

公司研究 | 点评报告 | 星宇股份 (601799.SH)

星宇股份：2025Q3 业绩符合预期，机器人开启第二成长曲线

报告要点

星宇股份 10 月 29 日发布三季度业绩报告称，2025 年三季度营业收入约 39.5 亿元，同比增加 12.7%；归属于上市公司股东的净利润约 4.3 亿元，同比增加 13.5%。2025Q3 业绩符合预期，盈利能力保持稳定。发布 2025 年员工持股计划，彰显公司发展信心。客户多元化+海外战略助力主业高成长，加速布局机器人开启第二成长曲线。预计公司 2025-2027 年归母净利润分别 16.3、21.6、27.0 亿元，对应 PE 分别为 21.6X、16.3X、13.1X，维持“买入”评级。

分析师及联系人



高伊楠

SAC: S0490517060001

SFC: BUW101



张永乾

SAC: S0490524030002

星宇股份 (601799.SH)

2025-11-14

星宇股份：2025Q3 业绩符合预期，机器人开启第二成长曲线

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

星宇股份 10 月 29 日发布三季度业绩报告称，2025 年三季度营业收入约 39.5 亿元，同比增加 12.7%；归属于上市公司股东的净利润约 4.3 亿元，同比增加 13.5%。

事件评论

- 2025Q3 业绩符合预期，利润率保持稳定。2025Q3 公司实现营收 39.5 亿元，同环比分别 +12.7%、+7.9%，核心客户放量助力公司收入实现高增长。Q3 下游核心客户中奇瑞、一汽大众、问界等销量分别为 62.8、22.0、12.4 万辆，同环比分别-3.5%/-1.2%、-3.8%/+6.1%、+8.8%/+16.0%，其中，问界 M8 于 2025 年 4 月开启交付，Q3 实现 6.49 万辆，环比 +56.8%，贡献核心收入弹性。2025Q3 实现归母净利润 4.3 亿元，同环比分别+13.5%、+13.1%。2025Q3 公司毛利率为 19.9%，同环比分别+0.8pct、+0.2pct，毛利率改善主要系高毛利智慧大灯收入占比提升所致；归母净利率为 11.0%，同环比分别+0.1pct、+0.5pct，净利率环比改善主要系规模化效应叠加信用减值改善所致。2025Q3 公司期间费用率 8.6%，同环比分别+1.4pct、-0.01pct，费率提升，主要系研发投入增加所致。2025Q3 公司研发费用率为 5.8%，同比+1.1pct，研发费用率增加，主要系新项目获取数量高增所致。
- 员工持股预案落地，激发员工潜力。公司同步实施员工持股计划，本次计划总人数为不超过 68 人，其中高级管理人员 7 人，受让价格 68 元/股。本次计划以个人绩效为考核指标，考核年度为 2025 年至 2027 年。持股计划落地，释放员工动能。
- 客户多元化+海外战略助力主业高成长，加速布局机器人开启第二成长曲线。客户层面，公司持续推进多元客户战略，助力国内车灯市占率提升。公司现已形成智能化车灯竞争优势，产品包含 ADB、HD、DLP 大灯，其中 HD 大灯具备较强的性价比，DLP 大灯具备行业领先性，以智能车灯为突破，当前已全面突破 20 万以上豪华车市场，其中包括华为系、小米、理想、极氪、蔚来等，以奇瑞、吉利为基础，同步拓展高端系列，多元客户战略助力公司国内市占率持续提升。在全球化方面，公司持续推进海外客户的拓展，持续推进海外客户全球尾灯项目落地，同时，公司持续拓展北美新能源业务。伴随着后续海外项目持续落地，海外市场将有望贡献公司长期成长增量。机器人方面，公司于 2025 年 10 月成立机器人公司，并宣布与节卡机器人签署战略合作协议，机器人业务板块加速布局。公司以主业注塑、控制和灯饰等领域为协，机器人业务具备较强可拓展性。同时，我们认为，公司有能力在机器人领域拓展更多方向，伴随着机器人业务持续推进，公司有望开启第二成长曲线。
- 投资建议：车灯赛道持续升级，公司产品客户转型进入兑现期，并加速海外布局。预计公司 2025-2027 年归母净利润分别 16.3、21.6、27.0 亿元，对应 PE 分别为 21.6X、16.3X、13.1X，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、下游景气不及预期；
- 2、技术研发与产品开发风险。

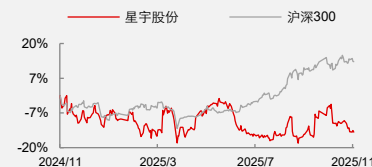
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	123.31
总股本(万股)	28,568
流通A股/B股(万股)	28,568/0
每股净资产(元)	38.75
近12月最高/最低价(元)	147.89/116.02

注：股价为 2025 年 11 月 12 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《星宇股份：2025Q2 业绩符合预期，盈利能力保持稳健》2025-09-02
- 《星宇股份：三问三答，看星宇新周期成长性》2025-05-26
- 《星宇股份：2025Q1 业绩表现亮眼，智能车灯龙头加速崛起》2025-05-09



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、**下游景气不及预期：**公司主营车灯产品，其生产和销售规模直接受到整车产销规模的影响。若下游景气度不及预期，将对公司生产经营产生不利影响。
- 2、**技术研发与产品开发风险：**车灯技术持续更新进步，若公司技术研发方向与市场需求变化趋势出现偏差，将会使公司在竞争中处于不利地位。同时，汽车车灯产品开发周期较长，前期投入较大，如果配套的整车车型销量不达预期，将面临前期投入收回困难的风险。

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	13253	15144	18693	23296	货币资金	2024	5240	9459	9884
营业成本	10697	12055	14826	18466	交易性金融资产	1122	1122	1122	1122
毛利	2556	3089	3867	4831	应收账款	4517	2604	1829	3801
%营业收入	19%	20%	21%	21%	存货	2629	4604	3798	6461
营业税金及附加	63	76	93	116	预付账款	42	60	74	92
%营业收入	0%	1%	1%	1%	其他流动资产	1623	2099	2372	3178
销售费用	56	151	187	233	流动资产合计	11957	15730	18655	24540
%营业收入	0%	1%	1%	1%	长期股权投资	0	0	0	0
管理费用	304	363	449	559	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	2%	2%	2%	2%	固定资产合计	3541	3818	3866	3881
研发费用	655	803	991	1235	无形资产	436	435	430	424
%营业收入	5%	5%	5%	5%	商誉	0	0	0	0
财务费用	11	0	0	0	递延所得税资产	28	28	28	28
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他非流动资产	983	834	938	1040
加: 资产减值损失	-26	0	0	0	资产总计	16944	20844	23917	29912
信用减值损失	-57	-85	0	0	短期贷款	0	0	0	0
公允价值变动收益	46	0	0	0	应付款项	3275	4761	5082	7126
投资收益	1	0	0	0	预收账款	0	0	0	0
营业利润	1594	1811	2395	2996	应付职工薪酬	170	217	259	323
%营业收入	12%	12%	13%	13%	应交税费	103	182	187	233
营业外收支	-2	0	0	0	其他流动负债	2532	3248	3796	4941
利润总额	1592	1811	2395	2996	流动负债合计	6081	8407	9325	12623
%营业收入	12%	12%	13%	13%	长期借款	0	0	0	0
所得税费用	184	181	239	300	应付债券	0	0	0	0
净利润	1408	1630	2155	2696	递延所得税负债	43	43	43	43
归属于母公司所有者的净利润	1408	1630	2155	2696	其他非流动负债	643	643	643	643
少数股东损益	0	0	0	0	负债合计	6767	9093	10011	13309
EPS (元)	4.96	5.71	7.55	9.44	归属于母公司所有者权益	10177	11751	13906	16603
现金流量表 (百万元)					少数股东权益	0	0	0	0
	2024A	2025E	2026E	2027E	股东权益	10177	11751	13906	16603
经营活动现金流净额	909	3976	4862	1065	负债及股东权益	16944	20844	23917	29912
取得投资收益收回现金	47	0	0	0	基本指标				
长期股权投资	0	0	0	0		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-666	-703	-643	-640	每股收益	4.96	5.71	7.55	9.44
其他	20	0	0	0	每股经营现金流	3.18	13.92	17.02	3.73
投资活动现金流净额	-600	-703	-643	-640	市盈率	26.90	21.61	16.34	13.06
债券融资	0	0	0	0	市净率	3.75	3.00	2.53	2.12
股权融资	39	0	0	0	EV/EBITDA	16.96	11.74	8.92	7.20
银行贷款增加 (减少)	0	0	0	0	总资产收益率	8.3%	7.8%	9.0%	9.0%
筹资成本	-397	-57	0	0	净资产收益率	13.8%	13.9%	15.5%	16.2%
其他	-13	0	0	0	净利率	10.6%	10.8%	11.5%	11.6%
筹资活动现金流净额	-372	-57	0	0	资产负债率	39.9%	43.6%	41.9%	44.5%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	-62	3217	4219	425	总资产周转率	0.84	0.80	0.84	0.87

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。