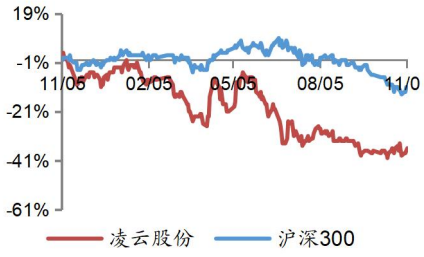
业绩短期承压，新业务稳步推进

投资评级： 买入（维持）

报告日期： 2026-11-05

收盘价（元）	7.90
近 12 个月最高/最低（元）	13.28/7.35
总股本（百万股）	1,222
流通股本（百万股）	1,213
流通股比例（%）	99.29
总市值（亿元）	97
流通市值（亿元）	96

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

相关报告

1.营收稳健增长，液冷新业务布局稳步推进 2026-05-11

主要观点：

业绩短期承压，利润降幅进一步扩大

26Q3 公司营收 47.18 亿元，同环比-1.90%/-7.68%；归母净利润 0.70 亿元，同环比-55.11%/-53.80%；扣非净利润 0.59 亿元，同环比-55.08%/-57.68%。前三季度营收 143.94 亿元，同比+2.31%，归母净利润 3.74 亿元，同比-36.43%，扣非净利润 3.32 亿元，同比-34.06%。单季收入由增转降，利润降幅进一步扩大。26 年上半年营收同比+4.49%，但归母净利润同比-29.73%，原材料涨价、主机厂年降和汇兑损失已开始制约利润，Q3 压力进一步集中释放。

毛利率同环比下滑，费用率同环比略有上升

26Q3 毛利率 15.49%，同环比-0.54/-0.85pct；26 年前三季度 16.23%，同比-0.16pct。26Q3 销售/管理/研发/财务费用率分别为 1.79%/4.75%/5.00%/1.21%，同比分别-0.01/+0.06/+0.08/+1.22pct，环比分别+0.17/+0.22/+0.70/+0.88pct。26 年前三季度销售/管理/研发/财务费用率分别为 1.73%/4.74%/4.60%/0.78%，同比分别-0.11/+0.10/+0.11/+1.16pct。

新业务仍在导入期，现金流改善提供缓冲

上半年储能及数字能源冷却系统收入约占合并营收 4%，已在储能、充电站、数据中心等场景应用；汽车热管理获得小批量及样件订单，智能悬架和力传感器仍处定点或样件阶段，线控转向完成两款样机性能测试。10 月公司拟以 3912 万元收购西安凌云剩余 50%股权，将其变为全资子公司，围绕吉利电池壳项目打造西北汽车零部件基地。上半年新定点项目中保险杠、电池壳、热成型和汽车管路等优势产品占比 92%，订单结构有助后续毛利修复。前三季度经营现金流 10.25 亿元，同比+158.29%，为项目投入提供支撑。

投资建议

公司围绕汽车金属及塑料零部件、塑料管道系统等主业持续布局，汽车热管理、流体控制、线控转向、智能悬架及高精度力传感器等新业务稳步推进，有望进一步打开成长空间。我们预计公司 26-28 年归母净利润为 7.8/11.0/13.2 亿元（26-28 年前值 9.2/11.0/13.2 亿元），对应 PE 为 12/9/7 倍，维持“买入”评级。

风险提示

汽车行业需求波动风险，主机厂年降超预期风险，原材料价格波动风险，汇率波动风险，新业务量产及海外经营不及预期风险。

● 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	19836	20730	22295	23987
收入同比（%）	5.3%	4.5%	7.6%	7.6%
归属母公司净利润	835	782	1098	1318
净利润同比（%）	27.4%	-6.4%	40.5%	20.0%
毛利率（%）	16.6%	16.8%	17.0%	17.1%
ROE（%）	10.4%	8.8%	11.1%	11.7%
每股收益（元）	0.69	0.64	0.90	1.08
P/E	17.81	12.34	8.79	7.32
P/B	1.87	1.09	0.97	0.86
EV/EBITDA	5.93	3.22	2.34	1.52

