



汽车

优于大市（维持）

证券分析师

邓健全

资格编号: S0120523100001

邮箱: dengjq@tebon.com.cn

赵悦媛

资格编号: S0120523100002

邮箱: zhaoyy5@tebon.com.cn

赵启政

资格编号: S0120523120002

邮箱: zhaoqz@tebon.com.cn

肖碧海

资格编号: S0120523090004

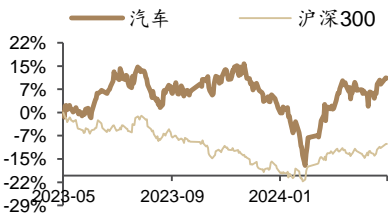
邮箱: xiaobh@tebon.com.cn

研究助理

秦梓月

邮箱: qinzy@tebon.com.cn

市场表现



相关研究

- 《4月蔚来交付量环比+31.6%，小米首月交付量突破 7000 辆》，2024.5.4
- 《2023 年业绩稳定增长，顶棚业务增量可期》，2024.5.1
- 《伯特利 (603596.SH)：业绩稳健增长，新增定点项目充裕》，2024.4.30
- 《2023 年业绩持续高增，前瞻性拓展传感器领域》，2024.4.29
- 《保隆科技 (603197.SH)：业绩稳健增长，空悬业务快速突破》，2024.4.29

业绩表现有一定分化，板块依然可圈可点

投资要点：

- **乘用车：2024Q1 业绩表现分化，价格战下出口&高端化有望贡献业绩增量。**受价格战等因素影响，长安汽车、特斯拉 2024Q1 毛利率同环比均下滑，比亚迪毛利率虽有所增长但荣耀版推出下单车净利润同环比均有一定下滑。出口&高端化赋能下，长城汽车（坦克系列+出口赋能）、赛力斯（问界放量）业绩表现亮眼，长城汽车 2024Q1 归母净利润环比分别+59.3%，赛力斯 2024Q1 归母净利润环比转正。综合看车企盈利能力表现分化，部分车企盈利能力受产品结构改善、降本或材料库存按实际成本结转等因素同比提升：毛利率方面，比亚迪、长城汽车、广汽集团、赛力斯、北汽蓝谷 2024Q1 同比分别+4.0/+4.0/+3.1/+12.6/+2.2pct；归母净利率方面，比亚迪、长城汽车、赛力斯 2024Q1 同比分别+0.2/+6.9/+13.1pct。展望未来，北京车展多款重磅新车亮相叠加以旧换新政策细则落地，行业需求有望提振，强势整车企业有望充分受益。
- **零部件之收入两大增长极：（1）第一大增长极：**下游大客户放量，主要来自赛力斯/理想等，带动沪光股份、无锡振华、博俊科技、德赛西威、科博达、华阳集团 2024Q1 收入同比增速分别为：134.1%、15.9%、93.3%、41.8%、55.2%、51.3%；**（2）第二大增长极：新产品放量**，如隆盛科技的铁芯；松原股份的安全气囊、方向盘；明新旭腾的超纤革；豪能股份的差速器；上声电子的独立功放等助力公司 2024Q1 营收同比高增分别为 66.8%、63.3%、50.3%、44.2%、32.0%。
- **零部件之三大盈利看点：（1）第一大看点：**产品结构升级，如福耀玻璃的天幕玻璃、抬头显示玻璃等、浙江仙通的无边框密封胶、沪光股份的高压线束等价值量更高的产品助力毛利率分别从 23Q1 的 33.2%、29.9%、10.7%，分别增加至 24Q1 的 36.8%、33.5%、14.0%；**（2）第二大看点：原材料成本影响弱化**，如无锡振华、凌云股份、文灿股份毛利率同比增长，主要受益于钢铝成本影响弱化，助力其毛利率从 23Q1 的 21.3%、15.3%、14.3%，分别增加至 24Q1 的 25.5%、18.0%、16.6%；**（3）第三大看点：规模提升**，如泉峰汽车、明新旭腾、豪能股份、双环传动、三花智控等收入规模提升下，助力其毛利率分别从 23Q1 的-5.8%、21.0%、31.9%、20.8%、25.6%，分别增加至 24Q1 的 0.6%、27.4%、36.0%、.7%、27.1%。
- **投资建议：2024Q1 整车、零部件企业业绩表现虽出现一定程度的分化，但行业智能化、电动化、轻量化、网联化演绎下，较多优秀公司依然可圈可点。**政策利好释放需求，叠加北京车展多款重磅新车亮相，行业销量有望保持稳健增长。**整车厂方面**，建议关注零跑汽车、长城汽车、理想汽车-W、小鹏汽车-W、赛力斯、北汽蓝谷、比亚迪、吉利汽车、广汽集团、长安汽车、江淮汽车；**零部件方面**，建议关注沪光股份、浙江仙通、无锡振华、森麒麟、上声电子、福耀玻璃、双环传动、松原股份、拓普集团、贝斯特、三花智控、得邦照明、伯特利、常熟汽饰、新泉股份、爱柯迪、中国汽研、保隆科技、精锻科技、卡倍亿、继峰股份、上海沿浦、腾龙股份、明新旭腾、隆盛科技、银轮股份等。
- **风险提示：**行业竞争加剧、电动化进程不及预期、海外需求不及预期

