

继峰股份（603997）2025年业绩预告点评

Q4归母环比+107%，26年业绩有望再翻倍

事项:

- ❖ 公司发布2025年业绩预告公告，预计25Q4归母净利中值2.01亿元、同比扭亏为盈、环比+107%；扣非归母净利中值1.42亿元、同比扭亏为盈、环比+74%。

评论:

- ❖ **归母净利中值环比延续翻倍增长，超预期。**公司预计：1) 25年实现归母净利4.10-4.95亿元、扣非归母净利3.69-4.55亿元、同比均扭亏为盈；2) 25Q4归母净利1.59至2.44亿元、同比扭亏为盈、环比+63%至151%；扣非归母净利0.99至1.85亿元、同比扭亏为盈、环比+21%至126%。主要原因来自：1) 24年格拉默提前对欧洲区人力资源配置进行优化，并实现继峰和格拉默在捷克、波黑等相同区域产能的整合，提升产能利用率；2) 出售美国TMD子公司后25年TMD不再对业绩产生负面影响；3) 乘用车座椅业务规模效应显现，盈利能力大幅增长。
- ❖ **25年座椅贡献1亿利润，看好26年加速放量。**公司预计25年乘用车座椅业务营收超50亿元、同比+60%以上，即便25H1新增整椅研发人员175人、研发投入显著加大情况下，乘用车座椅业务归母净利仍有望实现近1亿元、较股权激励净利考核目标触发值超额25%。截至2026年1月30日，公司公告乘用车座椅在手项目定点共25个，对应生命周期总销售额超千亿元，领克900、蔚来ES8、极氪9X等多款中高端爆款车型已于25年顺利放量。展望2026年，公司在理想、蔚来、吉利等重点客户的配套份额有望进一步提升，我们预计公司座椅业务收入有望扩张至80-100亿元，规模效应持续释放叠加降本增效推进，座椅板块利润有望增厚至4亿元，成长弹性充分。
- ❖ **中长期，核心件自制与海外开拓双轮驱动，有望打开盈利天花板。**垂直一体化布局方面，公司25年已与无锡明芳（拥有座椅核心件生产能力）设立上海继峰明芳、与鄞州宏波（拥有座椅骨架生产能力）设立宁波继峰宏波，未来有望逐步在座椅骨架、滑轨、调高器、调角器等关键领域提升自制率，为中长期利润增厚筑牢基础。海外布局方面，公司已获得宝马及某欧洲豪华品牌主机厂定点，我们看好公司持续斩获海内外优质项目，加速向全球乘用车整椅行业头部企业迈进。
- ❖ **投资建议：**25年为公司业绩高速发展的起点，26年随整椅业务释放弹性、格拉默经营有望进一步改善，我们预计公司2025-27年归母净利4.5（预测前值4.2）、9.1、12.6亿元，同比由亏转盈、+101%、+39%，对应当前PE 42倍、21倍、15倍。采用分部估值，乘用车整椅业务预计26年净利4亿元，考虑继峰整椅25年盈利1亿、26年弹性或更大，且领先可比公司已拿下2个重磅海外定点、打开成长空间，料将带来估值溢价，给予35-40倍PE；传统业务预计26年净利5亿元、给予20倍PE，合计公司26年目标市值247-269亿元，对应目标价19.4-21.2元，空间31%-43%，维持“强推”评级。
- ❖ **风险提示：**座椅盈利不及预期、客户销量不及预期、海外行业需求波动等。

主要财务指标

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万)	22,255	23,232	27,010	30,578
同比增速(%)	3.2%	4.4%	16.3%	13.2%
归母净利润(百万)	-567	452	907	1,261
同比增速(%)	-378.0%	179.8%	100.7%	39.1%
每股盈利(元)	-0.45	0.36	0.71	0.99
市盈率(倍)	-33	42	21	15
市净率(倍)	4.1	3.7	3.1	2.6

资料来源：公司公告，华创证券预测

注：股价为2026年1月30日收盘价

强推（维持）

目标价区间：19.4-21.2元

当前价：14.81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)	188.42
流通市值(亿元)	188.42
资产负债率(%)	75.63
每股净资产(元)	4.06
12个月内最高/最低价	15.85/9.91

市场表现对比图(近12个月)



