

2025年08月26日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 盈利能力逐步修复，密集获得大客户项目定点

## —模塑科技（000700.SZ）公司事件点评报告

买入(维持)

事件

分析师：林子健 S1050523090001  
linzj@cfsc.com.cn

### 基本数据

2025-08-25

当前股价(元)	9.61
总市值(亿元)	88
总股本(百万股)	918
流通股本(百万股)	918
52周价格范围(元)	5.44-10.41
日均成交额(百万元)	263.35

### 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

### 相关研究

1、《模塑科技（000700）：新能源驱动高成长，有望成为车用保险杠龙头》2023-11-22

模塑科技发布公告：2025年7月公司接到头部豪华车企和北美知名车企外饰件产品项目定点，预计总销售额分别为20.4/12.4亿元，其中北美客户项目周期5年，2026年开始生产。

## 投资要点

### ■ 墨西哥工厂利润大幅增长，2024年公司盈利能力显著修复

2024年公司提质增效效果显著，墨西哥名华盈利能力增强带动公司盈利能力修复。2024年公司营收为71.4亿元，同比-18.2%；归母净利润为6.3亿元，同比+39.5%；扣非归母净利润为5.2亿元，同比+13.7%。分业务来看，公司塑化汽车装饰件/专用装备的定制/医疗服务收入/铸件营收分别为60.9/4.7/2.3/1.7亿元，同比-16.4%/-36.0%/-12.7%/-1.2%；毛利率分别为18.9%/33.1%/-26.8%/9.6%，同比+2.0/+3.6/-22.2/+1.1pct。2024年公司实现净利润增长，主要得益于子公司墨西哥名华降本增效，收入略降情况下实现净利润3.6亿元，同比大幅增长190.4%。费用率方面，2024年公司期间费用率为12.3%，同比-1.0pct；销售/管理/研发/财务费用率分别为1.7%/8.7%/3.2%/-1.3%，同比+0.03/+2.0/+0.4/-3.4pct，财务费用率下降明显主要系墨西哥名华产生较多汇兑收益。

2025Q1公司毛利率提升明显，带动扣非归母净利润大幅增长。公司2025Q1营收为16.0亿元，同比-11.7%；归母净利润为1.5亿元，同比+2.7%；扣非归母净利润为1.4亿元，同比+45.1%。公司2025Q1毛利率为20.9%，同比+3.7pct。2025Q1公司期间费用控制良好，同比-1.4pct，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为1.6%/8.1%/2.9%/0.7%，同比-0.6/+0.5/-0.2/-1.1pct。

### ■ 汽车保险杠龙头企业，外饰件消费属性带动ASP

## 上市

随着汽车行业智电转型加速，汽车外饰件轻量化、定制化、消费属性增强大势所趋。前后保险杠总成集安全性、美观度、工程属性于一体，是最为主要的饰件。主机厂降本增效需求下，保险杠“以塑代钢”成为趋势，减重同时可带动单车 ASP 提升。汽车前后保险杠总成单车价值在 1000-5000 元左右，价格主要与客户品牌相关，单品类价值量较高。随消费升级趋势及增换购重心向年轻化群体转移，汽车外饰件消费属性增强，定制化需求提升有望带来单车价值量进一步增加。据测算，2022 年全球汽车保险杠市场规模 1568 亿元，预计 2025 年将达到 2006 亿元，2022-2025 年均复合增长率为 6.4%。国内保险杠行业市场竞争集中，2022 年 CR3 市占率 49.4%。从国内保险杠细分市场来看，延锋彼欧、模塑科技、一汽富维 2022 年市占率分别为 26.1%、13.5%和 9.8%，模塑科技整体市占率排名第二。

### ■ 客户资源优质，在手订单密集放量

公司在国内豪华车外饰件细分市场位列第一，现已获得北美知名电动车企、宝马、北京奔驰、上汽奥迪、蔚来、小鹏、理想、智己、极氪、国内新锐电动车企、赛力斯、比亚迪等头部品牌的订单。近一年时间，公司频繁获得豪华车客户以及北美客户的项目定点：

- 2024 年 7 月 12 日，墨西哥名华收到海外新客户项目定点，预计项目周期内销售量为 16 万套/年，2025 年 10 月开始量产，项目生命周期 4 年；
- 2024 年 7 月 25 日，沈阳名华接到某头部豪华车客户发出的两个外饰件产品项目定点书，项目 1 生命周期预计总销售量 24 万套、预计总销售额 7.5 亿元；项目 2 生命周期预计总销售量 110 万套、预计总销售额 34.8 亿元；
- 2024 年 12 月 18 日，墨西哥名华接到某头部豪华车客户的两个车型外饰件产品项目定点，根据客户规划，项目预期 2027 年 2 月开始投产，生命周期 7 年。项目 1 预计总销售 26.1 万套，预计总销售额 12.2 亿元；项目 2 预计总销售 38.1 万套，预计总销售额 15.1 亿元；
- 2025 年 1 月 17 日，公司接到国内某知名新能源客户出的三个车型外饰件产品项目定点，项目生命周期 3 年。项

目 1 预计年销量约 10 万套/年、项目 2 预计年销量约 8 万套/年、项 3 预计年销量约 13-15 万套/年，三个项目预计总销售额 12.3-13.2 亿元，预计 2026 年 5 月量产；

