

2025年06月27日

华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

## 业绩短期承压，多轮驱动中长期成长

—美利信（301307.SZ）公司动态研究报告

买入(首次)

分析师：任春阳 S1050521110006

rency@cfsc.com.cn

## 基本数据

2025-06-27

当前股价（元）	23.94
总市值（亿元）	50
总股本（百万股）	211
流通股本（百万股）	109
52周价格范围（元）	16.29-30.28
日均成交额（百万元）	177.86

## 市场表现



## 相关研究

## 投资要点

## ■ 下游多点开花，铝合金精密压铸件需求不减

铝合金精密压铸件制造行业产业链跨度长、覆盖面广，下游行业包括通信、储能、汽车、散热等众多应用领域。其中随着5G网络覆盖扩大，预计到2030年5G签约用户数量将达到63亿，移动通信行业市场广阔；汽车轻量化已成趋势，铝合金成为油车、新能源车的首选材料，相关轻量铸件的需求有望迎来增长。综合来看各行业景气度不减，将持续释放对铝合金精密压铸件需求。

## ■ 汽车+通信双向发力，多轮驱动中长期成长

公司深耕精密压铸领域多年，新能源汽车领域能够为客户提供电驱动系统、电控系统、动力电池系统和车身结构件铝合金精密压铸件，业务深度合作新势力车企如蔚来、小鹏、赛力斯等；通信领域，除了5G基站大型结构件设计制造，不断研发新一代散热材料，绑定爱立信等头部客户。公司持续深耕新能源汽车和通信两大主业，并拓展半导体、储能等新行业，未来有望带来新增长。

## ■ 业绩短期承压，静待全球化提速

2024年公司实现收入36.59亿元（同比+14.73%），其中通信类产品收入同比减少19.86%达11.4亿元，汽车类零部件实现收入23.66亿元（同比+46.31%）；2024年归母净利润为-1.64亿元（同比-220.58%），主要系通信行业受全球宏观经济波动及政策调整等多重因素影响，公司相关业务较2023年同期有较大幅度下降。由于主要客户在部分市场区域的基站建设步伐放缓，导致了公司基站结构件产品的整体销售额缩减。为了进一步扩大市场份额并巩固竞争优势，公司加大了市场开拓的力度，目前北美工厂整按计划做投产前的准备工作，有望加强全球竞争优势。

## ■ 盈利预测

公司持续深耕新能源汽车和通信两大主业，并拓展半导体、储能等新行业，未来有望带来新增长。预测公司2025-2026年收入分别为42.76、49.93、58.31亿元，EPS分别为0.31、0.73、1.17元，当前股价对应PE分别为76、32、20倍，首次覆盖，给予“买入”投资评级。

## ■ 风险提示

一体化压铸业务进展不及预期、半导体业务进展不及预期、海外客户开拓不及预期、产业竞争加剧。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入 (百万元)	3,659	4,276	4,993	5,831
增长率 (%)	14.7%	16.9%	16.8%	16.8%
归母净利润 (百万元)	-164	65	154	246
增长率 (%)	-220.6%		135.6%	59.9%
摊薄每股收益 (元)	-0.78	0.31	0.73	1.17
ROE (%)	-5.3%	2.1%	4.7%	7.1%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

## 公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产:</b>					<b>营业收入</b>	<b>3,659</b>	<b>4,276</b>	<b>4,993</b>	<b>5,831</b>
现金及现金等价物	540	1,064	1,598	1,973	营业成本	3,305	3,689	4,260	4,952
应收账款	1,269	1,265	1,532	1,741	营业税金及附加	18	17	20	23
存货	742	883	961	1,159	销售费用	26	47	55	58
其他流动资产	172	197	200	268	管理费用	214	218	240	268
流动资产合计	2,723	3,410	4,291	5,141	财务费用	31	48	46	47
<b>非流动资产:</b>					研发费用	184	188	205	222
金融类资产	0	0	0	0	费用合计	455	502	546	595
固定资产	3,401	3,080	2,787	2,523	资产减值损失	-10	-1	-1	-1
在建工程	160	160	160	160	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	161	153	145	138	投资收益	0	0	0	9
长期股权投资	0	0	0	0	<b>营业利润</b>	<b>-215</b>	<b>73</b>	<b>172</b>	<b>275</b>
其他非流动资产	683	683	683	683	加: 营业外收入	2	0	0	0
非流动资产合计	4,405	4,077	3,776	3,503	减: 营业外支出	1	0	0	0
资产总计	7,128	7,486	8,067	8,644	<b>利润总额</b>	<b>-214</b>	<b>73</b>	<b>172</b>	<b>275</b>
<b>流动负债:</b>					所得税费用	-51	8	18	29
短期借款	751	759	759	809	<b>净利润</b>	<b>-164</b>	<b>65</b>	<b>154</b>	<b>246</b>
应付账款、票据	1,735	2,011	2,462	2,754	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	446	446	446	446	<b>归母净利润</b>	<b>-164</b>	<b>65</b>	<b>154</b>	<b>246</b>
流动负债合计	2,955	3,251	3,708	4,088					
<b>非流动负债:</b>									
长期借款	825	835	835	835					
其他非流动负债	266	266	266	266					
非流动负债合计	1,091	1,101	1,101	1,101					
负债合计	4,046	4,352	4,809	5,189					
<b>所有者权益</b>									
股本	211	211	211	211					
股东权益	3,082	3,135	3,258	3,455					
负债和所有者权益	7,128	7,486	8,067	8,644					
<b>现金流量表</b>	2024A	2025E	2026E	2027E					
净利润	-164	65	154	246					
少数股东权益	0	0	0	0					
折旧摊销	293	348	316	286					
公允价值变动	0	0	0	0					
营运资金变动	278	126	110	-145					
经营活动现金净流量	408	540	579	387					
投资活动现金净流量	-987	320	293	265					
筹资活动现金净流量	1103	5	-31	1					
现金流量净额	525	865	841	653					

资料来源: Wind、华鑫证券研究

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>成长性</b>				
营业收入增长率	14.7%	16.9%	16.8%	16.8%
归母净利润增长率	-220.6%		135.6%	59.9%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	9.7%	13.7%	14.7%	15.1%
四项费用/营收	12.4%	11.7%	10.9%	10.2%
净利率	-4.5%	1.5%	3.1%	4.2%
ROE	-5.3%	2.1%	4.7%	7.1%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	56.8%	58.1%	59.6%	60.0%
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.5	0.6	0.6	0.7
应收账款周转率	2.9	3.4	3.3	3.3
存货周转率	4.5	4.2	4.5	4.3
<b>每股数据(元/股)</b>				
EPS	-0.78	0.31	0.73	1.17
P/E	-30.5	76.4	32.4	20.3
P/S		1.4	1.2	1.0
P/B		1.6	1.6	1.5

## ■ 中小盘&主题&北交所组介绍

任春阳：华东师范大学经济学硕士，6年证券行业经验，2021年11月加盟华鑫证券研究所，从事计算机与中小盘行业上市公司研究

周文龙：澳大利亚莫纳什大学金融硕士

陶欣怡：毕业于上海交通大学，于2023年10月加入团队。

## ■ 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，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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。

## ■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

**相关证券市场代表性指数说明：**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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

## ■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

请阅读最后一页重要免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。