

公司研究 | 点评报告 | 凌云股份（600480.SH）

凌云股份三报点评：汇兑亏损减少加之子公司盈利大增，公司业绩同比改善明显

报告要点

公司 2025Q3 实现营业收入 48.1 亿元，同比+9.0%；归母净利润 1.6 亿元，同比+52.9%。长期看，公司战略转型新能源，轻量化产品储备齐全，加快全球供应能力，全球新能源轻量化市场地位持续提升，后续新业务打开公司第二成长曲线。

分析师及联系人



高伊楠

SAC: S0490517060001

SFC: BUW101



王子豪

SAC: S0490524070004

凌云股份 (600480.SH)

2025-11-11

凌云股份三报点评：汇兑亏损减少加之子公司盈利大增，公司业绩同比改善明显

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

公司 2025Q3 实现营业收入 48.1 亿元，同比+9.0%；归母净利润 1.6 亿元，同比+52.9%。

事件评论

- **下游高景气，公司三季度收入同比持续稳健增长。**2025Q3 全球汽车产销高景气，其中中国乘用车产量 769 万辆，同比+13.9%，环比+9.7%；7-8 月，美国轻型车销量 284 万辆，同比+5.2%；欧洲乘用车注册量 187.7 万辆，同比+5.4%。受益下游高景气及公司持续市场开拓，公司 Q3 实现营业收入 48.1 亿元，同比+9.0%，环比-2.3%。
- **受益同比汇兑损失减少及子公司利润大增，公司利润同比增长明显。**毛利率端，公司 2025Q3 毛利率 16.0%，同比-1.1pct，环比+0.3pct，同比主要系下游竞争加剧公司毛利率承压，环比有所改善。费用端，公司 2025Q3 期间费用率达 11.4%，同比-1.5pct，环比+2.0pct，同环比波动主要系汇兑损益影响，财务费用率约-0.01%，同比-1.4pct，环比+1.2pct。2025Q3 公司投资净收益 0.3 亿元，同比+6.5%，环比+32.1%。综上，公司 2025Q3 归母净利润 1.6 亿元，同比+52.9%，环比-28.7%，对应归母净利润率 3.2%，同比+0.9pct，环比-1.2pct。
- **长期看，公司深化新能源产业布局，加快全球供应能力，全球市场地位及盈利能力持续提升，并积极布局新兴领域。**1) 汽车业务：公司深化新能源零部件产业布局，2025 上半年累计定点新项目 526 个，其中汽车金属板块定点项目 161 个，汽车管路系统定点项目 365 个。积极布局汽车线控转向系统，公司完成了无人物流车转向系统设计，进入样机制造阶段。2) 海外业务：公司持续提升德国企业运营质量和风险防控能力，墨西哥 WAM 实施好提质增效铰刀计划，提升精细化运营管理水平。同时，公司计划 2025 年完成摩洛哥基地建设，印尼凌云提升管理层级，进一步优化功能定位和提升经营能力。3) 新业务：公司机器人传感器项目取得较好进展，拉压力、扭矩力传感器产品已交付多个小批量订单，六维力传感器已完成设计，多项基础预研项目同步推进中，力传感器车间已建成专业生产线，完成了产业平台建设方案。
- **投资建议：主业持续稳健增长，积极开拓线控转向、机器人等新领域。**短期看，公司积极开拓新业务及新客户，业绩有望稳健增长，2025 年计划收入 191 亿元，同比+1.4%。中长期看，公司战略转型新能源，电池盒和热成型进入收获期，线控转向、传感器等零部件开启新增长曲线。公司 2025 上半年报向全体股东派发现金红利 0.10 元（含税）/股，按此计算派发现金红利 1.2 亿元，股利支付率 28.2%。预计 2025-2027 年归母净利润分别为 8.0、9.0、10.1 亿元，对应 PE 分别为 19.9X、17.7X、15.8X，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、行业下游销量不及预期；
- 2、原材料上涨导致盈利能力承压。

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)	12.98
总股本(万股)	122,236
流通A股/B股(万股)	120,416/0
每股净资产(元)	6.37
近12月最高/最低价(元)	19.68/8.80