内容目录

1. 乘用车：2024Q1 业绩表现分化，价格战下出口&高端化有望贡献业绩增量.....	5
2. 零部件之汽车电子：受益于智能化发展，板块业绩总体稳健增长.....	10
2.1. 线控底盘：伯特利、亚太股份、耐世特、浙江世宝.....	10
2.2. 域控：德赛西威、科博达、经纬恒润、得邦照明、菱电电控.....	12
2.3. 空气悬架：保隆科技、中鼎股份.....	15
2.4. 智能座舱：华阳集团、均胜电子、上声电子、星宇股份、松原股份.....	16
2.5. 电驱动：威迈斯、英搏尔、欣锐科技.....	18
3. 零部件之机器人：新兴领域有望贡献新增量.....	20
3.1. 机器人：拓普集团、三花智控、双环传动.....	20
3.2. 传动零部件：贝斯特、精锻科技、豪能股份、隆盛科技、蓝黛科技.....	21
4. 零部件之轻量化：2024Q1 行业整体上扬.....	24
4.1. 压铸：爱柯迪、旭升集团、嵘泰股份、泉峰汽车、文灿股份、广东鸿图.....	24
4.2. 冲压：凌云股份、无锡振华、博俊科技、多利科技、瑞鹄模具.....	27
5. 零部件之内饰：下游客户持续放量，板块业绩持续改善.....	29
5.1. 内饰：新泉股份、常熟汽饰、明新旭腾、岱美股份、继峰股份.....	29
5.2. 外饰：福耀玻璃、浙江仙通、模塑科技.....	31
6. 零部件之热管理：银轮股份、腾龙股份、飞龙股份.....	33
7. 零部件之线束线缆：沪光股份、卡倍亿.....	34
8. 投资建议.....	35
9. 风险提示.....	36

图表目录

图 1: 2024Q1 乘用车批发销量同比+10.6% (万辆)	5
图 2: 2024Q1 乘用车出口销量同比+34.2% (万辆)	5
图 3: 2024Q1 乘用车国内批发销量同比+6.1% (万辆)	5
图 4: 2024Q1 新能源乘用车批发销量同比+31.1% (万辆)	5
图 5: 2024Q1 新能源乘用车出口销量同比+26.7% (万辆)	6
图 6: 2024Q1 新能源乘用车国内批发销量同比+31.9% (万辆)	6
图 7: 2024Q1 整车板块收入表现分化 (亿元人民币)	9
图 8: 2024Q1 整车板块归母净利润表现分化 (亿元人民币)	9
图 9: 整车板块 2024Q1 毛利率分化	10
图 10: 整车板块 2024Q1 归母净利率分化	10
图 11: 线控底盘主要相关公司单季度营收 (亿元)	11
图 12: 线控底盘主要相关公司单季度归母净利润 (亿元)	11
图 13: 线控底盘主要相关公司单季度毛利率	12
图 14: 线控底盘主要相关公司单季度净利率	12
图 15: 域控主要相关公司单季度营收 (亿元)	14
图 16: 域控主要相关公司单季度归母净利润 (亿元)	14
图 17: 域控主要相关公司单季度毛利率	14
图 18: 域控主要相关公司单季度净利率	14
图 19: 空气悬架主要相关公司单季度营收 (亿元)	15
图 20: 空气悬架主要相关公司单季度归母净利润 (亿元)	15
图 21: 空气悬架主要相关公司单季度毛利率	16
图 22: 空气悬架主要相关公司单季度净利率	16
图 23: 智能座舱主要相关公司单季度营收 (亿元)	18
图 24: 智能座舱主要相关公司单季度归母净利润 (亿元)	18
图 25: 智能座舱主要相关公司单季度毛利率	18
图 26: 智能座舱主要相关公司单季度净利率	18
图 27: 电驱动主要相关公司单季度营收 (亿元)	19
图 28: 电驱动主要相关公司单季度归母净利润 (亿元)	19
图 29: 电驱动主要相关公司单季度毛利率	20
图 30: 电驱动主要相关公司单季度净利率	20
图 31: 机器人主要相关公司单季度营收 (亿元)	21
图 32: 机器人主要相关公司单季度归母净利润 (亿元)	21

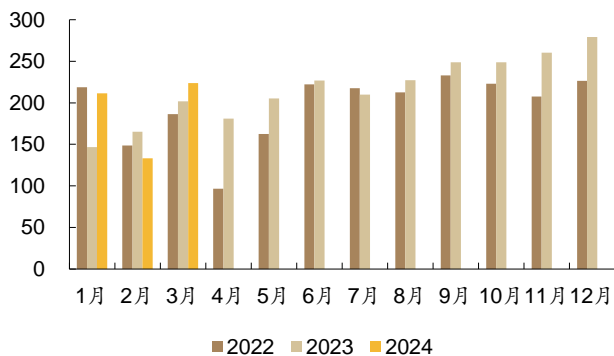
图 33: 机器人主要相关公司单季度毛利率.....	21
图 34: 机器人主要相关公司单季度净利率.....	21
图 35: 机器人传动零部件主要相关公司单季度营收 (亿元)	23
图 36: 机器人传动零部件主要相关公司单季度归母净利润 (亿元)	23
图 37: 机器人传动零部件主要相关公司单季度毛利率	23
图 38: 机器人传动零部件主要相关公司单季度净利率	23
图 39: 蓝黛科技收入较为稳定.....	24
图 40: 2023Q4 蓝黛科技归母净利润大幅下滑	24
图 41: 2024Q1 蓝黛科技净利率大幅回升	24
图 42: 压铸主要相关公司单季度营收 (亿元)	26
图 43: 压铸主要相关公司单季度归母净利润 (亿元)	26
图 44: 压铸主要相关公司单季度毛利率	26
图 45: 压铸主要相关公司单季度净利率	26
图 46: 冲压主要相关公司单季度营收 (亿元)	28
图 47: 冲压主要相关公司单季度归母净利润 (亿元)	28
图 48: 冲压主要相关公司单季度毛利率	29
图 49: 冲压主要相关公司单季度净利率	29
图 50: 内饰主要相关公司单季度营收 (亿元)	31
图 51: 内饰主要相关公司单季度归母净利润 (亿元)	31
图 52: 内饰主要相关公司单季度毛利率	31
图 53: 内饰主要相关公司单季度净利率	31
图 54: 外饰主要相关公司单季度营收 (亿元)	32
图 55: 外饰主要相关公司单季度归母净利润 (亿元)	32
图 56: 外饰主要相关公司单季度毛利率	33
图 57: 外饰主要相关公司单季度净利率	33
图 58: 热管理主要相关公司单季度营收 (亿元)	34
图 59: 热管理主要相关公司单季度归母净利润 (亿元)	34
图 60: 热管理主要相关公司单季度毛利率.....	34
图 61: 热管理主要相关公司单季度净利率.....	34
图 62: 线束线缆主要相关公司单季度营收 (亿元)	35
图 63: 线束线缆主要相关公司单季度归母净利润 (亿元)	35
图 64: 线束线缆主要相关公司单季度毛利率	35
图 65: 线束线缆主要相关公司单季度净利率.....	35

