

继峰股份 20260826

继峰股份：座椅业务垂直整合开启，2027 年利润弹性加速释放

摘要

- 全球座椅市场 2030 年空间达 5,000 亿，单车价值随零重力等配置升级提升至 5,000 元以上。
- 继峰股份通过收购格拉默突破壁垒，在手订单达 1,200 亿，年化贡献预计 250-300 亿。
- 格拉默整合进入收获期，预计 2026 年欧/美利润率转正，整体利润率将稳定在 5.1% 左右。
- 座椅业务自制率不足 10%，通过骨架、发泡垂直整合，预计成本端可提升 5 个百分点利润率。
- 2026 年利润预期 9 亿，2027 年随二代骨架落地有望达 13-14 亿，中期利润体量看 20 亿。
- 公司已切入蔚来、理想、极氪等高端供应链，对标海外巨头，国内份额有望提升至 10%-20%。

Q&A

如何评估汽车座椅行业的市场空间、竞争格局以及中国企业在该领域的发展潜力？

汽车座椅赛道是一个由巨头主导的市场，具备巨大的成长空间，足以容纳千亿级市值的公司。以全球龙头为例，李尔的全球收入约 1,400 亿元，其中座椅业务贡献约 1,000 亿元。其他如安道拓等企业在单一市场也能实现五六百亿元的体量。从盈利能力看，海外巨头的毛利率普遍在 7% 左右，净利率约为 2%，安道拓的 EBITDA 利润率则在 20% 左右。尽管海外巨头的整体利润率不高，部分原因是由于高昂的研发投入和海外市场的盈利环境，但其在中国市场的盈利表现则相对出色。例如，安道拓在国内市场约 400 亿的收入规模可以产生约 25-26 亿元的利润。随着座椅配置升级，如零重力座椅等高端功能的普及，单车价值量已提升至 5,000 元以上。预计到 2030 年，全球座椅市场空间将达到 5,000 亿规模。目前，全球市场主要由李尔、安道拓、佛吉亚（Forvia，原文为丝吉雅）和麦格纳等少数几家公司主导。即使像继峰股份近期在国内市场取得突破，其市场份额也仅为 6-7%，

显示出巨大的增长潜力。参考内饰等其他汽车零部件领域的发展规律，一旦中国企业实现突破，通常能够占据 10% 至 20% 的市场份额。鉴于中外企业在长期制造效益和竞争策略上的差异，中国企业最终实现盈利突破是比较明确的趋势。

继峰股份近期在座椅业务上取得了哪些关键突破？其在手订单和产能布局情况如何？

继峰股份本轮业务突破的核心契机在于，通过收购格拉默突破了行业壁垒，并同时抓住了新能源汽车市场转型的机遇。公司凭借高频响应和高强度开发能力，率先在蔚来汽车的产品上取得成功，随后将业务拓展至蔚来新款的 ESY、ES9 车型，并全面进入理想汽车和极氪等品牌的高端产品线，成功跻身主流座椅供应商行列。在订单方面，公司最新的座椅业务在手订单已达到 1,200 亿元。若按五年生命周期估算，年化订单金额可达 250 亿至 300 亿元。为支撑业务扩张，公司已在合肥、长春、杭州湾等地完成了全面的产能布局，并且正在考虑在海外部署生产基地。这标志着公司已正式进入市场占有率全面扩张的阶段。

格拉默业务被收购后的整合优化进展如何？其未来的盈利预期是怎样的？

格拉默在被收购初期，其在欧洲和北美地区的业务均面临盈利压力。然而，经过整合优化，至 2026 年，欧洲区域已实现约 2 个百分点的利润率，北美区域约为 1 个百分点。国内业务方面，虽然乘用车部分因市场压力出现亏损，但商用车业务已开始盈利。为实现长期盈利目标，公司对格拉默进行了大规模的员工结构优化和制造商体系优化，完成了重大的转型。管理层曾投入大量时间深入各工厂，识别并解决了供应链管理和流程管理中的症结。基于这些优化措施，预计格拉默业务未来能够稳定维持在 5.1 个百分点左右的利润率水平。

继峰股份计划如何提升其座椅业务的盈利能力？未来的利润率目标是多少？

提升座椅业务盈利能力的核心策略是进行垂直整合，提高关键零部件的自制率。目前，公司座椅业务的自制率不足 10%。通过推动座椅骨架、发泡等核心部件的自制和集中采购，预计仅成本端的改善就能带来约 5 个百分点的利润率提升。具体来看，公司的二代骨架产品预计从 2027 年中旬开始随新项目落地，届时将显著提升盈利弹性。综合来看，继峰座椅业务中期的利润率有望达到 5% 以上。

基于当前的业务进展和盈利改善计划，对继峰股份未来的整体利润体量和市值空间有何展望？

根据测算，当座椅业务在 2028 年达到 200 多亿的收入规模时，按 5% 以上的利润率计算，可贡献超过 10 亿元的利润。同期，格拉默业务预计能贡献 5 亿至 8 亿元的利润。两者合计，公司未来的利润体量有望达到 20 亿元以上。基于此盈利预期，继峰股份未来有望成为一家市值达到四五百亿的零部件公司。

公司近期的财务表现如何？对 2026 年下半年及 2027 年的业绩有何预期？

从 2026 年第二季度的财报来看，公司已开始释放利润，单季利润约为 2.3 亿元。预计第三季度利润可能达到 2.5 亿元以上。据此推算，2026 年全年利润有望达到 9 亿元。展望 2027 年，利润预计将增长至 13-14 亿元，其中座椅业务的收入将达到 130 亿元，其利润弹性值得期待。尤其到第四季度，随着行业整体负贝塔压力的缓解，公司的中期成长空间将更为明朗。此外，公司还在探索将座椅技术应用于机器人领域的零售业务，这部分潜力目前尚未在估值中得到体现。

