	10500
营业成本	7219	5845	6613	7463	8509
营业税金及附加	50	44	50	57	65
营业费用	128	118	134	166	189
管理费用	586	623	674	784	872
研发费用	244	225	325	369	420
财务费用	183	-90	25	16	1
资产减值损失	-51	-95	-10	-7	-7
其他收益	48	40	46	52	59
公允价值变动收益	-28	134	0	0	0
投资净收益	223	240	382	397	420
资产处置收益	1	0	0	0	1
营业利润	475	647	718	817	923
营业外收入	0	0	1	1	1
营业外支出	16	6	2	3	3
利润总额	460	642	717	815	921
所得税	6	18	20	23	26
净利润	453	623	696	792	894
少数股东损益	4	-3	-3	-4	-4
归属母公司净利润	449	626	699	795	898
EBITDA	937	644	1026	1084	1188
EPS (元/股)	0.49	0.68	0.76	0.87	0.98

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	13.8	-18.2	13.8	13.6	13.8
营业利润(%)	-12.2	36.2	10.9	13.8	12.9
归属母公司净利润(%)	-9.8	39.5	11.7	13.7	13.0
获利能力					
毛利率(%)	17.2	18.1	18.5	19.1	19.0
净利率(%)	5.1	8.8	8.6	8.6	8.6
ROE(%)	13.0	18.0	18.1	18.6	19.0
ROIC(%)	7.3	3.1	12.3	13.3	14.2
偿债能力					
资产负债率(%)	62.9	58.1	55.9	54.1	52.6
净负债比率(%)	37.0	13.5	2.8	-12.3	-24.1
流动比率	0.9	0.9	1.0	1.2	1.3
速动比率	0.7	0.7	0.8	0.9	1.0
营运能力					
总资产周转率	0.9	0.8	0.9	1.0	1.1
应收账款周转率	4.5	4.3	5.6	5.5	5.5
应付账款周转率	3.2	2.7	3.3	3.3	3.3
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.49	0.68	0.76	0.87	0.98
每股经营现金流(最新摊薄)	1.13	1.31	0.56	0.83	0.85
每股净资产(最新摊薄)	3.78	3.80	4.20	4.65	5.16
估值比率					
P/E	14.9	10.7	9.6	8.4	7.4
P/B	1.9	1.9	1.7	1.6	1.4
EV/EBITDA	8.2	10.7	6.6	5.7	4.7

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