

**评级：买入（维持）**

市场价格：10.28元

分析师：何俊艺

执业证书编号：S0740523020004

分析师：刘欣畅

执业证书编号：S0740522120003

**公司盈利预测及估值**

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	17,967	21,571	24,570	28,968	33,603
增长率 yoy%	7%	20%	14%	18%	16%
净利润(百万元)	-1,417	204	427	1,137	1,447
增长率 yoy%	-1222%	114%	109%	167%	27%
每股收益(元)	-1.12	0.16	0.34	0.90	1.14
每股现金流量	0.83	1.30	0.27	1.48	1.74
净资产收益率	-38%	4%	8%	18%	19%
P/E	-9.2	63.8	30.5	11.4	9.0
P/B	3.8	3.2	2.7	2.3	1.9

备注：数据截至2024年7月17日收盘价

**投资要点**

- **事件：**1) 7月16日，公司发布公告，获得某头部主机厂座椅总成项目定点，将为客户开发、生产前排座椅总成产品，项目预计从2026年2月开始，项目生命周期7年，预计生命周期总金额为14亿元。  
2) 7月3日，公司发布公告，控股子公司格拉默(哈尔滨)获得某头部主机厂的座椅总成项目定点，将为客户开发、生产前后排座椅总成产品，项目预计从2025年11月开始，项目生命周期6年，预计生命周期总金额为27亿元。  
3) 6月27日，公司发布公告，获得某新能源汽车主机厂座椅总成项目定点，将为客户开发、生产前中后三排座椅总成产品，项目预计从2025年7月开始，项目生命周期6年，预计生命周期总金额为30亿元。
- **自主座椅龙头破局者，连获多个座椅新定点，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。公司乘用车座椅业务自2021实现0到1以来，连续斩获多个客户多个车型项目，当前已实现新势力&自主&合资全覆盖，近期连获三个座椅新定点，合计全生命周期总金额71亿元，公司头部客户基础进一步扩大，在乘用车座椅赛道的破局格局进一步领先和明确，也彰显了主机厂对公司在乘用车座椅产品开发设计、技术质量、生产保障能力的认可。展望未来，我们持续看好公司在好空间、好格局、消费升级加速的乘用车座椅赛道的加速破局，公司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，并有望借助格拉默全球化背景和产能打开全球座椅市场。

**座椅全球替代&规模化拐点已至：**

**斩获宝马订单实现座椅全球化0到1，本土替代有望升级全球替代：**公司此前公告其控股子公司格拉默继峰(德国)成为德国宝马座椅总成供应商，将在欧洲地区为德国宝马开发、生产前后排座椅总成产品，该项目预计从2027年下半年开始，项目生命周期8年，预计生命周期总金额为120亿元。德国宝马项目定点是公司乘用车座椅全球战略0到1的突破，座椅国产替代全面升级全球替代，看好公司中长期有望打造为全球乘用车座椅新星。

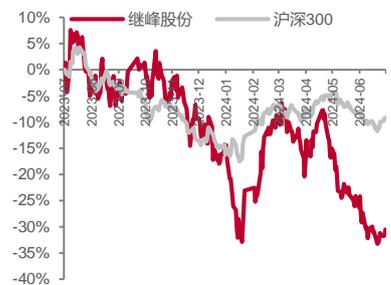
**座椅业务规模化拐点已至：**乘用车座椅业务自2021年实现0到1以来持续斩获多个客户多个车型项目，乘用车座椅破局加速1-N，当前座椅客户已实现新势力&自主&合资全覆盖，首个项目已于2023年量产，2024年开始预计将有多个新项目投产放量，座椅业务即将迎来规模化阶段。

- **盈利预测：**预计24-26年公司归母净利润分别为4.3亿元、11.4亿元、14.5亿元，24-26年增速分别为109%、167%、27%，对应24-26年PE分别为31X、11X、9X，**公司为自主座椅龙头破局者，座椅全球替代&规模化拐点已至，维持“买入”评级。**
- **风险提示事件：**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

**基本状况**

总股本(百万股)	1,266
流通股本(百万股)	1,166
市价(元)	10.28
市值(百万元)	13,015
流通市值(百万元)	11,987

**股价与行业-市场走势对比**



**相关报告**

- 《【中泰汽车】继峰股份24Q1点评：Q1符合预期，获宝马订单座椅全球化实现0到1》2024.4.30
- 《【中泰汽车】继峰股份23年报点评：业绩符合预期，座椅全球替代&规模化拐点已至》2024.4.28
- 《【中泰汽车】继峰股份点评：乘用车座椅龙头破局者，座椅全球替代&规模化拐点已至》2024.4.17



## 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。