

岱美股份（603730）

2025 年半年报点评：2025Q2 偶发因素拖累业绩，顶棚新品类打开成长空间

买入（维持）

2025 年 08 月 30 日

证券分析师 黄细里

执业证书：S0600520010001

021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

证券分析师 刘力宇

执业证书：S0600522050001

liuly@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	5,861	6,377	7,020	8,128	9,423
同比（%）	13.90	8.80	10.08	15.79	15.94
归母净利润（百万元）	653.98	802.18	900.90	1,053.24	1,233.41
同比（%）	14.77	22.66	12.31	16.91	17.11
EPS-最新摊薄（元/股）	0.30	0.37	0.42	0.49	0.57
P/E（现价&最新摊薄）	19.61	15.99	14.24	12.18	10.40

投资要点

- **事件：**公司发布 2025 年半年度报告。2025 年上半年公司实现营业收入 31.75 亿元，同比下降 3.35%；实现归母净利润 2.41 亿元，同比下降 42.56%；实现扣非后归母净利润 4.02 亿元，同比下降 4.87%。其中，2025Q2 单季度公司实现营业收入 15.82 亿元，同比下降 6.71%，环比下降 0.68%；实现归母净利润 0.32 亿元，同比下降 85.63%，环比下降 84.53%；实现扣非后归母净利润 1.96 亿元，同比下降 9.96%，环比下降 4.88%。公司 2025Q2 归母净利润由于偶发因素影响低于我们的预期，扣非后归母净利润符合我们的预期。
- **2025Q2 偶发因素拖累归母净利润，毛利率环比实现提升。**营收端，2025Q2 单季度公司实现营业收入 15.82 亿元，环比下降 0.68%，预计公司收入环比下降主要受北美新能源客户销量环比下滑影响。毛利率方面，公司 2025Q2 单季度毛利率为 28.56%，环比提升 0.88 个百分点。期间费用方面，公司 2025Q2 期间费用率为 12.36%，环比提升 0.86 个百分点，主要系管理/研发/财务费用率环比分别+0.41/+0.25/+0.22 个百分点。营业外支出方面，公司子公司岱美墨西哥一处厂房于 2025 年 5 月发生意外火灾事故，导致厂房、部分设备及存货受损，产生营业外支出 2.42 亿元，此偶发性因素对公司 2025Q2 单季度业绩产生较大拖累（此次意外火灾损失在保险理赔范围内，后续理赔金额将覆盖实际损失金额）。归母净利润方面，公司 2025Q2 归母净利润为 0.32 亿元，环比下降 84.53%；对应归母净利率 2.04%，环比下降 11.08 个百分点；扣非归母净利润为 1.96 亿元，环比微降 4.88%；对应扣非后归母净利率 12.39%，环比微降 0.55 个百分点。
- **沿着核心工艺扩展产品品类，打开公司长期成长空间。**公司遮阳板业务已经发展为全球龙头，2022 年在全球市场的份额超过 40%。在遮阳板业务的基础上，公司进一步开拓头枕和顶棚业务。目前公司头枕业务主要客户为通用，后续有望进一步提升对克莱斯勒和福特的配套比例，头枕业务收入规模有望继续提升。顶棚产品的价值量则更高，市场空间更大，且与遮阳板同属于车顶系统零部件，在核心工艺上同样存在相通性。公司正积极拓展顶棚业务，目前公司顶棚产品已经成功进入到北美造车新势力等客户的供应体系中，随着后续顶棚业务持续获得定点，将为公司贡献收入增量，顶棚产品有望成为公司未来成长的重要方向。
- **盈利预测与投资评级：**考虑到公司下游配套客户的销量情况，我们将公司 2025-2027 年归母净利润的预测调整为 9.01 亿元、10.53 亿元、12.33 亿元（前值为 9.27 亿元、10.91 亿元、12.80 亿元），对应 EPS 分别为 0.42 元、0.49 元、0.57 元，市盈率分别为 14.24 倍、12.18 倍、10.40 倍。考虑到公司品类扩张，顶棚新产品打开成长空间，维持“买入”评级。
- **风险提示：**全球乘用车行业销量不及预期；公司新产品拓展不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	5.97
一年最低/最高价	5.45/12.08
市净率(倍)	2.94
流通 A 股市值(百万元)	12,827.04
总市值(百万元)	12,827.04

