

公司研究 | 点评报告 | 海达股份（300320.SZ）

收入稳健增长，毛利率继续修复

报告要点

公司发布 2025 年三季报：2025 年前 3 季度公司实现收入 26.67 亿，同比提升 13.4%；归属净利润 1.67 亿，同比增长 43.0%；扣非业绩 1.65 亿，同比增长 43.7%。

分析师及联系人



范超

SAC: S0490513080001

SFC: BQK473



李浩

SAC: S0490520080026

海达股份 (300320.SZ)

2025-11-04

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

收入稳健增长，毛利率继续修复

事件描述

公司发布 2025 年三季报：2025 年前 3 季度公司实现收入 26.67 亿，同比提升 13.4%；归属净利润 1.67 亿，同比增长 43.0%；扣非业绩 1.65 亿，同比增长 43.7%。

2025Q3 公司实现收入 9.02 亿，同比增长 1.5%；归属净利润 0.58 亿，同比增长 48.6%；扣非业绩 0.57 亿，同比增长 47.1%。

事件评论

- **前 3 季度收入稳健增长，盈利能力提升。**公司前 3 季度收入同比增长 13.4%，预计轨交、汽车以及轻量化铝制品产品增长较快。盈利能力看，前 3 季度毛利率 19.0%，同升 0.9 个 pct，预计轨交产品有所提升。前 3 季度期间费用率下降 0.7 个 pct 至 9.9%，其中销售、研发费率下降 0.4、0.3 个 pct。其他收益增加 505 万元，主要因政府补贴增加；此外资产减值损失同比增加 1906 万，信用减值损失减少 446 万。最终实现归属净利率 6.2%，同升 1.3 pct，扣非净利率 6.2%，同升 1.3 个 pct。
- **Q3 收入增速放缓，毛利率保持修复态势。**Q3 实现收入 9.02 亿，同增 1.5%，收入增速放缓。毛利率同升 2.3 个 pct 至 19.4%；期间费用率同比持平约为 10.4%，同比下降 0.3 个 pct，其中销售费率下降 1.1 个 pct，管理、研发费率提升 0.4、0.5 个 pct。其他收益同比增加 156 万、信用减值损失同比增加 300 万。最终实现归属净利率 6.5%，同比提升 2.0 个 pct，扣非净利率 6.3%，同比提升 1.9 个 pct。
- **从天窗配套到整车密封的新机遇。**公司依托天窗密封条积累的客户资源，整车业务全面推进，并逐步进入广汽、上汽、长安、长城、理想等多家车企整车密封系统。此外公司以汽车密封带动汽车减振，获得了奇瑞、广汽、吉利、长城汽车等工厂认可并获得整车悬置件或减振器顶胶及衬套等重要订单。我们预计公司整车密封有望进入增长快车道。
- **短边框引领者，有望逐步放量。**光伏组件安装需要使用矩形铝合金边框起到保护组件及增加机械强度作用。多年前公司开发了应用于光伏领域的压块产品，并不断升级迭代，现产品定型为可靠性更好的卡扣短边框产品，可大幅下降光伏行业铝型材的用量，降低成本。此前公司发布公告子公司海达新能源拟向隆基绿能供应卡扣产品，双方已就本次长期合作事项签署相关协议，2025 年 6 月至 2027 年 6 月期间的预期采购量为 8GW。此次协议的签订意味着公司短边框产品正式进入放量阶段，未来成长空间打开；2025 年 6 月公司公告拟向安徽赛拉弗能源有限公司供应全面屏边框产品，预计采购总量为 3.7GW。
- **投资建议：**预计 2025、2026 年归属净利润 2.3、2.9 亿，对应 PE26、21 倍。

风险提示

- 1、原材料价格大幅上涨；
- 2、汽车行业需求疲软。

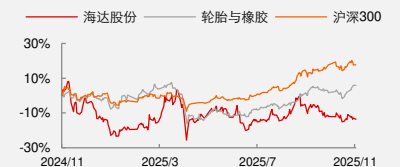
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	9.93
总股本(万股)	60,123
流通A股/B股(万股)	48,579/0
每股净资产(元)	4.10
近12月最高/最低价(元)	12.84/8.35

