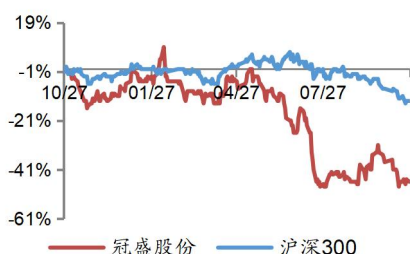


主业稳健增长，汇兑压制盈利表现

投资评级： 买入（维持）
报告日期： 2026-10-27
主要观点：

收盘价（元）	20.01
近 12 个月最高/最低（元）	43.70/18.76
总股本（百万股）	203
流通股本（百万股）	201
流通股比例（%）	99.29
总市值（亿元）	41
流通市值（亿元）	40

公司价格与沪深 300 走势比较


分析师： 张志邦

执业证书号： S0010523120004

电话： 15652947918

邮箱： zhangzhibang@hazq.com

分析师： 刘千琳

执业证书号： S0010524050002

邮箱： liuqianlin@hazq.com

收入仍有韧性，汇兑损失与费用增长压制利润表现

26Q3 公司实现营收 11.61 亿元，同环比+6.8%/-10.1%；归母净利润 0.28 亿元，同环比-55.5%/-41.5%；扣非净利润 0.38 亿元，同环比-32.5%/+24.5%，Q3 非经常性损益放大了表观利润降幅，扣非净利润表现较好。前三季度公司实现营收 35.61 亿元，同比+14.1%，归母净利润 1.54 亿元，同比-31.6%。利润降幅明显大于收入，主因汇率波动推高财务费用以及冠盛东驰人员扩张抬升薪酬支出。业务上，传动轴总成仍是最大品类，轴承和转角模块形成补充，多品类供应支撑后市场需求。

毛利率小幅回落，管理费用率同环比提升

公司 26Q3 实现毛利率 23.27%，同环比-0.98/-0.78pct；前三季度毛利率 24.50%，同比-0.42pct。毛利率回落幅度不大，更多反映收入环比下降后的固定成本摊薄减弱以及产品结构变化，单季毛利额同比仍在增长。26Q3 公司期间费用率 18.57%，同环比+2.14/+0.30pct，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 4.10%/9.06%/2.63%/2.79%，同比分别-2.39/+2.41/-0.40/+2.52pct，环比分别-0.84/+1.86/-0.08/-0.64pct。

全球化布局稳步推进，电池与海外产能仍处投入兑现期

公司上半年海外收入占比仍超过九成，北美和欧洲继续贡献主要收入，全球后市场布局帮助公司分散单一区域波动。固液混合电池工厂已进入全面联机调试，但量产线尚未正式下线，战略合作仍停留在框架协议阶段，短期主要体现为人员、研发和管理投入，尚未贡献收入。全球化布局上，马来西亚生产基地稳步推进产品线加载，后续建设有望缓解海外供货产能约束，中东仓、欧洲中心仓正式开仓，全球仓网趋于完善。机器人关节臂仍处研发迭代，暂无订单和收入。前三季度经营现金流净额 3.97 亿元，同比+110.00%，为项目投入提供一定缓冲。

投资建议

公司汽车后市场业务业绩具备确定性和持续性，固态电池、机器人领域进展顺利，有望进一步打开成长空间，我们预计公司 26-28 年归母净利润 3.0/4.2/4.8 亿元，对应 PE 14/10/8 倍，维持“买入”评级。

风险提示

宏观经济及产业波动风险，市场竞争风险，新产品开发及落地节奏不及预期，汇率波动风险。

相关报告

1. 营收稳健增长，新业务进展顺利
2026-09-01

2. 汽零主业稳健，持续攻坚固态电池
新业务 2026-05-08

● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	4449	5222	5918	6630
收入同比 (%)	10.7%	17.4%	13.3%	12.0%
归属母公司净利润	295	300	416	482
净利润同比 (%)	-0.9%	1.6%	38.7%	15.9%
毛利率 (%)	24.9%	23.9%	23.7%	23.2%
ROE (%)	10.2%	9.8%	12.6%	13.4%
每股收益 (元)	1.56	1.48	2.05	2.38
P/E	22.82	13.52	9.75	8.41
P/B	2.50	1.33	1.22	1.13
EV/EBITDA	13.64	7.10	6.19	5.33

