



**上海证券**  
SHANGHAI SECURITIES

## 买入（维持）

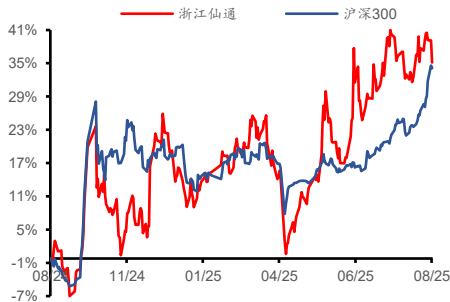
行业： 汽车  
日期： 2025年08月26日

分析师： 仇百良  
E-mail: qiubailiang@shzq.com  
SAC 编号: S0870523100003

### 基本数据

最新收盘价（元）	15.87
12mth A 股价格区间（元）	11.13-16.55
总股本（百万股）	270.72
无限售 A 股/总股本	100.00%
流通市值（亿元）	42.96

### 最近一年股票与沪深 300 比较



### 相关报告：

《25Q1 业绩同比+28.38%，在研项目数量可观公司未来可期》

——2025 年 04 月 20 日

《密封条国资龙头，产销两旺价值稳健》

——2024 年 11 月 07 日

《密封条国资龙头，产销两旺价值稳健》

——2024 年 11 月 07 日

## 25H1 营收+21.10%，扩新产能为营收增长提供支撑

### ■ 事件概述

公司发布 2025 年中报：上半年公司实现营业收入 6.72 亿元，同比+21.10%，实现归母净利润 1.07 亿元，同比+17.10%；其中 25Q2 单季营业收入 3.29 亿元，同比+15.26%，归母净利润 0.40 亿元，同比+2.25%。

### ■ 投资摘要

**2025 年上半年公司实现营业收入 6.72 亿元，同比+21.10%，实现归母净利润 1.07 亿元，同比+17.10%。**25H1 公司整体毛利率 29.94%，其中 25Q1、25Q2 分别为 32.46%、27.31%。（申万汽车零部件板块 2025Q1 季度毛利率为 18.23%）。25H1 销售、管理、研发费用率分别为 3.57%、4.32%、3.87%，同比分别-0.21、-0.19、-0.28 个百分点。

**扩新产能,为营收增长提供支撑。**2024 年底，公司在研新项目车型 42 个，新接项目总数超过 2023 年项目的 2 倍，为未来快速稳健发展提供强有力的支撑。目前现有厂房所能容纳的产能预计为 20 亿左右。根据公司实际发展需求，为进一步调整公司产品结构和提高生产效率，持续满足高端客户和高端产品的需求，公司拟再投资扩大生产规模。计划投资约 10 亿元（其中固定资产投资约 8.3 亿元），在仙居经济开发区拟购置约 87.5 亩土地，用于建造物流中心、生产车间、研发大楼、模具加工中心等建筑物，以及采购设备、吸引人才等，解决公司未来产能瓶颈，满足持续增长的市场需求，实现公司发展战略。

**公司加大研发投入，2025H1 研发支出 0.26 亿元，研发占比略有下滑，但绝对值同比+13.04%，夯实未来可持续增长的发展基础。**2025 年以来重点研发项目包括“高耐磨橡胶共挤式技术开发及应用”、“抽真空定型软硬复合内挡水条”、“导槽产品零阶差升降系统的配合结构技术开发”、“门框类产品防异响性能结构设计开发”、“汽车门槛条高精度自动钻孔技术开发”、“不锈钢侧围亮条技术开发”、“高密封性隐藏式水切密封条一体化结构设计与优化”等。

### ■ 投资建议

预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 2.18、2.66、3.22 亿元，同比分别+27.10%、+22.06%、+20.93%。2025 年 8 月 26 日收盘价对应 PE 分别为 19.68x、16.13x、13.34x。维持“买入”评级。

### ■ 风险提示

经济周期波动的风险；主要原材料价格波动的风险；产品替代风险。

### ■ 数据预测与估值

单位：百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1225	1489	1782	2099
年增长率	14.9%	21.6%	19.7%	17.8%
归母净利润	172	218	266	322
年增长率	13.7%	27.1%	22.1%	20.9%
每股收益（元）	0.63	0.81	0.98	1.19
市盈率（X）	25.02	19.68	16.13	13.34

市净率 (X)	3.71	3.28	2.89	2.53
---------	------	------	------	------

资料来源: Wind, 上海证券研究所 (2025 年 08 月 26 日收盘价)

