

2025 年 10 月 29 日

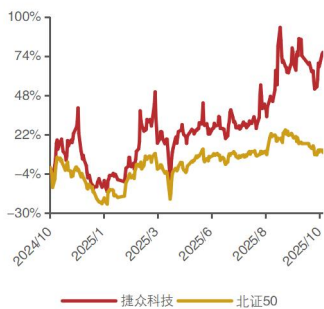
投资评级： 增持（维持）

证券分析师

赵昊
SAC: S1350524110004
zhaohao@huayuanstock.com
万泉
SAC: S1350524100001
wanxiao@huayuanstock.com

联系人

市场表现：



基本数据	2025 年 10 月 28 日
收盘价（元）	34.43
一年内最高/最低（元）	39.77/16.69
总市值（百万元）	2,282.71
流通市值（百万元）	1,483.90
总股本（百万股）	66.30
资产负债率（%）	13.80
每股净资产（元/股）	8.82

资料来源：聚源数据

捷众科技 (920690. BJ)

——2025Q3 营利同环比高增长，主业受益于智能化增配需求、新领域布局打开长期空间

投资要点：

- **事件：**2025Q1–Q3 公司实现营收 2.75 亿元(yoy+47%)、归母净利润 5335 万元(yoy+20%)、扣非归母净利润 5252 万元 (yoy+50%)；2025Q3 公司实现营收 1.13 亿元 (yoy+48%/qoq+26%)、归母净利润 2272 万元 (yoy+34%/qoq+33%)、扣非归母净利润 2251 万元 (yoy+37%/qoq+32%)。公司三季度整体业务进展顺利，营利同比增幅表现良好。
- **汽车领域：基本盘受益于汽车智能化带来的增配需求，投资墨迅科技丰富产品矩阵。**新能源汽车智能化升级推动配置需求提升，公司产品既覆盖传统与新能源汽车通用的基础配置，又切入新增配置赛道,2025H1 汽车门窗系统业务同比增长 73%，车身电子业务同比增长 402%，充分受益于增量市场红利。公司在新能源汽车领域凭借精密注塑技术实现深度突破，核心产品传动系统精密注塑小模数齿轮、视觉及门窗系统精密注塑件已通过 Tier 1 厂商进入比亚迪、小米汽车、小鹏汽车、理想汽车等主流新势力供应链。此外，公司正不断拓展 ADAS、传感器、执行器等非车窗组件领域，通过战略投资墨迅科技（专注无刷电机及车用执行器），旨在与之产生业务协同，从而布局相应配套产品。我们认为，公司积极进行汽车领域产品横向拓展，有望进一步丰富汽车业务矩阵，强化在新能源汽车供应链中的多元化竞争力。
- **非汽车领域：已在低空经济、机器人、半导体、军工等领域开拓取得阶段性进展。**公司积极开拓非汽车高增长赛道，已在低空经济、机器人、半导体、军工等领域取得阶段性进展。低空经济市场方面，公司核心产品精密注塑齿轮或将应用于小鹏汇天飞行汽车；在机器人领域，公司四足机器人关节类注塑齿轮完成样品交付，外骨骼机器人项目处于合作洽谈初期，同时，公司有望通过投资墨迅科技获取空心杯电机技术，有助于切入机器人关节领域；半导体领域，公司为客户浙江启尔机电（高端半导体装备超洁净流控系统供应商）供应驱动线圈骨架等精密注塑件，并已实现小批量供货；军工领域，公司进入中国振华集团永光电子供应链，已实现军用 IGBT 芯片精密注塑零部件交样，应用于航空航天等高端领域。我们认为，尽管公司部分新业务尚处样品或初期阶段，但多领域布局为公司打开长期增长空间，精密注塑技术的通用性有望支撑公司在非汽车领域持续突破。
- **盈利预测与评级：**我们预计公司 2025–2027 年归母净利润分别为 0.80/0.98/1.29 亿元，对应当前股价 PE 分别为 28.4/23.3/17.7 倍。捷众科技精密塑料齿轮等精密注塑件在国内具有较高的知名度和市占率。在我国汽车行业稳步发展、新能源车轻量化趋势不减的背景下，公司未来产能释放有望带动业务规模持续扩大，维持“增持”评级。
- **风险提示：**质量控制风险、客户相对集中风险、行业周期性波动风险

