

继峰股份（603997）2026 年中报点评

Q2 业绩新高，座椅放量与格拉默改善共振

事项:

- ❖ 公司发布 2026 年半年报，26Q2 归母净利 2.33 亿元、同环比+3.7 倍/+77%，符合预告中值；扣非归母净利 1.97 亿元、同环比+97%/+76%。

评论:

- ❖ **26Q2 归母 2.33 亿元，单季利润创新高。**公司 26Q2 营收 68.4 亿元、同环比+25%/+9.5%，归母净利 2.33 亿元、同环比+3.7 倍/+77%，毛利率 16.2%、同环比+1.8PP/+1.4PP，期间费用率 12.1%、同环比-1.2PP/-1.1PP。分部看，26H1：1）格拉默归母净利 1.71 亿元、同比+83%；2）继峰分部（含乘用车座椅）归母净利 2.25 亿元、同比+94%，两大板块同步高增。
- ❖ **格拉默 26Q2 单季归母创近 5 年新高。**格拉默 26Q2 营收 4.99 亿欧元、同环比+7.1%/+8.1%，归母净利 1312 万欧元、同环比+3.7 倍/+39%、创近 5 年新高，经营性 EBIT 利润率 4.7%、同环比+2.2PP/+0.7PP。分区域看：1）欧洲区：营收 2.84 亿欧元、同环比+1.7%/+1.1%，经营性 EBIT 利润率 7.7%、同环比+4.4PP/+1.0PP；2）北美区：营收 0.83 亿欧元、同环比+4.6%/+18%，经营性 EBIT 利润率-2.8%、同比-0.5PP、环比+2.8PP；3）亚太区：营收 1.44 亿欧元、同环比+21%/+19%，经营性 EBIT 利润率 7.0%、同环比+0.4PP/+0.3PP。格拉默 26H1 经营性 EBIT 4170 万欧元、同比+17%，较全年 8000 万欧元的指引已达成过半，全年业绩确定性较强。
- ❖ **座椅收入同比翻倍，进入放量收获期。**26H1 公司乘用车座椅业务营收（含开发模具收入）41.79 亿元、同比+1.1 倍。订单端，截至 26M6 末，公司累计在手定点 35 个、较 25 年末新增 8 个，26H2 预计 6 个新项目接力量产。产能端，合肥、常州、芜湖、福州、义乌、天津、长春、宁波、重庆基地已建成投产，北京基地与上海座椅总部完成建设，26H1 启动开封、南昌、柳州建设；海外东南亚座椅基地已投产，欧洲座椅基地按计划有序建设。研发端，截至 26M6 末乘用车座椅研发人员较 25 年末增加约 120 人。
- ❖ **携手灵心巧手布局机器人，科技赋能打开中长期想象空间。**26M6 公司与灵心巧手合资设立宁波继巧（公司持股 71%），计划依托合资平台研发制造适配自身产线的工业智能机器人，赋能主业、提升核心竞争力，并为打造第三业务增长极打下基础。目前，合资公司软硬件工程师团队已组建，多台第一代 7 轴双臂机器人已在多个工序应用场景开展学习训练，进展顺利，待技术成熟后将加快量产。座椅制造中缝纫、装配等工序偏劳动密集，国内技能人才短缺、海外人工成本高企，对内，自动化方案一旦成熟落地，有望进一步强化公司国内外整椅业务竞争壁垒，并赋能集团其他业务；对外，公司还将适时拓展外部市场，中长期有望培育机器人业务为第三增长曲线。
- ❖ **投资建议：**整椅及格拉默盈利持续兑现，结合行业景气度，我们对传统头枕扶手业务预测更为谨慎，预计公司 2026-28 年归母净利 7.4/10.6/13.1（前值 7.9/11.0/13.6）亿元，同比+63%/+42%/+24%，对应当前 PE 21/15/12 倍。采用分部估值，乘用车整椅业务预计 26 年净利 3.9 亿元，考虑规模快速扩张与订单获取持续、同时科技赋能有望打开利润率上行空间，给予 40-45 倍 PE；传统业务预计 26 年净利 3.5 亿元、给予 15 倍 PE，合计给予公司 26 年目标市值 208-227 亿元，目标价 16.4-17.9 元，空间 33%-45%，维持“强推”评级。
- ❖ **风险提示：**机器人产业化不及预期、海外需求波动、客户销量不及预期等。

主要财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万)	22,783	27,280	30,687	35,020
同比增速(%)	2.4%	19.7%	12.5%	14.1%
归母净利润(百万)	454	741	1,055	1,306
同比增速(%)	180.0%	63.4%	42.4%	23.8%
每股盈利(元)	0.36	0.58	0.83	1.03
市盈率(倍)	35	21	15	12
市净率(倍)	2.9	2.6	2.3	2.0

资料来源：公司公告，华创证券预测

注：股价为 2026 年 8 月 14 日收盘价

强推（维持）

目标价区间：16.4-17.9 元

当前价：12.17 元

华创证券研究所

证券分析师：张程航

电话：021-20572543

邮箱：zhangchenghang@hcyjs.com

执业编号：S0360519070003

证券分析师：林栖宇

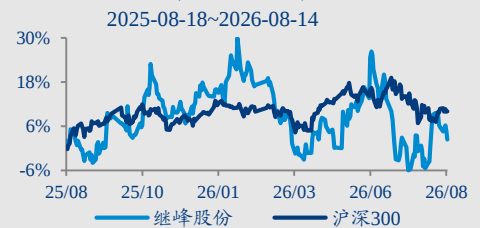
邮箱：linxiyu@hcyjs.com

执业编号：S0360525070002

公司基本数据

总股本(万股)	127,226.49
已上市流通股(万股)	127,226.49
总市值(亿元)	157.00
流通市值(亿元)	157.00
资产负债率(%)	76.25
每股净资产(元)	4.32
12 个月内最高/最低价	15.85/11.31

市场表现对比图(近 12 个月)



相关研究报告

《继峰股份（603997）重大事项点评：携手灵心巧手布局机器人，科技赋能打开想象空间》

2026-06-09

《继峰股份（603997）2026 年一季报点评：26Q1 归母同比+26%，业绩持续兑现》

2026-05-05

《继峰股份（603997）2025 年报点评：25 年圆满收官，26 年成长弹性可期》

2026-03-31

附录：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	1,828	2,548	2,625	3,141
应收票据	165	197	222	253
应收账款	6,129	6,713	6,948	7,412
预付账款	127	153	172	196
存货	2,078	2,161	2,433	2,780
合同资产	543	650	731	835
其他流动资产	1,307	1,539	1,672	1,839
流动资产合计	12,177	13,961	14,803	16,456
其他长期投资	54	31	35	40
长期股权投资	6	6	5	5
固定资产	4,597	4,639	4,975	5,366
在建工程	685	885	935	885
无形资产	1,080	1,172	1,235	1,261
其他非流动资产	4,798	5,042	5,243	5,379
非流动资产合计	11,220	11,774	12,428	12,936
资产合计	23,398	25,735	27,231	29,392
短期借款	662	582	532	512
应付票据	327	392	442	505
应付账款	6,182	7,333	8,517	9,436
预收款项	0	0	0	0
合同负债	162	194	218	249
其他应付款	584	578	573	567
一年内到期的非流动负债	885	2,300	1,380	1,242
其他流动负债	1,175	1,171	1,315	1,520
流动负债合计	9,978	12,550	12,976	14,030
长期借款	5,557	4,717	4,953	5,068
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	2,234	2,210	2,186	2,164
非流动负债合计	7,791	6,927	7,140	7,232
负债合计	17,769	19,477	20,116	21,262
归属母公司所有者权益	5,356	5,968	6,808	7,807
少数股东权益	273	290	307	323
所有者权益合计	5,629	6,258	7,116	8,130
负债和股东权益	23,398	25,735	27,231	29,392

现金流量表

单位：百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	1,750	2,119	2,903	2,705
现金收益	1,514	2,062	2,400	2,714
存货影响	-437	-82	-273	-347
经营性应收影响	-1,703	-967	-476	-774
经营性应付影响	2,238	1,237	1,395	1,212
其他影响	138	-130	-143	-99
投资活动现金流	-1,253	-1,397	-1,522	-1,495
资本支出	-1,701	-1,312	-1,468	-1,466
股权投资	6	1	1	1
其他长期资产变化	442	-85	-54	-30
融资活动现金流	-939	-3	-1,304	-694
借款增加	-1	495	-734	-43
股利及利息支付	-379	-592	-668	-726
股东融资	29	29	29	29
其他影响	-589	65	69	46

资料来源：公司公告，华创证券预测

利润表

单位：百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	22,783	27,280	30,687	35,020
营业成本	19,118	22,915	25,808	29,487
税金及附加	80	82	92	105
销售费用	317	368	430	455
管理费用	1,703	1,872	1,899	2,134
研发费用	692	873	951	1,051
财务费用	327	340	323	307
信用减值损失	-30	-24	-19	-15
资产减值损失	-74	-37	-20	-20
公允价值变动收益	-23	0	0	0
投资收益	28	5	3	1
其他收益	99	89	81	72
营业利润	542	860	1,227	1,520
营业外收入	9	8	6	5
营业外支出	4	4	4	3
利润总额	546	864	1,230	1,522
所得税	93	121	172	213
净利润	453	743	1,057	1,309
少数股东损益	-1	1	2	3
归属母公司净利润	454	741	1,055	1,306
NOPLAT	724	1,035	1,336	1,573
EPS(摊 薄)	0.36	0.58	0.83	1.03
(元)				

主要财务比率

	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入增长率	2.4%	19.7%	12.5%	14.1%
EBIT 增长率	727.3%	38.0%	29.0%	17.8%
归母净利润增长率	180.0%	63.4%	42.4%	23.8%
获利能力				
毛利率	16.1%	16.0%	15.9%	15.8%
净利率	2.0%	2.7%	3.4%	3.7%
ROE	8.5%	12.4%	15.5%	16.7%
ROIC	9.1%	11.5%	15.0%	16.4%
偿债能力				
资产负债率	75.9%	75.7%	73.9%	72.3%
债务权益比	165.9%	156.7%	127.2%	110.5%
流动比率	1.2	1.1	1.1	1.2
速动比率	1.0	0.9	1.0	1.0
营运能力				
总资产周转率	1.0	1.1	1.1	1.2
应收账款周转天数	85	85	80	74
应付账款周转天数	99	106	111	110
存货周转天数	35	33	32	32
每股指标(元)				
每股收益	0.36	0.58	0.83	1.03
每股经营现金流	1.38	1.67	2.28	2.13
每股净资产	4.21	4.69	5.35	6.14
估值比率				
P/E	35	21	15	12
P/B	2.9	2.6	2.3	2.0
EV/EBITDA	14	11	9	8

汽车组团队介绍

组长、首席分析师：张程航

美国哥伦比亚大学公共管理硕士。曾任职于天风证券，2019 年加入华创证券研究所。

分析师：李昊岚

伦敦大学学院金融硕士。2022 年加入华创证券研究所。

分析师：林栖宇

上海财经大学金融硕士。2023 年加入华创证券研究所。

助理研究员：于公铭

英国拉夫堡大学金融硕士。2024 年加入华创证券研究所。

助理研究员：张睿希

上海交通大学金融硕士。2024 年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-63214682	zhangyujie@hcyjs.com
	张婷	北京机构销售副总监		zhangting3@hcyjs.com
	刘懿	公募机构销售总监	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	侯春钰	资深销售经理	010-63214682	houchunyu@hcyjs.com
	顾翎蓝	资深销售经理	010-63214682	gulinglan@hcyjs.com
	刘颖	资深销售经理	010-66500821	liuying5@hcyjs.com
	阎星宇	销售经理		yanxingyu@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
	张羽驰	销售经理		zhangyuchi@hcyjs.com
	骆振琳	高级销售经理		luozhenlin@hcyjs.com
	刘亚东	销售经理		liuyadong@hcyjs.com
	白嘉琪	销售助理		baijiaqi@hcyjs.com
	吴昱颖	销售经理		wuyuying@hcyjs.com
	龚佳宁	机构销售		gongjianing@hcyjs.com
	周怡圆	资深销售经理		zhouyiyuan@hcyjs.com
深圳机构销售部	张娟	副总经理、深圳机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	张嘉慧	资深销售经理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
	王春丽	资深销售经理	0755-82871425	wangchunli@hcyjs.com
	王越	高级销售经理		wangyue5@hcyjs.com
	汪丽燕	销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	温雅迪	销售经理		wenyadi@hcyjs.com
	胡丁琳	销售经理		hudinglin@hcyjs.com
	付雅琦	销售经理		fuyaqi@hcyjs.com
	王艺嘉	销售助理		wangyijia1@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	总经理助理、上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	祁继春	上海机构销售副总监		qijichun@hcyjs.com
	黄畅	保险机构销售总监	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	吴俊	资深销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	张佳妮	资深销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	郭静怡	高级销售经理		guojingyi@hcyjs.com
	蒋瑜	高级销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	吴菲阳	资深销售经理		wufeiyang@hcyjs.com
	朱涨雨	高级销售经理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
	许馨匀	销售助理		xuxinyun@hcyjs.com
	李凯月	高级销售经理		likaiyue@hcyjs.com
	张豫蜀	销售经理	15301633144	zhangyushu@hcyjs.com
	刘雯	销售经理		liuwen@hcyjs.com
	金可依	销售经理		jinkeyi@hcyjs.com
	武君书	销售经理		wujunshu@hcyjs.com
	姜茜	销售助理		jiangxi@hcyjs.com
	罗兰丹波	资深销售经理		luolandanbo@hcyjs.com
	谢玮颖	资深销售经理		xieweiyi@hcyjs.com
广州机构销售部	段佳音	广州机构销售总监	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	王世韬	高级销售经理		wangshitao1@hcyjs.com
	古舞	销售助理		guwu@hcyjs.com
	曹雅博	高级销售经理		caoyabo@hcyjs.com

私募销售组	潘亚琪	机构服务部总经理助理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	副总监	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	江赛专	副总监	0755-82756805	jiangsaizhuan@hcyjs.com
	汪戈	副总监	021-20572559	wangge@hcyjs.com
	宋丹筠	高级销售经理	021-25072549	songdanyu@hcyjs.com
	赵毅	销售经理		zhaoyi@hcyjs.com
	陈孟昕	销售经理		chenmengxin@hcyjs.com
	文焱艺	销售经理		wenyanyi@hcyjs.com
	王秋晓	销售经理		wangqiuxiao@hcyjs.com
	谭雯欣	销售经理		tanwenxin@hcyjs.com
	陈蕾	销售助理		chenlei1@hcyjs.com
	赵方圆	销售经理		zhaofangyuan@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系

基准指数说明：

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/纳斯达克指数。

公司投资评级说明：

强推：预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上；
推荐：预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%；
中性：预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间；
回避：预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

行业投资评级说明：

推荐：预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上；
中性：预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%；
回避：预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中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；分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性。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。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议，也未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，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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华创证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场，请您务必对盈亏风险有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址：北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编：100033 传真：010-66500801 会议室：010-66500900	地址：深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼 邮编：518034 传真：0755-82027731 会议室：0755-82828562	地址：上海市浦东新区花园石桥路 33 号 花旗大厦 12 层 邮编：200120 传真：021-20572500 会议室：021-20572522