注：股价为 2025 年 11 月 3 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《汽车&轨交产品经营向好》2025-08-31
- 《Q1 经营向好，盈利保持稳定》2025-04-28
- 《稳健增长，期待光伏边框放量》2025-04-06



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、原材料价格大幅上涨。公司主要原材料为合成橡胶，其与原油价格高度相关。当前国际形势复杂，油价波动较难判断，无法排除油价上涨带来的原材料压力。
- 2、汽车行业需求疲软。当前经济压力依然较大，汽车销售疲软，公司整车密封以及天窗配套销量与下游汽车相关度高。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	3306	3662	4126	4645	货币资金	135	140	245	376
营业成本	2724	3011	3380	3791	交易性金融资产	0	0	0	0
毛利	582	650	746	854	应收账款	1641	1780	1980	2207
%营业收入	18%	18%	18%	18%	存货	637	703	789	885
营业税金及附加	17	18	21	23	预付账款	22	24	27	31
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	292	359	404	454
销售费用	110	114	124	139	流动资产合计	2728	3007	3444	3953
%营业收入	3%	3%	3%	3%	长期股权投资	5	5	5	5
管理费用	78	81	87	98	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	2%	2%	2%	2%	固定资产合计	774	774	774	774
研发费用	128	135	149	167	无形资产	93	93	93	93
%营业收入	4%	4%	4%	4%	商誉	155	155	155	155
财务费用	10	10	10	10	递延所得税资产	37	40	40	40
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他非流动资产	62	98	93	88
加: 资产减值损失	-22	-5	-5	-5	资产总计	3855	4173	4605	5109
信用减值损失	-28	-30	-30	-30	短期贷款	261	261	261	261
公允价值变动收益	0	0	0	0	应付款项	868	954	1070	1201
投资收益	-2	0	0	0	预收账款	0	0	0	0
营业利润	204	279	345	409	应付职工薪酬	53	60	68	76
%营业收入	6%	8%	8%	9%	应交税费	27	29	33	37
营业外收支	-1	-1	-1	-1	其他流动负债	176	173	182	191
利润总额	203	278	344	408	流动负债合计	1385	1477	1614	1766
%营业收入	6%	8%	8%	9%	长期借款	73	73	73	73
所得税费用	34	39	48	57	应付债券	0	0	0	0
净利润	169	239	296	351	递延所得税负债	5	5	5	5
归属于母公司所有者的净利润	162	232	287	340	其他非流动负债	28	25	25	25
少数股东损益	7	7	9	11	负债合计	1492	1580	1717	1869
EPS (元)	0.27	0.39	0.48	0.57	归属于母公司所有者权益	2324	2546	2833	3173
现金流量表 (百万元)					少数股东权益	40	47	56	66
	2024A	2025E	2026E	2027E	股东权益	2363	2592	2888	3239
经营活动现金流净额	95	82	116	143	负债及股东权益	3855	4173	4605	5109
取得投资收益收回现金	0	0	0	0	基本指标				
长期股权投资	2	0	0	0		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-90	-1	-1	-1	每股收益	0.27	0.39	0.48	0.57
其他	-2	-41	0	0	每股经营现金流	0.16	0.14	0.19	0.24
投资活动现金流净额	-90	-42	-1	-1	市盈率	35.69	25.74	20.79	17.54
债券融资	0	0	0	0	市净率	2.48	2.35	2.11	1.88
股权融资	0	0	0	0	EV/EBITDA	18.69	21.59	17.26	14.32
银行贷款增加 (减少)	32	0	0	0	总资产收益率	4.2%	5.6%	6.2%	6.7%
筹资成本	-43	-22	-10	-10	净资产收益率	7.0%	9.1%	10.1%	10.7%
其他	16	-13	0	0	净利率	4.9%	6.3%	7.0%	7.3%
筹资活动现金流净额	6	-36	-10	-10	资产负债率	38.7%	37.9%	37.3%	36.6%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	11	4	104	132	总资产周转率	0.89	0.91	0.94	0.96

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	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
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%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%
无投资评级	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。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；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。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。