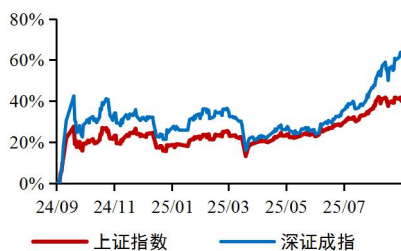


信义山证汇通天下

研究早观点

2025 年 9 月 19 日 星期五

市场走势



资料来源：最闻

【今日要点】

【行业评论】非银行金融：行业周报（20250908-20250914）：-期货公司分类评价修订，基金代销百强榜单发布

【公司评论】：新股覆盖研究-世昌股份（920022.BJ）：-汽车燃料系统领域的专精特新“小巨人”

国内市场主要指数

指数	收盘	涨跌幅%
上证指数	3,831.66	-1.15
深证成指	13,075.66	-1.06
沪深 300	4,498.11	-1.16
中小板指	8,020.74	-0.27
创业板指	3,095.85	-1.64
科创 50	1,380.35	0.72

资料来源：最闻

分析师：

彭皓辰

执业登记编码：S0760525060001

邮箱：penghaochen@sxzq.com

【今日要点】

【行业评论】非银行金融：行业周报（20250908-20250914）：-期货公司分类评价修订，基金代销百强榜单发布

李明阳 limingyang@sxzq.com

【投资要点】

- **期货公司分类评价规定发布。**上周，证监会发布《期货公司分类评价规定》。通过完善分类评价制度，优化调整加分制度、扣分体系等，提高对期货公司监管效能。一是完善扣分机制。以生效监管措施为依据实施扣分，消除重复扣分情形，合理设置扣分梯度，并将股东、实控人违规行为纳入评价。二是优化加分体系。将市场竞争力指标调整为三大类9项指标，新增期货做市、衍生品交易等业务指标；完善服务实体经济能力指标，突出产业客户与机构客户服务。三是删除部分指标，如“成本管理能力”“净资产收益率”等。四是将专项评价整合和优化为服务国家战略、党建与文化建设、信息技术建设三类。五是调整特殊激励。对配合监管部门开展风险处置、连续合规无扣分、合并等情形予以加分。期货公司分类评价规定的发布是金融行业防控风险、服务实体、扶优限劣的进一步细化，通过明确扣分指标，优化加分体系，引导期货公司差异化、特色化发展，推动期货公司加强内部风险管理，聚焦服务实体经济，提升行业整体竞争力。
- **权益类产品代销规模增长。**上周，中基协发布基金代销 TOP100 名单，合计保有规模整体提升。权益、非货及股指类基金保有规模分别为 5.14 万亿元，10.20 万亿元及 1.95 万亿元，较 2024 年末分别增长 5.89%、6.95%及 14.57%，股指类保有规模增速显著高于其他类型。券商上榜 57 家，较 2024 年底增加 1 家，中信证券、华泰证券及国泰海通在权益、非货及股指类基金中均位居前三。同时，券商股指类基金保有规模合计 1.08 万亿元，占百强总规模的 55%，占据前十名中的 7 席，在指数基金代销领域券商具有领先优势。
- **上周主要指数均有不同程度上涨，上证综指上涨 1.52%，沪深 300 上涨 1.38%，创业板指数上涨 2.10%。**上周 A 股成交金额 11.63 万亿元，日均成交额 2.33 万亿元，环比减少 10.63%。两融余额 2.34 万亿元，环比提升 2.33%。中债-总全价(总值)指数较年初下跌 1.94%；中债国债 10 年期到期收益率为 1.87%，较年初上行 25.93bp。
- **风险提示**
- 宏观经济数据不及预期；资本市场改革不及预期；一二级市场活跃度不及预期；金融市场大幅波动；市场炒作并购风险。

【公司评论】：新股覆盖研究-世昌股份（920022.BJ）：-汽车燃料系统领域的专精特新“小巨人”

