

业绩持续高增，前装业务快速放量

走势比较



股票数据

总股本/流通(亿股) 1.8/1.23
总市值/流通(亿元) 90.55/61.73
12 个月内最高/最低价 61.27/29.76 (元)

相关研究报告

<<前装业务取得突破, 25Q1 利润高速增长>>--2025-04-29
<<Q3 业绩超预期增长, 盈利能力大幅提升>>--2024-10-30
<<海外收入高速增长, 全球化布局持续完善>>--2024-08-28

证券分析师: 曹佩

电话:
E-MAIL: caopeisz@tpyzq.com
分析师登记编号: S1190520080001

证券分析师: 王景宜

电话:
E-MAIL: wangjy@tpyzq.com
分析师登记编号: S1190523090002

事件: 公司发布 2025 年半年报。2025 年上半年, 公司实现营业收入 11.56 亿元, 同比增长 0.29%; 实现归母净利润 2.03 亿元, 同比增长 64.21%; 实现扣非归母净利润 1.78 亿元, 同比增长 50.70%。

剥离非主营业务子公司, 盈利能力大幅提升。公司战略聚焦主业, 于 2025 年初剥离了毛利率较低的电子产品加工业务子公司。剔除该部分影响后, 25H1 公司实现主营业务收入 11.33 亿元, 同比增长 27.17%。25H1 毛利率为 47.92%, 同比提升 7.18pct。归母净利率为 17.57%, 同比提升 6.84pct。

前装业务快速放量。受益于欧标补盲产品、电子后视镜产品和紧急刹车系统等产品的持续放量, 公司前装业务在报告期内高速增长, 实现收入 1.07 亿元, 同比增长 198.50%。同时, 公司正积极拓展欧洲前装客户, 力争通过以人工智能为技术基础的高端前装产品打开欧洲前装市场。

关税扰动下海外业务凸显韧性。公司 25 年上半年海外市场实现收入 7.69 亿元, 同比+27.84%, 营收占比已达到 66.51%。公司充分准备应对贸易摩擦风险, 在供应链端, 越南工厂的 2 期工程已经基本完成, 将逐步投产, 海外制造的能力将进一步提升。在市场端, 不断加强海外客户的沟通, 将解决方案本地化、加强客户响应速度。

投资建议: 预计公司 2025-2027 年营业收入分别为 26.34/33.94/42.42 亿元, 归母净利润分别为 4.13/5.53/7.39 亿元, 维持“买入”评级。

风险提示: 技术研发不及预期, 市场竞争加剧, 国际贸易摩擦风险。

盈利预测和财务指标

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	2,777	2,634	3,394	4,242
营业收入增长率(%)	63.45%	-5.16%	28.84%	24.98%
归母净利(百万元)	290	413	553	739
净利润增长率(%)	184.50%	42.29%	33.92%	33.66%
摊薄每股收益(元)	1.66	2.29	3.07	4.10
市盈率(PE)	28.69	21.94	16.38	12.26

资料来源: 携宁, 太平洋证券, 注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	730	980	1,256	1,737	2,333
应收和预付款项	481	727	699	868	1,066
存货	329	539	434	541	671
其他流动资产	77	89	111	122	148
流动资产合计	1,618	2,334	2,500	3,268	4,218
长期股权投资	16	13	11	8	5
投资性房地产	14	13	12	11	10
固定资产	366	383	373	359	341
在建工程	46	17	22	10	0
无形资产开发支出	41	36	40	43	46
长期待摊费用	19	33	33	33	33
其他非流动资产	1,826	2,546	2,730	3,503	4,459
资产总计	2,328	3,041	3,221	3,967	4,894
短期借款	139	167	185	216	242
应付和预收款项	364	715	511	678	861
长期借款	80	0	0	0	0
其他负债	332	473	467	547	643
负债合计	915	1,355	1,162	1,441	1,746
股本	173	177	180	180	180
资本公积	743	871	871	871	871
留存收益	509	661	1,005	1,461	2,071
归母公司股东权益	1,415	1,685	2,042	2,499	3,108
少数股东权益	-2	2	16	27	39
股东权益合计	1,413	1,687	2,058	2,526	3,147
负债和股东权益	2,328	3,041	3,221	3,967	4,894

现金流量表 (百万)

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营性现金流	318	421	432	630	781
投资性现金流	-93	-50	-103	-76	-73
融资性现金流	71	-146	-56	-74	-113
现金增加额	300	244	276	480	596

利润表 (百万)

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1,699	2,777	2,634	3,394	4,242
营业成本	1,000	1,784	1,364	1,778	2,252
营业税金及附加	14	14	18	23	26
销售费用	178	205	237	288	339
管理费用	185	244	263	339	403
财务费用	-10	-31	-7	-10	-16
资产减值损失	-6	-26	-10	-15	-20
投资收益	-16	-1	-20	-24	-15
公允价值变动	9	0	0	0	0
营业利润	98	288	423	561	754
其他非经营损益	-3	-1	0	0	0
利润总额	96	287	423	561	754
所得税	-3	-7	-4	-3	4
净利润	98	294	427	564	751
少数股东损益	-4	4	14	11	12
归母股东净利润	102	290	413	553	739

预测指标

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
毛利率	41.15%	35.78%	48.21%	47.61%	46.91%
销售净利率	6.00%	10.44%	15.67%	16.28%	17.41%
销售收入增长率	22.80%	63.45%	-5.16%	28.84%	24.98%
EBIT 增长率	171.75%	173.21%	58.85%	32.42%	34.01%
净利润增长率	169.54%	184.50%	42.29%	33.92%	33.66%
ROE	7.20%	17.21%	20.20%	22.12%	23.76%
ROA	4.53%	10.94%	13.63%	15.69%	16.94%
ROIC	5.92%	14.03%	18.44%	19.96%	21.47%
EPS (X)	0.59	1.66	2.29	3.07	4.10
PE (X)	51.88	28.69	21.94	16.38	12.26
PB (X)	3.74	5.00	4.43	3.62	2.91
PS (X)	3.11	3.04	3.44	2.67	2.13
EV/EBITDA (X)	25.99	21.99	16.59	12.11	8.54

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。