

预计新项目投产及客户销量释放，将促进盈利逐步改善

核心观点

- 1 季度业绩短期略有承压。**公司 1 季度营业收入 10.08 亿元，同比减少 8.3%；归母净利润 1.29 亿元，同比减少 13.4%；扣非归母净利润 1.29 亿元，同比减少 13.5%。据中汽协数据，1 季度乘用车产量同比下滑 9.3%，整车产销下滑下公司业绩面临一定压力。受原材料价格、产品结构调整以及四季度厂房设备转固等因素影响，公司 1 季度毛利率 25.0%，同比减少 1.0 个百分点；1 季度期间费用率同比增长 1.1 个百分点，预计主要与员工数量增加及营收规模下滑相关。展望 2026 全年，公司营收和利润增长指引为 10%-35%，随着新项目逐步投产及下游客户销量释放，预计后续业绩将有望逐步回暖。
- 主要客户销量分化，一体化压铸项目将贡献增量。**公司主要整车客户包括理想、赛力斯、吉利、长安、比亚迪、小鹏、零跑等，主要客户中理想一季度销售 9.51 万辆，同比增长 2.5%；赛力斯汽车销售 7.02 万辆，同比增长 55.6%；吉利销售 70.94 万辆，同比增长 0.8%；长安、比亚迪、小鹏等一季度销量有所下滑。展望后续，预计公司主要客户销量将有望边际回暖，叠加新定点车型投产，进而带动公司营收增长。产品方面，公司后地板、减震塔、侧围后部内板、安全拉手支架、前轮罩总成、减震塔支架总成等一体化压铸部分项目已逐步放量，2026 上半年还将新增前围板、门槛后连接板总成等项目，带动单车价值量和盈利能力提升。
- 区域产能加速布局，机器人样机即将进厂调试。**2025 年公司新增金华博俊、常州博俊零部件、重庆博俊轻量化、武汉博俊零部件，进一步提升产能和产品竞争力。目前公司常州二期和广东工厂已投产，预计常州博俊汽车零部件和金华博俊将于 3 季度建成，昆山汽车零部件及精密模具生产项目将于 4 季度建成，公司产能建设将提升与整车厂黏性，为业绩增长奠定坚实基础。机器人业务层面，公司正积极对接相关客户，以期凭借汽车精密零部件和精密模具生产经验拓展机器人零部件领域。公司与上海电气签署订单合作框架协议，预计 2026 上半年样机将进入工厂进行调试。

盈利预测与投资建议

- 预测 2026-2028 年 EPS 分别为 2.29、2.88、3.63 元（原为 2.50、3.17、3.95 元，略调整收入、毛利率及费用率等），维持可比公司 2026 年 PE 平均估值 15 倍，目标价 34.35 元，维持买入评级。

风险提示

冲压业务收入低于预期、注塑业务收入低于预期、主要客户销量低于预期、原材料价格上涨影响。

公司主要财务信息

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	4,227	5,808	7,394	9,125	10,999
同比增长(%)	62.5%	37.4%	27.3%	23.4%	20.5%
营业利润(百万元)	672	962	1,167	1,471	1,852
同比增长(%)	80.3%	43.0%	21.4%	26.1%	25.9%
归属母公司净利润(百万元)	613	844	993	1,251	1,575
同比增长(%)	98.7%	37.7%	17.6%	26.0%	25.9%
每股收益(元)	1.41	1.94	2.29	2.88	3.63
毛利率(%)	27.6%	26.1%	26.4%	26.6%	26.7%
净利率(%)	14.5%	14.5%	13.4%	13.7%	14.3%
净资产收益率(%)	29.0%	28.0%	24.7%	24.8%	24.8%
市盈率	16.0	11.6	9.9	7.8	6.2
市净率	3.9	2.8	2.2	1.7	1.4

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05月15日）	22.52 元
目标价格	34.35 元
52 周最高价/最低价	36.7/21.93 元
总股本/流通 A 股（万股）	43,432/29,799
A 股市值（百万元）	9,781
国家/地区	中国
行业	汽车与零部件
报告发布日期	2026 年 05 月 17 日

股价表现

	1 周	1 月	3 月	12 月
绝对表现%	-4.86	-11.76	-25.03	-12.17
相对表现%	-4.61	-15.48	-29.3	-36.55
沪深 300%	-0.25	3.72	4.27	24.38



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

产品结构和客户持续优化，促进盈利实现较快增长	2026-04-06
3 季度毛利率逆市同环比提升，预计 4 季度盈利有望继续环比向上	2025-10-27
下游客户销量释放及配套价值量提升，促进盈利实现高速增长	2025-10-13

