

继峰股份（603997.SH）
汽车零部件

证券研究报告/公司点评报告

2026 年 08 月 22 日

评级： 买入（维持）

分析师：何俊艺

执业证书编号：S0740523020004

Email: hejy02@zts.com.cn

分析师：刘欣畅

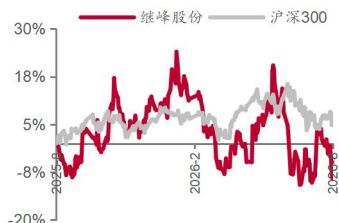
执业证书编号：S0740522120003

Email: liuxc03@zts.com.cn

基本状况

总股本(百万股)	1,272.26
流通股本(百万股)	1,272.26
市价(元)	11.58
市值(百万元)	14,732.83
流通市值(百万元)	14,732.83

股价与行业-市场走势对比



相关报告

- 1、《Q1 开门红，座椅大周期开启》2026-04-29
- 2、《座椅再获大订单，大周期全面开启》2026-04-18
- 3、《Q4 超预期，座椅大周期开启》2026-02-03

公司盈利预测及估值

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	22,255	22,783	27,278	31,470	35,728
增长率 yoy%	3%	2%	20%	15%	14%
归母净利润(百万元)	-567	454	778	1,080	1,356
增长率 yoy%	-378%	180%	72%	39%	26%
每股收益(元)	-0.45	0.36	0.61	0.85	1.07
每股现金流量	0.21	1.38	1.13	1.70	1.73
净资产收益率	-12%	8%	12%	14%	15%
P/E	-26.0	32.5	18.9	13.6	10.9
P/B	3.2	2.8	2.3	2.0	1.8

