

精密压铸业务实现较高增长，汽车电子拓展新产品

核心观点

- 营收稳健增长，毛利率下降影响盈利增速。**2025 年营业收入 130.48 亿元，同比增长 28.5%；归母净利润 7.82 亿元，同比增长 20.0%；扣非归母净利润 7.52 亿元，同比增长 19.1%。2025 年 4 季度营业收入 42.57 亿元，同比增长 28.4%，环比增长 22.3%；归母净利润 2.20 亿元，同比增长 18.0%，环比增长 0.1%；扣非归母净利润 2.12 亿元，同比增长 17.7%，环比下降 2.1%。公司拟向股东每 10 股派发现金红利 5 元。公司盈利增速低于营收增速预计主要受毛利率下降影响，2025 年公司毛利率 18.4%，同比下降 2.3 个百分点。公司规模效应释放下的费用端管控部分抵消毛利端影响，2025 年公司销售/管理/研发费用率分别同比下降 0.4/0.2/0.4 个百分点，实现盈利增长。
- 汽车业务研发创新巩固竞争优势，HUD、无线充电保持领先。**2025 年汽车电子业务营收 96.75 亿元，同比增长 27.2%；毛利率 16.6%，同比下降 2.6 个百分点，预计主要受行业竞争加剧及芯片等原材料价格上涨影响。公司继续巩固在 HUD、无线充电细分领域的领先地位，截至 2025 年底，公司 HUD、无线充电产品出货市占率均位居国内首位。2025 年公司为小米 YU7、问界 M7、乐道 L90、小鹏 X9、方程豹钛 7 等多款自主新能源车型配套 HUD 产品，斜投影 AR-HUD 获得某国际车厂平台性项目定点，P-HUD 迭代升级并获多个项目定点。无线充电产品为多个品牌提供 80W 私有协议功能，积极探索 CPM 碰撞供电模块、整车无线充电等新产品。持续扩张产品矩阵，座舱域控制器新增联发科、展锐等芯片方案并获得定点项目；高性能 AI 计算平台 AI BOX 基于英特尔酷睿 Ultra 处理器打造，支持 7B 级大模型车端部署，获得国内自主品牌智能化项目定点；推进多联一体化曲面 Local Dimming 背光、中控副驾贯穿一体化座舱显示等新项目量产。面对汽车行业内卷加剧、芯片价格上涨等挑战，公司有望以创新技术及规模优势提升产品竞争力，通过新技术、新产品导入以提升单车配套价值及盈利能力。
- 精密压铸业务实现较高增长，推进新领域开拓及产能建设。**2025 年精密压铸业务营收 28.59 亿元，同比增长 38.5%。凭借在汽车智能化及精密压铸领域的技术及制造能力积累，公司积极推动现有产品在 AI 领域的应用、培育第二增长曲线，2025 年光通讯模块、高速连接器压铸件业务快速增长，探索数据中心热管理零部件产品；机器人领域承接显示屏、关节模组零部件订单。产能方面，公司泰国工厂已购买土地开工建设，惠州、长兴、东兴等多地工厂建设稳步推进，产能布局反映了公司订单饱满，泰国基地建设也将为公司加快开拓海外市场奠定基础。

盈利预测与投资建议

- 预测 2026-2028 年归母净利润分别为 9.49、11.83、14.20 亿元（原 2026-2027 年为 10.61、13.14 亿元，新增 2028 年预测，调整收入、毛利率及费用率等），可比公司 2026 年 PE 平均估值 22 倍，目标价 39.82 元，维持买入评级。

