

继峰股份 (603997.SH)

增持 (维持)

营收净利稳健增长，座椅业务持续发力

中游制造/汽车
目标估值: NA
当前股价: 12.55 元

事件: 公司发布 2026 年一季报, 1Q26 实现营业收入 62.4 亿元, 同环比 +23.9%/-6.2%, 实现归母净利润 1.3 亿元, 同环比 +26.0%/-35.0%, 实现扣非归母净利润 1.1 亿元, 同环比 +26.0%/-20.9%。

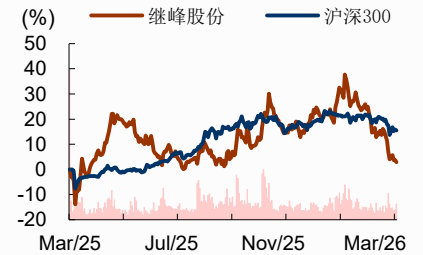
基础数据

总股本 (百万股)	1272
已上市流通股 (百万股)	1272
总市值 (十亿元)	16.0
流通市值 (十亿元)	16.0
每股净资产 (MRQ)	4.2
ROE (TTM)	8.5
资产负债率	75.9%
主要股东	宁波继弘控股集团有限公司
主要股东持股比例	21.16%

□ 1Q26 营收净利实现稳健增长, 期间费用率降至 13.2%。1Q26 公司实现营业收入 62.4 亿元, 同环比 +23.9%/-6.2%, 实现归母净利润 1.3 亿元, 同环比 +26.0%/-35.0%, 实现扣非归母净利润 1.1 亿元, 同环比 +26.0%/-20.9%, 乘用车座椅业务规模效应显现, 公司盈利能力得到体现。利润率方面, 1Q26 公司实现毛利率 14.9%, 同环比 -1.4/-2.1 个 pct, 实现净利率 2.2%, 同环比 +0.1/-0.8 个 pct。期间费用率方面, 1Q26 公司整体期间费用率为 13.2%, 同环比 -0.8/+0.4 个 pct。

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	5	-3	5
相对表现	-0	-5	-21



资料来源: 公司数据、招商证券

□ 座椅业务定点不断累积, 为规模经济创造条件。4月14日, 公司公告获得新能源汽车主机厂二排座椅总成项目, 预计从 2027 年 6 月开始量产, 项目生命周期均为 2 年, 预计生命周期总金额为 24.5 亿元。该新获定点项目是原客户将其他车型再次定点给公司, 体现了客户对公司在合作过程中体现的能力和提供的服务的认可, 同时在手订单的不断积累, 也为公司将来的生产形成规模经济创造了条件。此外, 公司目标 2026 年, 乘用车座椅业务销售收入实现 40-80% 的增长, 盈利水平在 2025 年的基础上进一步提高。

相关报告

- 《继峰股份 (603997) 一经营质量大幅提升, 座椅业务进入兑现期》2026-03-31
- 《继峰股份 (603997) 一海外改善带来利润高增, 座椅项目下半年量产提速》2025-08-17
- 《继峰股份 (603997) 一海外整合带来业绩亏损, 25 年轻装上阵再出发》2025-04-03

□ 海外业务持续改善, 各项新兴业务继续迅速发展。(1) 公司目标格拉默盈利水平进一步提升, 2026 年格拉默将遵循既定计划稳步推进全方位深度整合, 格拉默海外业务继续从细、从严控制各项费用支出, 同时积极推进向海外客户提价等方式提高利润率水平, 预计 2026 年相比 2025 年经营持续改善。(2) 其他新业务贡献新的增长点: 智能出风口业务 2025 年实现营收 4.0 亿元, 同比略下滑 2.4%, 智能出风口业务下滑主要受个别核心客户销量的影响, 未来随着新项目的量产, 有望恢复快速增长态势; 车载冰箱业务 2025 年实现营收 2.1 亿元, 同比 +77.4%, 截至 2025 年底, 车载冰箱在手定点共 22 个, 随着业务量产将贡献新的增长点。

汪刘胜 S1090511040037

wangls@cmschina.com.cn

杨献宇 S1090519030001

yangxianyu@cmschina.com.cn

梁橙月 S1090525070007

liangdengyue@cmschina.com.cn

□ 维持“增持”投资评级。公司作为全球汽车内饰领域细分龙头, 积极把握汽车行业电动化、智能化机遇, 向座椅总成供应商转型。随着对格拉默降本增效逐步体现, 海外市场盈利能力逐渐改善, 乘用车座椅总成业务步入正轨, 各项新业务实现快速放量, 公司将具备较高的业绩弹性。预计 26-28 年公司归母净利润分别为 8.6/11.4/14.2 亿元, 维持“增持”投资评级。

□ 风险提示: 行业发展不及预期、研发成果不及预期、债务偿还风险、海外市场恢复不及预期、汇率波动导致经营业绩波动等。

财务数据与估值

会计年度	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万元)	22255	22783	27745	31205	34279
同比增长	3%	2%	22%	12%	10%
营业利润(百万元)	(518)	542	1041	1387	1721
同比增长	-281%	205%	92%	33%	24%
归母净利润(百万元)	(567)	454	862	1144	1416
同比增长	-378%	180%	90%	33%	24%