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	13814	14783	16827	19189
现金	3530	4466	5814	7416
应收账款	5055	5166	5540	5947
其他应收款	48	58	62	67
预付账款	320	345	370	398
存货	2449	2504	2653	2820
其他流动资产	2412	2245	2388	2543
非流动资产	7116	7001	6823	6600
长期投资	472	482	482	482
固定资产	4289	4293	4304	4216
无形资产	336	329	322	315
其他非流动资产	2019	1897	1716	1587
资产总计	20930	21784	23650	25789
流动负债	9953	9753	10241	10782
短期借款	1343	1273	1203	1133
应付账款	5013	4792	5141	5524
其他流动负债	3596	3688	3897	4125
非流动负债	634	622	622	622
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	634	622	622	622
负债合计	10587	10375	10862	11404
少数股东权益	2291	2571	2851	3131
股本	1222	1222	1222	1222
资本公积	3412	3415	3415	3415
留存收益	3418	4201	5300	6618
归属母公司股东权益	8052	8838	9937	11255
负债和股东权益	20930	21784	23650	25789

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	1522	1687	2070	2322
净利润	1113	1062	1378	1598
折旧摊销	1124	823	875	919
财务费用	66	63	60	58
投资损失	-76	-75	-75	-75
营运资金变动	-696	-213	-191	-202
其他经营现金流	1798	1302	1592	1823
投资活动现金流	-450	-607	-592	-592
资本支出	-567	-667	-667	-667
长期投资	-4	-10	0	0
其他投资现金流	120	70	75	75
筹资活动现金流	-969	-129	-130	-128
短期借款	526	-70	-70	-70
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	282	0	0	0
资本公积增加	-266	3	0	0
其他筹资现金流	-1511	-62	-60	-58
现金净增加额	134	936	1348	1602

利润表 单位:百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	19836	20730	22295	23987
营业成本	16548	17250	18507	19885
营业税金及附加	88	93	100	108
销售费用	350	365	392	422
管理费用	907	933	981	1031
财务费用	-34	168	16	-88
资产减值损失	-33	-35	-35	-36
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	76	75	75	75
营业利润	1269	1190	1497	1749
营业外收入	46	46	46	46
营业外支出	41	45	45	45
利润总额	1274	1191	1498	1750
所得税	161	129	119	152
净利润	1113	1062	1378	1598
少数股东损益	278	280	280	280
归属母公司净利润	835	782	1098	1318
EBITDA	2259.60	2181.63	2388.75	2580.88
EPS（元）	0.69	0.64	0.90	1.08

主要财务比率

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入	5.3%	4.5%	7.6%	7.6%
营业利润	18.7%	-6.2%	25.8%	16.8%
归属于母公司净利润	27.4%	-6.4%	40.5%	20.0%
获利能力				
毛利率（%）	16.6%	16.8%	17.0%	17.1%
净利率（%）	4.2%	3.8%	4.9%	5.5%
ROE（%）	10.4%	8.8%	11.1%	11.7%
ROIC（%）	8.1%	9.2%	9.6%	9.4%
偿债能力				
资产负债率（%）	50.6%	47.6%	45.9%	44.2%
净负债比率（%）	102.4%	90.9%	84.9%	79.3%
流动比率	1.39	1.52	1.64	1.78
速动比率	1.07	1.18	1.30	1.44
营运能力				
总资产周转率	0.98	0.97	0.98	0.97
应收账款周转率	4.05	4.06	4.16	4.18
应付账款周转率	3.55	3.52	3.73	3.73
每股指标（元）				
每股收益	0.69	0.64	0.90	1.08
每股经营现金流(摊薄)	1.25	1.38	1.69	1.90
每股净资产	6.59	7.23	8.13	9.21
估值比率				
P/E	17.81	12.34	8.79	7.32
P/B	1.87	1.09	0.97	0.86
EV/EBITDA	5.93	3.22	2.34	1.52

资料来源：公司公告，华安证券研究所

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。