盖斌赫 gaibinhe@sxzq.com

【投资要点】

- **世昌股份主营业务为汽车燃料系统的研发、生产和销售。**公司主要产品为汽车塑料燃油箱总成，可分为常压、高压两类。公司主要面向整车制造企业进行销售，主要产品具有轻量化、低排放、抗静电、低噪音、安全性高等特点，主要客户包括吉利汽车、奇瑞汽车、中国一汽、长安汽车等国内主流整车制造企业。公司是高新技术企业，于 2020 年被河北省工业和信息化厅认定为河北省制造业单项冠军，于 2021 年被国家工业和信息化部认定为第三批专精特新“小巨人”企业。
- **塑料燃油箱随乘用车市场增长，前景广阔。**塑料燃油箱主要应用于乘用车，2020 年以来我国乘用车产销量连续三年增长，2023 年产量 2612.38 万辆、销量 2606.28 万辆，2024 年销量 2756.30 万辆。中国品牌乘用车市场份额持续提升，2023 年销量 1454.10 万辆、占比 55.79%，2024 年销量 1795.80 万辆、占比 65.15%。汽车企业国际化发展良好，2023 年汽车出口 491 万辆、乘用车出口 414.03 万辆，2024 年汽车出口 585.95 万辆、乘用车出口 495.51 万辆。预计 2025 年中国汽车总销量 3290 万辆，其中乘用车 2890 万辆。我国千人汽车保有量与发达国家有差距，乘用车市场潜力大，利于塑料燃油箱行业发展。
- **公司作为国家级专精特新“小巨人”企业，凭借技术优势和优质客户资源，为长期增长奠定基础。**公司是首批推出符合“国六标准”塑料燃油箱并实现批量供货的企业之一，拥有 202 项专利，公司以汽车燃料系统为核心，持续自主研发，还参与起草多项标准。公司贯彻创新驱动战略，提前布局新能源汽车领域，2021 年开始研发高压塑料燃油箱相关技术，2023 年实现批量化生产和销售。公司积极升级改造生产工艺和设备，提升自动化水平，生产车间实现智能化与自动化生产，且通过多项质量管理体系认证，建立严格质量把控体系和售后服务体系，获得多项客户奖项。公司凭借自身优势与吉利汽车、奇瑞汽车等多家知名整车制造企业建立长期稳定合作关系，且在新能源汽车高压塑料燃油箱领域也取得多项定点供应商资格，优质的客户资源为公司长期增长奠定基础。
- **投资建议：**公司 2022-2024 年实现营业收入，分别为 2.82、4.06、5.15 亿元，同比增长-3.50%、44.24%、26.79%；公司 2022-2024 年，实现归母净利润分别为 1,811.59、5,193.26、6,923.95 万元，同比增长-12.98%、186.67%、33.33%。公司可比公司亚普股份、川环科技、骏创科技、三祥科技 2024 年 PE 分别为 25.67X、47.18X、99.20X、30.88X，剔除骏创科技后，均值为 34.58X。公司发行后股本为 6,032.10 万股（含超额配售），发行价对应发行后市值（含超额配售）为 6.57 亿元，对应 2024 年市盈率为 9.50 倍，相较于可比具备较大折价。
- **风险提示：**宏观经济及下游汽车产业波动的风险；纯电动汽车的发展造成燃油箱需求下降的风险；传统燃油汽车销量持续下降的风险；高压塑料燃油箱收入较为集中的风险；客户集中度较高的风险；吉利汽车不同生产基地间产量变动导致公司业绩下滑的风险；原材料价格波动的风险；市场竞争风险；产品价格年降风险；第三方仓库管理的风险；税收优惠政策变化的风险。

分析师承诺:

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师,本人承诺,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责,保证信息来源合法合规,研究方法专业审慎,分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明:

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价(或行业指数)相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中:A 股以沪深 300 指数为基准;新三板以三板成指或三板做市指数为基准;港股以恒生指数为基准;美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。无评级:因无法获取必要的资料,或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件,或者其他原因,致使无法给出明确的投资评级。(新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级)。

评级体系:

——公司评级

- 买入: 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上;
- 增持: 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间;
- 中性: 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间;
- 减持: 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间;
- 卖出: 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市: 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上;
- 同步大市: 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间;
- 落后大市: 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A: 预计波动率小于等于相对基准指数;
- B: 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明:

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息,但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险,投资需谨慎。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下,公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期,公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的,还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应意识到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权,本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则,公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明,禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构;禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或

转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

电话：0351-8686981

<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽

泽平安金融中心 A 座 25 层

