

美力科技 (300611.SZ)

短期费用扰动 Q3 利润，全球化布局加速未来可期

2025 年 10 月 29 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

邓健全（分析师）

赵悦媛（分析师）

王镇涛（联系人）

dengjianquan@kysec.cn

zhaoyueyuan@kysec.cn

wangzhentao@kysec.cn

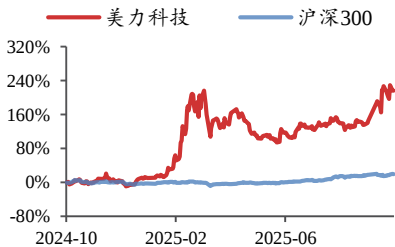
证书编号：S0790525090003

证书编号：S0790525100003

证书编号：S0790124070021

日期	2025/10/28
当前股价(元)	33.85
一年最高最低(元)	37.33/9.42
总市值(亿元)	71.45
流通市值(亿元)	50.20
总股本(亿股)	2.11
流通股本(亿股)	1.48
近 3 个月换手率(%)	642.93

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《深耕高壁垒弹簧赛道，国产替代与智能化双轮驱动成长——公司首次覆盖报告》-2025.10.8

● 利润修复快于营收增长，公司整体业绩稳健

公司发布 2025 年三季报，2025 年前三季度，公司实现营收 14.13 亿元，同比+25.6%；归母净利润 1.17 亿元，同比+50.6%。单季度看，Q3 收入同环比双增，实现营收 5.13 亿元，同比+26.1%，环比+6.2%；归母净利润 0.36 亿元，同比+18.0%，环比-21.6%。前三季度，公司利润修复快于营收增长，整体业绩稳健，基于此我们维持公司 2025-2027 年业绩预期，预计 2025-2027 年归母净利润 1.9/2.7/3.2 亿元，对应 EPS 分别为 0.92/1.27/1.51 元/股，当前股价对应 2025-2027 年 PE 分别为 36.7/26.6/22.4 倍，基于公司外延收购力度强，国内产能利用率逐步提升，机器人业务进展顺利，有望持续增长，维持“买入”评级。

● 子公司产能整合顺利，短期费用拖累季度利润

盈利能力方面，公司 2025 前三季度毛利率/净利率分别为 24.5%/8.5%，同比+2.61/+1.57pct，主要系公司收购的大圆国内子公司产能整合顺利，规模效应加速释放。公司 2025Q3 单季度净利率为环比-2.0pct，主要系（1）德国子公司 AHLE 开始并表运营以及（2）相应员工持股计划带来的股份支付费用增加所导致的管理费用上升，拖累季度利润。

● 立足中国，走向欧洲，全球化布局加速

10 月 24 日，公司公告拟收购 Hitched Holdings 3 B.V.的 100%股权，间接持有并控制全球汽车牵引系统隐形冠军 ACPS 集团。ACPS 与大众、奔驰、宝马、特斯拉等汽车品牌深度绑定，2023、2024 及 2025H1 营收 4.4/4.4/2.5 亿欧元，净利润 -0.05/-0.20/0.07 亿欧元。此次收购落地将大大拓宽公司成长边界。而此前公司通过收购德国 AHLE，增强在高端悬架领域的技术储备，同时公司年产 200 万件智能悬架及 1000 万件电动及液压驱动弹性元件等产业化项目开始建设，未来有望进一步增强成长性。公司有望切入欧美成熟汽车市场，构建“欧美成熟市场+中国新兴市场”的全球业务格局。此外公司机器人弹簧客户进展顺利，有望打开新成长空间。

● **风险提示：**产品研发不及预期、行业竞争激烈、下游需求不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	1,376	1,604	2,218	2,717	3,144
YOY(%)	26.6	16.5	38.3	22.5	15.7
归母净利润(百万元)	41	107	195	269	318
YOY(%)	208.1	162.1	82.7	38.0	18.4
毛利率(%)	18.3	20.8	23.3	24.4	24.8
净利率(%)	3.0	6.7	8.8	9.9	10.1
ROE(%)	2.7	8.9	14.3	16.6	16.5
EPS(摊薄/元)	0.19	0.51	0.92	1.27	1.51
P/E(倍)	175.6	67.0	36.7	26.6	22.4
P/B(倍)	7.2	6.6	5.7	4.7	3.9