备注：股价截止自 2026 年 08 月 22 日收盘价，每股指标按照最新股本数全面摊薄

报告摘要

- **事件：**公司发布 2026 年中报，2026 上半年公司实现营收 130.8 亿元，同比+24.3%，归母净利润 3.7 亿元，同比+137.3%。其中 26Q2 实现营收 68.4 亿元，同比+24.6%，归母净利润 2.3 亿元，同比+372.3%。
- **格拉默持续向上、座椅加速上量，Q2 业绩持续高质量兑现。**2026Q2 收入 68.4 亿元，同比+24.6%，主要得益于新业务乘用车座椅放量进一步向上，2026H1 座椅业务实现营收 41.9 亿元，同比+110.6%，其中单二季度实现营收约 22.5 亿元，再创历史新高。盈利端，2026Q2 归母净利润 2.3 亿元，同比+372.3%，得益于乘用车座椅业务盈利能力提升以及海外资产格拉默保持良好改善态势。
- **牵手灵心巧手，布局机器人领域。**公司与灵心巧手（北京）科技股份有限公司于 2026 年 6 月合资设立宁波继巧智能机器人有限公司，公司持股占比 71%，对方 29%。公司计划依托合资平台，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，并择机拓展外部市场，培育全新增长动能。截止到目前，合资公司已将多台第一代 7 轴双臂机器人在学习训练多个工序的应用场景，进展顺利。与此同时公司还组建了软硬件工程师团队，为接下来用自研自制机器人应用于多个工艺的多道应用场景做好准备。待产品技术成熟后，公司将加快实现量产，对内帮助公司主业进一步降本对外培育新业务曲线，打造双主业战略。
- **乘用车座椅在手订单超千亿，25 年跨过盈利拐点开始进入大周期。**截至 2026 年 6 月 30 日，公司累计乘用车座椅在手项目定点共 35 个，全生命周期总销售额约 1200 亿元，覆盖海外豪华车企、国内造车新势力龙头企业、国内传统高端合资车企、国内传统头部自主车企，自主座椅龙头地位持续强化。2025 年乘用车座椅实现跨过盈亏平衡线后盈利能力大幅提升，实现收入 56.2 亿元，同比+80.7%，归母净利润 1 亿元（2024 年为 0）。25Q3 座椅业务扭亏，25Q4 盈利加速向上，我们预计乘用车座椅已全面进入业绩释放大周期。
- **业绩大拐点明确，座椅业务&海外资产均迎来盈利拐点：**
- **座椅业务盈利拐点已至，全面进入规模化阶段：**乘用车座椅业务自 2021 年实现 0 到 1 以来持续斩获多个客户多个车型项目，乘用车座椅破局加速 1-N，当前座椅客户已实现新势力&自主&合资全覆盖，截至 2025 年 12 月 31 日，公司累计乘用车座椅在手项目定点共 27 个。2023/2024/2025 年座椅业务分别实现 6.55、31.1、56.2 亿元收入，2024 首次实现年度扭亏平衡，2025 年实现盈利 1 亿元。公司已授予座椅事业部股权激励，划定 25-26 年座椅事业部业绩高增，业绩考核目标为 2025 年座椅事业部实现 40-50 亿收入、0.8-1.5 亿净利润，2026 年座椅事业部实现 70-100 亿收入，4-5 亿净利润，彰显公司对座椅事业部发展前景、盈利目标的积极信心。
- **TMD 资产剥离，格拉默迎来盈利拐点：**TMD 为控股子公司格拉默在北美市场的全资子公司，也是格拉默重要出血点，21-23 年 TMD 利润分别为-3 亿元、-12.2 亿元（含减值）、-2.6 亿元，而 21-23 年格拉默利润分别为 64.6 万欧元、-7856 万欧元（含减值）、341 万欧元，剥离亏损包袱后格拉默业绩将得以显著修复。
- **自主座椅龙头破局者，本土替代全面引领，全球替代未来可期。**乘用车座椅赛道优质。1) 空间大：当前国内 1000 亿，全球 3000 亿，预计 25 年国内 1500 亿，CAGR=17%；2) 格局好：全球 CR5>85%，国内 CR5>70%且均为外资；3) 消费属性最重要配置，加速升级促进提价&替代。持续看好公司在大空间、好格局、消费升级加速的乘用车座椅赛道的加速破局，在手订单充沛，当前已实现新势力&自主&合资全覆盖，有望持续凭借成本优势+快速响应能力+格拉默赋能，全面引领乘用车座椅的本土替代。此前公司也公告斩获宝马海外订单，实现座椅全球化的 0 到 1，本土替代升级全球替代，有望借

助格拉默全球化背景和产能打开全球座椅市场，看好公司中长期有望打造为全球乘用车座椅新星。

- **盈利预测：**预计 26-28 年归母净利润为 7.8 亿元、10.8 亿元、13.6 亿元，26-28 年同比增速为 72%、39%、26%，对应当前 PE 分别为 19X、14X、11X，公司作为自主座椅龙头破局者，座椅&海外双盈利拐点已至，维持“买入”评级。
- **风险提示：**行业需求不及预期、新业务盈利爬坡不及预期、海外不及预期等