风险提示

乘用车行业销量低于预期、汽车电子业务收入低于预期、精密压铸业务收入低于预期、行业竞争加剧。

公司主要财务信息

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	10,158	13,048	15,222	18,134	20,761
同比增长(%)	42.3%	28.5%	16.7%	19.1%	14.5%
营业利润(百万元)	702	832	1,039	1,296	1,554
同比增长(%)	48.3%	18.5%	24.9%	24.7%	20.0%
归属母公司净利润(百万元)	651	782	949	1,183	1,420
同比增长(%)	40.1%	20.0%	21.4%	24.6%	20.1%
每股收益(元)	1.24	1.49	1.81	2.25	2.71
毛利率(%)	20.7%	18.4%	19.1%	19.3%	19.4%
净利率(%)	6.4%	6.0%	6.2%	6.5%	6.8%
净资产收益率(%)	10.5%	11.6%	12.9%	14.5%	15.6%
市盈率	22.4	18.7	15.4	12.3	10.3
市净率	2.3	2.1	1.9	1.7	1.5

资料来源：公司数据，东方证券研究所预测。每股收益使用最新股本全面摊薄计算。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

投资评级	买入（维持）
股价（2026年04月03日）	27.78 元
目标价格	39.82 元
52 周最高价/最低价	36/25.33 元
总股本/流通 A 股（万股）	52,492/52,461
A 股市值（百万元）	14,582
国家/地区	中国
行业	汽车与零部件
报告发布日期	2026 年 04 月 05 日

股价表现	1 周	1 月	3 月	12 月
绝对表现%	1.39	-13.59	-9.16	-13.22
相对表现%	2.76	-8.97	-5.07	-28.22
沪深 300%	-1.37	-4.62	-4.09	15



证券分析师

姜雪晴	执业证书编号：S0860512060001 jiangxueqing@orientsec.com.cn 021-63326320
袁俊轩	执业证书编号：S0860523070005 香港证监会牌照：BXO330 yuanjunxuan@orientsec.com.cn 021-63326320

联系人

刘宇浩	执业证书编号：S0860124070026 liuyuhao@orientsec.com.cn 021-63326320
-----	--

相关报告

盈利实现较快增长，预计机器人等新业务有望成为新增长点	2025-10-28
汽车电子及精密压铸双轮驱动，盈利实现较快增长	2025-08-23
汽车电子及精密压铸业务持续获得新项目	2025-04-26

表 1：可比公司估值比较

公司	代码	最新价格(元) 2026年4月3日	每股收益 (元)				市盈率			
			2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E
德赛西威	002920	104.89	3.36	4.11	5.06	6.15	31.22	25.51	20.71	17.05
中科创达	300496	56.88	0.88	1.18	1.44	1.74	64.32	48.39	39.54	32.61
伯特利	603596	43.53	1.99	2.16	2.81	3.48	21.84	20.16	15.50	12.50
爱柯迪	600933	16.55	0.91	1.17	1.44	1.70	18.15	14.19	11.53	9.71
嵘泰股份	605133	28.49	0.58	0.87	1.13	1.40	49.30	32.86	25.32	20.33
旭升集团	603305	14.23	0.36	0.38	0.50	0.60	39.51	37.09	28.36	23.66
调整后平均							35.47	28.90	22.47	18.38

