



公司评级 增持（维持）

报告日期 2025年08月11日

基础数据

08月08日收盘价（元）	11.08
总市值（亿元）	97.30
总股本（亿股）	8.78

来源：聚源，兴业证券经济与金融研究院整理

相关研究

【兴证汽车】云意电气：2024Q4业绩符合预期，同比实现高增长-2025.03.21

【兴证汽车】云意电气2024年中报点评：基本盘业务份额提升，2024Q2业绩同比高增长-2024.08.22

分析师：董晓彬

S0190520080001
dongxiaobin@xyzq.com.cn

分析师：刘思仪

S0190525060006
liusiyi23@xyzq.com.cn

云意电气(300304.SZ)

公司与长安汽车控股股东“辰致集团”拟成立合资公司

投资要点：

事件：

- **公司2025年8月8日发布重大合作公告：**与长安汽车控股股东“辰致集团”拟成立合资公司，聚焦汽车及摩托车电子电器产品领域，满足辰致集团及其下属企业的相关产品配套要求并面向外部市场拓展相关业务。

点评：

- **合资公司设立情况：1、股比：**合资公司设立时的注册资本暂定为人民币4.0亿元，其中辰致集团占合资公司注册资本的70%，云意电气占合资公司注册资本的30%。**2、成立目的：**深耕辰致集团及其下属企业的业务需求，同时积极开拓外部市场，重点开展汽车和摩托车电子电器产品相关业务。**3、经营范围：**合资公司主营业务为汽车及摩托车（组合）辅助驾驶域控、动力域控、多合一电源、座舱域控、底盘域控、车身域控、热管理领域控制器、装备特种控制器等大控制器；油泵、水泵、电子风扇、雨刮等小电机控制器；以及其他围绕汽车和摩托车电子电器开展的研发、生产、销售等相关业务。
- **对公司影响：合资公司预计将为公司业务结构优化升级注入新动能。1、投资角度：**公司作为合资公司股东持股30%，可享受合资公司带来的部分投资收益；**2、业务角度：**公司和辰致集团以资源共享、技术互补、产能联动为纽带，充分发挥双方在技术研发、产业链垂直整合、市场资源等多维度核心优势，有助于公司完善汽车智能核心电子产业布局，有效提升公司综合竞争力、业务拓展能力以及可持续发展能力。**3、其他影响：**公司与长安汽车合作历史较长，此次战略合作双方绑定更深入，有助于控制器类产品以外其他业务拓展，进入周期有望缩短。
- **投资建议：公司业务国产替代市场空间广阔，此次重大战略合作有望打造汽车电子平台型公司，维持“增持”评级。**公司智能电源控制器业务维持平稳增长，成长型业务雨刮系统和氮氧传感器等取得突破性进展，且有望受益欧七国七标准落地，同时公司积极推动其他新业务外延落地。此次合作事件侧面证明公司在汽车电子领域具备较强的产品优势以及垂直整合优势，未来这两大优势有望伴随合资公司落地进一步加深，有望为公司实现高质量发展奠定坚实基础。公司业绩伴随新老业务放量实现增速换挡，产品结构变化切入新市场，估值有望重塑。考虑到公司新增业务合作，调整盈利预测，预计2025-2027年归母净利润分别为4.85/6.62/8.71亿元，维持“增持”评级。
- **风险提示：**燃油车销量表现不及预期；新能源汽车竞争加剧；原材料价格上涨风险；新产能建设和投产进展不及预期。

主要财务指标

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	2145	2522	4097	5639
同比增长	28.3%	17.6%	62.4%	37.7%
归母净利润（百万元）	401	485	662	871
同比增长	31.5%	21.0%	36.4%	31.5%
毛利率	31.7%	31.3%	28.3%	27.6%
ROE	13.4%	14.2%	16.7%	18.6%
每股收益（元）	0.46	0.55	0.75	0.99
市盈率	24.3	20.1	14.7	11.2

数据来源：携宁，兴业证券经济与金融研究院整理

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

附表
资产负债表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	2931	3678	4846	6003
货币资金	1338	1954	2333	2487
交易性金融资产	285	198	157	172
应收票据及应收账款	575	628	1073	1552
预付款项	20	19	33	49
存货	452	645	1001	1389
其他	261	234	250	354
非流动资产	1077	1056	1136	1269
长期股权投资	78	73	63	78
固定资产	527	540	609	746
在建工程	288	270	280	248
无形资产	26	25	25	23
商誉	0	0	0	0
其他	158	147	159	174
资产总计	4008	4734	5983	7271
流动负债	755	1069	1722	2232
短期借款	71	41	61	31
应付票据及应付账款	557	859	1390	1834
其他	128	169	271	367
非流动负债	99	96	96	96
长期借款	0	0	0	0
其他	99	96	96	96
负债合计	855	1165	1818	2328
股本	878	878	878	878
未分配利润	1610	1942	2392	2985
少数股东权益	151	162	207	263
股东权益合计	3153	3570	4165	4944
负债及权益合计	4008	4734	5983	7271

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
归母净利润	401	485	662	871
折旧和摊销	79	93	110	133
营运资金的变动	-133	123	-193	-448
经营活动产生现金流量	378	694	583	559
资本支出	-155	-105	-211	-271
长期投资	1	105	60	-15
投资活动产生现金流量	74	38	-111	-226
债权融资	-20	-30	21	-30
股权融资	9	0	0	0
融资活动产生现金流量	-138	-118	-94	-179
现金净变动	314	616	379	154

数据来源：携宁、兴业证券经济与金融研究院

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

利润表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	2145	2522	4097	5639
营业成本	1465	1734	2939	4082
税金及附加	14	16	27	37
销售费用	28	33	53	68
管理费用	72	86	133	180
研发费用	146	172	270	372
财务费用	-19	-24	-38	-40
投资收益	18	30	41	55
公允价值变动收益	20	0	14	10
信用减值损失	-3	-3	-5	-6
资产减值损失	-41	-5	-10	-10
营业利润	486	558	795	1036
营业外收支	-2	0	-1	-1
利润总额	484	558	794	1035
所得税	51	61	87	109
净利润	433	497	707	926
少数股东损益	32	12	45	56
归属母公司净利润	401	485	662	871
EPS(元)	0.46	0.55	0.75	0.99

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长性				
营业总收入增长率	28.3%	17.6%	62.4%	37.7%
营业利润增长率	31.3%	15.0%	42.4%	30.2%
归母净利润增长率	31.5%	21.0%	36.4%	31.5%
盈利能力				
毛利率	31.7%	31.3%	28.3%	27.6%
归母净利率	18.7%	19.2%	16.2%	15.4%
ROE	13.4%	14.2%	16.7%	18.6%
偿债能力				
资产负债率	21.3%	24.6%	30.4%	32.0%
流动比率	3.88	3.44	2.82	2.69
速动比率	3.02	2.70	2.17	2.00
营运能力				
资产周转率	55.6%	57.7%	76.5%	85.1%
每股资料(元)				
每股收益	0.46	0.55	0.75	0.99
每股经营现金	0.43	0.79	0.66	0.64
估值比率(倍)				
PE	24.3	20.1	14.7	11.2
PB	3.2	2.9	2.5	2.1

分析师声明

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登记为证券分析师，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。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于 -5%
		无评级	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
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

，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、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。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。客户应当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、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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保持在最新状态。同时，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。

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。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、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和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部、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。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/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信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn