

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 02 月 02 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

分析师: 毛彦玄

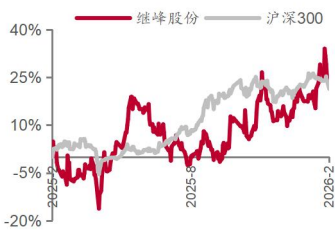
执业证书编号: S0740523020003

Email: maoyx@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)	14.40
市值(百万元)	18,320.61
流通市值(百万元)	18,320.61

股价与行业-市场走势对比



相关报告

- 1、《座椅盈利拐点已至，进入释放周期》2025-11-02
- 2、《汇兑扰动业绩，期待座椅盈利拐点》2025-08-18
- 3、《汇兑扰动表现业绩，Q2 扣非环比持续提升》2025-07-20

公司盈利预测及估值

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	21,571	22,255	23,091	27,606	31,430
增长率 yoy%	20%	3%	4%	20%	14%
归母净利润(百万元)	204	-567	451	1,002	1,242
增长率 yoy%	114%	-378%	180%	122%	24%
每股收益(元)	0.16	-0.45	0.35	0.79	0.98
每股现金流量	1.30	0.21	1.02	1.43	1.66
净资产收益率	4%	-11%	8%	15%	16%
P/E	89.9	-32.3	40.6	18.3	14.7
P/B	4.5	3.9	3.3	2.9	2.5

备注: 股价截止自 2026 年 02 月 02 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 2025 年业绩预告, 预计 2025 年实现归母净利润 4.1-4.95 亿元, 同比扭亏, 对应 25Q4 约 1.59-2.44 亿元, 同比扭亏, 环比增长 63.9%-151.5%。
- **Q4 业绩创历史新高, 座椅业务加速上量。** 2025Q4 公司归母净利润预计为 1.59 亿元-2.44 亿元, 中枢值 2 亿元, 创单季度历史新高, 我们预计业绩向好主要驱动因素是增量业务乘用车座椅收入规模加速上量, 规模效益显现, 跨过盈亏平衡线后盈利能力大幅提升, 2025 年公司乘用车座椅业务收入超过 50 亿元 (2024 年、2025H1 分别为 31.1 亿元、19.8 亿元), 其中预计 25H2 超过 30.2 亿元, 下半年座椅放量加速, 2025 年乘用车座椅业务归母净利润约 1 亿元 (2024 年、2025H1 分别为 0、亏损 0.63 亿元), 其中**对应 25H2 盈利约 1.63 亿元**, 盈利能力大幅提升。截至 2025 年 7 月 31 日, 公司累计乘用车座椅在手项目定点共 24 个, 在手订单是未来盈利的基础, 25Q3 座椅业务扭亏, 25Q4 盈利加速向上, 我们预计将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 7 月 31 日, 公司累计乘用车座椅在手项目定点共 24 个。2023/2024 年座椅业务分别实现 6.55、31.1 亿元收入, 2024 首次实现年度扭亏平衡。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:** 根据最新盈利预测, 调整公司 25-27 年公司归母净利润为 4.5 亿元、10 亿元、12.4 亿元 (前值为 5.3 亿元、10.8 亿元、13.3 亿元), 25 同比大幅扭亏, 26-27 年同比增速为 122%、24%, 对应 26-27 年 PE 分别为 18X、15X, 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

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。