1. 乘用车：2024Q1 业绩表现分化，价格战下出口&高端化有望贡献业绩增量

2024Q1 乘用车批发销量同比提升，新能源渗透率达 34.9%。2024Q1 乘用车批发销量为 568.5 万辆，同比+10.6%，环比-27.9%。新能源乘用车批发销量达 198.2 万辆，同比+31.1%，环比-34.2%，新能源渗透率达 34.9%，同比+5.4pct，环比-3.4pct。出口延续较强同比增长态势，2024Q1 乘用车出口销量为 110.8 万辆，同比+34.2%，环比-11.2%。新能源乘用车出口销量达 30.0 万辆，同比+26.7%，环比-6.9%。

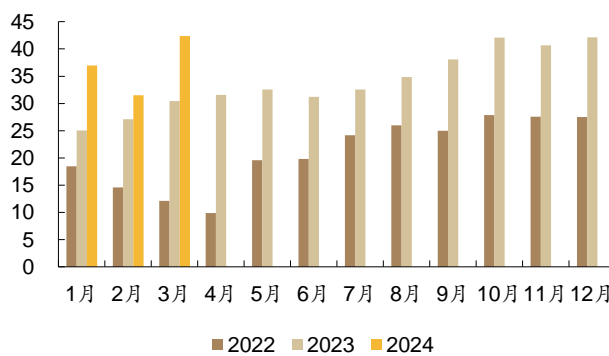
北京车展多款重磅新车亮相叠加以旧换新政策细则落地，行业需求有望提振。4 月 25 日，北京车展正式开幕，享界 S9、零跑 C16、比亚迪秦 L、腾势 Z9 GT 等多款新车亮相，优质供给不断增加。4 月 26 日，商务部、财政部等 7 部门联合发布《汽车以旧换新补贴实施细则》，据中汽中心首席专家预计，此轮报废换新有望为国内乘用车市场带来 100-200 万辆左右增量规模，汽车消费有望提振。

