

2025 年 08 月 08 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

主动式油气分离器驱动汽零主业，光学镜片等创新业务构筑未来蓝图

—神通科技（605228.SH）公司动态研究报告 买入(首次) 投资要点

分析师：任春阳 S1050521110006
rancy@cfsc.com.cn

基本数据 2025-08-08	
当前股价（元）	14.3
总市值（亿元）	61
总股本（百万股）	429
流通股本（百万股）	426
52 周价格范围（元）	7.76-14.33
日均成交额（百万元）	101.8



相关研究

2025 上半年利润高增，动力系统零部件业务稳健增长

公司成立于 2005 年，是一家技术领先的汽车零部件企业，致力于汽车智能座舱零件、光学反射镜、光学透镜、汽车智能进入系统等领域的研发和制造。从汽车零部件生产，到与整车厂同步开发，能为客户提供优质的整车系统解决方案。2025 年 1-6 月，公司实现营业收入 8.16 亿元，同比增加 22.46%，主要系公司主动式油气分离器及新项目订单等持续放量所致；归母净利润 0.64 亿元，同比增加 111.09%；扣非净利润 0.61 亿元，同比增加 114.82%。分业务来看，2025 年上半年公司汽车零部件/模具类/其他业务占营收占比分别为 94.91%/4.51%/0.58%，其中汽车零部件业务业绩同比增长 30.13%，起主导作用，稳健增长。2025 年上半年，汽车市场延续良好态势，新能源汽车政策红利与以旧换新政策推动内需市场改善，带动零部件行业增长，或为后续公司业绩提供持续增长空间。

新能源客户加速拓展，硬件+软件技术全面突破

公司除供货给一汽大众、日产、宝马等知名整车厂及延锋汽车饰件、佛吉亚等国内外知名汽车零部件企业外，还持续开拓新能源汽车领域，已成功进入蔚来、理想、小鹏等多家新能源车企的配套体系，获得多个项目定点，配套车型覆盖从热销乘用车到中高档主流车型，展现出其在新能源汽车零部件市场的快速渗透能力和市场认可度。公司具备与整车厂同步研发的能力，深度参与新车型开发，以确保产品性能与客户需求高度匹配。

技术突破层面，公司对轻量化材料持续进行积极探索，成功开发出聚碳酸酯 PC 车窗，并引导客户需求，成功实现市场化推广。公司研发并推出主动式油气分离器，创新性地采用了 PMSM 离心式主动分离技术，并在研发领域成功从硬件层面提升至软件层面，除主动式油气分离器的核心硬件 PCB 板集成电路外，公司还自主开发电机控制算法，并积极参与到其与车身的 CAN/LIN 交互系统的开发工作中。截至 2025 年 6 月 30 日，公司共拥有专利 526 项，其中发明专利 103 项、实用新型

专利 408 项，外观设计专利 15 项。

探索技术横向应用，培育光学镜片、消费电子等创新业务

公司持续探索技术横向应用、培育创新业务，确立了高技术含量、高附加值、多样化产品组合的战略发展方向。光学镜片领域，公司积极发挥注塑工艺优势，切入车规级光学镜片领域实现产品横向应用的拓展，专注于汽车下游智能座舱和高级辅助驾驶有关的激光雷达、毫米波雷达和抬头显示（HUD）产品，光学镜片产品已获取下游客户订单。公司也战略性切入消费电子领域，推出如光场显示智能机、裸眼 3D 平板等系列产品，完成从 B 端到 C 端的业务拓展。当前产品尚处于市场导入期，但公司正通过京东平台等线上渠道积极触达终端用户，积累消费端数据与反馈，同步优化产品体验及品牌认知，逐步释放消费电子业务的长期价值。

盈利预测

预测公司 2025-2027 年收入分别为 16.37、19.40、22.38 亿元，EPS 分别为 0.34、0.40、0.47 元，当前股价对应 PE 分别为 42.0、35.6、30.5 倍，基于公司在汽车零部件行业上的引领作用，首次覆盖，给予“买入”评级。

风险提示

所处细分行业竞争加剧，新兴技术拓展不合预期，下游需求不及预期。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	1,389	1,637	1,940	2,238
增长率（%）	-15.2%	17.9%	18.5%	15.3%
归母净利润（百万元）	-32	147	173	202
增长率（%）	-158.4%		17.9%	16.7%
摊薄每股收益（元）	-0.08	0.34	0.40	0.47
ROE（%）	-2.1%	9.0%	9.5%	9.8%

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	791	841	1,047	1,247
应收款	557	634	759	880
存货	225	282	292	346
其他流动资产	46	45	50	64
流动资产合计	1,619	1,802	2,147	2,536
非流动资产：				
金融类资产	0	0	0	0
固定资产	632	590	550	514
在建工程	188	188	188	188
无形资产	192	202	213	223
长期股权投资	0	0	0	0
其他非流动资产	188	188	188	188
非流动资产合计	1,199	1,168	1,139	1,112
资产总计	2,819	2,969	3,286	3,648
流动负债：				
短期借款	7	7	7	7
应付账款、票据	640	657	785	903
其他流动负债	74	74	74	74
流动负债合计	724	743	871	990
非流动负债：				
长期借款	549	549	549	549
其他非流动负债	53	53	53	53
非流动负债合计	602	602	602	602
负债合计	1,325	1,344	1,472	1,591
所有者权益				
股本	426	429	429	429
股东权益	1,493	1,625	1,813	2,057
负债和所有者权益	2,819	2,969	3,286	3,648

现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	-32	147	173	202
少数股东权益	0	0	0	0
折旧摊销	111	52	49	47
公允价值变动	0	0	0	0
营运资金变动	68	-113	-12	-70
经营活动现金净流量	147	85	210	179
投资活动现金净流量	-210	42	39	37
筹资活动现金净流量	113	-15	16	42
现金流量净额	50	112	265	257

资料来源：Wind、华鑫证券研究

利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1,389	1,637	1,940	2,238
营业成本	1,131	1,233	1,439	1,639
营业税金及附加	13	14	18	20
销售费用	29	30	36	43
管理费用	113	123	145	173
财务费用	13	3	7	11
研发费用	85	92	108	129
费用合计	240	247	296	355
资产减值损失	-8	-8	-10	-9
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	2	2	2	2
营业利润	-40	149	192	229
加：营业外收入	1	2	2	2
减：营业外支出	2	3	3	3
利润总额	-42	148	191	227
所得税费用	-10	1	18	26
净利润	-32	147	173	202
少数股东损益	0	0	0	0
归母净利润	-32	147	173	202

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长性				
营业收入增长率	-15.2%	17.9%	18.5%	15.3%
归母净利润增长率	-158.4%		17.9%	16.7%
盈利能力				
毛利率	18.5%	24.7%	25.8%	26.7%
四项费用/营收	17.3%	15.1%	15.3%	15.9%
净利率	-2.3%	8.9%	8.9%	9.0%
ROE	-2.1%	9.0%	9.5%	9.8%
偿债能力				
资产负债率	47.0%	45.3%	44.8%	43.6%
营运能力				
总资产周转率	0.5	0.6	0.6	0.6
应收账款周转率	2.5	2.6	2.6	2.5
存货周转率	5.0	4.4	5.0	4.8
每股数据(元/股)				
EPS	-0.08	0.34	0.40	0.47
P/E	-190.9	42.0	35.6	30.5
P/S	4.4	3.8	3.2	2.7
P/B	4.1	3.8	3.4	3.0

■ 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。

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。