

文灿股份 (603348.SH)

业绩受计提减值、损失等影响，在手订单充足

事件: 公司发布 2025 年及 2026Q1 业绩。2025 年，公司收入 59 亿元，同比-5%，归母净利润-3.5 亿元，同比-402%；2026 Q1，公司收入 13 亿元，同比+3%，环比-16%；归母净利润-0.8 亿元，同比-2167%，环比+77%。

公司利润下滑，主要系受计提减值、损失等影响。 2025 年，公司收入同比-5%，其中文灿压铸收入 35 亿元，较稳定；百炼铸造收入 25 亿元，同比-10%，主要系受欧洲和北美洲汽车市场变动影响。同期公司净利润-3.5 亿元，主要系：(1) 百炼铸造布局新的生产线，但量产时间延后，造成收入下滑，同时欧洲及北美地区受战争、贸易关税等影响，成本上行造成经营性亏损；(2) 计提固定资产减值准备 1.7 亿元；(3) 减计递延所得税资产 0.8 亿元；(4) 子公司天津雄邦发生火灾，确认资产损失 0.4 亿元。从业务分部来看，2025 年文灿压铸部分净利润 0.1 亿元，百炼铸造（包括相关 SPV 公司）净利润-3.6 亿元，如剔除计提资产减值、减计递延所得税资产的会计处理影响后，实现净利润分别为 0.9/-1.5 亿元。

量产交付经验深获客户信任，在手订单充足。 2025 年，公司坚持走技术、产品路线，储备项目充足：1) 车身结构件：大型一体化车身件新定点项目预计主要集中在 2026 年陆续开始量产，其他车身结构件获得共六十多款产品定点，两类产品的定点项目全生命周期订单总额预测超 57 亿元；2) 机电电控领域，获得共三十多款产品定点，预计在 2026 年陆续开始量产；3) 两轮车领域，新获车身结构件定点，目前已进入量产阶段，开拓了新的客户和产品序列；4) 低压铸造领域，获得某客户后副车架项目定点；5) 制动系统领域，百炼铸造共获得三十余款卡钳安全件和约三十款制动主缸定点，其中卡钳项目全生命周期订单总额预测超 25 亿元。

公司在车身结构件领域具有先发优势。 公司车身结构件产品的平均良率均达 95%及以上，是率先在大型一体化车身领域获得客户量产项目定点并且完成试模的零部件企业，并在 2022 年四季度已实现产品量产和交付，主要客户包括赛力斯、蔚来汽车、理想汽车、江淮汽车等。目前公司拥有 9000T 及以上压铸机 8 台、7000T 压铸机 3 台、6000T 压铸机 2 台，为公司一体化车身结构件奠定了领先的技术和生产优势。公司目前在佛山、南通、天津、无锡、重庆、六安、大连、武汉及墨西哥、匈牙利、塞尔维亚、法国等地设有十八个生产基地，完成了全球化生产基地布局，是全球领先的汽车铝合金铸件研发制造企业之一。

盈利预测: 考虑到原材料价格上行以及行业竞争加剧，我们预计 2026-2028 年公司归母净利润分别为 0.8/0.9/1.1 亿元，对应 PE 分别为 75/67/56 倍。

风险提示: 下游销量不及预期，行业竞争加剧，客户开拓不及预期。

财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	6,247	5,909	6,145	6,452	6,904
增长率 yoy (%)	22.5	-5.4	4.0	5.0	7.0
归母净利润 (百万元)	115	-348	79	88	105
增长率 yoy (%)	128.2	-402.4	122.8	11.4	19.4
EPS 最新摊薄 (元/股)	0.37	-1.11	0.25	0.28	0.34
净资产收益率 (%)	2.7	-8.7	2.0	2.1	2.5
P/E (倍)	51.6	—	74.9	67.2	56.3
P/B (倍)	1.4	1.5	1.5	1.4	1.4

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2026 年 04 月 29 日收盘价

买入 (维持)

股票信息

行业	汽车零部件
前次评级	买入
04 月 29 日收盘价 (元)	18.87
总市值 (百万元)	5,934.18
总股本 (百万股)	314.48
其中自由流通股 (%)	100.00
30 日日均成交量 (百万股)	4.15

股价走势



作者

分析师 丁逸滕

执业证书编号: S0680521120002

邮箱: dingyiteng@gszq.com

相关研究

- 1、《文灿股份 (603348.SH): 客户放量叠加百炼修复, 24Q1 业绩大幅改善》 2024-05-06

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	3132	3039	3153	3319	3565
现金	653	774	762	838	962
应收票据及应收账款	1308	1229	1321	1387	1484
其他应收款	8	7	7	7	
预付账款	18	28	30	32	34
存货	711	779	796	818	839
其他流动资产	434	222	236	237	238
非流动资产	5547	5934	6392	6669	6840
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	3200	3433	3695	3824	3917
无形资产	466	457	460	463	466
其他非流动资产	1881	2044	2237	2382	2457
资产总计	8679	8972	9544	9988	10405
流动负债	3405	3439	3616	3752	3944
短期借款	866	887	912	942	977
应付票据及应付账款	1681	1741	1868	1957	2089
其他流动负债	858	811	837	853	878
非流动负债	1025	1552	1882	2102	2222
长期借款	789	1265	1565	1765	1865
其他非流动负债	236	287	317	337	357
负债合计	4431	4991	5498	5854	6166
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	314	314	314	314	314
资本公积	3048	3048	3048	3048	3048
留存收益	999	604	677	765	871
归属母公司股东权益	4248	3982	4046	4134	4240
负债和股东权益	8679	8972	9544	9988	10405

现金流量表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	379	567	699	772	854
净利润	115	-348	79	88	105
折旧摊销	592	709	495	528	564
财务费用	114	91	130	142	152
投资损失	0	0	0	0	0
营运资金变动	-510	-251	7	15	35
其他经营现金流	68	366	-12	-1	-1
投资活动现金流	-809	-669	-945	-804	-734
资本支出	-709	-770	-954	-804	-734
长期投资	-100	100	0	0	0
其他投资现金流	0	1	9	0	0
筹资活动现金流	629	201	240	108	3
短期借款	45	21	25	30	35
长期借款	-188	476	300	200	100
普通股增加	50	0	0	0	0
资本公积增加	1134	0	0	0	0
其他筹资现金流	-413	-296	-85	-122	-132
现金净增加额	177	123	-12	76	124

利润表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	6247	5909	6145	6452	6904
营业成本	5456	5272	5512	5775	6165
营业税金及附加	35	38	40	42	45
营业费用	32	33	37	39	41
管理费用	285	247	258	273	293
研发费用	143	128	136	144	155
财务费用	101	90	106	119	126
资产减值损失	-83	-315	0	0	0
其他收益	48	42	37	39	41
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	-5	0	0	0	0
资产处置收益	-1	-3	0	0	0
营业利润	151	-173	92	99	119
营业外收入	3	4	4	4	4
营业外支出	7	68	3	3	3
利润总额	146	-237	93	100	120
所得税	31	111	14	12	14
净利润	115	-348	79	88	105
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	115	-348	79	88	105
EBITDA	858	798	695	748	810
EPS (元/股)	0.37	-1.11	0.25	0.28	0.34

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	22.5	-5.4	4.0	5.0	7.0
营业利润(%)	59.4	-214.7	153.4	7.7	19.6
归属母公司净利润(%)	128.2	-402.4	122.8	11.4	19.4
获利能力					
毛利率(%)	12.7	10.8	10.3	10.5	10.7
净利率(%)	1.8	-5.9	1.3	1.4	1.5
ROE(%)	2.7	-8.7	2.0	2.1	2.5
ROIC(%)	3.2	2.0	2.4	2.6	2.8
偿债能力					
资产负债率(%)	51.1	55.6	57.6	58.6	59.3
净负债比率(%)	36.8	46.7	55.3	58.3	57.6
流动比率	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9
速动比率	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
营运能力					
总资产周转率	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7
应收账款周转率	5.4	5.0	5.0	5.0	5.0
应付账款周转率	3.6	3.1	3.1	3.0	3.0
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.37	-1.11	0.25	0.28	0.34
每股经营现金流(最新摊薄)	1.21	1.80	2.22	2.46	2.72
每股净资产(最新摊薄)	13.51	12.66	12.87	13.15	13.48
估值比率					
P/E	51.6	—	74.9	67.2	56.3
P/B	1.4	1.5	1.5	1.4	1.4
EV/EBITDA	10.5	9.9	11.8	11.2	10.3

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2026 年 04 月 29 日收盘价

免责声明

国盛证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。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客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
			相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京 地址：北京市东城区永定门西滨河路8号院7楼中海地产广场东塔7层 邮编：100077 邮箱：gsresearch@gszq.com	上海 地址：上海市浦东新区南洋泾路555号陆家嘴金融街区22栋 邮编：200120 电话：021-38124100 邮箱：gsresearch@gszq.com
南昌 地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦 邮编：330038 传真：0791-86281485 邮箱：gsresearch@gszq.com	深圳 地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼 邮编：518033 邮箱：gsresearch@gszq.com