图 1：2024Q1 乘用车批发销量同比+10.6%（万辆）



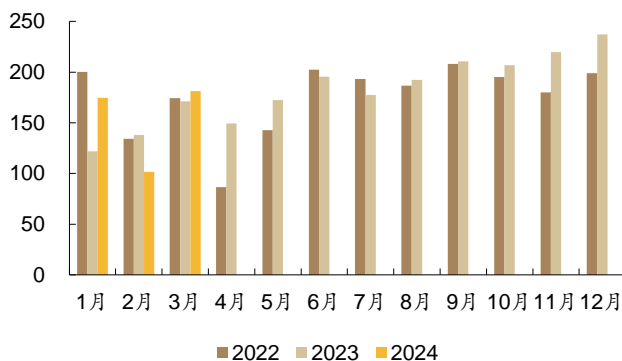
资料来源：Wind，中汽协，德邦研究所

图 2：2024Q1 乘用车出口销量同比+34.2%（万辆）



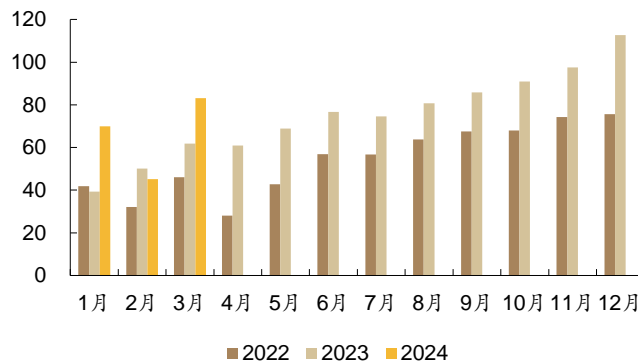
资料来源：Wind，中汽协，德邦研究所

图 3：2024Q1 乘用车国内批发销量同比+6.1%（万辆）



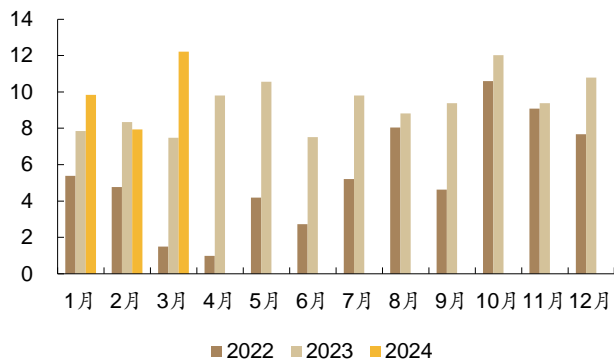
资料来源：Wind，中汽协，德邦研究所

图 4：2024Q1 新能源乘用车批发销量同比+31.1%（万辆）



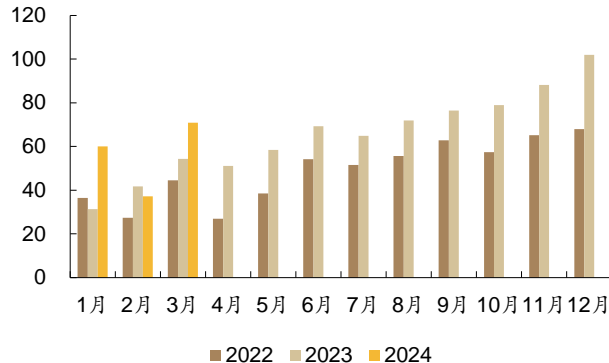
资料来源：Wind，中汽协，德邦研究所

图 5：2024Q1 新能源乘用车出口销量同比+26.7%（万辆）



资料来源：Wind，中汽协，德邦研究所

图 6：2024Q1 新能源乘用车国内批发销量同比+31.9%（万辆）



资料来源：Wind，中汽协，德邦研究所

比亚迪：2023 全年公司实现营收 6023.2 亿元，同比+42%；归母净利润 300.4 亿元，同比+80.7%。毛利率 20.2%，同比+3.18pct；归母净利率 5%，同比+1.1pct。2024Q1 单季度公司实现营收 1249.4 亿元，同比+4%，环比-30.6%；归母净利润 45.7 亿元，同比+10.6%，环比-47.3%；扣非净利润 37.5 亿元，同比+5.2%，环比-58.8%。单季度毛利率为 21.9%，同比+4pct，环比+0.7pct；单季度归母净利率为 3.7%，同比+0.2pct，环比-1.2pct。

行业淡季叠加公司推出荣耀版，2024Q1 单车净利润有所下滑但仍体现出一定韧性。2024Q1 公司实现汽车销量 62.6 万辆，同比+13.4%，环比-33.7%。扣除港股比亚迪电子收入后，单车 ASP 测算约 14.13 万元，同比-2.86 万元，环比-0.93 万元。2024Q1 单车归母净利润测算约 0.67 万元，同比-0.03 万元，环比-0.18 万元，单车扣非归母净利润测算约 0.54 万元，同比-0.06 万元，环比-0.36 万元。

展望 2024 年，多款新车预计推出：1) 王朝：秦 L DM-i、宋 L 智驾版；2) 海洋：海豹 06 DM-i、海狮 07 EV、Ocean-M；3) 腾势：腾势 Z9 GT；4) 仰望：仰望 U7；5) 方程豹：豹 8，叠加出口发力，预计公司销量有望保持稳健增长。

长城汽车：2023 全年公司实现营收 1732.1 亿元，同比+26.1%；归母净利润 70.2 亿元，同比-15.1%。毛利率 18.7%，同比-0.64pct；归母净利率 4.1%，同比-2pct。2024Q1 单季度公司实现营收 428.6 亿元，同比+47.6%，环比-20.2%；归母净利润 32.3 亿元，同比+1752.5%，环比+59.3%；扣非归母净利润 20.2 亿元，同比扭亏，环比+97.3%。单季度毛利率为 20%，同比+4pct，环比+1.6pct；单季度归母净利率为 7.5%，同比+6.9pct，环比+3.8pct。

受益于坦克系列&出口放量，2024Q1 业绩超预期。2024Q1 公司实现汽车销量 27.5 万辆，同比+25.2%，环比-24.9%。其中，①坦克高端品牌销售 4.9 万辆，同/环比分别+103.2%/-15.2%，坦克销量占比为 17.9%，同/环比分别+6.9/+2.0pct；②出口销售 9.3 万辆，同/环比分别+78.5%/-11.1%；出口销量占比为 33.7%，同/环比分别+10.1/+5.2pct。2024Q1 单车 ASP 测算约 15.57 万元，同比+2.37 万元，环比+0.92 万元。单车归母净利润测算约 1.17 万元，同比+1.09 万元，环比+0.62 万元，单车扣非归母净利润测算约 0.74 万元，同比+0.83 万元，环比+0.46 万元。

展望 2024 年，公司坦克系列&魏牌高端化+出口进程加速，有望贡献较大利润弹性。此外，公司加速新能源&智能化转型，2024 年将推出蓝山高阶智驾版等多款车型，新能源销量有望进一步提振。

长安汽车：2023 全年公司实现营收 1513 亿元，同比+24.8%；归母净利润 113.3 亿元，同比+45.2%。毛利率 18.4%，同比-2.13pct；归母净利率 7.5%，同比+1.1pct。2024Q1 单季度公司实现营收 370.2 亿元，同比+7.1%，环比-14.1%；归母净利润 11.6 亿元，同比-83.4%，环比-19.9%；扣非归母净利润 1.1 亿元，同比-92.5%，环比-34.1%。单季度毛利率为 14.4%，同比-4.1pct，环比-5.1pct；单季度归母净利率为 3.1%，同比-17pct，环比-0.2pct。

受终端优惠政策等影响，**2024Q1 单季度盈利能力有所下滑。**2024Q1 公司实现汽车销量 69.2 万辆，同比+13.9%，环比+1.3%。其中，深蓝销量为 3.9 万辆，同环比分别+154.4%/-17.3%；启源销量为 2.8 万辆，环比-17.9%；阿维塔销量为 1.1 万辆，同环比分别+93.8%/-3.2%。2024Q1 公司实现毛利率 14.4%，同/环比分别-4.1/-5.1pct，下滑预计受启源等终端优惠政策影响。2024Q1 归母净利润 11.6 亿元，同/环比分别-83.4%/-19.9%；若扣除非经常性损益及合联营企业投资收益，我们测算 2024Q1 扣非自主净利润约-0.4 亿元，同环比均有较大幅度下滑。

