

2025 年 07 月 30 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

深耕塑料精密制造，汽车电子+轻量化双驱动

—天龙股份（603266.SH）公司动态研究报告

买入（首次）

投资要点

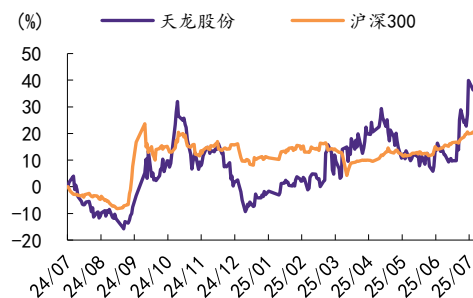
分析师：张涵 S1050521110008
✉ zhanghan3@cfsc.com.cn
分析师：林子健 S1050523090001
✉ linzj@cfsc.com.cn
分析师：傅鸿浩 S1050521120004
✉ fuhh@cfsc.com.cn
分析师：罗笛箫 S1050525070001
✉ luodx@cfsc.com.cn

基本数据

2025-07-29

当前股价（元）	22.36
总市值（亿元）	44
总股本（百万股）	199
流通股本（百万股）	199
52 周价格范围（元）	13.81-22.74
日均成交额（百万元）	138.58

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

■ 聚焦汽车电子零部件和轻量化结构件

公司深耕塑料精密制造，拥有“精密模具、注塑、冲压、装配”一站式能力，产品主要覆盖汽车和电工电器两大领域，其中，汽车零部件领域主要涉及汽车电子精密零部件和汽车轻量化结构件。

未来，公司将继续围绕汽车产业进行布局：1）轻量化方面，重点发展汽车功能门板、车灯、热管理电子冷却风扇等中大型功能类精密塑料零部件，并向部件小总成方向发展，持续提升单车价值；2）汽车电子方面，重点开发新能源汽车三电及智能网联化领域的高度集成化电子产品，如 IGBT 功能承载模块（不含芯片）、BDU 组件、传感器组件、鱼眼类连接器、电子水泵等。目前，电子水泵已稳定供国内外市场，定制化 IGBT 功能承载模块（不含芯片）实现批量生产，鱼眼类连接器、BDU 组件等新产品已获项目定点。

目前，公司泰国生产基地土建工程已完工，7 月份底前大部分设备将到位，部分设备已投产。未来公司将积极争取更多海外订单。

■ 布局传感器+轻量化，机器人产业协同可期

公司参股武汉飞恩微电子，后者从事 MEMS 传感器研发制造，技术积淀深厚，主攻汽车压力传感器，并开拓人形机器人业务线，成功进入手智创新“远游”轮式人形机器人供应链。

人形机器人轻量化趋势明确，“以塑代钢”需求加速释放。公司凭借精密模具、复杂注塑及自动化装配的核心优势，结合在汽车与电工电器领域积累的头部客户资源，有望切入机器人市场。

■ 盈利预测

预测公司 2025-2027 年收入分别为 15.87、19.20、21.58 亿元，EPS 分别为 0.69、0.82、0.97 元，当前股价对应 PE 分别为 32.6、27.2、23.0 倍，公司深耕塑料精密制造，未来将继续围绕汽车产业进行布局，并有望凭借在轻量化和传感器领域的布局扩大下游应用市场，首次覆盖，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

下游需求不及预期风险、机器人业务拓展不及预期风险、竞

争加剧风险、原材料价格大幅上涨风险、大盘系统性风险。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	1,367	1,587	1,920	2,158
增长率（%）	3.7%	16.1%	21.0%	12.3%
归母净利润（百万元）	110	136	164	193
增长率（%）	-1.2%	23.7%	20.2%	17.9%
摊薄每股收益（元）	0.55	0.69	0.82	0.97
ROE（%）	7.3%	8.5%	9.6%	10.5%

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
流动资产：				
现金及现金等价物	213	259	284	356
应收款	654	760	919	1,033
存货	236	276	334	373
其他流动资产	260	262	264	266
流动资产合计	1,363	1,556	1,801	2,027
非流动资产：				
金融类资产	250	250	250	250
固定资产	208	187	168	151
在建工程	46	46	46	46
无形资产	22	21	20	19
长期股权投资	88	88	88	88
其他非流动资产	366	366	366	366
非流动资产合计	729	707	687	669
资产总计	2,092	2,263	2,488	2,697
流动负债：				
短期借款	0	0	0	0
应付账款、票据	446	521	631	705
其他流动负债	63	63	63	63
流动负债合计	515	592	703	778
非流动负债：				
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	77	77	77	77
非流动负债合计	77	77	77	77
负债合计	592	669	780	855
所有者权益				
股本	199	199	199	199
股东权益	1,500	1,594	1,708	1,842
负债和所有者权益	2,092	2,263	2,488	2,697

现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	110	136	164	193
少数股东权益	0	0	0	0
折旧摊销	58	22	20	18
公允价值变动	0	3	3	3
营运资金变动	42	-71	-109	-79
经营活动现金净流量	209	91	78	134
投资活动现金净流量	-194	21	19	17
筹资活动现金净流量	31	-42	-50	-59
现金流量净额	46	69	46	92

资料来源：Wind、华鑫证券研究

利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1,367	1,587	1,920	2,158
营业成本	1,062	1,234	1,495	1,669
营业税金及附加	7	8	9	10
销售费用	17	20	24	27
管理费用	89	103	125	140
财务费用	-3	-4	-4	-5
研发费用	65	75	91	102
费用合计	167	194	235	264
资产减值损失	-12	-6	-6	-6
公允价值变动	0	3	3	3
投资收益	-10	-5	-5	-5
营业利润	121	151	181	214
加：营业外收入	1	1	1	1
减：营业外支出	0	0	0	0
利润总额	122	151	182	214
所得税费用	12	15	18	21
净利润	110	136	164	193
少数股东损益	0	0	0	0
归母净利润	110	136	164	193

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长性				
营业收入增长率	3.7%	16.1%	21.0%	12.3%
归母净利润增长率	-1.2%	23.7%	20.2%	17.9%
盈利能力				
毛利率	22.3%	22.2%	22.2%	22.6%
四项费用/营收	12.3%	12.3%	12.3%	12.3%
净利率	8.1%	8.6%	8.5%	8.9%
ROE	7.3%	8.5%	9.6%	10.5%
偿债能力				
资产负债率	28.3%	29.6%	31.4%	31.7%
营运能力				
总资产周转率	0.7	0.7	0.8	0.8
应收账款周转率	2.1	2.1	2.1	2.1
存货周转率	4.5	4.5	4.5	4.5
每股数据(元/股)				
EPS	0.55	0.69	0.82	0.97
P/E	40.4	32.6	27.2	23.0
P/S	3.3	2.8	2.3	2.1
P/B	3.0	2.8	2.6	2.4

■ 汽车、电力设备组介绍

傅鸿浩：所长助理、碳中和组长，电力设备首席分析师，中国科学院工学硕士，央企战略与6年新能源研究经验。

张涵：电力设备行业首席分析师，金融学硕士，中山大学理学学士，5年证券行业研究经验，曾获得2022年第四届新浪财经金麒麟光伏设备行业最佳分析师，重点覆盖光伏、风电、储能、电力设备等领域。

林子健：厦门大学硕士，自动化/世界经济专业，CPA，6年汽车行业研究经验。曾任职于华福证券研究所，担任汽车行业分析师。2023年加入华鑫证券研究所，担任汽车行业首席分析师。兼具买方和卖方行业研究经验，立足产业，做深入且前瞻的研究，擅长自下而上挖掘个股。深度覆盖特斯拉产业链/一体化压铸等细分领域。

臧天律：金融工程硕士，CFA、FRM持证人。上海交通大学金融本科，4年金融行业研究经验，覆盖光伏、储能领域。

罗笛箫：欧洲高等商学院硕士，西安交通大学能源与动力工程和金融双学位，研究方向为新能源风光储方向。

■ 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。

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。