



公司评级 增持（维持）

报告日期 2025 年 09 月 02 日

基础数据

09 月 01 日收盘价（元）	37.81
总市值（亿元）	80.77
总股本（亿股）	2.14

来源：聚源，兴业证券经济与金融研究院整理

相关研究

【兴证汽车】保隆科技：2024 年传感器与空悬业务高增长，25Q1 收入同比高增长，净利率同环比提升-2025.05.05

【兴证汽车】保隆科技 2024 三季报点评：毛利率短期承压，24Q3 业绩符合预期-2024.10.31

分析师：董晓彬

S0190520080001

dongxiaobin@xyzq.com.cn

分析师：刘馨遥

S0190524070005

liuxinyao@xyzq.com.cn

保隆科技(603197.SH)

2025Q2 收入同环比增长，毛利率净利率略有下滑

投资要点：

- 公司发布 2025 年中报：2025H1 公司营收 39.5 亿元，同比+24.1%；归母净利润 1.3 亿元，同比-9.1%；扣非归母净利润 0.98 亿元，同比-17.0%。其中 2025Q2 营收 20.4 亿元，同环比分别+20.2%/+7.3%；归母净利润 0.4 亿元，同环比分别-50.8%/-58.5%；扣非归母净利润 0.17 亿元，同环比分别-68.9%/-79.8%。
- 2025Q2 营收同环比高增长，预计悬架和传感器业务保持高增长。2025H1 公司营收 39.5 亿元，同比+24.1%。分产品类别看，TPMS/汽车金属管件/气门嘴及配件/智能悬架/传感器业务营收分别 12.1 亿元/7.4 亿元/4.0 亿元/6.4 亿元/3.7 亿元，同比分别+22.7%/-0.9%/+5.9%/+50.2%/+18.7%，悬架和传感器业务后续有望保持高增长。2025Q2 营收 20.4 亿元，同环比分别+20.2%/+7.3%。
- 2025Q2 公司毛利率同环比下滑，预计系会计准则调整以及收入结构变化的影响。2025H1 公司综合毛利率为 21.8%，同比-5.3pct。2025Q2 公司毛利率为 20.5%，同环比分别-4.6pct/-2.8pct，毛利率下滑预计系客户返利、新定点项目降价以及收入结构变化的影响。2025Q2 公司四项费用率为 16.2%，同环比分别-3.4pct/-0.1pct，其中销售/管理/财务/研发费用率分别为 3.2%/4.8%/0.4%/7.8%，同比分别-0.5pct/-1.8pct/-0.7pct/-0.4pct，环比分别+0.4pct/-1.2pct/-0.1pct/+0.8pct。2025Q2 公司归母净利率为 1.9%，同环比分别-2.8pct/-3.1pct。
- 传统业务稳重有升，新业务放量周期方兴未艾，维持“增持”评级。公司传统业务气门嘴及胎压业务随着新客户的开拓及存量客户中渗透率提升，预计稳中有升。公司新业务空悬、传感器等快速成长，随着空悬存量订单的逐步兑现以及海外市场的开拓，叠加传感器业务品类的拓展及新客户的获取，空悬及传感器业务有望持续向上。我们调整公司 2025-2027 年归母净利润预测至 2.76 亿元/3.69 亿元/5.06 亿元，维持“增持”评级。
- 风险提示：下游客户销量不及预期，行业降价超预期，原材料价格大幅上涨

主要财务指标

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	7025	9062	10992	12927
同比增长	19.1%	29.0%	21.3%	17.6%
归母净利润（百万元）	303	276	369	506
同比增长	-20.1%	-8.6%	33.6%	37.0%
毛利率	25.1%	21.6%	20.5%	20.2%
ROE	9.5%	8.0%	9.8%	12.1%
每股收益（元）	1.42	1.29	1.73	2.37
市盈率	26.7	29.2	21.9	16.0

数据来源：携宁，兴业证券经济与金融研究院整理

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

事件

公司发布 **2025 年中报**：2025H1 公司营收 39.5 亿元，同比+24.1%；归母净利润 1.3 亿元，同比-9.1%；扣非归母净利润 0.98 亿元，同比-17.0%。其中 2025Q2 营收 20.4 亿元，同环比分别+20.2%/+7.3%；归母净利润 0.4 亿元，同环比分别-50.8%/-58.5%；扣非归母净利润 0.17 亿元，同环比分别-68.9%/-79.8%。