展望 2024 年，深蓝 G318、C857，阿维塔 E15、E16，长安启源 CD701、C798 等多款产品预计上市，叠加与华为合作赋能智能化+出口进一步发力，预计公司销量有望保持稳健增长。

广汽集团：2023 全年公司实现营收 1297.1 亿元，同比+17.6%；归母净利润 44.3 亿元，同比-45.1%。毛利率 6.9%，同比-0.06pct；净利率 3.4%，同比-3.9pct。2024Q1 单季度公司实现营收 215.7 亿元，同比-18.8%，环比-31.6%；归母净利润 12.2 亿元，同比-20.6%，环比扭亏；扣非净利润 6.9 亿元，同比-52.1%，环比扭亏。单季度毛利率为 7.1%，同比+3.1pct，环比+0.2pct；单季度净利率为 5.7%，同比-0.1pct，环比+5.9pct。

受 **2024Q1 市场竞争激烈等影响，集团销量有所承压。**2024Q1 广汽自主（广汽乘用车+广汽埃安）实现汽车销量 13.4 万辆，同比-17.0%，环比-43.9%。其中，广汽乘用车销售 8.5 万辆，同比+2.3%，环比-22.7%；广汽埃安销售 4.9 万辆，同比-37.6%，环比-62.1%。测算得广汽自主 2024Q1 单车 ASP 约 16.05 万元，同比-0.35 万元，环比+2.89 万元；广汽自主扣非单车净利润（扣非归母净利润-合联营企业投资收益）/广汽自主销量）测算约-0.84 万元，同比+0.08 万元，环比-0.12 万元。合资品牌方面，2024Q1 广汽丰田销量为 15.6 万辆，同比-29.1%，环比-40.9%；广汽本田销量为 11.7 万辆，同比-21.7%，环比-42.8%。2024Q1 合联营企业投资收益为 18.2 亿元，同比-37.8%，环比+42.3%。

上汽集团：2023 全年公司实现营收 7447.1 亿元，同比+0.1%；归母净利润 141.1 亿元，同比-12.5%。毛利率 10.2%，同比+0.58pct；归母净利率 1.9%，同比-0.3pct。2024Q1 单季度公司实现营收 1430.7 亿元，同比-1.9%，环比-35.4%；归母净利润 27.1 亿元，同比-2.5%，环比+0.6%；扣非归母净利润 21.2 亿元，同比-2%，环比+269.9%。单季度毛利率为 8.8%，同比-1pct，环比-1.9pct；单季度归母净利率为 1.9%，同比-0.01pct，环比+0.7pct。

2024Q1 公司总体汽车销量同环比下滑。2024Q1 公司实现汽车销量 83.4 万辆，同比-6.4%，环比-49.2%，单车 ASP 近似测算约 17.15 万元（营业收入/总批发销量），同比+0.78 万元，环比+3.68 万元。合联营企业投资收益为 22.0 亿元，同比-3.0%，环比-34.3%。2024Q1 上汽大众销量 24.8 万辆，同比+9.6%，环比

-35.2%；上汽通用销量 11.2 万辆，同比-40.0%，环比-59.7%。

赛力斯：2023 全年公司实现营收 358.4 亿元，同比+5.1%；归母净利润-24.5 亿元，亏损收窄。毛利率 10.4%，同比-0.94pct；归母净利率-6.8%，同比+4.4pct。2024Q1 单季度公司实现营收 265.6 亿元，同比+421.8%，环比+38.6%；归母净利润 2.2 亿元，同环比均扭亏；扣非归母净利润 1.1 亿元，同环比均扭亏。单季度毛利率为 21.5%，同比+12.6pct，环比+8pct；单季度归母净利率为 0.8%，同比+13.1pct，环比+1.6pct。

新 M7 销量增长加速规模效应显现，高效的内部管理提升 2024Q1 盈利能力。2024Q1 公司实现汽车销量 11.4 万辆，同比+172.2%，环比-1.9%，其中问界系列销量 8.3 万辆，同比+617.3%，环比+29.3%。2024Q1 单车 ASP 近似测算约 23.27 万元，同比+11.13 万元，环比+6.81 万元。费用率改善明显，2024Q1 公司销售/管理/研发费用率分别为 12.8%/1.7%/3.6%，同比分别-2.3/-5.8/-3.2pct，环比分别-1.8/-1.5/+0.4pct。2024Q1 单车归母净利润近似测算约 0.19 万元，同比+1.68 万元，环比+0.33 万元，单车扣非归母净利润近似测算约 0.10 万元，同比+2.30 万元，环比+1.65 万元。伴随问界 M9 进一步上量，预计公司销量及盈利能力有望迎来较快增长。

北汽蓝谷：2023 全年公司实现营收 143.2 亿元，同比+50.5%；归母净利润-54 亿元，同比略有减亏。毛利率-5.7%，同比-0.53pct；归母净利率-37.7%，同比+19.7pct。2024Q1 单季度公司实现营收 15 亿元，同比-39.8%，环比-70%；归母净利润-10.2 亿元，2023Q1/2023Q4 分别为-8.9/-21.5 亿元；扣非归母净利润-10.3 亿元，2023Q1/2023Q4 分别为-10.5/-22.1 亿元。2024Q1 单季度毛利率为-6.4%，同比+2.2pct，环比+0.8pct；单季度归母净利率为-67.5%，同比-31.8pct，环比-24.6pct。2024Q1 公司实现汽车销量 1.0 万辆，同比-33.0%，环比-72.9%。行政级豪华旗舰轿车享界 S9 已于北京车展首次亮相，或有望带来较大盈利弹性。