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

- 《凌云股份中报点评：收入稳健增长，降本增效加之汇兑贡献公司业绩表现优秀》2025-08-29
- 《凌云股份点评：主业持续稳健增长，积极开拓线控制动、机器人等新领域》2025-05-04
- 《凌云股份点评：控股股东增持彰显信心，积极布局智能化及新兴领域加强未来成长动力》2025-04-09



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、行业下游销量不及预期。汽车销量受宏观经济、行业政策、居民购买力等诸多因素影响，而公司生产销售规模受到下游整车厂产销影响大，若后续下游需求产生波动也将传导影响公司经营情况。
- 2、原材料上涨导致盈利能力承压。公司产品的主要原材料包括纯碱、天然气等，原材料价格波动短期可能会扰动公司盈利水平。

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	18837	19329	20317	21160	货币资金	3447	5482	6988	8253
营业成本	15521	16004	16802	17457	交易性金融资产	0	0	0	0
毛利	3316	3325	3515	3703	应收账款	4749	4729	5021	5212
%营业收入	18%	17%	17%	18%	存货	2073	2150	2252	2342
营业税金及附加	84	93	96	100	预付账款	328	319	342	353
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他流动资产	1924	1949	1986	2020
销售费用	352	348	366	381	流动资产合计	12521	14629	16589	18179
%营业收入	2%	2%	2%	2%	长期股权投资	513	513	513	513
管理费用	1009	889	914	952	投资性房地产	7	12	18	23
%营业收入	5%	5%	5%	5%	固定资产合计	3989	4187	4363	4546
研发费用	802	870	863	846	无形资产	339	333	328	322
%营业收入	4%	5%	4%	4%	商誉	9	9	9	9
财务费用	208	-8	13	-4	递延所得税资产	247	247	247	247
%营业收入	1%	0%	0%	0%	其他非流动资产	1752	1674	1603	1530
加：资产减值损失	-36	-9	-9	-9	资产总计	19379	21604	23671	25371
信用减值损失	-3	0	0	0	短期贷款	817	2000	2000	2000
公允价值变动收益	0	0	0	0	应付款项	4309	4211	4502	4649
投资收益	97	72	85	89	预收账款	0	0	0	0
营业利润	1069	1290	1457	1632	应付职工薪酬	363	381	398	414
%营业收入	6%	7%	7%	8%	应交税费	147	144	154	160
营业外收支	1	2	2	2	其他流动负债	3465	3564	3658	3749
利润总额	1070	1292	1459	1634	流动负债合计	9101	10300	10712	10972
%营业收入	6%	7%	7%	8%	长期借款	0	100	200	300
所得税费用	120	155	175	196	应付债券	0	0	0	0
净利润	950	1137	1284	1438	递延所得税负债	5	5	5	5
归属于母公司所有者的净利润	655	796	899	1006	其他非流动负债	625	625	625	625
少数股东损益	295	341	385	431	负债合计	9731	11030	11541	11902
EPS (元)	0.54	0.65	0.74	0.82	归属于母公司所有者权益	7469	8054	9224	10132
现金流量表 (百万元)					少数股东权益	2179	2520	2905	3337
	2024A	2025E	2026E	2027E	股东权益	9648	10574	12129	13469
经营活动现金流净额	2241	1465	1644	1774	负债及股东权益	19379	21604	23671	25371
取得投资收益收回现金	57	72	85	89	基本指标				
长期股权投资	-43	0	0	0		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-133	-602	-587	-592	每股收益	0.54	0.65	0.74	0.82
其他	-449	86	79	82	每股经营现金流	1.83	1.20	1.35	1.45
投资活动现金流净额	-568	-443	-424	-421	市盈率	20.16	19.93	17.65	15.76
债券融资	-500	0	0	0	市净率	1.77	1.97	1.72	1.57
股权融资	12	-24	305	0	EV/EBITDA	3.76	6.36	7.29	6.07
银行贷款增加 (减少)	-904	1283	100	100	总资产收益率	3.4%	3.7%	3.8%	4.0%
筹资成本	-517	-58	-120	-188	净资产收益率	8.8%	9.9%	9.7%	9.9%
其他	328	-188	0	0	净利率	3.5%	4.1%	4.4%	4.8%
筹资活动现金流净额	-1581	1013	285	-88	资产负债率	50.2%	51.1%	48.8%	46.9%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	92	2035	1506	1265	总资产周转率	0.97	0.89	0.86	0.83

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。