

保隆科技 (603197)

2025 年报&2026 年一季报业绩点评: 2025 年业绩仍承压, 26Q1 收入盈利显著修复

买入 (维持)

2026 年 05 月 05 日

证券分析师 黄细里

执业证书: S0600520010001  
021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

证券分析师 孙仁昊

执业证书: S0600525090001  
sunrh@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	7,025	8,747	10,255	12,472	14,281
同比 (%)	19.12	24.52	17.24	21.62	14.50
归母净利润 (百万元)	302.55	212.67	341.05	453.87	539.39
同比 (%)	(20.14)	(29.71)	60.36	33.08	18.84
EPS-最新摊薄 (元/股)	1.41	0.99	1.59	2.12	2.52
P/E (现价&最新摊薄)	23.95	34.08	21.25	15.97	13.44

投资要点

- **公告要点:** 公司发布 2025 年年报和 2026 年一季报, 业绩低于我们预期。2025 年全年实现营业收入 87.47 亿元, 同比增长 24.52%; 归母净利润为 2.13 亿元, 同比下滑 29.71%; 扣非归母净利润 1.35 亿元, 同比下滑 46.40%; 2026Q1 营业收入 22.4 亿元, 同环比+17.6%/-17.0%, 归母净利润 0.7 亿元, 同环比-24.9%/+387.7%, 扣非归母净利润 0.9 亿元, 同环比+10.7%/+2773.5%。
- **底盘业务稳定增长, 新业务增长势头强劲。** 2025 年公司新业务传感器/空气悬架业务收入分别为 7.9/16.0 亿元, 增速分别为+18%/+61%, 公司受益于中国汽车产业的电动化与智能化趋势持续向前, 但同时整车厂激烈的价格竞争或影响行业盈利水平。成熟业务中 TPMS 业务收入增速为+17.6%, 延续公司在该细分领域的领先地位, 汽车金属管件/气门嘴业务 2025 年收入增速分别为-6.2%/+6.0%。2026Q1 收入增长趋势延续, 我们预计主要是空气悬挂配套的核心车型放量, 空悬等业务收入增长所致。
- **2025 年毛利率仍承压, 26Q1 毛利率环比提升。** 2025 年毛利率为 21.08%, 同比-3.97pct, 主要受主机厂年降压力、海运费提升等外部因素扰动, 同时公司智能悬架等新业务高增长, 但该业务毛利率较公司整体毛利率较低, 2025 年该业务收到市场竞争压力的影响毛利率同比-7.5pct 拉低整体毛利率。26Q1 毛利率为 22.1%, 同环比-1.2pct/+2.3pct, 盈利压力边际有所改善。费用端, 2025 年期间费用为 14 亿元, 同比+6.2%, 期间费用率同比-2.8pct, 主要为股权激励费用边际减少所致, 26Q1 期间费用率同环比-0.3pct/+0.7pct 基本维持稳定。2025 年和 26Q1 公司收到非经营性因素影响压制业绩, 25 年公司资产减值损失-0.98 亿元, 26Q1 公司公允价值变动收益-0.28 亿元。
- **盈利预测与投资评级:** 由于下游车企竞争压力变大或影响供应链盈利, 我们维持 2026-2027 年营收预测为 103/125 亿元, 预计 2028 年营收为 143 亿元, 同比分别+17%/+22%/+15%; 下调 2026-2027 年归母净利润为 3.4/4.5 亿元 (原为 5.7/7.5 亿元), 预计 2028 年归母净利润为 5.4 亿元, 同比分别+60%/+33%/+19%, 对应 PE 分别为 21/16/13 倍, 我们看好公司的空悬业务有望实现量利齐升, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 新产品落地不及预期, 乘用车价格战超出预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	33.84
一年最低/最高价	31.23/46.99
市净率(倍)	2.25
流通 A 股市值(百万元)	7,145.39
总市值(百万元)	7,238.56

基础数据

每股净资产(元,LF)	15.03
资产负债率(% ,LF)	69.16
总股本(百万股)	213.91
流通 A 股(百万股)	211.15

相关研究

- 《保隆科技(603197): 2025 年中报点评: 毛利率/所得税压制 Q2 业绩, 看好 Q3 业绩拐点出现》  
2025-09-01
- 《保隆科技(603197): 2024 年报及 2025 年一季报点评: 产品结构变化影响毛利率, 25Q1 业绩同比高增》  
2025-05-06

保隆科技三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	<b>6,608</b>	<b>7,232</b>	<b>8,774</b>	<b>10,205</b>	<b>营业总收入</b>	<b>8,747</b>	<b>10,255</b>	<b>12,472</b>	<b>14,281</b>
货币资金及交易性金融资产	1,305	1,273	1,548	1,857	营业成本(含金融类)	6,903	7,896	9,604	10,996
经营性应收款项	2,650	3,148	3,763	4,323	税金及附加	41	41	50	57
存货	2,481	2,645	3,291	3,848	销售费用	259	308	374	428
合同资产	0	0	0	0	管理费用	425	513	624	714
其他流动资产	171	166	172	177	研发费用	633	759	923	1,057
<b>非流动资产</b>	<b>5,239</b>	<b>5,206</b>	<b>5,158</b>	<b>5,097</b>	财务费用	83	214	225	233
长期股权投资	335	335	335	335	加:其他收益	69	72	87	100
固定资产及使用权资产	3,179	3,075	2,989	2,694	投资净收益	(22)	21	25	29
在建工程	443	463	473	673	公允价值变动	57	3	5	8
无形资产	192	213	241	275	减值损失	(110)	(81)	(69)	(78)
商誉	321	321	321	321	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	18	18	18	18	<b>营业利润</b>	<b>397</b>	<b>538</b>	<b>721</b>	<b>854</b>
其他非流动资产	750	781	781	781	营业外净收支	(4)	3	(1)	2
<b>资产总计</b>	<b>11,847</b>	<b>12,438</b>	<b>13,931</b>	<b>15,302</b>	<b>利润总额</b>	<b>393</b>	<b>541</b>	<b>720</b>	<b>856</b>
<b>流动负债</b>	<b>5,724</b>	<b>5,993</b>	<b>7,068</b>	<b>7,986</b>	减:所得税	133	162	216	257
短期借款及一年内到期的非流动负债	2,416	2,515	2,865	3,215	<b>净利润</b>	<b>260</b>	<b>379</b>	<b>504</b>	<b>599</b>
经营性应付款项	2,808	2,462	2,979	3,395	减:少数股东损益	47	38	50	60
合同负债	177	308	374	428	<b>归属母公司净利润</b>	<b>213</b>	<b>341</b>	<b>454</b>	<b>539</b>
其他流动负债	323	708	849	948	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.99	1.59	2.12	2.52
非流动负债	2,484	2,634	2,762	2,866	EBIT	472	755	946	1,089
长期借款	940	1,091	1,219	1,323	EBITDA	812	1,240	1,424	1,589
应付债券	1,365	1,365	1,365	1,365	毛利率(%)	21.08	23.00	23.00	23.00
租赁负债	6	6	6	6	归母净利率(%)	2.43	3.33	3.64	3.78
其他非流动负债	172	172	172	172	收入增长率(%)	24.52	17.24	21.62	14.50
<b>负债合计</b>	<b>8,207</b>	<b>8,627</b>	<b>9,830</b>	<b>10,852</b>	归母净利润增长率(%)	(29.71)	60.36	33.08	18.84
归属母公司股东权益	3,252	3,386	3,626	3,914					
少数股东权益	387	425	476	535					
<b>所有者权益合计</b>	<b>3,640</b>	<b>3,811</b>	<b>4,102</b>	<b>4,449</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>11,847</b>	<b>12,438</b>	<b>13,931</b>	<b>15,302</b>					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	556	584	662	776	每股净资产(元)	14.96	15.57	16.69	18.03
投资活动现金流	(1,961)	(429)	(406)	(408)	最新发行在外股份(百万股)	214	214	214	214
筹资活动现金流	581	(205)	14	(66)	ROIC(%)	3.84	6.16	7.22	7.65
现金净增加额	(806)	(58)	269	302	ROE-摊薄(%)	6.54	10.07	12.52	13.78
折旧和摊销	340	485	479	500	资产负债率(%)	69.28	69.36	70.56	70.92
资本开支	(827)	(419)	(431)	(437)	P/E (现价&最新股本摊薄)	34.08	21.25	15.97	13.44
营运资本变动	(219)	(557)	(594)	(609)	P/B (现价)	2.26	2.18	2.03	1.88

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

## 免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下,东吴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。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也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报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(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,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,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。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>