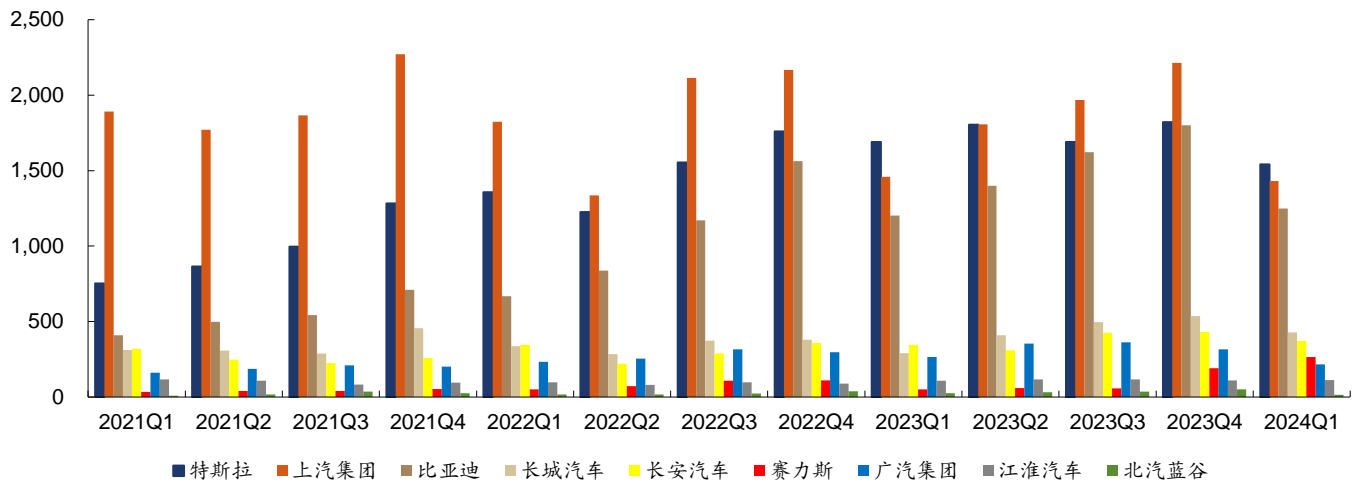
江淮汽车：2023 全年公司实现营收 450.2 亿元，同比+23.1%；归母净利润 1.5 亿元，同比转正。毛利率 11.3%，同比+2.87pct；归母净利率 0.3%，同比+4.7pct。2024Q1 单季度公司实现营收 112.8 亿元，同比+4.6%，环比+2.2%；归母净利润 1.1 亿元，同比-28.7%，环比转正；扣非归母净利润-0.1 亿元，同环比均减亏。单季度毛利率为 11.4%，同比-0.1pct，环比+0.6pct；单季度归母净利率为 0.9%，同比-0.4pct，环比+1.2pct。2024Q1 公司实现销量 10.7 万辆，同比-22.7%，环比-29.4%。

特斯拉：2023 全年公司实现营收 967.7 亿美元，同比+18.8%；GAAP 归母净利润 150 亿美元，同比+19.4%。毛利率 18.2%，同比-7.35pct；GAAP 归母净利率 15.5%，同比+0.1pct。2024Q1 单季度公司实现营收 213 亿美元，同比-8.7%，环比-15.4%；GAAP 归母净利润 11.3 亿美元，同比-55.1%，环比-85.8%。单季度毛利率为 17.4%，同比-2pct，环比-0.3pct；单季度 GAAP 归母净利率为 5.3%，同比-5.5pct，环比-26.2pct。

弗里蒙特工厂新款 Model 3 产线升级及柏林工厂扰动等因素影响 2024Q1 销量，价格战、AI 等研发项目导致的运营成本增加、Cybertruck 产能爬坡等因素影响盈利能力。2024Q1 公司实现汽车销量 38.7 万辆，同比-8.5%，环比-20.2%。单车 ASP 测算约 5.51 万美元，同比-0.01 万美元，环比+0.31 万美元。单车 GAAP

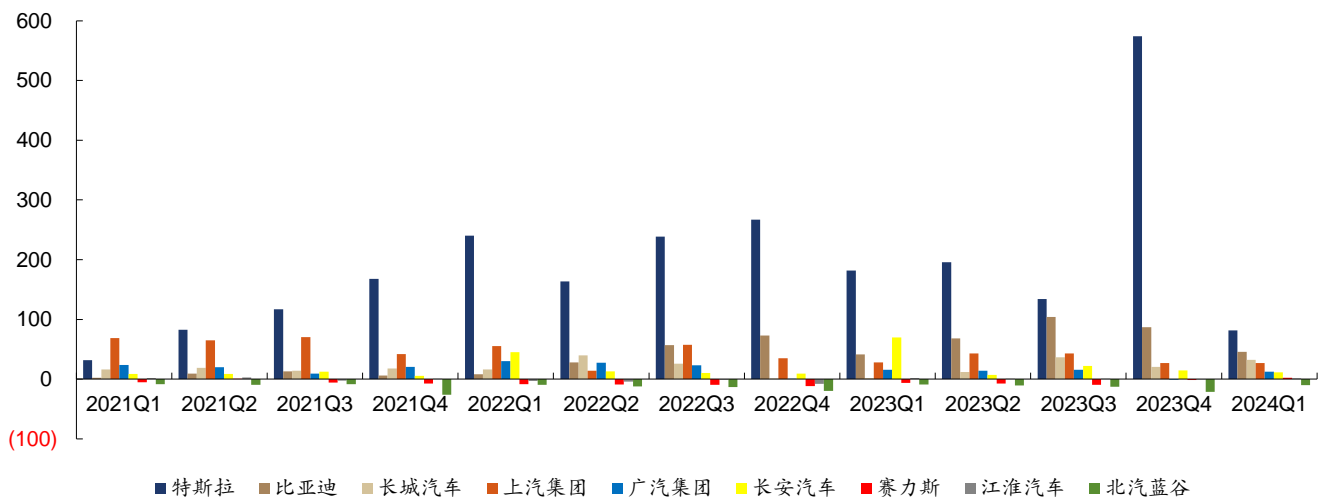
归母净利润测算约 0.29 万美元，同比-0.30 万美元，环比-1.34 万美元；单车 non-GAAP 归母净利润测算约 0.40 万美元，同比-0.30 万美元，环比-0.12 万美元。公司指出 2024 年汽车销量增速可能明显低于 2023 年，但更低价车型生产时间提前，根据财联社，马斯克指出更低价车型即使不是今年早些时候也会在 2025 年初开始生产。

