

其他通用机械

常润股份（603201.SH）

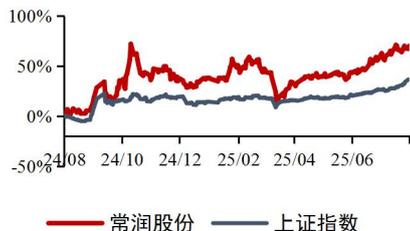
买入-A(首次)

25Q2 利润率显著提升，拓品类、强海外贡献增长动能

2025年8月27日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2025年8月26日

收盘价(元):	17.65
年内最高/最低(元):	22.50/12.55
流通A股/总股本(亿):	1.88/1.90
流通A股市值(亿):	33.11
总市值(亿):	33.54

基础数据：2025年6月30日

基本每股收益(元):	0.57
摊薄每股收益(元):	0.57
每股净资产(元):	10.88
净资产收益率(%):	6.45

资料来源：最闻

分析师：

姚健

执业登记编码：S0760525040001

邮箱：yaojian@sxzq.com

杨晶晶

执业登记编码：S0760519120001

邮箱：yangjingjing@sxzq.com

事件描述

➢ 公司披露 2025 年半年度报告：报告期内，公司实现营收 14.00 亿元，同比下滑 3.40%；归母净利润 1.07 亿元，同比增长 23.98%；扣非后归母净利润 1.03 亿元，同比增长 23.57%。2025Q2，公司实现营收 7.57 亿元，同比下滑 7.47%；归母净利润为 0.55 亿元，同比增长 40.48%；扣非后归母净利润 0.52 亿元，同比增长 44.59%。

事件点评

➢ Q2 关税扰动下营收承压下滑，但盈利能力实现显著提升，主要受益于产品结构优化、市场深度拓展等。2025H1，公司毛利率同比增加 2.17pct 至 21.89%，净利率同比增加 1.65pct 至 7.93%；其中，Q2 毛利率、净利率同比分别增加 3.77pct、2.39pct 至 22.31%、7.57%。Q2 利润增速远高于收入增速，主要系关税扰动下发货延迟，导致 Q2 收入出现小幅下滑所致。

➢ 前装 OEM 市场借助多品类产品提升单车价值量。在前装市场，公司完成了踏板生产线、充气泵与补胎液罐装生产线建设，与汽车配套千斤顶、手刹、备胎升降器、拉索、拖车钩等共同构成更为丰富的汽车零部件品类矩阵，实现更均衡发展。报告期内，公司积极开展前装市场新项目定点与投产工作，包括成为宝马汽车拖车工具定点供应商，以及落实日产汽车、上汽等踏板项目的投产准备工作；为拓展充气泵、补胎液套装供应链能力，公司完成了收购苏州柯钧新材料科技有限公司 60% 股权。

➢ 汽车维修设备和工具后装市场广阔，公司品牌和渠道优势突出，举升平台车等大单品扩张值得期待。公司围绕轻量化设计、功能优化、工业外观设计等推进产品更新迭代，以市场为导向打造多系列新产品，优化产品结构，助推市场开拓。报告期内，多功能工具箱与墙柜、新能源电池举升平台车、专为越野爱好者打造的 OFF-ROAD 系列高性能千斤顶等产品不断推陈出新，获得了市场与客户的积极反馈，为业绩的持续增长提供了强劲动力。

➢ 泰国工厂产能爬坡有望实现对美业务逐步覆盖，进一步降低关税风险。报告期内，公司着力推进泰国生产基地投产上量，各类千斤顶、汽保维修设备工具等上百个 SKU 已实现批量投产。在中美贸易摩擦加征关税背景下，泰国生产基地有利于公司应对美国关税政策挑战，保障稳健发展。公司将持续打造泰国生产基地的多品类、全产业链的产品线，增强海外供应链能力。

➢ 海外仓布局与运营持续完善，跨境电商业务实现快速发展。公司在美国洛杉矶设有近 10 万平方英尺的海外仓，与分布于美国西雅图、休斯顿、夏洛特等多地的海外仓，共同构成服务全美的物流仓储布局，与各大跨境电商



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1

平台对接，为跨境电商业务发展提供更好的支撑。报告期内，公司在完善海外仓、增强运营团队等基础上，结合平台、品牌等优势，拓展跨境电商 SKU，实现了跨境电商业务增长。

投资建议

- 从β端来看，随着全球汽车保有量、车龄的增长，全球汽车后市场未来规模可达万亿欧元级别，为公司主业成长提供广阔空间。
- 从α端来看，公司在内生外延补充产品线，叠加中长期海外产能释放的优势下，市占率提升可期。在跨境电商放量、产品结构优化、自有品牌销售占比提升及供应链管理加强等多方面推进下，公司利润率有望进一步提升。
- 综上，预计公司 2025-2027 年归母净利润 3.1/4.0/4.6 亿元，同比增长 26.3%/27.9%/16.7%，EPS 为 1.6/2.1/2.4 元，对应 8 月 26 日收盘价 17.65 元，PE 为 11/9/7 倍，首次覆盖给予“买入-A”评级。

