

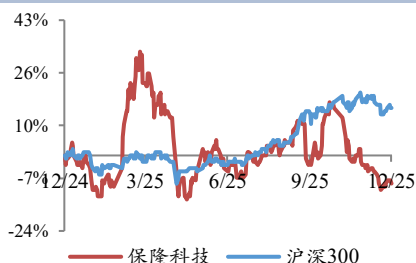
传感器业务保持快速增长，业绩拐点有望显现

投资评级：买入（维持）

报告日期：2025-12-03

收盘价（元）	35.25
近 12 个月最高/最低（元）	54.99/32.32
总股本（百万股）	214
流通股本（百万股）	214
流通股比例（%）	100.00
总市值（亿元）	75
流通市值（亿元）	75

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：张志邦

执业证书号：S0010523120004

电话：15652947918

邮箱：zhangzhibang@hazq.com

分析师：刘千琳

执业证书号：S0010524050002

邮箱：liuqianlin@hazq.com

相关报告

主要观点：

● 25 年 Q3 营收保持增长，年降压力影响利润率

25 年前三季度公司实现营收 60.48 亿元，同比+20.32%，实现归母净利润 1.98 亿元，同比-0.95%，实现扣非归母净利润 1.32 亿元，同比-20.35%。单季度看，25 年 Q3 实现营收 20.98 亿元，同比+13.85%，环比+2.59%，实现归母净利润 0.63 亿元，同比-36.92%，环比+59.99%；实现扣非归母净利润 0.34 亿元，同比-62.95%，环比+103.80%。

● 年降压力增大，Q3 毛利率同比下滑

25 年 Q3 实现毛利率 21.34%，同比-3.27pct，环比+0.86pct；实现归母净利润率 3.02%，同比+0.41pct，环比+2.30pct。公司 25 年 Q3 销售/管理/研发/财务费用率分别为 2.95%/4.84%/7.52%/1.26%，同比分别为-0.13/-1.06/-0.42/+0.39pct，环比分别为-0.29/+0.09/-0.27/+0.86pct。公司毛利率降低主要原因是年降压力加大。财务费用增加主要因为国际汇率变动与企业利息支出增加。

● 传感器核心业务高增长，空气悬架业务有望随客户快速增长

公司核心业务增长强劲，核心产品线依旧呈现差异化高增长态势。智能悬架业务、TPMS 业务、传感器业务成为拉动企业整体增长的引擎，结构持续优化。除此以外，企业坚持高强度研发，针对上述核心技术领域进行突破，实现核心部件自主研发与系统集成，同步研发能力保障技术成果落地。在此基础上，公司一方面构建了“OEM+AM+非汽车”多元市场格局，与多家传统整车厂达成合作，提供稳定业务增长，另一方面进行全球化布局，在美、德、匈等设立生产、研发中心，保障其业务拓展。

● 投资建议

公司传感器主业保持较快增长，空气悬架业务随着蔚来等客户销量改善，有望快速增长，年降导致的降价压力有望缓解，业绩拐点有望显现。我们预计公司 2025-2027 年归母净利润为 3.04/4.67/5.57 亿元，对应 PE 为 25/16/14 倍，维持“买入”评级。

● 风险提示

1) 市场竞争风险；2) 产能不及预期风险；3) 大宗原材料价格及汇率波动风险，成本下沉不及预期。

● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	7025	8777	11661	15327
收入同比 (%)	19.1%	24.9%	32.9%	31.4%
归属母公司净利润	303	304	467	557
净利润同比 (%)	-20.1%	0.6%	53.4%	19.3%
毛利率 (%)	25.1%	21.7%	21.4%	21.4%
ROE (%)	9.5%	8.5%	11.5%	12.1%
每股收益 (元)	1.44	1.43	2.19	2.61
P/E	26.22	24.73	16.12	13.52
P/B	2.50	2.10	1.86	1.63
EV/EBITDA	13.63	12.21	10.51	9.73

