



2025年10月31日

买入（维持）

报告原因：业绩点评

证券分析师

陈芯楠 S0630525090001

cxn@longone.com.cn

数据日期	2025/10/31
收盘价	37.64
总股本(万股)	21,366
流通A股/B股(万股)	21,366/0
资产负债率(%)	69.90%
市净率(倍)	2.21
净资产收益率(加权)	6.03
12个月内最高/最低价	54.99/32.32



相关研究

《保隆科技（603197）：TPMS业务延续高增速，空悬海外拓展取得突破——公司简评报告》2024.11.01

《保隆科技（603197）：收入端增长稳健，空悬业务订单持续落地——公司简评报告》2024.08.30

《保隆科技（603197）：TPMS市占率提升、新业务放量，收入端延续快速增长——公司简评报告》2024.05.07

保隆科技（603197）：2025Q3毛利率环比修复，业绩静待Q4订单释放

——公司简评报告

投资要点

- **事件：**公司发布2025年三季度报，2025Q3实现营收20.98亿元，同比+14%，归母净利润0.63亿元，同比-37%，扣非净利润0.34亿元，同比+63%；2025Q1-Q3实现营收60.48亿元，同比+20%，归母净利润1.98亿元，同比-20%，扣非净利润1.32亿元，同比-37%。
- **空悬业务在手订单充足，2025Q4营收有望高增。**2025Q1-Q3公司TPMS、汽车金属管件、智能空气悬架、轮胎气门嘴、汽车传感器业务分别实现销售收入18.22亿元、11.21亿元、9.53亿元、6.18亿元、5.57亿元，同比+13%、+0.4%、+52%、+5%、+18%，TPMS和空悬、传感器等新兴业务增速较快，金属管件、气门嘴等成熟业务稳步增长。2025Q3单季度TPMS业务短期有所放缓；空悬业务受益于乐道L90、蔚来ES8等热销车型集中放量迎来爆发式增长，随着奇瑞捷途G700、吉利银河M9等项目陆续量产交付，2025Q4公司空悬业务有望维持高增，推动营收向上。
- **单季度利润同比承压、环比改善，控费良好。**2025Q3公司毛利率为21.34%，同比-3.27pct，环比+0.86pct，同比下滑主要受国内汽车市场价格战以及毛利率较低的国内业务收入占比提升影响，环比改善主要系高毛利产品占比提升、车企降价返利影响减弱及前期“抢出口”导致的运费高峰已现回落。此外，针对排气系统管件产品征收的232钢铝关税在9月集中清关，这部分额外关税支出有望后期向客户追溯补偿，增强未来季度盈利弹性。期间费用率为16.57%，同比-1.22pct，环比+0.39pct，销售费用率、管理费用率、研发费用率、财务费用率分别同比-0.13pct、-1.06pct、-0.42pct、+0.39pct，环比-0.29pct、+0.09pct、-0.27pct、+0.86pct，财务费用变动主要系汇率波动及融资结构变化影响。
- **新兴业务多点开花，海内外定点持续斩获。**悬架方面，截止2025年9月底，公司储气罐产品已获30家国内外车企的126个定点项目，量产突破100万台套，覆盖从乘用车到商用车的多元场景；2025年9月获首发配置全主动悬架的头部自主品牌高端豪华SUV车型单腔前空簧滑柱总成、单腔后空簧产品定点，生命周期金额约2亿元。传感器及ADAS方面，公司汽车传感器业务已形成6个品类40多种传感器产品，其中COB封装摄像头已通过AEC-Q认证，在散热和成本节省方面表现突出的COB方案已在头部主机厂规模交付并获得多个主机厂项目定点；2025Q3轮速传感器和高度传感器产品获多个国内头部合资和自主品牌以及欧美海外品牌多个定点，将在2025Q4-2027年陆续量产。机器人方面，公司正通过投资孵化与创业团队合作切入机器人传感器领域，团队成员将于10月起逐步组建，样品预计2025年年底或2026Q1完成，并启动与汽车产业链客户的对接。
- **投资建议：**公司成熟业务全球份额领先，新兴业务在手订单丰富，但考虑到利润端受汽车行业竞争激烈短期扰动，我们调整公司2025-2026年盈利预测并新增2027年盈利预测，预计2025-2027年实现归母净利润3.48亿元、4.56亿元、5.82亿元（原2025/2026年预测分别为4.96/6.47亿元），对应EPS为1.63元、2.14元、2.72元（原2025/2026年预测分别为2.34/3.05元），按2025年10月30日收盘价计算，对应PE为23X、18X、14X，维持“买入”评级。
- **风险提示：**汽车市场行业竞争加剧的风险；客户销量不及预期的风险；新产品拓展不及预期的风险等。