## 公司财务报表数据预测汇总

**资产负债表 (单位: 百万元)**

指标	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	108	224	269	403
应收票据及应收账款	501	581	711	828
存货	237	282	343	402
其他流动资产	140	160	192	226
流动资产合计	985	1247	1516	1859
长期股权投资	0	0	0	0
投资性房地产	0	0	0	0
固定资产	431	433	424	405
在建工程	62	44	31	21
无形资产	29	27	26	25
其他非流动资产	13	21	22	23
非流动资产合计	535	526	503	475
<b>资产总计</b>	<b>1520</b>	<b>1773</b>	<b>2019</b>	<b>2334</b>
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	258	351	399	483
合同负债	4	4	5	6
其他流动负债	79	89	107	126
流动负债合计	341	445	512	615
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	20	21	21	21
非流动负债合计	20	21	21	21
<b>负债合计</b>	<b>361</b>	<b>465</b>	<b>533</b>	<b>636</b>
股本	271	271	271	271
资本公积	301	301	301	301
留存收益	584	733	910	1122
归属母公司股东权益	1159	1308	1486	1697
少数股东权益	0	0	0	0
<b>股东权益合计</b>	<b>1159</b>	<b>1308</b>	<b>1486</b>	<b>1697</b>
<b>负债和股东权益合计</b>	<b>1520</b>	<b>1773</b>	<b>2019</b>	<b>2334</b>
<b>现金流量表 (单位: 百万元)</b>				
指标	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>经营活动现金流量</b>	<b>71</b>	<b>260</b>	<b>200</b>	<b>311</b>
净利润	172	218	266	322
折旧摊销	64	68	74	80
营运资金变动	-184	-43	-156	-106
其他	19	16	15	15
<b>投资活动现金流量</b>	<b>24</b>	<b>-57</b>	<b>-49</b>	<b>-48</b>
资本支出	-43	-48	-48	-48
投资变动	60	0	0	0
其他	7	-8	0	0
<b>筹资活动现金流量</b>	<b>-87</b>	<b>-87</b>	<b>-106</b>	<b>-129</b>
债权融资	0	0	0	0
股权融资	0	0	0	0
其他	-87	-87	-107	-129
<b>现金净流量</b>	<b>8</b>	<b>117</b>	<b>45</b>	<b>134</b>

**利润表 (单位: 百万元)**

指标	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>营业收入</b>	<b>1225</b>	<b>1489</b>	<b>1782</b>	<b>2099</b>
营业成本	860	1055	1264	1489
营业税金及附加	10	12	14	17
销售费用	52	58	70	79
管理费用	54	61	70	78
研发费用	50	55	66	78
财务费用	1	-1	-3	-3
资产减值损失	-11	-12	-12	-12
投资收益	0	0	1	1
公允价值变动损益	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	<b>195</b>	<b>246</b>	<b>301</b>	<b>364</b>
营业外收支净额	2	2	2	2
<b>利润总额</b>	<b>197</b>	<b>248</b>	<b>303</b>	<b>366</b>
所得税	25	30	36	44
净利润	172	218	266	322
少数股东损益	0	0	0	0
<b>归属母公司股东净利润</b>	<b>172</b>	<b>218</b>	<b>266</b>	<b>322</b>
<b>主要指标</b>				
指标	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>盈利能力指标</b>				
毛利率	29.7%	29.1%	29.1%	29.1%
净利率	14.0%	14.7%	14.9%	15.3%
净资产收益率	14.8%	16.7%	17.9%	19.0%
资产回报率	11.6%	13.3%	14.1%	14.8%
投资回报率	15.0%	16.6%	17.8%	18.8%
<b>成长能力指标</b>				
营业收入增长率	14.9%	21.6%	19.7%	17.8%
EBIT 增长率	17.2%	23.3%	21.6%	20.9%
归母净利润增长率	13.7%	27.1%	22.1%	20.9%
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	0.63	0.81	0.98	1.19
每股净资产	4.28	4.83	5.49	6.27
每股经营现金流	0.26	0.96	0.74	1.15
每股股利	0.21	0.32	0.39	0.48
<b>营运能力指标</b>				
总资产周转率	0.83	0.90	0.94	0.96
应收账款周转率	2.75	2.77	2.78	2.75
存货周转率	3.96	4.06	4.04	4.00
<b>偿债能力指标</b>				
资产负债率	23.8%	26.2%	26.4%	27.3%
流动比率	2.89	2.81	2.96	3.02
速动比率	2.16	2.15	2.27	2.35
<b>估值指标</b>				
P/E	25.02	19.68	16.13	13.34
P/B	3.71	3.28	2.89	2.53
EV/EBITDA	13.37	12.93	10.76	8.80

资料来源: Wind, 上海证券研究所

## 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

## 公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

## 投资评级体系与评级定义

<b>股票投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
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
<b>行业投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

## 免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“本公司”)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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和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、价值或投资收入可升可跌。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、意见或推测不一致的报告。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。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断