

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

丰茂股份(301459)

投资评级

上次评级

赵启政 汽车行业分析师

执业编号: S1500525030004

邮箱: zhaoqizheng@cindasc.com

相关研究

丰茂股份(301459.SZ): 主业稳健增长, 加大新兴业务投入

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦B座

邮编: 100031

丰茂股份(301459.SZ): 携手江淮拓展液冷管路业务, “汽车+数据中心”液冷协同发展

2025年09月23日

事件: 公司发布公告, 与江淮汽车正式达成战略合作, 以收购股权的方式入股江淮汽车子公司。

点评:

- **强强联合, 技术协同性明显。** 本次战略合作, 有望丰富双方管路产品, 丰茂股份在流体管路领域拥有多年研发积累, 而江淮汽车子公司在金属管材加工、高强度轻量化材料方面具备独特优势。双方联合后, 将突破单一材料管路局限, 产线覆盖橡胶、尼龙、金属及复合材料的全场景管路解决方案, 尤其适用于高压、高低温交变的严苛工况, 如电池包冷却、发动机冷却、电机电控冷却及算力中心服务器散热冷却。
- **深度绑定合作关系, 奠定高端乘用车配套基础。** 双方通过构建“研发-制造-应用”垂直协同体系, 实现从上游材料到下游应用的全链路合作。一方面, 丰茂通过江淮子公司能更深入绑定江淮汽车采购需求; 另一方面, 借助江淮子公司在管路领域的市场积淀和客户资源, 切入高端乘用车供应链, 为后续高端乘用车汽配市场拓展奠定基础。
- **“汽车+数据中心”液冷双轮驱动, 公司成长前景进一步打开。** 本次合作有望为公司数据中心液冷市场拓展带来重要机遇: (1) 将经过超百万辆整车验证的密封技术和流体控制技术应用于数据中心场景, 大幅降低新技术领域的开发风险和成本; (2) 借助江淮在汽车热管理领域积累的技术经验, 开发具有市场竞争力的适用于服务器集群的高效液冷解决方案; (3) 通过汽车产业规模化制造经验, 为数据中心市场提供成本优化的液冷产品。通过“汽车+数据中心”液冷的双轮驱动, 公司有望实现客户、产业结构的多元化升级, 成长前景进一步打开。
- **盈利预测:** 我们预计公司 2025-2027 年收入分别为 10.9、14.7、17.9 亿元, 归母净利润分别为 1.9、2.6、3.2 亿元, 对应 EPS 分别为 1.79、2.50、3.05 元, 对应 PE 分别 24.3、17.4、14.2 倍。
- **风险因素:** 新产品研发不及预期、产能扩建进度不及预期、客户销量不及预期、海外关税政策超预期变化等。

重要财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	802	949	1,093	1,473	1,793
增长率 YoY %	31.8%	18.3%	15.2%	34.8%	21.7%
归属母公司净利润 (百万元)	138	162	186	260	317
增长率 YoY%	35.1%	17.0%	15.0%	40.0%	22.0%
毛利率%	29.8%	30.6%	30.2%	30.3%	30.4%
净资产收益率ROE%	13.0%	13.5%	13.2%	16.2%	17.2%
EPS(摊薄)(元)	1.33	1.55	1.79	2.50	3.05
市盈率 P/E(倍)	32.69	27.94	24.30	17.35	14.23
市净率 P/B(倍)	4.24	3.77	3.20	2.81	2.44

资料来源: wind, 信达证券研发中心预测; 股价为 2025 年 9 月 23 日收盘价

资产负债表					
单位:百万元					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1,178	1,229	1,362	1,572	1,785
货币资金	631	340	228	163	159
应收票据	32	24	24	29	30
应收账款	166	246	240	280	290
预付账款	8	5	5	6	7
存货	179	220	236	298	340
其他	162	394	629	796	959
非流动资产	339	525	644	759	862
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产(合计)	160	306	338	377	419
无形资产	29	28	28	28	27
其他	150	191	278	354	415
资产总计	1,517	1,754	2,006	2,331	2,646
流动负债	427	510	546	675	751
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据	203	225	244	299	329
应付账款	179	225	233	285	312
其他	45	59	69	91	110
非流动负债	24	45	46	46	46
长期借款	5	0	0	0	0
其他	19	45	46	46	46
负债合计	452	555	592	722	798
少数股东权益	0	0	0	0	0
归属母公司股	1,066	1,199	1,414	1,610	1,849
负债和股东权益	1,517	1,754	2,006	2,331	2,646

重要财务指标					
单位:百万元					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	802	949	1,093	1,473	1,793
同比(%)	31.8%	18.3%	15.2%	34.8%	21.7%
归属母公司净利润	138	162	186	260	317
同比(%)	35.1%	17.0%	15.0%	40.0%	22.0%
毛利率(%)	29.8%	30.6%	30.2%	30.3%	30.4%
ROE%	13.0%	13.5%	13.2%	16.2%	17.2%
EPS(摊薄)(元)	1.33	1.55	1.79	2.50	3.05
P/E	32.69	27.94	24.30	17.35	14.23
P/B	4.24	3.77	3.20	2.81	2.44
EV/EBITDA	17.73	14.79	16.79	12.33	10.10

利润表					
单位:百万元					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	802	949	1,093	1,473	1,793
营业成本	562	659	763	1,027	1,248
营业税金及附加	6	5	5	7	9
销售费用	28	32	38	52	63
管理费用	24	37	46	66	81
研发费用	36	47	55	59	72
财务费用	-5	-8	-8	-6	-5
减值损失合计	-5	-8	-8	-8	-8
投资净收益	1	9	13	19	23
其他	9	3	8	12	15
营业利润	155	181	208	292	357
营业外收支	2	3	3	4	4
利润总额	157	184	211	295	360
所得税	19	22	25	35	43
净利润	138	162	186	260	317
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	138	162	186	260	317
EBITDA	174	197	256	354	433
EPS(当年)(元)	2.26	2.02	1.79	2.50	3.05

现金流量表					
单位:百万元					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	135	121	241	308	377
净利润	138	162	186	260	317
折旧摊销	26	34	54	65	77
财务费用	-3	-1	0	0	0
投资损失	-1	-9	-13	-19	-23
营运资金变动	-37	-91	8	-6	-2
其它	12	27	6	7	7
投资活动现金流	-226	-363	-384	-307	-303
资本支出	-41	-106	-162	-161	-161
长期投资	-185	-252	-150	-150	-150
其他	0	-5	-72	4	8
筹资活动现金流	571	-41	-44	-65	-79
吸收投资	591	0	0	0	0
借款	0	-5	0	0	0
支付利息或股息	0	-32	-46	-65	-79
现金流净增加额	483	-281	-184	-64	-5

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券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并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起6个月内。	买入 ：股价相对强于基准15%以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者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、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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任何责任，投资者需自行承担风险。