资料来源：wind，华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表					单位:百万元					
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E		会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	6430	7432	9246	11599		营业收入	7025	8777	11661	15327
现金	1264	1845	1917	2055		营业成本	5265	6874	9162	12043
应收账款	2068	2182	2903	3814		营业税金及附加	30	38	50	66
其他应收款	46	41	55	72		销售费用	231	255	338	444
预付账款	51	62	83	109		管理费用	408	439	583	766
存货	2181	2658	3487	4514		财务费用	109	74	70	49
其他流动资产	820	643	801	1034		资产减值损失	-26	-15	-10	-10
非流动资产	4378	5144	5655	6045		公允价值变动收益	-8	0	0	0
长期投资	120	130	141	153		投资净收益	8	8	8	8
固定资产	2779	3128	3357	3471		营业利润	434	519	690	823
无形资产	195	210	229	246		营业外收入	1	1	1	1
其他非流动资产	1284	1676	1927	2176		营业外支出	3	3	3	3
资产总计	10808	12576	14900	17644		利润总额	432	518	688	821
流动负债	4576	5914	7322	9050		所得税	98	181	172	205
短期借款	1523	1684	1855	2022		净利润	334	336	516	616
应付账款	1693	2215	2952	3880		少数股东损益	32	32	49	58
其他流动负债	1360	2015	2515	3148		归属母公司净利润	303	304	467	557
非流动负债	2691	2700	3100	3500		EBITDA	813	856	1042	1170
长期借款	1247	1247	1647	2047		EPS（元）	1.44	1.43	2.19	2.61
其他非流动负债	1443	1453	1453	1453						
负债合计	7267	8615	10423	12551						
少数股东权益	344	376	425	484						
股本	212	214	214	214						
资本公积	1249	1331	1331	1331						
留存收益	1736	2040	2507	3064						
归属母公司股东权益	3197	3585	4052	4609						
负债和股东权益	10808	12576	14900	17644						

现金流量表					单位:百万元					
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E		会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	429	1185	399	333		成长能力				
净利润	334	336	516	616		营业收入	19.1%	24.9%	32.9%	31.4%
折旧摊销	271	265	284	300		营业利润	-10.1%	19.7%	32.8%	19.2%
财务费用	136	99	107	78		归属于母公司净利润	-20.1%	0.6%	53.4%	19.3%
投资损失	-8	-8	-8	-8		获利能力				
营运资金变动	-319	480	-514	-664		毛利率（%）	25.1%	21.7%	21.4%	21.4%
其他经营现金流	668	-130	1044	1292		净利率（%）	4.3%	3.5%	4.0%	3.6%
投资活动现金流	-801	-1022	-790	-684		ROE（%）	9.5%	8.5%	11.5%	12.1%
资本支出	-751	-884	-795	-690		ROIC（%）	5.3%	4.4%	5.8%	5.9%
长期投资	-68	-2	-3	-3		偿债能力				
其他投资现金流	17	-136	8	8		资产负债率（%）	67.2%	68.5%	69.9%	71.1%
筹资活动现金流	602	387	464	490		净负债比率（%）	205.2%	217.5%	232.8%	246.4%
短期借款	604	161	171	168		流动比率	1.41	1.26	1.26	1.28
长期借款	-819	0	400	400		速动比率	0.90	0.78	0.76	0.76
普通股增加	0	2	0	0		营运能力				
资本公积增加	44	82	0	0		总资产周转率	0.73	0.75	0.85	0.94
其他筹资现金流	774	142	-107	-78		应收账款周转率	3.98	4.13	4.59	4.56
现金净增加额	223	561	72	138		应付账款周转率	3.85	3.52	3.55	3.53
						每股指标（元）				
						每股收益	1.44	1.43	2.19	2.61
						每股经营现金流(摊薄)	2.01	5.55	1.87	1.56
						每股净资产	15.07	16.78	18.97	21.57
						估值比率				
						P/E	26.22	24.73	16.12	13.52
						P/B	2.50	2.10	1.86	1.63
						EV/EBITDA	13.63	12.21	10.51	9.73

资料来源:公司公告, 华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师：张志邦，华安证券电新行业首席分析师，香港中文大学金融学硕士，7年卖方行业研究经验。

分析师：刘千琳，华安证券汽车行业联席首席分析师，凯斯西储大学金融学硕士，9年行业研究经验。

重要声明

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，以勤勉的执业态度、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，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 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；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因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，致使无法给出明确的投资评级。