盈利预测与估值（人民币）

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	231	286	364	452	574
同比增长率（%）	18.33%	23.63%	27.21%	24.42%	26.93%
归母净利润（百万元）	40	63	80	98	129
同比增长率（%）	6.10%	56.86%	28.44%	22.03%	31.34%
每股收益（元/股）	0.60	0.94	1.21	1.48	1.94
ROE（%）	8.07%	11.27%	13.10%	14.34%	16.59%
市盈率（P/E）	57.28	36.52	28.43	23.30	17.74

资料来源：公司公告，华源证券研究所预测

附录：财务预测摘要

资产负债表（百万元）					利润表（百万元）				
会计年度	2024	2025E	2026E	2027E	会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	108	70	83	137	营业收入	286	364	452	574
应收票据及账款	173	201	225	254	营业成本	176	224	279	353
预付账款	11	12	12	14	税金及附加	3	4	5	6
其他应收款	1	1	2	2	销售费用	8	8	9	11
存货	44	55	65	77	管理费用	24	29	38	44
其他流动资产	0	0	0	0	研发费用	13	16	19	23
流动资产总计	337	340	387	484	财务费用	-3	1	1	0
长期股权投资	0	0	0	0	资产减值损失	-3	-1	-1	-1
固定资产	212	240	295	317	信用减值损失	-2	-1	-1	-1
在建工程	20	53	33	23	其他经营损益	0	0	0	0
无形资产	50	51	54	57	投资收益	0	0	0	0
长期待摊费用	0	0	0	0	公允价值变动损益	0	0	0	0
其他非流动资产	16	23	22	21	资产处置收益	0	0	0	0
非流动资产合计	297	367	404	417	其他收益	5	6	5	6
资产总计	634	707	791	901	营业利润	64	86	105	140
短期借款	20	20	20	20	营业外收入	9	7	8	8
应付票据及账款	31	40	46	53	营业外支出	1	0	0	1
其他流动负债	25	30	37	47	其他非经营损益	0	0	0	0
流动负债合计	75	90	103	120	利润总额	73	92	112	148
长期借款	0	0	0	0	所得税	10	12	14	19
其他非流动负债	4	5	5	6	净利润	63	80	98	129
非流动负债合计	4	5	5	6	少数股东损益	0	0	0	0
负债合计	80	94	108	126	归属母公司股东净利润	63	80	98	129
股本	66	66	66	66	EPS(元)	0.94	1.21	1.48	1.94
资本公积	198	198	198	198	主要财务比率				
留存收益	290	348	419	511	会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
归属母公司权益	555	613	683	776	成长能力				
少数股东权益	0	0	0	0	营收增长率	23.63%	27.21%	24.42%	26.93%
股东权益合计	555	613	683	776	营业利润增长率	44.24%	33.42%	22.59%	33.01%
负债和股东权益合计	634	707	791	901	归母净利润增长率	56.86%	28.44%	22.03%	31.34%
现金流量表（百万元）					经营现金流增长率	26.06%	93.92%	34.88%	26.72%
会计年度	2024	2025E	2026E	2027E	盈利能力				
税后经营利润	63	70	87	117	毛利率	38.41%	38.38%	38.38%	38.57%
折旧与摊销	23	26	32	36	净利率	21.87%	22.08%	21.66%	22.41%
财务费用	-3	1	1	0	ROE	11.27%	13.10%	14.34%	16.59%
投资损失	0	0	0	0	ROA	9.85%	11.36%	12.39%	14.28%
营运资金变动	-48	-26	-21	-26	估值倍数				
其他经营现金流	8	12	12	13	P/E	36.52	28.43	23.30	17.74
经营性现金净流量	42	82	111	140	P/S	7.99	6.28	5.05	3.98
投资性现金净流量	-52	-97	-70	-50	P/B	4.11	3.73	3.34	2.94
筹资性现金净流量	-9	-23	-28	-37	股息率	1.16%	0.99%	1.20%	1.58%
现金流量净额	-18	-38	13	53	EV/EBITDA	12	19	16	12

资料来源：公司公告，华源证券研究所预测

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，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注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告是机密文件，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测等只提供给客户作参考之用，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作出邀请。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、财务状况和特殊需求，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。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。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。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波动。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，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。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修改、复制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。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，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或交易观点，本公司没有就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。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/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一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的 6 个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在 20% 以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在 5% ~ 20% 之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在 -5% ~ +5% 之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于 -5% 及以下。

无：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。

行业的投资评级：以报告日后的 6 个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：A 股市场（北交所除外）基准为沪深 300 指数，北交所市场基准为北证 50 指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普 500 指数或者纳斯达克指数，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）。