



股票投资评级

买入 | 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)	82.01
总股本/流通股本(亿股)	2.11 / 1.09
总市值/流通市值(亿元)	173 / 89
52周内最高/最低价	89.17 / 22.60
资产负债率(%)	67.0%
市盈率	-30.48
第一大股东	美利信控股有限公司

研究所

分析师: 吴文吉
SAC 登记编号: S1340523050004
Email: wuwenji@cnpsec.com
分析师: 徐铭婉
SAC 登记编号: S1340526050001
Email: xumingwan@cnpsec.com

美利信(301307)

匠心铸魂，智启新程

● 投资要点

通信基站铝合金精密压铸件领域最具竞争力的企业之一。在通信领域，5G 通信基站和储能壳体大型铝合金压铸件结构复杂，精度要求较高，这类压铸件的一体化压铸成型对模具设计生产和压铸工艺等均有较高的要求，对新进入该领域的厂商形成了较高的壁垒。公司是国内为数不多的能够为客户提供 5G 通信基站和储能壳体大型结构件从模具设计制造、压铸生产直至精密机械加工和表面处理等全流程解决方案的企业之一，得到了市场和全球头部客户的高度认可，是通信基站和储能壳体铝合金精密压铸件领域极具竞争力的企业之一。随着新一代通信基站功率持续提升，基站芯片发热量显著增加，对基站产品的散热性能提出了更高要求。在 5G 基站散热结构件领域，目前公司是行业内极少数实现可钎焊压铸技术从散热模拟仿真、原型样件开发到高散热液冷产品规模化量产全流程覆盖的领军企业。

在汽车铝合金精密压铸件领域和半导体精密零部件领域具备较强的竞争力。在汽车领域，公司根据汽车零部件产品轻量化的发展趋势，专注新能源汽车和一体化压铸技术应用，并积极探索储能领域的市场拓展。公司产品应用于传统汽车和新能源汽车，服务的客户覆盖日系、美系、欧系等传统优质汽车制造企业、造车新势力以及国内知名新能源动力电池制造商。以 2025 年的产销量统计，全球新能源汽车领域两大头部新能源车企均为公司的核心客户。公司已覆盖的其他车企及一级零部件供应商的主要客户有：奔驰、福特、上汽、一汽、沃尔沃、蔚来、小鹏、金康、Rivian、神龙、博世、采埃孚、爱信、蒂森克虏伯、舍弗勒、伊顿和辰致等。在半导体精密结构件领域，公司依托专业团队的高效响应能力以及与客户联合研发，能够为客户提供具备市场竞争力的精密零部件解决方案，是国内半导体领域头部客户精密零部件的供应商。

拟通过向特定对象发行 A 股股票募集资金。资金用于支持半导体装备精密结构件建设、通信及汽车零部件可钎焊压铸产业化等项目，并补充流动资金及偿还银行贷款。发行募集资金总额不超过 12 亿元，发行股份数量不超过 6318 万股，占发行前总股本的 30%。发行对象不超过 35 名，为符合中国证监会规定条件的特定投资者，包括证券投资基金管理公司、证券公司、信托公司、保险机构投资者、合格境外机构投资者等。发行价格不低于定价基准日前二十个交易日公司股票交易均价的 80%。

● 投资建议

我们预计公司 2026/2027/2028 年分别实现收入 46/56/71 亿元，分别实现归母净利润 0.3/2.9/5.6 亿元，首次覆盖，给予“买入”评

级。

● **风险提示:**

需求不及预期风险；市场竞争加剧风险；新产品推出不及预期风险。

■ **盈利预测和财务指标**

项目\年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	3883	4563	5632	7092
增长率(%)	6.13	17.51	23.43	25.92
EBITDA(百万元)	180.87	213.06	492.12	767.67
归属母公司净利润(百万元)	-566.69	29.40	293.18	563.69
增长率(%)	-245.89	105.19	897.19	92.26
EPS(元/股)	-2.69	0.14	1.39	2.68
市盈率(P/E)	-34.50	665.02	66.69	34.69
市净率(P/B)	7.82	7.75	6.94	5.79
EV/EBITDA	52.78	104.79	45.37	28.24

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
利润表					成长能力				
营业收入	3883	4563	5632	7092	营业收入	6.1%	17.5%	23.4%	25.9%
营业成本	3722	3945	4612	5628	营业利润	-162.4%	104.7%	997.9%	93.2%
税金及附加	22	27	34	43	归属于母公司净利润	-245.9%	105.2%	897.2%	92.3%
销售费用	28	32	39	50	获利能力				
管理费用	246	274	338	426	毛利率	4.1%	13.5%	18.1%	20.7%
研发费用	204	228	282	355	净利率	-14.6%	0.6%	5.2%	7.9%
财务费用	54	63	76	78	ROE	-22.7%	1.2%	10.4%	16.7%
资产减值损失	-209	0	0	0	ROIC	-6.9%	1.5%	5.3%	8.2%
营业利润	-565	27	293	567	偿债能力				
营业外收入	4	4	4	4	资产负债率	67.0%	69.7%	69.0%	67.4%
营业外支出	1	1	1	1	流动比率	0.77	0.88	1.02	1.18
利润总额	-562	30	296	570	营运能力				
所得税	5	0	3	6	应收账款周转率	3.21	3.43	3.81	4.25
净利润	-567	29	293	564	存货周转率	4.75	4.64	5.20	6.13
归母净利润	-567	29	293	564	总资产周转率	0.53	0.57	0.65	0.73
每股收益(元)	-2.69	0.14	1.39	2.68	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	-2.69	0.14	1.39	2.68
货币资金	516	883	1390	2352	每股净资产	11.88	11.98	13.37	16.04
交易性金融资产	0	0	0	0	估值比率				
应收票据及应收账款	1419	1584	1752	1970	PE	-34.50	665.02	66.69	34.69
预付款项	6	8	9	11	PB	7.82	7.75	6.94	5.79
存货	824	877	897	938	现金流量表				
流动资产合计	2858	3528	4254	5522	净利润	-567	29	293	564
固定资产	3649	3649	3649	3649	折旧和摊销	541	120	120	120
在建工程	449	449	449	449	营运资本变动	-185	-457	-267	117
无形资产	160	160	160	160	其他	294	82	105	121
非流动资产合计	4738	4820	4849	4878	经营活动现金流净额	83	-226	252	922
资产总计	7595	8348	9103	10400	资本开支	-738	-6	-8	-11
短期借款	875	1275	1475	1575	其他	1	-205	-152	-153
应付票据及应付账款	1899	1754	1665	2032	投资活动现金流净额	-738	-211	-161	-164
其他流动负债	932	991	1031	1087	股权融资	2	0	0	0
流动负债合计	3705	4019	4171	4694	债务融资	625	877	510	310
其他	1382	1801	2111	2321	其他	-84	-71	-93	-106
非流动负债合计	1382	1801	2111	2321	筹资活动现金流净额	543	806	417	204
负债合计	5088	5819	6281	7014	现金及现金等价物净增加额	-113	367	508	962
股本	211	211	211	211					
资本公积金	2584	2584	2584	2584					
未分配利润	-330	-307	-58	421					
少数股东权益	6	6	7	7					
其他	36	35	79	163					
所有者权益合计	2508	2528	2822	3386					
负债和所有者权益总计	7595	8348	9103	10400					

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融资服务，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