风险提示

- **中美贸易摩擦加剧的风险：**公司出口美国的销售收入占主营业务收入比例近年来超过 40%。美国加征关税的政策以及后续变化，可能对公司经营业绩造成不利影响与不确定性。
- **全球汽车保有量增速放缓风险：**如果全球经济长期低迷，可能导致全球汽车保有量增速放缓甚至呈现负增长，可能会对公司经营产生负面影响。
- **全球汽车产销量增速放缓风险：**如果全球经济持续低迷、汽车行业持续不景气，汽车产销量可能下滑，将对汽车零部件行业造成较大不利影响。
- **人民币升值产生的汇兑损失风险：**人民币汇率波动将直接影响公司产品出口价格的竞争力及汇兑损益金额。
- **原材料价格波动的风险：**若未来钢材等大宗金属材料价格持续上涨，公司未能成功将涨价部分转移给客户，公司经营业绩将受到不利影响。

财务数据与估值：

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	2,752	3,012	3,311	3,975	4,633
YoY(%)	-0.4	9.5	9.9	20.1	16.6
净利润(百万元)	210	245	310	396	463
YoY(%)	21.2	16.8	26.3	27.9	16.7
毛利率(%)	20.2	19.9	21.9	22.1	22.2
EPS(摊薄/元)	1.11	1.29	1.63	2.09	2.43
ROE(%)	14.3	15.0	16.4	17.9	17.9
P/E(倍)	16.0	13.7	10.8	8.5	7.2
P/B(倍)	2.3	2.0	1.8	1.5	1.3
净利率(%)	7.6	8.1	9.4	10.0	10.0

资料来源：最闻，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1980	2009	2178	2536	2957
现金	639	590	701	996	1300
应收票据及应收账款	618	664	687	707	787
预付账款	8	7	10	10	13
存货	439	424	468	492	524
其他流动资产	276	324	311	331	333
非流动资产	739	949	950	952	929
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	352	688	688	679	656
无形资产	117	118	119	119	120
其他非流动资产	270	143	144	153	152
资产总计	2718	2958	3128	3488	3886
流动负债	928	1217	1132	1152	1161
短期借款	183	237	345	300	260
应付票据及应付账款	612	652	658	718	754
其他流动负债	134	327	129	134	148
非流动负债	263	48	49	49	46
长期借款	198	0	0	0	-2
其他非流动负债	65	48	48	48	48
负债合计	1190	1265	1181	1200	1207
少数股东权益	52	52	62	76	92
股本	113	158	190	190	190
资本公积	509	466	434	434	434
留存收益	862	1023	1258	1559	1912
归属母公司股东权益	1476	1641	1886	2212	2586
负债和股东权益	2718	2958	3128	3488	3886

现金流量表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	172	327	308	459	445
净利润	218	253	320	410	479
折旧摊销	46	59	63	68	72
财务费用	-0	-16	-14	-28	-30
投资损失	-1	-6	-2	-1	-3
营运资金变动	-119	23	-61	12	-73
其他经营现金流	29	14	1	-2	-1
投资活动现金流	-348	-198	-41	-77	-40
筹资活动现金流	65	-167	-155	-88	-100
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	1.11	1.29	1.63	2.09	2.43
每股经营现金流(最新摊薄)	0.91	1.72	1.62	2.42	2.34
每股净资产(最新摊薄)	7.76	8.63	9.92	11.64	13.61

利润表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	2752	3012	3311	3975	4633
营业成本	2197	2413	2587	3095	3605
营业税金及附加	63		73	86	101
营业费用	81	91	101	119	139
管理费用	104	113	125	143	167
研发费用	25	26	30	37	45
财务费用	-0	-16	-14	-28	-30
资产减值损失	-18	-14	-12	-8	-5
公允价值变动收益	0	2	1	1	1
投资净收益	1	6	2	1	3
营业利润	277	330	413	531	619
营业外收入	5	1	2	3	3
营业外支出	1	1	1	1	1
利润总额	281	330	414	533	621
所得税	62	76	94	122	142
税后利润	218	253	320	410	479
少数股东损益	8	8	10	14	16
归属母公司净利润	210	245	310	396	463
EBITDA	332	386	475	594	675

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	-0.4	9.5	9.9	20.1	16.6
营业利润(%)	18.7	19.2	25.2	28.7	16.5
归属于母公司净利润(%)	21.2	16.8	26.3	27.9	16.7
获利能力					
毛利率(%)	20.2	19.9	21.9	22.1	22.2
净利率(%)	7.6	8.1	9.4	10.0	10.0
ROE(%)	14.3	15.0	16.4	17.9	17.9
ROIC(%)	11.7	11.9	14.2	16.1	16.3
偿债能力					
资产负债率(%)	43.8	42.8	37.7	34.4	31.1
流动比率	2.1	1.7	1.9	2.2	2.5
速动比率	1.6	1.2	1.4	1.7	2.0
营运能力					
总资产周转率	1.1	1.1	1.1	1.2	1.3
应收账款周转率	4.8	4.7	4.9	5.7	6.2
应付账款周转率	3.9	3.8	4.0	4.5	4.9
估值比率					
P/E	16.0	13.7	10.8	8.5	7.2
P/B	2.3	2.0	1.8	1.5	1.3
EV/EBITDA	9.1	7.9	6.0	4.3	3.3

资料来源：最闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。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直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，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，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

