

2025 年 05 月 21 日

捷众科技 (873690.BJ)

——精密注塑零部件国家级“小巨人”，2026 年产能有望释放助力新品与新领域外延

投资评级：增持（首次）

投资要点：

证券分析师

赵昊

SAC: S1350524110004

zhaohao@huayuanstock.com

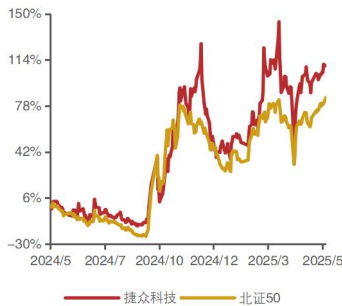
万泉

SAC: S1350524100001

wanxiao@huayuanstock.com

联系人

市场表现：



基本数据 2025 年 05 月 19 日

收盘价 (元)	25.60
一年内最高/最低 (元)	31.15/10.10
总市值 (百万元)	1,697.28
流通市值 (百万元)	784.04
总股本 (百万股)	66.30
资产负债率 (%)	11.45
每股净资产 (元/股)	8.57

资料来源：聚源数据

- **精密注塑零部件国家级“小巨人”，2024 年归母净利润同比增长 56.86%。**浙江捷众科技股份有限公司是一家专注于研发、生产和销售精密汽车零部件的高新技术企业，主营业务为精密传动系统、汽车门窗系统、汽车视觉系统、车身电子、汽车热管理等精密零部件的研发、生产及销售，尤其是精密塑料齿轮等精密注塑件在国内具有较高的知名度。公司主要为法雷奥、恩坦华、东洋机电等全球领先的汽车零部件一级供应商提供各类零部件产品，是上汽通用的一级供应商，产品最终用于奔驰、宝马、奥迪、大众和通用等知名品牌汽车，以及特斯拉、比亚迪、理想、蔚来和小鹏等新能源汽车。2024 年公司实现营业收入 2.86 亿元 (yoy+23.63%)、归母净利润 6,251.14 万元 (yoy+56.86%)、扣非归母净利润 5,263.25 万元 (yoy+42.30%)，主要得益于公司进一步加强新能源汽车市场开拓，市场份额扩大；2025Q1 公司实现营业收入 7,291.21 万元 (yoy+44.24%)、归母净利润 1,352.03 万元、扣非归母净利润 1,296.52 万元 (yoy+64.55%)。
- **2024 年公司新能源汽车零部件业务销售占比已达 30%，募投项目预计于 2026 年 5 月投产。**公司 2024 年精密传动系统、汽车门窗系统、汽车视觉系统、汽车热管理业务、车身电子分别实现营收 9367 万元、9086 万元、7785 万元、1728 万元、614 万元，营收占比分别为 33%、32%、27%、6%、2%。捷众科技已全面进入新能源汽车一线品牌的供应链体系，与比亚迪、华为、小米、理想等知名品牌建立了紧密的合作关系。**2024 年公司新能源汽车零部件业务快速增长，销售占比已达 30%，后续仍将加大新能源汽车领域投入，加快客户拓展。**此外，捷众科技正加快智能化数字化转型的步伐，建有智能化生产车间，引进了国际一流的模具制造设备、注塑生产设备和质量检测设备，建立了 MES 系统、ERP 系统，安装了光伏发电系统，实现了智能制造和绿色制造，在智能制造和绿色制造方面走在行业前列，公司入选国家级中小企业数字化转型典型案例，荣获“浙江省智能工厂”。公司募投项目——新能源汽车精密零部件智造项目稳步推进，截至 2024 年末投入进度达 35.26%，预计于 2026 年 5 月投产，募投项目稳定运作后，将为公司进一步扩大市场份额提供产能基础。
- **“以塑代钢”迎合汽车轻量化趋势，雨刮电机齿轮等代表性产品国内市占率达 30%。**公司的主导产品为精密注塑零部件，符合汽车轻量化“以塑代钢”的发展趋势，掌握从模具设计、工艺优化、智能制造到数字化检测全过程的核心技术，产品关键技术性能指标(精度、强度等)达到国际领先水平(经科技查新、省级新产品鉴定)。公司是我国首个小模数齿轮精度国家标准的主要起草单位，并正在参与起草首个小模数齿轮强度国家标准，雨刮电机齿轮等代表性产品在国内市场的占有率从 25%升至 30%，稳居国内首位，并入选浙江省制造业单项冠军培育企业。在稳固现有业务的基础上，捷众科技积极拓展海外市场，展现出强大的国际化视野和战略布局能力。2024 年公司签约新品出口法国的订单合同，产品已远销墨西哥、波兰、法国、德国、泰国等地，2024 年实现外销营业收入 3,836.82 万元 (yoy+20.14%)，外销占比达 13.42%。公司计划未来与海外客户共建研发机构、营销网络和生产仓储基地，通过深化国际合作，进一步提升其在全球市场的影响力。随着产能的持续增加和国际市场开拓力度的不断加大，预计公司外销收入将实现进一步增长。
- **对外投资参股墨迅科技，有望实现配套生产、协同互补。**2024 年公司对外投资参股墨迅科技，墨迅科技是一家聚焦无刷电机及车用执行器开发制造和销售的科技企业，主要产品包括车用空调出风口执行器、主动进气隔栅执行器、充电小门执行器、以及座椅/沙发用无刷电机。墨迅科技团队拥有出色的执行器产品开发和业务拓展能力，目前已完成了多个新产品的开发，从 2024 年起陆续量产；墨迅科技成长预期良好，目前已拥有汽车行业客户包括北汽华为、江淮华为、极氪、长城汽车、广汽埃安、零跑汽车等（因墨迅科技新产品尚未量产，上述客户目前主要为墨迅科技新产品试用用户）。公司与墨迅科技业务存在协同性和互补性，公司生产的精密注塑件

可为墨迅科技的执行器产品提供配套。

- **盈利预测与评级：**我们预计公司 2025–2027 年归母净利润分别为 0.80/0.98/1.29 亿元，对应 EPS 分别为 1.21/1.48/1.94 元/股，对应当前股价 PE 分别为 21.1/17.3/13.2 倍。我们选取肇民科技、凌云股份、拓普集团作为可比公司，可比公司 2025PE 均值为 35.1X。捷众科技是国家级专精特新“小巨人”企业，精密塑料齿轮等精密注塑件在国内具有较高的知名度和市占率。在我国汽车行业稳步发展、新能源车轻量化趋势不减的背景下，公司未来产能释放有望带动业务规模持续扩大，首次覆盖给予“增持”评级。
- **风险提示：**质量控制风险、客户相对集中风险、行业周期性波动风险。

盈利预测与估值（人民币）

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	231	286	364	452	574
同比增长率（%）	18.33%	23.63%	27.21%	24.42%	26.93%
归母净利润（百万元）	40	63	80	98	129
同比增长率（%）	6.10%	56.86%	28.47%	22.07%	31.37%
每股收益（元/股）	0.60	0.94	1.21	1.48	1.94
ROE（%）	8.07%	11.27%	12.87%	13.84%	15.72%
市盈率（P/E）	42.59	27.15	21.13	17.31	13.18

资料来源：公司公告，华源证券研究所预测

附录：财务预测摘要
资产负债表（百万元）

会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	108	82	109	180
应收票据及账款	173	201	225	254
预付账款	11	12	12	14
其他应收款	1	1	2	2
存货	44	55	65	77
其他流动资产	0	0	0	0
流动资产总计	337	351	413	528
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	212	240	295	317
在建工程	20	53	33	23
无形资产	50	51	54	57
长期待摊费用	0	0	0	0
其他非流动资产	16	23	22	21
非流动资产合计	297	367	404	417
资产总计	634	718	816	945
短期借款	20	20	20	20
应付票据及账款	31	40	46	53
其他流动负债	25	30	37	47
流动负债合计	75	90	103	120
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	4	5	5	6
非流动负债合计	4	5	5	6
负债合计	80	94	108	126
股本	66	66	66	66
资本公积	198	198	198	198
留存收益	290	359	444	555
归属母公司权益	555	624	708	819
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	555	624	708	819
负债和股东权益合计	634	718	816	945

现金流量表（百万元）

会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
税后经营利润	63	70	87	117
折旧与摊销	23	26	32	36
财务费用	-3	1	1	0
投资损失	0	0	0	0
营运资金变动	-48	-26	-21	-26
其他经营现金流	8	12	12	13
经营性现金净流量	42	82	111	140
投资性现金净流量	-52	-97	-70	-50
筹资性现金净流量	-9	-12	-14	-18
现金流量净额	-18	-27	27	72

利润表（百万元）

会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	286	364	452	574
营业成本	176	224	279	353
税金及附加	3	4	5	6
销售费用	8	8	9	11
管理费用	24	29	38	44
研发费用	13	16	19	23
财务费用	-3	1	1	0
资产减值损失	-3	-1	-1	-1
信用减值损失	-2	-1	-1	-1
其他经营损益	0	0	0	0
投资收益	0	0	0	0
公允价值变动损益	0	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0
其他收益	5	6	5	6
营业利润	64	86	105	140
营业外收入	9	7	8	8
营业外支出	1	0	0	1
其他非经营损益	0	0	0	0
利润总额	73	92	112	148
所得税	10	12	14	19
净利润	63	80	98	129
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司股东净利润	63	80	98	129
EPS(元)	0.94	1.21	1.48	1.94

主要财务比率

会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营收增长率	23.63%	27.21%	24.42%	26.93%
营业利润增长率	44.24%	33.45%	22.64%	33.04%
归母净利润增长率	56.86%	28.47%	22.07%	31.37%
经营现金流增长率	26.06%	93.92%	34.88%	26.72%
盈利能力				
毛利率	38.41%	38.38%	38.38%	38.57%
净利率	21.87%	22.09%	21.67%	22.43%
ROE	11.27%	12.87%	13.84%	15.72%
ROA	9.85%	11.18%	12.01%	13.63%
估值倍数				
P/E	27.15	21.13	17.31	13.18
P/S	5.94	4.67	3.75	2.96
P/B	3.06	2.72	2.40	2.07
股息率	0.00%	0.66%	0.80%	1.05%
EV/EBITDA	12	14	11	9

资料来源：公司公告，华源证券研究所预测

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人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，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（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。

本报告是机密文件，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本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测等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或向人作出邀请。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。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。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。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修改、复制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。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。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。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的6个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在20%以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在5%~20%之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在-5%~+5%之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于-5%及以下。

无：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。

行业的投资评级：以报告日后的6个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

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。

本报告采用的基准指数：A股市场（北交所除外）基准为沪深300指数，北交所市场基准为北证50指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普500指数或者纳斯达克指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）。