盈利预测与估值简表

	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入(百万元)	4778	5897	7025	8374	10174	12260
同比增速(%)	23%	23%	19%	19%	22%	21%
归母净利润(百万元)	214	379	303	348	456	582
同比增速(%)	-20%	77%	-20%	15%	31%	27%
毛利率(%)	28%	27%	25%	23%	23%	23%
每股盈利(元)	1.00	1.77	1.42	1.63	2.14	2.72
ROE(%)	9%	13%	9%	10%	12%	14%
PE(倍)	38	21	27	23	18	14

资料来源：iFind、MarkLines、公司公告、东海证券研究所，股价截至2025年10月31日

附录：三大报表预测值

资产负债表

单位：百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	1,264	1,256	1,526	1,839
应收票据及账款	2,796	2,776	3,372	4,064
预付账款	51	57	69	84
其他应收款	46	47	57	69
存货	2,181	2,698	3,277	3,947
其他流动资产	92	112	136	164
流动资产总计	6,430	6,946	8,438	10,166
长期股权投资	120	113	107	101
固定资产	2,793	2,798	2,926	3,161
在建工程	283	788	826	698
无形资产	195	204	247	273
长期待摊费用	9	5	-	-
其他非流动资产	978	1,025	1,023	1,021
非流动资产合计	4,378	4,934	5,130	5,254
资产总计	10,808	11,880	13,568	15,420
短期借款	1,523	2,175	3,279	4,397
应付票据及账款	2,321	2,436	2,958	3,563
其他流动负债	732	1,048	1,271	1,530
流动负债合计	4,576	5,659	7,509	9,489
长期借款	2,583	2,323	1,835	1,291
其他非流动负债	108	108	108	108
非流动负债合计	2,691	2,430	1,942	1,399
负债合计	7,267	8,090	9,452	10,888
股本	212	212	212	212
资本公积	1,249	1,249	1,249	1,249
留存收益	1,736	1,948	2,227	2,582
归属母公司权益	3,197	3,410	3,688	4,043
少数股东权益	344	381	428	489
股东权益合计	3,541	3,790	4,117	4,532
负债和股东权益合计	10,808	11,880	13,568	15,420

现金流量表

单位：百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
税后经营利润	334	335	455	593
折旧与摊销	267	338	398	469
财务费用	109	195	215	237
其他经营资金	-285	-44	-427	-503
经营性现金净流量	425	824	640	796
投资性现金净流量	-801	-894	-594	-594
筹资性现金净流量	602	62	224	110
现金流量净额	220	-8	270	313

利润表

单位：百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	7,025	8,374	10,174	12,260
营业成本	5,265	6,446	7,829	9,428
营业税金及附加	30	48	58	70
销售费用	231	268	320	380
管理费用	408	544	641	760
研发费用	570	402	478	564
财务费用	109	195	215	237
其他经营损益	-0	-	-	-
投资收益	8	15	15	15
公允价值变动损益	-8	-	-	-
营业利润	434	497	652	831
其他非经营损益	-2	-	-	-
利润总额	432	497	652	831
所得税	98	113	148	188
净利润	334	385	504	643
少数股东损益	32	36	48	61
归属母公司股东净利润	303	348	456	582
EBITDA	808	1,030	1,264	1,537
NOPLAT	429	536	670	826
EPS(元)	1.42	1.63	2.14	2.72

主要财务比率

	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入率	6%	6%	6%	7%
EBIT增长率	-5%	28%	25%	23%
EBITDA增长率	4%	27%	23%	22%
归母净利润增长率	-20%	15%	31%	27%
盈利能力				
毛利率	25%	23%	23%	23%
净利率	5%	5%	5%	5%
ROE	9%	10%	12%	14%
ROA	3%	3%	3%	4%
ROIC	7%	7%	8%	9%
估值倍数				
P/E	27	23	18	14
P/S	1	1	1	1
P/B	3	2	2	2
股息率	2%	2%	2%	3%
EV/EBIT	22	18	15	13
EV/EBITDA	15	12	11	9
EV/NOPLAT	30	32	26	21

资料来源：iFinD、东海证券研究所、股价截至 2025 年 10 月 31 日

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

二、分析师声明：

本报告署名分析师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，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告所涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证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，本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址：Http://www.longone.com.cn
 电话：(8621) 20333619
 传真：(8621) 50585608
 邮编：200215

北京 东海证券研究所

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址：Http://www.longone.com.cn
 电话：(8610) 59707105
 传真：(8610) 59707100
 邮编：100089