盈利预测表

资产负债表					单位:百万元					利润表					单位:百万元				
会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E	会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E										
货币资金	1,828	2,182	2,518	2,858	营业收入	22,783	27,278	31,470	35,728										
应收票据	165	164	189	214	营业成本	19,118	22,777	26,152	29,654										
应收账款	6,129	4,841	5,335	5,946	税金及附加	80	82	94	89										
预付账款	127	342	392	445	销售费用	317	355	409	357										
存货	2,078	2,199	2,444	2,779	管理费用	1,703	1,909	2,203	2,322										
合同资产	543	597	679	792	研发费用	692	818	1,007	1,000										
其他流动资产	1,850	1,654	1,826	2,036	财务费用	327	371	255	256										
流动资产合计	12,177	11,382	12,703	14,278	信用减值损失	-30	-30	-30	-30										
其他长期投资	54	64	74	84	资产减值损失	-74	-20	-20	-20										
长期股权投资	6	6	6	6	公允价值变动收益	-23	0	0	0										
固定资产	4,597	4,593	4,535	4,535	投资收益	28	0	0	0										
在建工程	685	785	785	685	其他收益	99	80	80	80										
无形资产	1,080	1,105	1,045	1,079	营业利润	542	995	1,380	2,078										
其他非流动资产	4,798	4,810	4,824	4,838	营业外收入	8	10	10	10										
非流动资产合计	11,220	11,364	11,269	11,227	营业外支出	4	5	5	5										
资产合计	23,398	22,746	23,973	25,506	利润总额	546	1,000	1,385	2,083										
短期借款	662	1,223	1,756	1,595	所得税	93	150	226	625										
应付票据	327	228	298	366	净利润	453	850	1,159	1,458										
应付账款	6,182	4,328	5,047	5,812	少数股东损益	-1	72	79	102										
预收款项	0	0	0	0	归属母公司净利润	454	778	1,080	1,356										
合同负债	162	491	566	643	NOPLAT	724	1,166	1,373	1,638										
其他应付款	584	584	584	584	EPS（摊薄）	0.36	0.61	0.85	1.07										
一年内到期的非流动负债	885	1,100	885	885															
其他流动负债	1,175	1,287	1,426	1,506															
流动负债合计	9,978	9,241	10,563	11,392															
长期借款	5,557	4,557	3,557	3,057															
应付债券	0	0	0	0															
其他非流动负债	2,234	2,234	2,234	2,234															
非流动负债合计	7,791	6,791	5,791	5,291															
负债合计	17,769	16,032	16,354	16,683															
归属母公司所有者权益	5,356	6,369	7,195	8,297															
少数股东权益	273	345	424	526															
所有者权益合计	5,629	6,714	7,619	8,823															
负债和股东权益	23,398	22,746	23,973	25,506															

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	1,750	1,442	2,168	2,201					
现金收益	1,514	1,952	2,149	2,438					
存货影响	-437	-121	-245	-335					
经营性应收影响	-1,537	1,094	-549	-670					
经营性应付影响	2,072	-1,954	789	833					
其他影响	137	472	24	-65					
投资活动现金流	-1,253	-798	-641	-689					
资本支出	-1,475	-851	-616	-657					
股权投资	6	0	0	0					
其他长期资产变化	216	53	-25	-32					
融资活动现金流	-939	-290	-1,192	-1,171					
借款增加	-1	-224	-683	-661					
股利及利息支付	-379	-292	-629	-471					
股东融资	29	0	0	0					
其他影响	-588	226	120	-39					

主要财务比率				
会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入增长率	2.4%	19.7%	15.4%	13.5%
EBIT 增长率	-720.6%	57.2%	19.6%	42.7%
归母公司净利润增长率	180.0%	71.5%	38.8%	25.5%
获利能力				
毛利率	16.1%	16.5%	16.9%	17.0%
净利率	2.0%	3.1%	3.7%	4.1%
ROE	8.1%	11.6%	14.2%	15.4%
ROIC	9.0%	12.9%	15.2%	20.7%
偿债能力				
资产负债率	75.9%	70.5%	68.2%	65.4%
债务权益比	165.9%	135.7%	110.7%	88.1%
流动比率	1.2	1.2	1.2	1.3
速动比率	1.0	1.0	1.0	1.0
营运能力				
总资产周转率	1.0	1.2	1.3	1.4
应收账款周转天数	85	72	58	57
应付账款周转天数	99	83	65	66
存货周转天数	35	34	32	32
每股指标（元）				
每股收益	0.36	0.61	0.85	1.07
每股经营现金流	1.38	1.13	1.70	1.73
每股净资产	4.21	5.01	5.66	6.52
估值比率				
P/E	32	19	14	11
P/B	3	2	2	2
EV/EBITDA	272	208	184	143

来源: WIND, 中泰证券研究所

投资评级说明

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15% 以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15% 之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 -10%~+5% 之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10% 以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10% 以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 -10%~+10% 之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10% 以上
备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。		

重要声明

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。