明阳科技（920663.BJ）

2026 年 10 月 29 日

投资评级：增持（维持）

日期	2026/10/28
当前股价(元)	15.05
一年最高最低(元)	21.55/11.02
总市值(亿元)	20.10
流通市值(亿元)	9.64
总股本(亿股)	1.34
流通股本(亿股)	0.64
近 3 个月换手率(%)	117.7

北交所研究团队

相关研究报告

《募投项目建成投产蓄力成长，总成件+金属粉末注射件打开新增长空间—北交所信息更新》-2026.8.14

《2025 年总成件营收同比+118%，多款新品研发完成打开增长空间—北交所信息更新》-2026.4.5

《卡位汽车座椅智能化从零件到总成件，2025 年营收预计+28%—北交所信息更新》-2026.2.26

智能座舱升级驱动座椅调节件需求扩容，2026Q1-3 归母净利润同比+34%

——北交所信息更新

诸海滨（分析师）
zhuhaibin@kysec.cn
证书编号：S0790522080007

杨懿宁（分析师）
yangyining@kysec.cn
证书编号：S0790526060001

● 2026Q1-3 实现营收 3.02 亿元(+12.32%)，归母净利润 7252.68 万元(+33.99%)

2026 前三季度公司营业收入 3.02 亿元，同比增长 12.32%；归母净利润 7252.68 万元，同比增长 33.99%，扣非归母净利润 7245.92 万元，同比增长 34.32%，毛利率 41.25%；我们维持 2026-2028 年盈利预测，预计 2026-2028 年归母净利润分别为 0.96/1.19/1.47 亿元。EPS 分别为 0.72/0.89/1.10 元，当前股价对应 P/E 分别为 20.9/16.8/13.7 倍，我们看好公司募投项目产能有望释放，智能座舱配置升级有望驱动公司营收增长，维持“增持”评级。

● 2026 年前三季度汽车油电替代趋势全面深化，加速汽车智能座舱配置升级

2026 年 1-9 月，新能源汽车产销分别完成 1248.3 万辆和 1247.2 万辆，同比分别增长 11%和 11.1%。2026 年 9 月中国新能源汽车新车累计销量占比保持在 50%以上，新能源汽车国内销量占比逐月提升，新能源汽车出口占比连续四个月超过 50%。此外，根据盖世汽车研究院数据，2026 年 8 月国内乘用车智能座舱渗透率达 87.5%，其中新能源车型基本实现标配。从价格和车型级别来看，中高端车型配备率更高，低端车型的配置率上升明显。伴随汽车智能化向纵深演进，智能座舱普及率将稳步攀升，预计 2030 年国内智能座舱市场规模将达到 3300 亿元。

● 募投项目建成投产蓄力成长，智能座舱配置升级驱动相关零部件需求增长

随着汽车智能座舱持续升级，座椅可调节部位数量增加，带动公司相关产品配套用量提升。同时，调节机构从手动向电动升级的趋势明确，公司配套开发的适配电动调节的阻尼件及调节机构总成等产品，市场需求稳步增长。此外，2026 年上半年，公司募集资金投资项目“年产 20,500 万件自润滑轴承、5,300 万件汽车零部件、24,200 万件金属零部件项目”及“新功能座椅及关键部件研发中心”已建设完毕，达到预定可使用状态，募投项目完成结项；公司同时积极开拓多个新应用领域，将市场外延拓展至商用车、工程机械、电动工具等市场。

● 风险提示： 产品价格下降风险、行业周期性波动风险、原材料波动风险

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	304	389	434	501	581
YOY(%)	18.0	27.8	11.7	15.4	15.8
归母净利润(百万元)	79	85	96	119	147
YOY(%)	18.9	7.9	12.7	24.0	23.1
毛利率(%)	43.0	40.8	40.3	41.6	42.4
净利率(%)	26.0	21.9	22.2	23.8	25.3
ROE(%)	21.2	21.0	21.3	22.9	23.8
EPS(摊薄/元)	0.59	0.64	0.72	0.89	1.10
P/E(倍)	25.4	23.5	20.9	16.8	13.7
P/B(倍)	5.4	4.9	4.4	3.9	3.3