点评

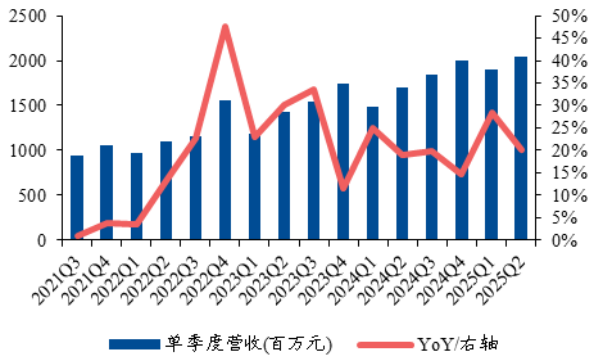
2025Q2 营收同环比高增长，预计悬架和传感器业务保持高增长。2025H1 公司营收 39.5 亿元，同比+24.1%。分产品类别看，TPMS/汽车金属管件/气门嘴及配件/智能悬架/传感器业务营收分别 12.1 亿元/7.4 亿元/4.0 亿元/6.4 亿元/3.7 亿元，同比分别+22.7%/-0.9%/+5.9%/+50.2%/+18.7%，悬架和传感器业务后续有望保持高增长。2025Q2 营收 20.4 亿元，同环比分别+20.2%/+7.3%。

2025Q2 公司毛利率同环比下滑，预计系会计准则调整以及收入结构变化的影响。2025H1 公司综合毛利率为 21.8%，同比-5.3pct。2025Q2 公司毛利率为 20.5%，同环比分别-4.6pct/-2.8pct，毛利率下滑预计系客户返利、新定点项目降价以及收入结构变化的影响。2025Q2 公司四项费用率为 16.2%，同环比分别-3.4pct/-0.1pct，其中销售/管理/财务/研发费用率分别为 3.2%/4.8%/0.4%/7.8%，同比分别-0.5pct/-1.8pct/-0.7pct/-0.4pct，环比分别+0.4pct/-1.2pct/-0.1pct/+0.8pct。2025Q2 公司归母净利率为 1.9%，同环比分别-2.8pct/-3.1pct。

传统业务稳重有升，新业务放量周期方兴未艾，维持“增持”评级。公司传统业务气门嘴及胎压业务随着新客户的开拓及存量客户中渗透率提升，预计稳中有升。公司新业务空悬、传感器等快速成长，随着空悬存量订单的逐步兑现以及海外市场的开拓，叠加传感器业务品类的拓展及新客户的获取，空悬及传感器业务有望持续向上。我们调整公司 2025-2027 年归母净利润预测至 2.76 亿元/3.69 亿元/5.06 亿元，维持“增持”评级。

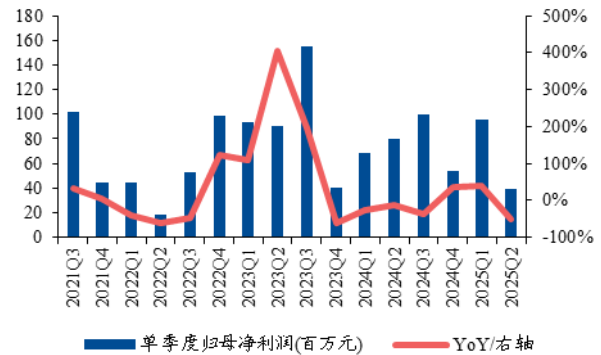
风险提示：下游客户销量不及预期，行业降价超预期，原材料价格大幅上涨

图1、公司分季度总收入与同比（单位：百万元）



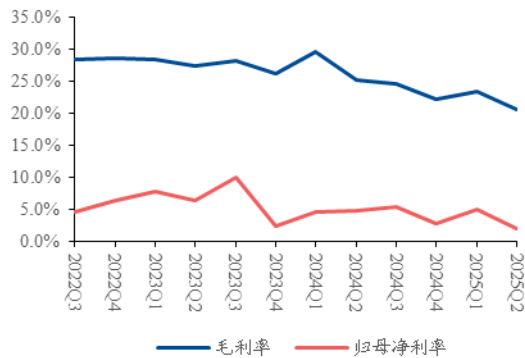
数据来源：Wind、公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理

图2、公司分季度归母净利润与同比（单位：百万元）



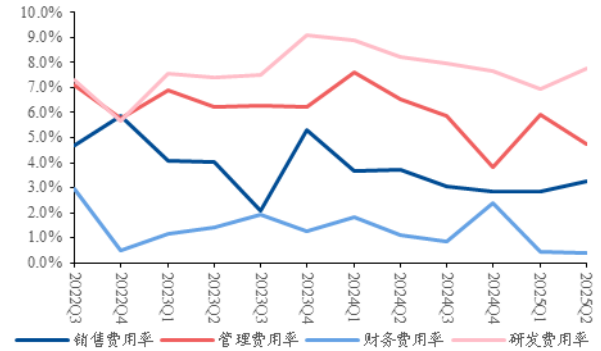
数据来源：Wind、公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理