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1150	1201	1979	1936	2516	营业收入	1376	1604	2218	2717	3144
现金	220	193	336	414	436	营业成本	1124	1270	1702	2054	2365
应收票据及应收账款	539	581	947	936	1235	营业税金及附加	11	14	16	20	24
其他应收款	4	8	9	10	12	营业费用	25	33	49	62	79
预付账款	9	27	12	42	17	管理费用	82	92	144	185	217
存货	283	287	592	444	720	研发费用	51	68	79	88	91
其他流动资产	95	105	82	90	96	财务费用	15	7	38	56	65
非流动资产	962	970	1278	1521	1655	资产减值损失	-28	-21	-11	-10	-1
长期投资	0	19	23	27	33	其他收益	12	19	15	17	16
固定资产	797	742	1053	1267	1386	公允价值变动收益	-0	-0	-0	-0	-0
无形资产	113	111	115	121	117	投资净收益	-0	-1	-1	-0	-0
其他非流动资产	52	99	87	106	120	资产处置收益	-1	1	1	1	1
资产总计	2112	2171	3257	3457	4172	营业利润	38	111	192	259	319
流动负债	796	740	1616	1546	1970	营业外收入	1	1	1	1	1
短期借款	300	256	857	875	1013	营业外支出	1	1	1	1	1
应付票据及应付账款	387	364	652	569	840	利润总额	38	111	192	259	319
其他流动负债	109	119	108	102	118	所得税	9	7	1	-4	7
非流动负债	231	259	302	323	315	净利润					312
长期借款	205	231	274	295	286	少数股东损益	-12	-2	-4	-5	-6
其他非流动负债	26	28	28	28	28	归属母公司净利润	41	107	195	269	318
负债合计	1027	998	1918	1869	2285	EBITDA	163	238	313	429	522
少数股东权益	92	85	81	75	69	EPS(元)	0.19	0.51	0.92	1.27	1.51
股本	211	211	211	211	211	主要财务比率					
资本公积	548	548	548	548	548	成长能力					
留存收益	264	360	517	734	985	营业收入(%)	26.6	16.5	38.3	22.5	15.7
归属母公司股东权益	992	1088	1257	1513	1818	营业利润(%)	184.1	194.5	72.8	35.1	23.0
负债和股东权益	2112	2171	3257	3457	4172	归属于母公司净利润(%)	208.1	162.1	82.7	38.0	18.4
现金流量表(百万元)						获利能力					
经营活动现金流	102	134	-5	479	267	毛利率(%)	18.3	20.8	23.3	24.4	24.8
净利润	29	105	191	263	312	净利率(%)	3.0	6.7	8.8	9.9	10.1
折旧摊销	110	111	98	135	165	ROE(%)	2.7	8.9	14.3	16.6	16.5
财务费用	15	7	38	56	65	ROIC(%)	2.6	7.2	8.8	10.9	11.0
投资损失	0	1	1	0	0	偿债能力					
营运资金变动	-104	-124	-334	26	-275	资产负债率(%)	48.6	46.0	58.9	54.1	54.8
其他经营现金流	53	33	2	-1	-1	净负债比率(%)	33.9	32.2	63.5	51.5	49.2
投资活动现金流	-91	-116	-405	-377	-298	流动比率	1.4	1.6	1.2	1.3	1.3
资本支出	70	103	446	370	287	速动比率	1.1	1.2	0.8	0.9	0.9
长期投资	0	-20	-4	-5	-5	营运能力					
其他投资现金流	-20	7	45	-2	-6	总资产周转率	0.7	0.7	0.8	0.8	0.8
筹资活动现金流	11	-55	-54	-24	-95	应收账款周转率	3.1	3.0	3.0	3.0	3.0
短期借款	98	-44	601	18	138	应付账款周转率	4.1	4.2	4.2	4.2	4.2
长期借款	-57	26	43	21	-9	每股指标(元)					
普通股增加	0	0	0	0	0	每股收益(最新摊薄)	0.19	0.51	0.92	1.27	1.51
资本公积增加	0	0	0	0	0	每股经营现金流(最新摊薄)	0.49	0.63	-0.02	2.27	1.27
其他筹资现金流	-31	-37	-698	-64	-224	每股净资产(最新摊薄)	4.70	5.15	5.96	7.17	8.61
现金净增加额	24	-36	-464	78	-126	估值比率					
						P/E	175.6	67.0	36.7	26.6	22.4
						P/B	7.2	6.6	5.7	4.7	3.9
						EV/EBITDA	46.6	32.0	25.8	18.7	15.6

数据来源：聚源、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

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分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。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。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

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。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。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层

邮编：200120

邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层

邮编：518000

邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层

邮编：100044

邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮编：710065

邮箱：research@kysec.cn