

汽车

2025 年 11 月 18 日

岱美股份 (603730)

——设立机器人子公司，开启二次成长曲线

报告原因：有信息公布需要点评

买入 (维持)

市场数据：2025 年 11 月 18 日

收盘价 (元)	7.83
一年内最高/最低 (元)	10.11/5.45
市净率	3.7
股息率% (分红/股价)	4.47
流通 A 股市值 (百万元)	16,823
上证指数/深证成指	3,939.81/13,080.49

注：“股息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：2025 年 09 月 30 日

每股净资产 (元)	2.12
资产负债率%	36.58
总股本/流通 A 股 (百万)	2,149/2,149
流通 B 股/H 股 (百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

证券分析师

樊夏沛 A0230523080004
fanxp@swsresearch.com
戴文杰 A0230522100006
daiwj@swsresearch.com

研究支持

邵翼 A0230524120001
shaoyi@swsresearch.com

联系人

邵翼 A0230524120001
shaoyi@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

投资要点：公司发布公告，对外投资设立全资子公司上海岱美机器人科技有限公司，投资金额 1 亿元人民币，经营范围包括智能机器人、工业机器人、服务机器人及配件、自动化设备的研发、制造和销售；智能装备领域的制造、技术开发及相关咨询服务；货物进出口；技术进出口。

- **拓展机器人业务，技术及资源与传统主业高度复用。**我们认为汽车与机器人技术高度复用，公司主业汽车内饰为公司积累充足资金及技术，可支撑并减轻公司研发机器人的投入，机器人作为仿人设计拥有面向 C 端销售的潜力，而其皮肤决定了拟人度的同时也进一步增强交互感，公司传统主业内饰注重经济性也兼顾美学设计，对于机器人电子皮肤开发具有强助力效果。同时公司为北美重点特斯拉供应链，拥有与特斯拉的良好供应链关系，有助于其拓展机器人零部件外供业务，开启二次成长曲线。
- **汽车业务方面，墨西哥火灾影响消除，净利润回升。**2025 年第三季度营收为 16.2 亿元，同比增长 6.65%，环比增长 2.38%；净利润为 2.03 亿元，同比增 0.24%，环比增长 528.97%，毛利率 27.90%，同比+5.42pct，环比-0.66pct，整体维持稳定；实现净利率 12.56%，同比-0.80pct，环比大幅提升 10.52pct，主要系二季度公司墨西哥工厂发生火灾，导致厂房、部分设备及存货受损，产生约 2.42 亿元营业外支出，拖累净利率水平，进入三季度公司消除火灾影响，快速复工复产，同时公司已向安盛 AXA 保险提交了理赔函，预计年内有望收到保险理赔，有望覆盖其火灾损失，对全年利润影响较小。
- **由单一零部件横向拓展顶棚总成件，助力主营业务收入持续增长。**公司在保持主营产品产销比表现亮眼的同时，积极拓展产品品类，实现单车价值量的大幅提升。2023 年公司主营产品遮阳板、头枕及顶棚中央控制器合计单车价值量约为 589 元，新拓展的顶棚、顶棚总成产品单车价值量预计分别有望达 700/4000 元，较传统产品大幅提升，同时公司持续深耕现有客户，有望获取更多高销量高收入（如特斯拉 Model 3）/高配置高毛利率（如 Rivian R2）车型定点，进一步提升公司汽车类产品收入及利润。
- **盈利预测与估值。**考虑到北美新能源车销量下滑影响，对公司收入及净利润造成一定拖累，我们下调 2025-2026 年收入预测由 81.2/96.0 亿元至 63.1/74.7 亿元，新增预测 2027 年公司实现收入 85.1 亿元；由于公司海外业务占比高，盈利性超预期，故小幅下调 2025-2026 年归母净利润预测由 9.7/11.4 亿元至 9.1/10.9 亿元，新增预测 2027 年公司实现归母净利润 12.2 亿元。考虑公司顶棚及总成业务持续拓展，同时机器人业务开启二次增长曲线，且公司股东回报优秀，维持“买入”评级。
- **风险提示：**终端客户价格传导压力、北美新能源车销量下滑、客户拓展不及预期

财务数据及盈利预测

	2024	2025Q1-3	2025E	2026E	2027E
营业总收入 (百万元)	6,377	4,794	6,310	7,468	8,505
同比增长率 (%)	8.8	-0.2	-1.1	18.4	13.9
归母净利润 (百万元)	802	445	907	1,086	1,216
同比增长率 (%)	22.7	-28.6	13.0	19.8	12.0
每股收益 (元/股)	0.49	0.21	0.55	0.66	0.74
毛利率 (%)	26.8	28.0	26.7	30.4	30.3
ROE (%)	16.7	9.6	15.9	15.9	15.1
市盈率	20		18	15	13

注：“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE

财务摘要

百万元	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	5,861	6,377	6,310	7,468	8,505
其中：营业收入	5,861	6,377	6,310	7,468	8,505
减：营业成本	4,286	4,666	4,625	5,195	5,928
减：税金及附加	38	43	42	50	57
主营业务利润	1,537	1,668	1,643	2,223	2,520
减：销售费用	79	97	95	112	128
减：管理费用	376	377	366	441	493
减：研发费用	229	219	221	261	298
减：财务费用	-8	-35	47	47	47
经营性利润	861	1,010	914	1,362	1,554
加：信用减值损失（损失以“-”填列）	1	1	0	0	0
加：资产减值损失（损失以“-”填列）	-46	-91	120	-90	-130
加：投资收益及其他	-3	26	0	0	0
营业利润	802	943	1,034	1,271	1,424
加：营业外净收入	-2	-3	0	0	0
利润总额	800	940	1,034	1,271	1,424
减：所得税	146	138	150	185	207
净利润	654	802	883	1,086	1,216
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	654	802	883	1,086	1,216

资料来源：公司公告，申万宏源研究

【投资收益及其他】包括投资收益、其他收益、净敞口套期收益、公允价值变动收益、资产处置收益等

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

信息披露

证券分析师承诺

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，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东团队	茅炯	021-33388488	maojiong@swhyse.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swhyse.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swhyse.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhyse.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swhyse.com
华南创新团队	邵景丽	0755-82579627	shaojingli@swhyse.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20%以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

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。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司（隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”）在中华人民共和国境内（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户（包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、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投资标的的邀请。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，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本公司强烈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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作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。

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，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。