资料来源: wind, 华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表					单位:百万元				
会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E					
流动资产	5044	5124	5493	5979					
现金	1623	1153	1158	1278					
应收账款	1248	1473	1631	1732					
其他应收款	33	33	34	35					
预付账款	73	79	90	102					
存货	1038	1207	1306	1428					
其他流动资产	1029	1178	1273	1405					
非流动资产	2066	2339	2364	2298					
长期投资	24	27	28	29					
固定资产	637	694	731	743					
无形资产	340	329	318	306					
其他非流动资产	1065	1289	1286	1220					
资产总计	7110	7463	7857	8278					
流动负债	3501	3674	3801	3902					
短期借款	953	803	756	736					
应付账款	1534	1600	1631	1626					
其他流动负债	1013	1270	1414	1539					
非流动负债	584	597	621	663					
长期借款	479	485	500	531					
其他非流动负债	105	112	121	131					
负债合计	4084	4270	4422	4564					
少数股东权益	141	134	124	113					
股本	203	203	203	203					
资本公积	1340	1346	1346	1346					
留存收益	1342	1510	1762	2052					
归属母公司股东权益	2884	3059	3310	3600					
负债和股东权益	7110	7463	7857	8278					

现金流量表					单位:百万元				
会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E					
经营活动现金流	628	393	547	600					
净利润	288	293	406	471					
折旧摊销	129	176	197	216					
财务费用	33	43	40	39					
投资损失	-16	29	30	33					
营运资金变动	168	-131	-128	-148					
其他经营现金流	145	407	537	608					
投资活动现金流	-781	-579	-308	-264					
资本支出	-684	-306	-208	-139					
长期投资	-128	-118	-69	-90					
其他投资现金流	31	-155	-31	-35					
筹资活动现金流	204	-259	-234	-215					
短期借款	81	-150	-47	-20					
长期借款	431	6	15	31					
普通股增加	21	0	0	0					
资本公积增加	371	6	0	0					
其他筹资现金流	-699	-121	-203	-226					
现金净增加额	62	-470	5	120					

资料来源: 公司公告, 华安证券研究所

利润表					单位:百万元				
会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E					
营业收入	4449	5222	5918	6630					
营业成本	3343	3973	4517	5090					
营业税金及附加	24	29	33	37					
销售费用	242	285	310	330					
管理费用	285	334	373	411					
财务费用	24	92	23	22					
资产减值损失	-32	-15	-9	-7					
公允价值变动收益	-4	32	11	22					
投资净收益	-25	-29	-30	-33					
营业利润	340	344	473	548					
营业外收入	1	1	4	4					
营业外支出	4	3	2	1					
利润总额	337	342	475	551					
所得税	49	50	69	80					
净利润	288	293	406	471					
少数股东损益	-7	-7	-10	-11					
归属母公司净利润	295	300	416	482					
EBITDA	522.38	610.32	694.86	788.83					
EPS (元)	1.56	1.48	2.05	2.38					

主要财务比率

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入	10.7%	17.4%	13.3%	12.0%
营业利润	1.7%	1.2%	37.3%	15.9%
归属于母公司净利润	-0.9%	1.6%	38.7%	15.9%
获利能力				
毛利率 (%)	24.9%	23.9%	23.7%	23.2%
净利率 (%)	6.6%	5.7%	7.0%	7.3%
ROE (%)	10.2%	9.8%	12.6%	13.4%
ROIC (%)	7.4%	8.0%	8.8%	9.5%
偿债能力				
资产负债率 (%)	57.4%	57.2%	56.3%	55.1%
净负债比率 (%)	135.0%	133.7%	128.8%	122.9%
流动比率	1.44	1.39	1.45	1.53
速动比率	1.10	1.02	1.05	1.11
营运能力				
总资产周转率	0.68	0.72	0.77	0.82
应收账款周转率	3.61	3.84	3.81	3.94
应付账款周转率	2.83	2.54	2.80	3.13
每股指标 (元)				
每股收益	1.56	1.48	2.05	2.38
每股经营现金流(摊薄)	3.10	1.94	2.70	2.96
每股净资产	14.23	15.10	16.34	17.77
估值比率				
P/E	22.82	13.52	9.75	8.41
P/B	2.50	1.33	1.22	1.13
EV/EBITDA	13.64	7.10	6.19	5.33

分析师与研究助理简介

分析师：张志邦，华安证券电新&汽车行业首席分析师，所长助理，香港中文大学金融学硕士，8年卖方行业研究经验，专注于储能/新能源车/电力设备工控行业研究。

分析师：刘千琳，华安证券汽车行业联席首席分析师，凯斯西储大学金融学硕士，10年行业研究经验。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起6个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A股以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普500指数为基准。定义如下：

行业评级体系

增持—未来6个月的投资收益率领先市场基准指数5%以上；

中性—未来6个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；

减持—未来6个月的投资收益率落后市场基准指数5%以上；

公司评级体系

买入—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数15%以上；

增持—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数5%至15%；

中性—未来6-12个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；

减持—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数5%至15%；

卖出—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。