

毛利率逆市改善，拟实施股权激励促进盈利能力提升

核心观点

- **毛利率逆市环比改善。**公司1季度营业收入9.00亿元，同比增长36.0%；归母净利润0.45亿元，同比减少7.4%；扣非归母净利润0.38亿元，同比减少14.3%。利润端承压预计主要受汇兑影响（1季度公司非利息相关的财务费用同比增加2297万元）。1季度公司毛利率23.0%，同比增长1.4个百分点，环比增长1.3个百分点，在一季度汽车行业整体承压以及铝锭原材料价格上涨背景下，公司毛利率实现环比改善，预计主要系产品结构优化带动。
- **主业优势地位稳固，品类持续拓展。**2025年公司转向类产品产销量达1764万件，再创历史新高，并成功开拓舍弗勒转向、豫北转向等重要客户，北美及欧洲等核心市场市占率稳步提升。公司产品矩阵持续完善，新能源三电系统、传动系统、一体化压铸等轻量化零部件订单快速增长，空气悬挂产品已实现对保时捷、比亚迪、赛力斯、理想、小鹏等车企批量配套，单车价值量提升打开增长空间。
- **拟实施股权激励有望促进中山澳多及力准机械盈利增长。**4月28日公司公告2026年限制性股票激励草案，激励对象为中山澳多和力准机械中高层管理人员及核心技术人员，中山澳多业绩考核目标为2026-2028年收入较2025年分别增长15%/30%/45%，力准机械考核目标为2026-2028年收入较2025年分别增长22%/42%/65%。预计股权激励将有望充分调动子公司员工积极性，带动经营效率和业绩增长。
- **机器人产业协同发展。**公司将机器人零部件作为第二增长曲线，围绕以下领域进行全链条布局：1) 结构件。依靠公司铝合金精密铸件能力，积极与多家主流机器人企业开展技术对接，目前已在工艺降本、生产效率及结构轻量化等方面达成共识；2) 丝杠。与润孚动力共同设立合资公司生产机器人及汽车领域行星滚柱丝杠，目前厂房已装修完成，将形成10万支产能规模；3) 电机。中山澳多组建电机研发团队，在满足自身需求的同时开拓机器人电机产品，已对部分机器人和机器狗主机厂进行送样。公司机器人产品矩阵逐步完善，为未来整合集成化模组和总成产品打下坚实基础，构建长期增长空间。

盈利预测与投资建议

- 预测2026-2028年归母净利润分别为3.08、3.94、4.93亿元，维持可比公司26年PE平均估值37倍，目标价40.33元，维持买入评级。

风险提示

汽车轻量化产品配套量低于预期、汽车电子产品配套量低于预期、机器人业务进展不及预期。

公司主要财务信息

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	2,352	3,227	4,051	4,950	5,811
同比增长(%)	16.4%	37.2%	25.5%	22.2%	17.4%
营业利润(百万元)	202	260	360	460	578
同比增长(%)	28.3%	28.9%	38.4%	27.9%	25.5%
归属母公司净利润(百万元)	163	191	308	394	493
同比增长(%)	11.9%	16.8%	61.5%	27.7%	25.4%
每股收益(元)	0.58	0.67	1.09	1.39	1.74
毛利率(%)	24.0%	22.1%	22.5%	22.6%	23.1%
净利率(%)	6.9%	5.9%	7.6%	8.0%	8.5%
净资产收益率(%)	6.1%	5.9%	7.9%	9.4%	10.9%
市盈率	55.6	47.6	29.5	23.1	18.4
市净率	3.4	2.4	2.3	2.1	1.9

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申明。

投资评级 买入（维持）

股价（2026年04月29日）	32.13元
目标价格	40.33元
52周最高价/最低价	52/25.03元
总股本/流通A股（万股）	28,277/28,212
A股市值（百万元）	9,085
国家/地区	中国
行业	汽车与零部件
报告发布日期	2026年04月30日

股价表现

	1周	1月	3月	12月
绝对表现%	-2.58	20.56	0.41	21.45
相对表现%	-2.8	13.72	-0.78	-5.97
沪深300%	0.22	6.84	1.19	27.42



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

汽车电子业务将是增长点，完善机器人产品矩阵	2026-04-16
预计盈利稳定增长，机器人业务稳步推进	2025-11-05
海外业务扭亏为盈，机器人业务布局完善	2025-09-06