相关研究报告

《继峰股份（603997）2025年三季度报点评：Q3归母环比+97%，看好Q4座椅利润弹性》
2025-11-02

《继峰股份（603997）2025年中报点评：Q2扣非归母持续向上，期待座椅进一步放量》
2025-08-17

《【华创汽车】继峰股份（603997）2025年半年度业绩预告点评：Q2扣非归母净利预增，期待下半年实现更强劲增长》
2025-07-16

附录：财务预测表
资产负债表

单位：百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	2,220	4,384	4,120	4,644
应收票据	119	139	162	153
应收账款	4,584	4,819	5,603	6,343
预付账款	107	156	179	203
存货	1,641	1,857	2,142	2,424
合同资产	474	697	810	917
其他流动资产	1,205	1,314	1,441	1,561
流动资产合计	10,350	13,366	14,457	16,245
其他长期投资	39	27	31	35
长期股权投资	12	13	14	15
固定资产	4,138	4,728	5,134	5,483
在建工程	503	448	496	544
无形资产	981	1,163	1,197	1,225
其他非流动资产	4,262	4,347	4,403	4,459
非流动资产合计	9,935	10,726	11,275	11,761
资产合计	20,285	24,092	25,732	28,006
短期借款	1,656	906	706	606
应付票据	208	389	447	508
应付账款	4,327	4,861	5,591	6,345
预收款项	0	0	0	0
合同负债	81	163	189	214
其他应付款	487	501	505	512
一年内到期的非流动负债	877	860	843	826
其他流动负债	1,076	1,101	1,110	1,260
流动负债合计	8,712	8,781	9,391	10,271
长期借款	4,571	7,745	7,808	7,870
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	2,097	2,144	2,167	2,190
非流动负债合计	6,668	9,889	9,975	10,060
负债合计	15,380	18,670	19,366	20,331
归属母公司所有者权益	4,648	5,138	6,045	7,307
少数股东权益	257	284	321	368
所有者权益合计	4,905	5,422	6,366	7,675
负债和股东权益	20,285	24,092	25,732	28,006

现金流量表

单位：百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	270	1,463	1,426	2,109
现金收益	385	1,390	1,961	2,386
存货影响	178	-216	-285	-281
经营性应收影响	-610	-249	-792	-735
经营性应付影响	313	729	792	821
其他影响	3	-192	-250	-82
投资活动现金流	-1,587	-1,402	-1,260	-1,255
资本支出	-701	-1,386	-1,259	-1,257
股权投资	-2	-1	-1	-1
其他长期资产变化	-884	-15	0	3
融资活动现金流	2,156	2,103	-430	-330
借款增加	1,310	2,406	-155	-55
股利及利息支付	-375	-282	-285	-285
股东融资	1,213	30	30	30
其他影响	8	-51	-20	-20

资料来源：公司公告，华创证券预测

利润表

单位：百万元	2024A	2025E	2026E	2027E	
营业总收入	22,255	23,232	27,010	30,578	
营业成本	19,131	19,445	22,364	25,380	
税金及附加	74	70	81	92	
销售费用	288	325	365	398	
管理费用	2,104	1,796	2,038	2,099	
研发费用	526	813	878	917	
财务费用	369	259	264	267	
信用减值损失	-38	-6	-6	-5	
资产减值损失	-297	-55	-38	-20	
公允价值变动收益	6	-35	0	0	
投资收益	-16	-28	-5	-3	
其他收益	64	89	52	40	
营业利润	-518	477	1,021	1,440	
营业外收入	15	12	10	9	
营业外支出	5	3	2	2	
利润总额	-508	486	1,029	1,447	
所得税	172	25	103	160	
净利润	-680	461	926	1,287	
少数股东损益	-113	9	19	26	
归属母公司净利润	-567	452	907	1,261	
NOPLAT	-186	707	1,163	1,525	
EPS(摊薄)	(元)	-0.45	0.36	0.71	0.99

主要财务比率

	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入增长率	3.2%	4.4%	16.3%	13.2%
EBIT 增长率	-118.7%	635.4%	73.6%	32.6%
归母净利润增长率	-378.0%	179.8%	100.7%	39.1%
获利能力				
毛利率	14.0%	16.3%	17.2%	17.0%
净利率	-3.1%	2.0%	3.4%	4.2%
ROE	-12.2%	8.8%	15.0%	17.3%
ROIC	-1.6%	6.0%	9.9%	12.1%
偿债能力				
资产负债率	75.8%	77.5%	75.3%	72.6%
债务权益比	187.6%	215.0%	181.0%	149.7%
流动比率	1.2	1.5	1.5	1.6
速动比率	1.0	1.3	1.3	1.3
营运能力				
总资产周转率	1.1	1.0	1.0	1.1
应收账款周转天数	67	73	69	70
应付账款周转天数	80	85	84	85
存货周转天数	33	32	32	32
每股指标(元)				
每股收益	-0.45	0.36	0.71	0.99
每股经营现金流	0.21	1.15	1.12	1.66
每股净资产	3.65	4.04	4.75	5.74
估值比率				
P/E	-33	42	21	15
P/B	4.1	3.7	3.1	2.6
EV/EBITDA	47	19	13	10

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。

高级分析师：夏凉

华威大学商学院商业分析硕士。曾任职于汽车产业私募股权基金，2020 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	张昱浩	副总经理、北京机构销售总监	010-63214682	zhangyujie@hcyjs.com
	张菲菲	北京机构副总监	010-63214682	zhangfeifei@hcyjs.com
	张婷	北京机构销售副总监		zhangting3@hcyjs.com
	刘懿	副总监	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
	吴昱颖	销售经理		wuyuying@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
	许馨匀	销售助理		xuxinyun@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	上海机构销售副总监	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
	李凯月	高级销售经理		likaiyue@hcyjs.com
	张豫蜀	销售经理	15301633144	zhangyushu@hcyjs.com
	张玉恒	销售经理		zhangyuheng@hcyjs.com
	刘雯	销售经理		liuwen@hcyjs.com
	章依若	销售经理		zhangyiruo@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
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
	宋丹琦	高级销售经理	021-25072549	songdanyu@hcyjs.com
	赵毅	销售经理		zhaoyi@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

本报告仅供华创证券有限责任公司（以下简称“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