数据来源：Wind、东方证券研究所

附表：财务报表预测与比率分析

资产负债表						利润表					
单位:百万元	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	单位:百万元	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	958	1,087	3,197	3,808	4,360	营业收入	10,158	13,048	15,222	18,134	20,761
应收票据、账款及款项融资	5,586	6,135	7,714	9,230	10,283	营业成本	8,056	10,653	12,321	14,643	16,742
预付账款	128	158	180	221	250	营业税金及附加	46	60	64	76	87
存货	1,669	2,214	2,644	3,074	3,529	营业费用	261	287	350	417	477
其他	425	394	467	440	453	管理费用及研发费用	973	1,169	1,370	1,632	1,868
流动资产合计	8,767	9,990	14,202	16,773	18,875	财务费用	30	41	41	43	36
长期股权投资	168	164	171	168	168	资产、信用减值损失	186	114	112	101	70
固定资产	2,336	2,942	2,940	2,853	2,721	公允价值变动收益	5	1	0	0	0
在建工程	191	361	216	143	107	投资净收益	27	10	20	20	20
无形资产	300	334	292	250	209	其他	65	96	54	54	54
其他	443	595	571	563	557	营业利润	702	832	1,039	1,296	1,554
非流动资产合计	3,438	4,396	4,191	3,978	3,761	营业外收入	6	12	8	8	10
资产总计	12,205	14,386	18,393	20,750	22,636	营业外支出	9	6	5	5	5
短期借款	45	53	2,925	2,792	2,575	利润总额	699	838	1,042	1,299	1,559
应付票据及应付账款	4,529	5,750	6,435	7,928	8,948	所得税	43	51	83	104	125
其他	643	902	643	705	729	净利润	657	787	959	1,195	1,435
流动负债合计	5,217	6,705	10,003	11,424	12,252	少数股东损益	5	5	10	12	14
长期借款	49	271	271	271	271	归属于母公司净利润	651	782	949	1,183	1,420
应付债券	0	0	0	0	0	每股收益(元)	1.24	1.49	1.81	2.25	2.71
其他	449	377	392	418	396						
非流动负债合计	498	648	663	689	666	主要财务比率					
负债合计	5,716	7,352	10,666	12,113	12,918		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
少数股东权益	32	37	46	58	73	成长能力					
实收资本(或股本)	525	525	525	525	525	营业收入	42.3%	28.5%	16.7%	19.1%	14.5%
资本公积	2,357	2,364	2,364	2,364	2,364	营业利润	48.3%	18.5%	24.9%	24.7%	20.0%
留存收益	3,600	4,130	4,817	5,715	6,780	归属于母公司净利润	40.1%	20.0%	21.4%	24.6%	20.1%
其他	(25)	(23)	(25)	(25)	(24)	获利能力					
股东权益合计	6,490	7,033	7,727	8,637	9,717	毛利率	20.7%	18.4%	19.1%	19.3%	19.4%
负债和股东权益总计	12,205	14,386	18,393	20,750	22,636	净利率	6.4%	6.0%	6.2%	6.5%	6.8%
						ROE	10.5%	11.6%	12.9%	14.5%	15.6%
						ROIC	10.8%	11.7%	10.9%	10.9%	12.1%
现金流量表						偿债能力					
单位:百万元	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	资产负债率	46.8%	51.1%	58.0%	58.4%	57.1%
净利润	657	787	959	1,195	1,435	净负债率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
折旧摊销	248	372	266	281	293	流动比率	1.68	1.49	1.42	1.47	1.54
财务费用	30	41	41	43	36	速动比率	1.36	1.16	1.15	1.18	1.23
投资损失	(27)	(10)	(20)	(20)	(20)	营运能力					
营运资金变动	(315)	176	(1,606)	(555)	(595)	应收账款周转率	2.8	2.9	2.8	2.7	2.7
其它	(3)	(309)	156	124	40	存货周转率	5.4	5.5	5.0	4.9	4.8
经营活动现金流	590	1,057	(204)	1,068	1,188	总资产周转率	0.9	1.0	0.9	0.9	1.0
资本支出	(868)	(1,158)	(71)	(71)	(71)	每股指标(元)					
长期投资	16	5	(9)	4	0	每股收益	1.24	1.49	1.81	2.25	2.71
其他	181	80	(148)	71	42	每股经营现金流	1.12	2.01	-0.39	2.03	2.26
投资活动现金流	(672)	(1,073)	(227)	4	(28)	每股净资产	12.30	13.33	14.63	16.34	18.37
债权融资	50	247	(27)	0	0	估值比率					
股权融资	10	7	0	0	0	市盈率	22.4	18.7	15.4	12.3	10.3
其他	(222)	(269)	2,569	(460)	(608)	市净率	2.3	2.1	1.9	1.7	1.5
筹资活动现金流	(163)	(15)	2,541	(460)	(608)	EV/EBITDA	14.2	11.2	10.3	8.6	7.4
汇率变动影响	1	(1)	-0	-0	-0	EV/EBIT	19.0	15.9	12.9	10.4	8.8
现金净增加额	(244)	(32)	2,110	611	552						

资料来源：东方证券研究所

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内行业或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（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）；

公司投资评级的量化标准

- 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
- 增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

- 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。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或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。