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	179	206	405	828	1,271	营业收入	2,352	3,227	4,051	4,950	5,811
应收票据、账款及款项融资	966	1,403	1,675	2,077	2,456	营业成本	1,788	2,515	3,140	3,832	4,468
预付账款	6	10	13	14	18	营业税金及附加	12	17	20	25	29
存货	656	982	1,166	1,442	1,695	销售费用	30	49	41	49	58
其他	122	736	722	729	744	管理费用及研发费用	302	389	466	569	668
流动资产合计	1,929	3,337	3,981	5,090	6,184	财务费用	39	10	20	24	21
长期股权投资	0	45	16	20	27	资产、信用减值损失	29	40	36	21	19
固定资产	1,811	2,196	1,905	1,558	1,171	公允价值变动收益	1	7	0	0	0
在建工程	364	229	175	146	130	投资净收益	3	3	1	1	1
无形资产	220	267	256	244	233	其他	47	41	30	30	30
其他	271	464	459	460	455	营业利润	202	260	360	460	578
非流动资产合计	2,666	3,202	2,811	2,428	2,017	营业外收入	1	1	3	3	3
资产总计	4,595	6,539	6,792	7,519	8,200	营业外支出	2	2	0	0	0
短期借款	770	957	780	836	858	利润总额	201	259	363	463	580
应付票据及应付账款	819	1,002	1,291	1,619	1,835	所得税	18	21	54	69	87
其他	200	364	286	306	342	净利润	182	238	308	394	493
流动负债合计	1,790	2,323	2,357	2,761	3,035	少数股东损益	19	47	0	0	0
长期借款	0	97	97	97	97	归属于母公司净利润	163	191	308	394	493
应付债券	0	0	0	0	0	每股收益(元)	0.58	0.67	1.09	1.39	1.74
其他	84	101	95	92	93						
非流动负债合计	84	198	192	190	191	主要财务比率					
负债合计	1,873	2,522	2,549	2,951	3,225		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
少数股东权益	78	227	227	227	227	成长能力					
实收资本(或股本)	186	283	283	283	283	营业收入	16.4%	37.2%	25.5%	22.2%	17.4%
资本公积	1,530	2,319	2,359	2,359	2,359	营业利润	28.3%	28.9%	38.4%	27.9%	25.5%
留存收益	966	1,125	1,373	1,699	2,106	归属于母公司净利润	11.9%	16.8%	61.5%	27.7%	25.4%
其他	(39)	64	0	0	0	获利能力					
股东权益合计	2,722	4,017	4,243	4,568	4,975	毛利率	24.0%	22.1%	22.5%	22.6%	23.1%
负债和股东权益总计	4,595	6,539	6,792	7,519	8,200	净利率	6.9%	5.9%	7.6%	8.0%	8.5%
						ROE	6.1%	5.9%	7.9%	9.4%	10.9%
						ROIC	6.3%	5.8%	6.3%	7.8%	8.9%
现金流量表						偿债能力					
单位:百万元	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	资产负债率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
净利润	182	238	308	394	493	净负债率	21.7%	21.4%	11.1%	2.3%	0.0%
折旧摊销	187	298	470	500	527	流动比率	1.08	1.44	1.69	1.84	2.04
财务费用	39	10	20	24	21	速动比率	0.70	0.99	1.16	1.28	1.44
投资损失	(3)	(3)	(1)	(1)	(1)	营运能力					
营运资金变动	(81)	(516)	(256)	(360)	(418)	应收账款周转率	2.9	3.0	2.9	2.9	2.8
其它	58	200	(31)	15	22	存货周转率	2.9	2.9	2.7	2.7	2.6
经营活动现金流	383	226	510	572	645	总资产周转率	0.5	0.6	0.6	0.7	0.7
资本支出	(395)	(588)	(110)	(110)	(110)	每股指标(元)					
长期投资	3	(45)	29	(4)	(7)	每股收益	0.58	0.67	1.09	1.39	1.74
其他	(79)	(491)	1	1	1	每股经营现金流	2.06	0.80	1.80	2.02	2.28
投资活动现金流	(472)	(1,124)	(81)	(114)	(116)	每股净资产	9.35	13.40	14.20	15.35	16.79
债权融资	(46)	111	(14)	0	0	估值比率					
股权融资	(16)	885	40	0	0	市盈率	55.6	47.6	29.5	23.1	18.4
其他	116	17	(256)	(36)	(86)	市净率	3.4	2.4	2.3	2.1	1.9
筹资活动现金流	54	1,013	(230)	(36)	(86)	EV/EBITDA	21.4	16.1	10.8	9.3	8.1
汇率变动影响	(6)	(33)	-0	-0	-0	EV/EBIT	38.0	34.0	24.1	18.9	15.3
现金净增加额	(41)	82	199	423	443						

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。