基础数据

每股净资产(元,LF)	2.03
资产负债率(%，LF)	38.17
总股本(百万股)	2,148.58
流通 A 股(百万股)	2,148.58

相关研究

《岱美股份(603730)：2024 年年报及 2025 年一季报点评：公司经营整体稳健，顶棚新品类打开成长空间》
2025-05-03
《岱美股份(603730)：2024 年三季报点评：2024Q3 业绩符合预期，品类拓展打开成长空间》
2024-10-31

岱美股份三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	4,719	4,941	5,448	6,028	营业总收入	6,377	7,020	8,128	9,423
货币资金及交易性金融资产	1,250	1,278	1,254	1,234	营业成本(含金融类)	4,666	5,084	5,875	6,797
经营性应收款项	1,127	1,279	1,457	1,643	税金及附加	43	46	53	61
存货	2,222	2,260	2,611	3,021	销售费用	97	119	138	160
合同资产	0	0	0	0	管理费用	377	442	512	594
其他流动资产	120	124	126	131	研发费用	219	242	280	325
非流动资产	2,653	2,747	2,775	2,777	财务费用	(35)	(11)	(12)	(14)
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	32	30	32	34
固定资产及使用权资产	1,498	1,612	1,677	1,715	投资净收益	(6)	5	5	5
在建工程	195	171	151	134	公允价值变动	(2)	(2)	(2)	(2)
无形资产	291	273	255	237	减值损失	(91)	(55)	(61)	(67)
商誉	373	373	373	373	资产处置收益	0	1	1	1
长期待摊费用	0	0	0	0	营业利润	943	1,075	1,257	1,471
其他非流动资产	297	318	318	318	营业外净收支	(3)	(3)	(3)	(3)
资产总计	7,373	7,688	8,222	8,805	利润总额	940	1,072	1,254	1,468
流动负债	1,469	1,516	1,702	1,881	减:所得税	138	172	201	235
短期借款及一年内到期的非流动负债	479	478	478	478	净利润	802	901	1,053	1,233
经营性应付款项	653	672	799	912	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	5	6	7	8	归属母公司净利润	802	901	1,053	1,233
其他流动负债	332	360	418	483	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.37	0.42	0.49	0.57
非流动负债	1,088	1,109	1,109	1,109	EBIT	916	1,062	1,242	1,454
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	1,105	1,312	1,523	1,768
应付债券	885	885	885	885	毛利率(%)	26.83	27.57	27.72	27.87
租赁负债	6	6	6	6	归母净利率(%)	12.58	12.83	12.96	13.09
其他非流动负债	197	217	217	217	收入增长率(%)	8.80	10.08	15.79	15.94
负债合计	2,558	2,625	2,811	2,989	归母净利润增长率(%)	22.66	12.31	16.91	17.11
归属母公司股东权益	4,815	5,063	5,412	5,816					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	4,815	5,063	5,412	5,816					
负债和股东权益	7,373	7,688	8,222	8,805					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	972	1,035	1,043	1,184	每股净资产(元)	2.88	2.33	2.50	2.68
投资活动现金流	(364)	(316)	(306)	(313)	最新发行在外股份 (百万股)	2,149	2,149	2,149	2,149
筹资活动现金流	(560)	(698)	(760)	(889)	ROIC(%)	12.95	14.14	15.79	17.49
现金净增加额	38	30	(22)	(18)	ROE-摊薄(%)	16.66	17.79	19.46	21.21
折旧和摊销	189	250	281	313	资产负债率(%)	34.69	34.15	34.18	33.95
资本开支	(382)	(324)	(311)	(318)	P/E (现价&最新股本摊薄)	15.99	14.24	12.18	10.40
营运资本变动	(94)	(151)	(351)	(428)	P/B (现价)	2.07	2.56	2.39	2.22

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(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。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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

买入:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持:预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;

中性:预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;

减持:预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>