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	528	444	1,479	1,825	2,999	营业收入	4,227	5,808	7,394	9,125	10,999
应收票据、账款及款项融资	2,081	1,990	3,480	3,972	4,578	营业成本	3,059	4,293	5,442	6,698	8,057
预付账款	69	59	115	128	145	营业税金及附加	15	23	30	36	44
存货	1,120	1,445	2,124	2,440	2,931	销售费用	11	12	30	36	44
其他	73	159	98	116	133	管理费用及研发费用	300	388	540	712	858
流动资产合计	3,872	4,097	7,296	8,481	10,786	财务费用	66	69	70	63	67
长期股权投资	0	0	0	0	0	资产、信用减值损失	113	108	126	110	80
固定资产	2,091	3,009	3,369	3,473	3,436	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
在建工程	399	1,077	664	458	355	投资净收益	0	0	1	1	1
无形资产	344	493	477	461	445	其他	9	47	8	1	1
其他	341	460	433	440	442	营业利润	672	962	1,167	1,471	1,852
非流动资产合计	3,175	5,039	4,944	4,831	4,678	营业外收入	2	0	1	1	1
资产总计	7,047	9,137	12,240	13,312	15,464	营业外支出	2	3	0	0	0
短期借款	926	1,226	2,028	1,291	1,035	利润总额	673	959	1,168	1,472	1,853
应付票据及应付账款	2,228	2,817	4,072	4,762	5,682	所得税	59	115	175	221	278
其他	573	483	664	632	660	净利润	613	844	993	1,251	1,575
流动负债合计	3,727	4,527	6,764	6,685	7,376	少数股东损益	(0)	(0)	0	0	0
长期借款	530	667	667	667	667	归属于母公司净利润	613	844	993	1,251	1,575
应付债券	179	192	192	192	192	每股收益 (元)	1.41	1.94	2.29	2.88	3.63
其他	120	204	126	147	159						
非流动负债合计	829	1,063	985	1,006	1,018	主要财务比率					
负债合计	4,556	5,590	7,749	7,691	8,394		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
少数股东权益	1	1	1	1	1	成长能力					
实收资本 (或股本)	419	434	434	434	434	营业收入	62.5%	37.4%	27.3%	23.4%	20.5%
资本公积	520	806	806	806	806	营业利润	80.3%	43.0%	21.4%	26.1%	25.9%
留存收益	1,466	2,248	3,145	4,297	5,747	归属于母公司净利润	98.7%	37.7%	17.6%	26.0%	25.9%
其他	84	57	104	82	81	获利能力					
股东权益合计	2,491	3,547	4,491	5,621	7,070	毛利率	27.6%	26.1%	26.4%	26.6%	26.7%
负债和股东权益总计	7,047	9,137	12,240	13,312	15,464	净利率	14.5%	14.5%	13.4%	13.7%	14.3%
						ROE	29.0%	28.0%	24.7%	24.8%	24.8%
						ROIC	19.1%	17.9%	15.7%	16.9%	19.1%
现金流量表						偿债能力					
单位:百万元	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	资产负债率	64.7%	61.2%	63.3%	57.8%	54.3%
净利润	613	844	993	1,251	1,575	净负债率	50.5%	52.1%	34.6%	8.8%	0.0%
折旧摊销	154	281	320	371	408	流动比率	1.04	0.91	1.08	1.27	1.46
财务费用	66	69	70	63	67	速动比率	0.74	0.59	0.75	0.88	1.03
投资损失	0	0	(1)	(1)	(1)	营运能力					
营运资金变动	(206)	136	(794)	(313)	(268)	应收账款周转率	3.4	3.9	3.7	3.4	3.5
其它	(691)	(898)	74	125	88	存货周转率	2.9	3.3	3.0	2.8	2.8
经营活动现金流	(63)	433	661	1,496	1,869	总资产周转率	0.7	0.7	0.7	0.7	0.8
资本支出	(1,378)	(2,116)	(252)	(252)	(252)	每股指标 (元)					
长期投资	0	0	0	0	0	每股收益	1.41	1.94	2.29	2.88	3.63
其他	659	920	48	(21)	0	每股经营现金流	-0.15	1.00	1.52	3.44	4.30
投资活动现金流	(719)	(1,196)	(204)	(273)	(251)	每股净资产	5.73	8.16	10.34	12.94	16.28
债权融资	273	203	(59)	22	5	估值比率					
股权融资	266	302	0	0	0	市盈率	16.0	11.6	9.9	7.8	6.2
其他	185	499	636	(899)	(449)	市净率	3.9	2.8	2.2	1.7	1.4
筹资活动现金流	723	1,004	577	(877)	(443)	EV/EBITDA	11.4	7.8	6.5	5.3	4.4
汇率变动影响	1	1	-0	-0	-0	EV/EBIT	13.8	9.9	8.2	6.6	5.3
现金净增加额	(57)	242	1,034	346	1,174						

资料来源：东方证券研究所

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。

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。