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	320	355	348	378	465
现金	98	63	34	54	114
应收票据及应收账款	129	189	200	225	232
其他应收款	0	0	2	0	2
预付账款	1	0	0	0	0
存货	29	37	54	36	55
其他流动资产	64	65	58	62	62
非流动资产	154	165	203	263	255
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	112	125	161	214	214
无形资产	10	10	9	8	8
其他非流动资产	32	30	33	41	33
资产总计	474	519	550	642	720
流动负债	100	112	94	115	100
短期借款	8	0	12	8	5
应付票据及应付账款	48	67	51	76	63
其他流动负债	43	46	31	31	32
非流动负债	2	1	5	6	4
长期借款	0	0	3	5	3
其他非流动负债	2	1	2	1	1
负债合计	101	113	98	121	104
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	103	134	134	134	134
资本公积	73	56	56	56	56
留存收益	212	227	269	322	386
归属母公司股东权益	373	406	452	520	616
负债和股东权益	474	519	550	642	720

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	102	79	55	165	142
净利润	79	85	96	119	147
折旧摊销	17	21	20	29	37
财务费用	-1	-0	-1	-0	-1
投资损失	-0	-0	-0	-0	-0
营运资金变动	1	-44	-64	17	-41
其他经营现金流	6	18	4	1	1
投资活动现金流	-52	-34	-51	-94	-27
资本支出	33	30	59	90	28
长期投资	0	0	0	0	0
其他投资现金流	-19	-3	8	-4	0
筹资活动现金流	-72	-80	-33	-52	-55
短期借款	-10	-8	12	-3	-4
长期借款	-4	0	3	2	-2
普通股增加	0	30	0	0	0
资本公积增加	-6	-17	0	0	0
其他筹资现金流	-52	-86	-47	-51	-50
现金净增加额	-22	-35	-29	20	60

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	304	389	434	501	581
营业成本	174	230	259	293	335
营业税金及附加	3	4	5	5	6
营业费用	5	5	5	6	6
管理费用	22	24	26	29	33
研发费用	16	26	26	28	29
财务费用	-1	-0	-1	-0	-1
资产减值损失	-3	-3	-5	-5	-6
其他收益	9	2	2	2	2
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	92	98	111	138	169
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	1	1	0	1	1
利润总额	91	98	110	137	168
所得税	12	12	14	18	21
净利润	79	85	96	119	147
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	79	85	96	119	147
EBITDA	107	117	131	166	204
EPS(元)	0.59	0.64	0.72	0.89	1.10

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	18.0	27.8	11.7	15.4	15.8
营业利润(%)	20.0	7.1	12.8	24.0	22.9
归属于母公司净利润(%)	18.9	7.9	12.7	24.0	23.1
获利能力					
毛利率(%)	43.0	40.8	40.3	41.6	42.4
净利率(%)	26.0	21.9	22.2	23.8	25.3
ROE(%)	21.2	21.0	21.3	22.9	23.8
ROIC(%)	20.4	20.8	20.5	22.3	23.4
偿债能力					
资产负债率(%)	21.3	21.8	17.8	18.9	14.4
净负债比率(%)	-23.7	-15.3	-3.9	-7.4	-16.8
流动比率	3.2	3.2	3.7	3.3	4.7
速动比率	2.9	2.8	3.1	3.0	4.1
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.8	0.8	0.8	0.9
应收账款周转率	2.7	2.6	2.8	3.0	3.3
应付账款周转率	4.2	4.0	7.0	7.0	8.0
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)	0.59	0.64	0.72	0.89	1.10
每股经营现金流(最新摊薄)	0.76	0.59	0.41	1.24	1.07
每股净资产(最新摊薄)	2.79	3.04	3.39	3.90	4.62
估值比率					
P/E	25.4	23.5	20.9	16.8	13.7
P/B	5.4	4.9	4.4	3.9	3.3
EV/EBITDA	17.6	16.2	15.0	11.7	9.2

数据来源：聚源、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。
因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，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。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%～20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在－5%～＋5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

分析、估值方法的局限性说明

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。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“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客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海
地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳
地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京
地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安
地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn