

继峰股份(603997)

报告日期: 2026 年 08 月 20 日

座椅业务持续放量，机器人布局拓展新增长空间

——继峰股份点评报告

投资要点

- **事件：继峰股份发布 2026 年半年度报告。**(1) **26H1**：营业收入 131 亿元，同比增长 24%；归母净利润 3.7 亿元，同比增长 137%；扣非归母净利润 3.1 亿元，同比增长 63%；EPS 为 0.29 元/股，同比增长 142%。(2) **26Q2**：营业收入 68 亿元，同比/环比+25%/+9.5%；归母净利润 2.3 亿元，同比/环比+372%/+77%；扣非归母净利润 2.0 亿元，同比/环比+97%/+76%。
- **营收：座椅项目集中放量，新兴业务延续高增长。**公司 26H1 营收同比增长 24%。分部门看，26H1 继峰分部/格拉默分部实现营收 55/78 亿元，同比+77%/+2%。继峰营收增长主要系乘用车座椅等战略新兴业务迅速发展，格拉默收入实现小幅增长。分业务看，26H1 乘用车座椅/智能出风口/车载冰箱实现营收 41.8/2.46/1.87 亿元，同比+111%/+81%/+151%。截至 26H1，公司累计获得 35 个乘用车座椅项目定点，生命周期销售额约 1200 亿元；车载冰箱累计获得 25 个项目定点，新兴业务量产放量驱动营收大幅增长。
- **成本与费用：降本增效措施改善明显，产能扩张支撑在手订单量产。**公司 26H1 毛利率为 15.58%，同比+0.27pct，创近五年中期新高。销售/管理/研发/财务费用率为 1.10%/7.20%/2.69%/1.65%，同比-0.36/-0.78/-0.54/+0.68pct。前三项费用率下降主要受全球集中采购、人员及产能优化和费用管控等降本增效措施带动，财务费用率上升主要系汇率变动导致汇兑收益转为汇兑损失。产能端，9 个国内及东南亚座椅基地已投产，北京基地/上海总部建成，另有 3 个国内基地启动建设、欧洲基地在建，为后续项目量产提供保障。
- **未来边际：(1) 乘用车座椅项目持续放量，规模效应有望进一步增强。**公司计划于 26H2/27 年分别推动 6/5 个乘用车座椅项目量产，另一欧洲豪华品牌项目预计 28 年量产，生命周期销售额约 98 亿元，开封、南昌、柳州 3 个国内基地启动新建工作。未来随着在手项目陆续量产、新建基地投入运营及产能利用率提升，乘用车座椅规模效应有望进一步增强，推动盈利能力持续改善。
(2) **格拉默整合进入收官阶段，盈利能力有望继续改善。**26H1 格拉默分部实现归母净利润 1.71 亿元，同比增长 83%。未来公司将继续推进全球集中采购、美洲区管理考核、中国区责任制及承包制等措施，随着欧洲区经营改善及整合措施落地，格拉默运营效率和盈利能力有望进一步提升。
(3) **布局工业智能机器人业务，有望贡献新增长点。**公司于 26M6 与灵心巧手合资设立宁波继巧智能机器人有限公司，持股 71%，重点研发工业智能机器人。目前，多台第一代 7 轴双臂机器人已开展工序场景训练，未来待产品成熟并实现量产后，有望降低国内外人工生产成本、提升生产效率，并拓展自研工业机器人销售业务形成新的营收增长点。
- **盈利预测与估值：**此次中报业绩超越我们此前预期，故上调对于全年的利润预测。我们预计公司 2026-2028 年营收分别为 274/291/303 亿元，同比增速分别为 20%/6.2%/4.2%，CAGR 为 5.2%；归母净利润分别为 8.1/9.2/11.4 亿元，同比增速分别为 78%/13%/25%，CAGR 为 19.0%，对应 PE 分别为 18/16/13 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**乘用车座椅项目量产不及预期、机器人研发及商业化不及预期、技术迭代风险等。

投资评级：买入(维持)

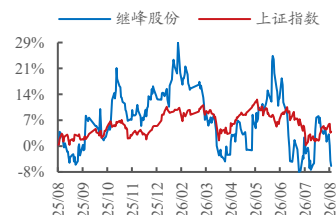
分析师：邱世梁
 执业证书号：S1230520050001
 qiushiliang@stocke.com.cn

分析师：顾淳晖
 执业证书号：S1230526070005
 guchunhui@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥11.51
总市值(百万元)	14,643.77
总股本(百万股)	1,272.26

股票走势图



相关报告

- 1 《全球内饰件领军者，乘用车座椅利润释放元年》 2026.04.20
- 2 《座椅业务同比大增 81%，扭亏为盈，利润拐点已现》 2026.04.02
- 3 《格拉默 Q1-3 扭亏为盈，乘用车座椅业务星辰大海》 2025.11.04

财务摘要

(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	22,782.66	27,413.59	29,101.62	30,310.86
(+/-) (%)	2.37%	20.33%	6.16%	4.16%
归母净利润	453.59	808.32	916.86	1,144.98
(+/-) (%)	180.03%	78.21%	13.43%	24.88%
每股收益(元)	0.36	0.64	0.72	0.90
P/E	32.28	18.12	15.97	12.79
ROE	8.47%	13.87%	14.17%	15.75%

资料来源：浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	12,177	15,018	16,546	17,914
现金	1,828	3,341	3,890	4,341
交易性金融资产	515	500	500	500
应收账款	6,293	7,508	8,294	9,060
其它应收款	73	102	108	113
预付账款	127	153	161	170
存货	2,078	2,136	2,260	2,362
其他	1,262	1,277	1,333	1,369
非流动资产	11,220	11,365	11,320	11,117
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	6	6	6	6
固定资产	4,597	4,732	4,786	4,760
无形资产	1,080	1,137	1,137	988
在建工程	685	785	885	885
其他	4,852	4,704	4,506	4,479
资产总计	23,398	26,383	27,867	29,031
流动负债	9,978	12,169	12,792	13,131
短期借款	662	762	862	862
应付款项	6,510	6,654	7,062	7,335
预收账款	0	0	0	0
其他	2,806	4,752	4,868	4,935
非流动负债	7,791	8,098	8,298	8,298
长期借款	5,557	6,057	6,257	6,257
其他	2,234	2,041	2,041	2,041
负债合计	17,769	20,267	21,090	21,430
少数股东权益	273	290	308	332
归属母公司股东权	5,356	5,827	6,468	7,270
负债和股东权益	23,398	26,383	27,867	29,031

利润表

(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	22,783	27,414	29,102	30,311
营业成本	19,118	23,034	24,444	25,390
营业税金及附加	80	83	89	91
营业费用	317	274	291	303
管理费用	1,703	1,864	1,892	1,819
研发费用	692	768	728	758
财务费用	327	458	598	606
资产减值损失	(74)	(43)	0	0
公允价值变动损益	(23)	0	0	0
投资净收益	28	(12)	(13)	(13)
其他经营收益	99	105	118	126
营业利润	542	1,023	1,161	1,452
营业外收支	4	8	8	8
利润总额	546	1,031	1,169	1,460
所得税	93	206	234	292
净利润	453	825	936	1,168
少数股东损益	(1)	16	19	23
归属母公司净利润	454	808	917	1,145
EBITDA	1,831	2,582	2,958	3,120
EPS（最新摊薄）	0.36	0.64	0.72	0.90

主要财务比率

	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入	2.37%	20.33%	6.16%	4.16%
营业利润	204.50%	88.90%	13.49%	25.08%
归属母公司净利润	180.03%	78.21%	13.43%	24.88%
获利能力				
毛利率	16.09%	15.98%	16.00%	16.24%
净利率	1.99%	2.95%	3.15%	3.78%
ROE	8.47%	13.87%	14.17%	15.75%
ROIC	5.36%	7.24%	8.12%	9.06%

现金流量表

(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	1,750	1,221	2,311	2,299
净利润	453	825	936	1,168
折旧摊销	961	1,093	1,190	1,054
财务费用	343	594	632	645
投资损失	(31)	12	13	13
营运资金变动	6	(1,248)	(456)	(577)
其它	18	(54)	(4)	(3)
投资活动现金流	(1,253)	(1,123)	(1,156)	(860)
资本支出	(1,154)	(1,068)	(1,142)	(847)
长期投资	1,887	1,814	1,800	1,800
其他	(1,986)	(1,869)	(1,813)	(1,813)
筹资活动现金流	(939)	1,442	(607)	(988)
短期借款	(994)	100	100	0
长期借款	986	500	200	0
其他	(931)	842	(907)	(988)
现金净增加额	(322)	1,513	548	451

偿债能力

资产负债率	75.94%	76.82%	75.68%	73.82%
净负债比率	106.59%	114.39%	99.58%	82.84%
流动比率	1.22	1.23	1.29	1.36
速动比率	0.89	0.96	1.02	1.09

营运能力

总资产周转率	1.04	1.10	1.07	1.07
应收账款周转率	4.25	4.08	3.78	3.58
应付账款周转率	3.64	3.66	3.71	3.67

每股指标(元)

每股收益	0.36	0.64	0.72	0.90
每股经营现金	1.38	0.96	1.82	1.81
每股净资产	4.21	4.58	5.08	5.71

估值比率

P/E	32.28	18.12	15.97	12.79
P/B	2.73	2.51	2.26	2.01
EV/EBITDA	12.93	8.38	7.23	6.71

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>