图3、公司分季度毛利率与归母净利率



数据来源：Wind、公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理

图4、公司分季度四项费用率



数据来源：Wind、公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理

表1、公司分季度主要财务比率

	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2
营业税金率	0.5%	1.6%	0.5%	0.5%	0.4%	0.3%	0.5%	0.5%	0.2%	0.6%	0.5%	0.4%
销售费用率	4.7%	5.9%	4.1%	4.0%	2.1%	5.3%	3.7%	3.7%	3.1%	2.8%	2.9%	3.2%
管理费用率	7.1%	5.8%	6.9%	6.2%	6.3%	6.2%	7.6%	6.5%	5.9%	3.8%	5.9%	4.8%
财务费用率	3.0%	0.5%	1.1%	1.4%	1.9%	1.2%	1.8%	1.1%	0.9%	2.4%	0.5%	0.4%
研发费用率	7.3%	5.7%	7.6%	7.4%	7.5%	9.1%	8.9%	8.2%	7.9%	7.6%	7.0%	7.8%
费用率合计	22.1%	17.8%	19.7%	19.1%	17.7%	21.9%	22.0%	19.6%	17.8%	16.6%	16.2%	16.2%
所得税/收入	1.6%	1.0%	2.2%	1.8%	1.6%	1.4%	2.3%	1.1%	1.3%	1.0%	1.4%	2.1%
毛利率	28.4%	28.6%	28.2%	27.4%	28.1%	26.2%	29.4%	25.1%	24.6%	22.2%	23.2%	20.5%
归母净利率	4.5%	6.4%	7.9%	6.3%	10.1%	2.3%	4.6%	4.7%	5.4%	2.7%	5.0%	1.9%

数据来源：wind、公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理

附表

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	6430	8493	10723	13202
货币资金	1264	1715	2464	3487
交易性金融资产	0	0	0	0
应收票据及应收账款	2700	3483	4225	4968
预付款项	51	69	85	100
存货	2181	2945	3622	4274
其他	234	281	327	373
非流动资产	4378	4909	5012	4964
长期股权投资	120	120	120	120
固定资产	2779	3283	3452	3435
在建工程	283	141	71	35
无形资产	195	192	187	182
商誉	334	334	334	334
其他	668	840	848	858
资产总计	10808	13402	15735	18166
流动负债	4576	5734	6598	7432
短期借款	1523	1523	1523	1523
应付票据及应付账款	2321	3133	3854	4548
其他	732	1078	1221	1362
非流动负债	2691	3825	4952	6079
长期借款	1247	1047	847	647
其他	1443	2778	4105	5431
负债合计	7267	9560	11550	13511
股本	212	214	214	214
未分配利润	1547	1749	1998	2340
少数股东权益	344	373	412	465
股东权益合计	3541	3842	4185	4655
负债及权益合计	10808	13402	15735	18166

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
归母净利润	303	276	369	506
折旧和摊销	271	459	523	575
营运资金的变动	-319	-643	-617	-623
经营活动产生现金流量	429	221	443	669
资本支出	-751	-816	-616	-516
长期投资	-68	-2	-2	-2
投资活动产生现金流量	-801	-971	-609	-507
债权融资	923	1316	1127	1127
股权融资	5	2	0	0
融资活动产生现金流量	602	1186	916	861
现金净变动	223	451	750	1022

利润表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	7025	9062	10992	12927
营业成本	5265	7108	8742	10316
税金及附加	30	39	47	55
销售费用	231	298	361	425
管理费用	408	544	550	582
研发费用	570	680	769	840
财务费用	109	61	69	68
投资收益	8	11	13	16
公允价值变动收益	-8	3	4	5
信用减值损失	-5	-6	-5	-4
资产减值损失	-26	-14	-20	-31
营业利润	434	395	528	722
营业外收支	-2	0	0	0
利润总额	432	395	528	722
所得税	98	89	119	164
净利润	334	305	408	559
少数股东损益	32	29	39	53
归属母公司净利润	303	276	369	506
EPS 元	1.42	1.29	1.73	2.37

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长性				
营业总收入增长率	19.1%	29.0%	21.3%	17.6%
营业利润增长率	-10.1%	-9.0%	33.6%	37.0%
归母净利润增长率	-20.1%	-8.6%	33.6%	37.0%
盈利能力				
毛利率	25.1%	21.6%	20.5%	20.2%
归母净利率	4.3%	3.1%	3.4%	3.9%
ROE	9.5%	8.0%	9.8%	12.1%
偿债能力				
资产负债率	67.2%	71.3%	73.4%	74.4%
流动比率	1.41	1.48	1.63	1.78
速动比率	0.90	0.94	1.05	1.17
营运能力				
资产周转率	72.9%	74.9%	75.5%	76.3%
每股资料(元)				
每股收益	1.42	1.29	1.73	2.37
每股经营现金	2.01	1.04	2.08	3.13
估值比率(倍)				
PE	26.7	29.2	21.9	16.0
PB	2.5	2.3	2.1	1.9

数据来源：携宁、兴业证券经济与金融研究院

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，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。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于 -5%
		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
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业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。

本报告仅供兴业证券股份有限公司（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。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者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，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。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。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及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、价值及投资收入可升可跌，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、意见及推测不一致的报告；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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn