

股票投资评级

增持|首次覆盖

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	44.15
总股本/流通股本(亿股)	1.26 / 0.36
总市值/流通市值(亿元)	56 / 16
52周内最高/最低价	45.30 / 33.12
资产负债率(%)	28.0%
市盈率	36.19
第一大股东	安徽汇通控股集团有限 公司

研究所

分析师:付秉正  
SAC 登记编号:S1340524100004  
Email:fubingzheng@cnpsec.com

汇通控股(603409)

绑定头部车企出口红利，盈利韧性凸显

● 投资要点

事件：汇通控股发布 2025 年年报及 2026 年一季报。公司 2025 年实现营收 12.35 亿元，同比+15.52%，归母净利润 1.47 亿元，同比-9.64%，扣非归母净利润 1.41 亿元，同比-11.88%。2026 年一季度，实现营收 3.18 亿元，同比+22.56%，归母净利润 0.42 亿元，同比+43.14%，扣非归母净利润 0.40 亿元，同比+40.59%。

汇通控股是国内汽车造型部件（格栅、保险杠、车身护板等）与声学产品（顶棚、地毯、隔音隔热垫、轮罩等）领域的一级供应商，深耕自主品牌汽车市场，并较早完成新能源汽车业务布局，深度绑定奇瑞、比亚迪等头部自主品牌，产品大量配套出口车型。公司持续受益于自主品牌崛起与新能源汽车渗透率提升，行业卡位优势凸显。

一、业绩稳步增长，出口配套成核心驱动力。

2025 年公司实现营收 12.35 亿元，同比+15.52%；2026Q1 延续增长态势，营收 3.18 亿元，同比+22.56%，归母净利润 0.42 亿元，同比+43.14%。

公司营收规模扩张的核心源于头部客户出口高景气带动的配套需求。公司产品通过奇瑞、比亚迪等车企间接配套出口，出口相关收入占总营收比重已超 50%。2025 年奇瑞、比亚迪乘用车出口分别达 134.4 万辆、104.96 万辆，同比分别+17%、+145%；2026Q1 奇瑞、比亚迪出口分别达 39.33 万辆、31.98 万辆，同比均保持 50%以上增速，直接拉动公司订单饱满、产能利用率提升，成为业绩增长核心引擎。

二、盈利能力提升，财务结构稳健。

公司盈利效率与现金流质量稳健向好。盈利指标方面：2025 年毛利率 25.43%、净利率 12.01%；2026 年一季度盈利能力进一步提升，毛利率达 28.28%（同比+5.01pct），净利率 13.23%（同比+2.03pct），高于行业平均水平，出口车型配套产品附加值逐步显现，成本管控能力突出。财务风险稳健：2025 年末资产负债率 27.95%，处于相对低位；经营现金流净额 1.52 亿元，净现比 1.03。

三、海外布局落地提速，全球化配套能力成型。

公司于 2026 年 4 月正式启动东南亚产能布局，公告投资不超过 1000 万美元，在越南、马来西亚各设立一家全资子公司（单基地投资上限 500 万美元），就近配套海外客户。国内同步加码芜湖年产 90 万套高端新能源造型及声学部件基地建设，紧邻奇瑞与智界超级工厂，可高效辐射尚界南京工厂、尊界合肥工厂，构建“国内保供+海外本地化”双循环配套体系。

### ● 投资策略：

短期维度，奇瑞、比亚迪等客户出口景气度不减，公司作为核心配套供应商，有望充分受益；中长期来看，公司稳步推进国内产能扩建与海外生产基地布局落地，全球属地化服务能力逐步加强，带动海外配套收入占比稳步抬升，营收与盈利增长的稳健态势有望延续。同时，公司于 2025 年底同步推出股权激励与员工持股计划，深度绑定核心团队与股东利益，彰显管理层中长期经营信心。

预计公司 2026-2028 年营收为 15.59/18.56/21.63 亿元，归母净利润 1.82/2.28/2.70 亿元，EPS 为 1.44/1.81/2.14 元/股。当前股价对应 PE 为 30.6/24.5/20.7 倍。首次覆盖，给予“增持”评级。

### ● 风险提示：

行业竞争与毛利率承压风险；客户集中度较高风险；海外产能布局投放不及预期风险等。

### ■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	1235	1559	1856	2163
增长率(%)	15.52	26.25	19.04	16.53
EBITDA（百万元）	270.78	281.38	343.47	389.94
归属母公司净利润（百万元）	147.39	181.98	227.61	269.50
增长率(%)	-9.64	23.47	25.08	18.40
EPS(元/股)	1.17	1.44	1.81	2.14
市盈率(P/E)	37.75	30.58	24.45	20.65
市净率(P/B)	3.66	3.41	3.09	2.78
EV/EBITDA	16.42	18.56	14.60	12.39

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

**财务报表和主要财务比率**

财务报表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>利润表</b>					<b>成长能力</b>				
营业收入	1235	1559	1856	2163	营业收入	15.5%	26.3%	19.0%	16.5%
营业成本	921	1166	1381	1599	营业利润	-7.6%	21.4%	25.4%	18.7%
税金及附加	10	11	14	17	归属于母公司净利润	-9.6%	23.5%	25.1%	18.4%
销售费用	16	25	30	34	<b>获利能力</b>				
管理费用	74	92	106	127	毛利率	25.4%	25.2%	25.6%	26.1%
研发费用	59	73	86	101	净利率	11.9%	11.7%	12.3%	12.5%
财务费用	1	0	0	0	ROE	9.7%	11.2%	12.6%	13.5%
资产减值损失	-2	0	0	0	ROIC	9.3%	10.9%	12.4%	13.3%
<b>营业利润</b>	<b>174</b>	<b>211</b>	<b>264</b>	<b>314</b>	<b>偿债能力</b>				
营业外收入	0	0	0	0	资产负债率	28.0%	32.8%	33.7%	33.8%
营业外支出	1	0	0	0	流动比率	2.59	2.34	2.42	2.53
<b>利润总额</b>	<b>173</b>	<b>211</b>	<b>264</b>	<b>314</b>	<b>营运能力</b>				
所得税	25	28	36	43	应收账款周转率	2.86	2.99	2.80	2.84
<b>净利润</b>	<b>148</b>	<b>183</b>	<b>229</b>	<b>271</b>	存货周转率	11.10	11.49	10.62	10.80
<b>归母净利润</b>	<b>147</b>	<b>182</b>	<b>228</b>	<b>270</b>	总资产周转率	0.68	0.68	0.72	0.75
<b>每股收益(元)</b>	<b>1.17</b>	<b>1.44</b>	<b>1.81</b>	<b>2.14</b>	<b>每股指标(元)</b>				
<b>资产负债表</b>					每股收益	1.17	1.44	1.81	2.14
货币资金	279	377	584	766	每股净资产	12.08	12.94	14.28	15.87
交易性金融资产	315	315	315	315	<b>估值比率</b>				
应收票据及应收账款	427	615	711	810	PE	37.75	30.58	24.45	20.65
预付款项	2	2	3	3	PB	3.66	3.41	3.09	2.78
存货	82	121	139	157	<b>现金流量表</b>				
<b>流动资产合计</b>	<b>1322</b>	<b>1681</b>	<b>2035</b>	<b>2390</b>	净利润	148	183	229	271
固定资产	526	501	462	421	折旧和摊销	102	71	79	76
在建工程	36	27	12	8	营运资本变动	-93	-53	-25	-70
无形资产	83	82	81	83	其他	-5	1	-1	-2
<b>非流动资产合计</b>	<b>798</b>	<b>754</b>	<b>692</b>	<b>643</b>	<b>经营活动现金流净额</b>	<b>152</b>	<b>201</b>	<b>281</b>	<b>276</b>
<b>资产总计</b>	<b>2120</b>	<b>2435</b>	<b>2727</b>	<b>3033</b>	资本开支	-94	-28	-17	-26
短期借款	0	0	0	0	其他	-310	-1	1	1
应付票据及应付账款	440	624	734	823	<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-404</b>	<b>-28</b>	<b>-16</b>	<b>-25</b>
其他流动负债	70	94	106	121	股权融资	707	0	0	0
<b>流动负债合计</b>	<b>510</b>	<b>718</b>	<b>840</b>	<b>944</b>	债务融资	-178	-1	0	0
其他	82	80	80	80	其他	-94	-74	-58	-69
<b>非流动负债合计</b>	<b>82</b>	<b>80</b>	<b>80</b>	<b>80</b>	<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>434</b>	<b>-75</b>	<b>-58</b>	<b>-69</b>
<b>负债合计</b>	<b>593</b>	<b>799</b>	<b>920</b>	<b>1024</b>	<b>现金及现金等价物净增加额</b>	<b>182</b>	<b>98</b>	<b>207</b>	<b>182</b>
股本	126	126	126	126					
资本公积金	672	672	672	672					
未分配利润	667	775	910	1070					
少数股东权益	5	6	7	8					
其他	57	58	92	132					
<b>所有者权益合计</b>	<b>1527</b>	<b>1636</b>	<b>1807</b>	<b>2008</b>					
<b>负债和所有者权益总计</b>	<b>2120</b>	<b>2435</b>	<b>2727</b>	<b>3033</b>					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

## 中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

## 分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

## 免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

---

## 公司简介

---

中邮证券有限责任公司于 2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立,公司注册资本 61.68 亿元人民币,是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司,公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

公司经营范围包括:证券经纪,证券自营,证券投资咨询,证券资产管理,融资融券,证券投资基金销售,证券承销与保荐,代理销售金融产品,与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问,具备展业的各项资格。截至 2025 年 10 月底,公司在全国设有 58 家分支机构(含 29 家分公司、29 家营业部),1 家资产管理分公司和 1 家另类投资子公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力,通过强化“自营+协同”发展模式,实现快速发展,当前服务的经纪客户已超过 260 万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民,为社会大众提供全方位专业化的证券投资服务,努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业,打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

---

## 中邮证券研究所

---

### 北京

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 北京市丰台区北甲地路 2 号院 6 甲 1 号, 玺萌大厦南塔

邮编: 100050

### 上海

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼

邮编: 200000

### 深圳

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼

邮编: 518048