每股收益(元)	-0.45	0.36	0.68	0.90	1.11
PE	-28.2	35.2	18.5	14.0	11.3
PB	3.4	3.0	2.6	2.3	2.0

资料来源：公司数据、招商证券

附：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2024	2025	2026E	2027E	2028E
流动资产	10350	12177	19969	22139	24255
现金	2220	1828	7484	8169	8968
交易性投资	511	515	515	515	515
应收票据	119	165	201	226	248
应收款项	4584	6129	7463	8394	9221
其它应收款	81	73	89	100	110
存货	1641	2078	2524	2832	3104
其他	1194	1390	1692	1903	2090
非流动资产	9935	11220	11301	11360	11401
长期股权投资	12	6	6	6	6
固定资产	4138	4597	4993	5333	5625
无形资产商誉	2811	3004	2703	2433	2190
其他	2974	3613	3599	3588	3580
资产总计	20285	23398	31270	33500	35656
流动负债	8712	9978	17126	18473	19559
短期借款	1656	662	7214	7537	7720
应付账款	4535	6510	7907	8872	9723
预收账款	81	162	196	220	242
其他	2439	2644	1809	1843	1873
长期负债	6668	7791	7791	7791	7791
长期借款	4571	5557	5557	5557	5557
其他	2097	2234	2234	2234	2234
负债合计	15380	17769	24917	26264	27349
股本	1266	1272	1272	1272	1272
资本公积金	4782	4845	4845	4845	4845
留存收益	(1400)	(761)	(36)	849	1922
少数股东权益	257	273	272	270	267
归属于母公司所有者权益	4648	5356	6081	6966	8039
负债及权益合计	20285	23398	31270	33500	35656

现金流量表

单位：百万元	2024	2025	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	270	1750	1359	1819	2146
净利润	(680)	453	860	1142	1414
折旧摊销	697	735	956	978	997
财务费用	416	343	315	280	270
投资收益	13	(31)	(119)	(119)	(119)
营运资金变动	(158)	379	(653)	(462)	(416)
其它	(18)	(129)	0	0	0
投资活动现金流	(1587)	(1253)	(918)	(918)	(918)
资本支出	(1392)	(1222)	(1037)	(1037)	(1037)
其他投资	(195)	(31)	119	119	119
筹资活动现金流	2156	(939)	5215	(215)	(429)
借款变动	1327	(808)	5666	323	184
普通股增加	105	6	0	0	0
资本公积增加	1098	63	0	0	0
股利分配	0	0	(136)	(258)	(343)
其他	(374)	(200)	(315)	(280)	(270)
现金净增加额	839	(442)	5656	685	798

利润表

单位：百万元	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业总收入	22255	22783	27745	31205	34279
营业成本	19131	19118	23223	26056	28555
营业税金及附加	74	80	97	109	120
营业费用	288	317	386	434	477
管理费用	2104	1703	2025	2184	2331
研发费用	526	692	777	874	926
财务费用	369	327	315	280	270
资产减值损失	(338)	(124)	0	0	0
公允价值变动收益	6	(23)	(23)	(23)	(23)
其他收益	64	99	99	99	99
投资收益	(15)	43	43	43	43
营业利润	(518)	542	1041	1387	1721
营业外收入	16	9	9	9	9
营业外支出	5	4	4	4	4
利润总额	(508)	546	1046	1391	1725
所得税	172	93	186	249	311
少数股东损益	(113)	(1)	(1)	(2)	(2)
归属于母公司净利润	(567)	454	862	1144	1416

主要财务比率

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
年成长率					
营业总收入	3%	2%	22%	12%	10%
营业利润	-281%	205%	92%	33%	24%
归母净利润	-378%	180%	90%	33%	24%
获利能力					
毛利率	14.0%	16.1%	16.3%	16.5%	16.7%
净利率	-2.5%	2.0%	3.1%	3.7%	4.1%
ROE	-13.0%	9.1%	15.1%	17.5%	18.9%
ROIC	-1.8%	5.7%	6.9%	6.9%	7.7%
偿债能力					
资产负债率	75.8%	75.9%	79.7%	78.4%	76.7%
净负债比率	35.0%	30.4%	40.8%	39.1%	37.2%
流动比率	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2
速动比率	1.0	1.0	1.0	1.0	1.1
营运能力					
总资产周转率	1.2	1.0	1.0	1.0	1.0
存货周转率	11.1	10.3	10.1	9.7	9.6
应收账款周转率	5.3	4.1	4.0	3.8	3.8
应付账款周转率	4.3	3.5	3.2	3.1	3.1
每股资料(元)					
EPS	-0.45	0.36	0.68	0.90	1.11
每股经营净现金	0.21	1.38	1.07	1.43	1.69
每股净资产	3.65	4.21	4.78	5.48	6.32
每股股利	0.00	0.11	0.20	0.27	0.33
估值比率					
PE	-28.2	35.2	18.5	14.0	11.3
PB	3.4	3.0	2.6	2.3	2.0
EV/EBITDA	79.4	22.7	14.2	12.4	11.0

资料来源：公司数据、招商证券

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。具体标准如下：

股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，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。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本公司关联机构可能会持有报告所提到的公司所发行的证券头寸，且本公司或关联机构可能会就这些证券进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务，客户应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。