- 2025 年 4 月 15 日，沈阳名华接到某头部豪华车客户的项目定点，项目预计 2027 年 4 月开始量产，生命周期 8 年，生命周期预计总销售量约 66 万套，预计总销售额约 20.7 亿元；
- 2025 年 7 月 2 日，墨西哥名华接到北美知名电动车企外饰件产品项目定点，根据客户规划，项目预计 2026 年 1 月开始量产，生命周期 5 年(预计总销售量 36.6 万套)，预计总销售额 12.4 亿元；
- 2025 年 7 月 18 日，沈阳名华接到某头部豪华车客户的项目定点，项目预计 2028 年 1 月开始量产，生命周期 5 年，预计总销售量 69.3 万套，预计总销售额 20.44 亿元。

公司深度绑定特斯拉，是 T 链重要注塑件企业。墨西哥名华于 2019 年 6 月获得特斯拉 Model Y 车型在北美市场的前后保险杠和门槛项目定点。2020-2022 年特斯拉收入贡献占比分别为 5.3%、8.8%和 14.6%，提升斜率陡峭。墨西哥名华主要客户为美国特斯拉及墨西哥宝马，业务占比分别约 60%/40%。后续随着特斯拉新产品放量，有望进一步带动公司业绩上升。

### 盈利预测

预测公司 2025-2027 年收入分别为 81.0/91.6/103.1 亿元，归母净利润分别为 7.1/8.1/9.2 亿元，公司近期频繁接到头部客户项目定点，业绩有望稳步增长，维持“买入”投资评级。

### 风险提示

原材料价格上涨风险、汽车销量不及预期风险、地缘政治风险、项目进度低于预期风险。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	7,136	8,098	9,155	10,310
增长率（%）	-18.2%	13.5%	13.1%	12.6%
归母净利润（百万元）	626	708	812	915

增长率 (%)	39.5%	13.1%	14.6%	12.7%
摊薄每股收益 (元)	0.68	0.77	0.88	1.00
ROE (%)	17.9%	18.7%	19.8%	20.5%

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
<b>流动资产:</b>				
现金及现金等价物	1,791	1,962	2,459	2,991
应收款	1,295	1,684	1,904	2,144
存货	870	937	1,070	1,216
其他流动资产	463	494	527	563
流动资产合计	4,419	5,077	5,959	6,914
<b>非流动资产:</b>				
金融类资产	240	240	240	240
固定资产	2,378	2,236	2,099	1,967
在建工程	56	39	27	19
无形资产	153	146	138	131
长期股权投资	545	545	545	545
其他非流动资产	813	813	813	813
非流动资产合计	3,945	3,779	3,622	3,475
资产总计	8,364	8,856	9,581	10,389
<b>流动负债:</b>				
短期借款	2,077	2,086	2,095	2,104
应付账款、票据	2,025	2,182	2,490	2,831
其他流动负债	553	590	668	754
流动负债合计	4,706	4,916	5,318	5,763
<b>非流动负债:</b>				
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	156	158	160	162
非流动负债合计	156	158	160	162
负债合计	4,862	5,074	5,479	5,925
<b>所有者权益</b>				
股本	918	918	918	918
股东权益	3,501	3,782	4,103	4,464
负债和所有者权益	8,364	8,856	9,581	10,389

现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	623	705	808	911
少数股东权益	-3	-3	-4	-4
折旧摊销	390	166	156	147
公允价值变动	134	134	134	134
营运资金变动	62	-286	8	12
经营活动现金净流量	1206	716	1103	1199
投资活动现金净流量	115	159	149	140
筹资活动现金净流量	-1149	-416	-478	-540
现金流量净额	172	459	774	799

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	7,136	8,098	9,155	10,310
营业成本	5,845	6,249	7,131	8,109
营业税金及附加	44	50	56	64
销售费用	118	121	128	134
管理费用	623	648	687	722
财务费用	-90	78	76	75
研发费用	225	243	247	258
费用合计	876	1,090	1,138	1,189
资产减值损失	-42	-34	-35	-37
公允价值变动	134	134	134	134
投资收益	240	0	0	0
营业利润	647	810	929	1,047
加:营业外收入	0	0	0	0
减:营业外支出	6	0	0	0
利润总额	642	810	929	1,047
所得税费用	18	105	121	136
净利润	623	705	808	911
少数股东损益	-3	-3	-4	-4
归母净利润	626	708	812	915

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>成长性</b>				
营业收入增长率	-18.2%	13.5%	13.1%	12.6%
归母净利润增长率	39.5%	13.1%	14.6%	12.7%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	18.1%	22.8%	22.1%	21.3%
四项费用/营收	12.3%	13.5%	12.4%	11.5%
净利率	8.7%	8.7%	8.8%	8.8%
ROE	17.9%	18.7%	19.8%	20.5%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	58.1%	57.3%	57.2%	57.0%
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.9	0.9	1.0	1.0
应收账款周转率	5.5	4.8	4.8	4.8
存货周转率	6.7	6.7	6.7	6.7
<b>每股数据(元/股)</b>				
EPS	0.68	0.77	0.88	1.00
P/E	14.09	12.46	10.87	9.6
P/S	1.2	1.1	1.0	0.9
P/B	2.5	2.3	2.2	2.0

## ■ 汽车组介绍

**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。

**张智策：**武汉大学本科，哥伦比亚大学硕士，2024年加入华鑫证券。2年华为汽车业务工作经验，主要负责智选车型战略规划及相关竞品分析。

**程晨：**上海财经大学金融硕士，2024年加入华鑫证券，研究汽车&人形机器人方向。

## ■ 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。

## ■ 免责声明

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。