图 7：2024Q1 整车板块收入表现分化（亿元人民币）



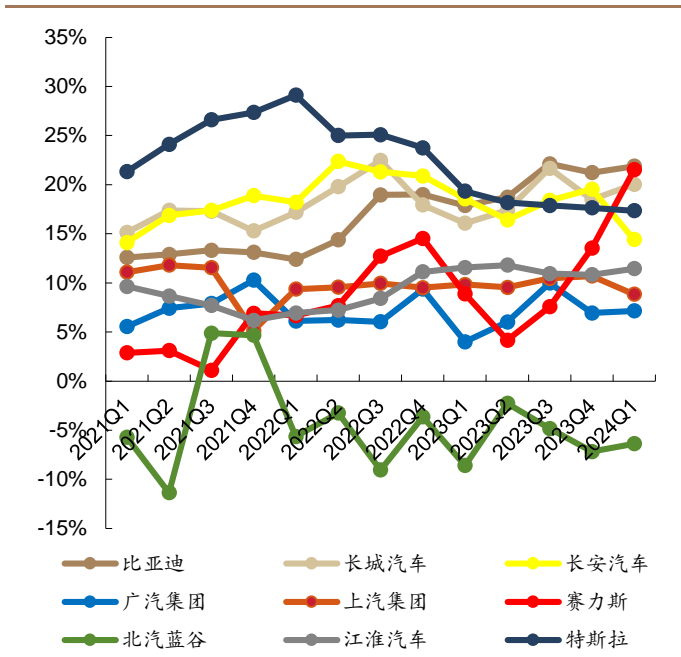
资料来源：Wind，各公司公告，德邦研究所

图 8：2024Q1 整车板块归母净利润表现分化（亿元人民币）



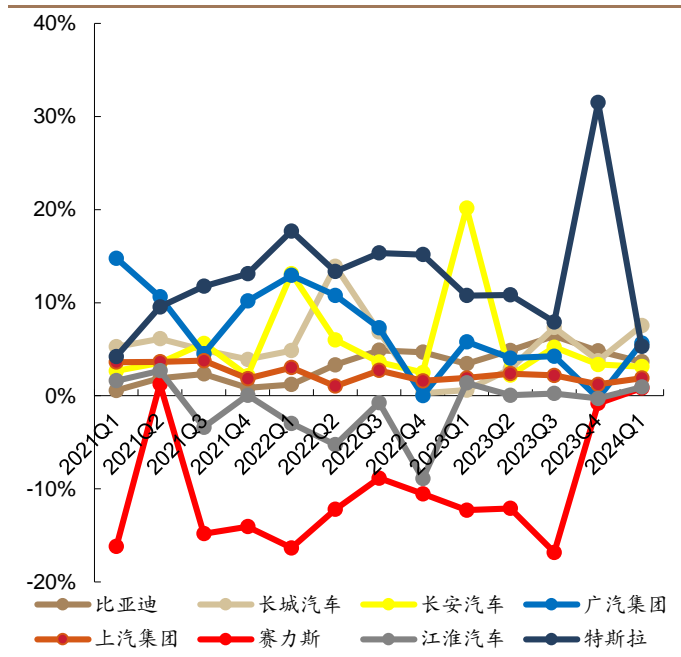
资料来源：Wind，各公司公告，德邦研究所

图 9：整车板块 2024Q1 毛利率分化



资料来源：Wind，各公司公告，德邦研究所

图 10：整车板块 2024Q1 归母净利率分化



资料来源：Wind，各公司公告，德邦研究所（北汽蓝谷净利率基本在-20%以下，为使图标更具可读性，将其省略）

2. 零部件之汽车电子：受益于智能化发展，板块业绩总体稳健增长

2.1. 线控底盘：伯特利、亚太股份、耐世特、浙江世宝

伯特利：2023 全年公司实现营收 74.7 亿元，同比+34.9%；归母净利润 8.9 亿元，同比+27.6%。毛利率 22.6%，同比+0.13pct；净利率 12.2%，同比-0.5pct。2024Q1 单季度公司实现营收 18.6 亿元，同比+24%，环比-21.5%；归母净利润 2.1 亿元，同比+21.9%，环比-29.2%；扣非净利润 1.9 亿元，同比+21.3%，环比-38.8%。单季度毛利率为 20.7%，同比-0.7pct，环比-2.3pct；单季度净利率为 11.3%，同比-0.4pct，环比-1.5pct。

在手订单充足，公司营收快速增长。产品销量方面，2024 年一季度公司智能电控产品销量 92.27 万套，同比增长 28%；盘式制动器销量 68.51 万套，同比增长 13%；轻量化制动零部件销量 278.49 万件，同比增长 52%；机械转向产品销量 73.93 万套，同比增长 54%。市场开拓方面，2024 年一季度公司新增定点项目总数为 106 项，主要包括：(1) 线控制动系统 (WCBS)：在研项目 82 项，新增量产项目 5 项，新增定点项目 22 项；(2) 电子驻车制动系统 (EPB&EPBi)：在研项目 64 项，新增量产项目 11 项，新增定点项目 11 项；(3) 电动助力转向系统 (EPS)：在研项目 18 项，新增定点项目 5 项；(4) 轻量化产品：在研项目 49 项，新增量产项目 11 项，新增定点项目 9 项；(5) 机械转向器 (MSG)：在研项目 14 项，新增定点项目 3 项。

亚太股份：2023 全年公司实现营收 38.7 亿元，同比+3.3%；归母净利润 1 亿元，同比+42.7%。毛利率 16.7%，同比+2.99pct；净利率 2.5%，同比+0.7pct。2024Q1 单季度公司实现营收 10.2 亿元，同比+16.2%，环比-11.8%；归母净利润 0.6 亿元，同比+58.6%，环比+18710.2%；扣非净利润 0.5 亿元，同比+99.3%，

环比+548.6%。单季度毛利率为 16.1%，同比+0.1pct，环比-0.2pct；单季度净利率为 5.9%，同比+1.6pct，环比+6pct。

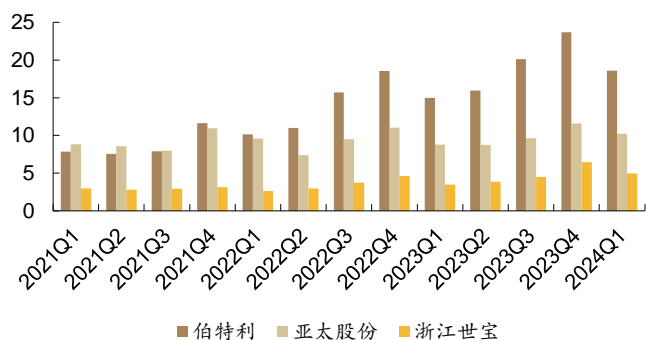
产品体系逐步完善，公司积极推进降本增效。公司以成功开发并产业化的汽车防抱死制动系统 ABS 为基础，逐步实现各类汽车底盘电子制动系统产品的开发，诸如 EPB(电子驻车制动系统)、ESC(汽车电子操纵稳定系统)、IBS (TWOBOX, 解耦式电子助力制动系统)、EBB(TWOBOX, 非解耦式电子助力制动系统)、IBS(ONEBOX, 智能制动系统)等。根据公司公告，2023 年公司新启动 136 个项目，其中有 58 个项目涉及汽车电子控制系统产品；公司新量产 93 个项目，包括了重庆长安、吉利汽车、广汽、合创汽车、一汽红旗、上汽通用五菱、上汽大通、奇瑞汽车等多个项目。同时公司持续推动内部降本增效、工艺优化等工作，降低单位成本，实现产品毛利率同比提升。

耐世特：2023 全年公司实现营收 298.4 亿元，同比+9.6%；归母净利润 2.6 亿元，同比-36.7%。毛利率 8.8%，同比-0.8pct；净利率 1.1%，同比-0.6pct。根据公司公告，公司业绩的增长主要来自汽车行业产量的增加以及公司新项目的量产，2023 年公司取得客户项目订单量总计 61 亿美元，其中 81% 订单量来自 EPS 产品线，83% 订单量将用于 EV 或 EV/ICE 共享平台，41% 订单量为新/新获取业务。毛利率的下降主要是由于外汇影响、供应商中断、重组成本以及通胀压力。

浙江世宝：2023 全年公司实现营收 18.2 亿元，同比+31.2%；归母净利润 0.8 亿元，同比+387.9%。毛利率 20.6%，同比+1.22pct；净利率 4.7%，同比+3.3pct。2024Q1 单季度公司实现营收 4.9 亿元，同比+43%，环比-23.3%；归母净利润 0.2 亿元，同比+140.1%，环比-40.3%；扣非净利润 0.2 亿元，同比+273%，环比-50.1%。单季度毛利率为 20.7%，同比-2pct，环比-0.1pct；单季度净利率为 5.2%，同比+2.3pct，环比-1.4pct。

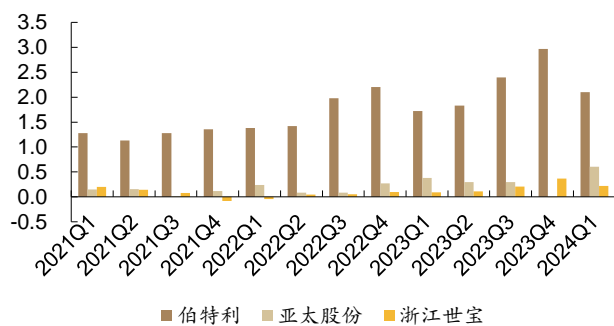
规模上升叠加高毛利新产品量产提升公司盈利能力。根据公司公告，受益于汽车行业整体表现良好，公司液压循环球转向器及电动助力转向系统产品销售上升。同时，智能电动循环球转向器、智能电液循环球转向器、转向管柱、中间轴等新产品陆续开始量产，为公司带来新的收入来源。2023 年公司毛利率上升主要系液压循环球转向器销量上升带来成本改善，以及电动转向管柱、智能电动循环球转向器等新产品量产，该等新产品毛利率较高，综合所致。根据公司公告，2024 年公司自主研发的齿条助力电动转向系统 (R-EPS) 将实现量产，有望实现加速成长。

图 11：线控底盘主要相关公司单季度营收（亿元）



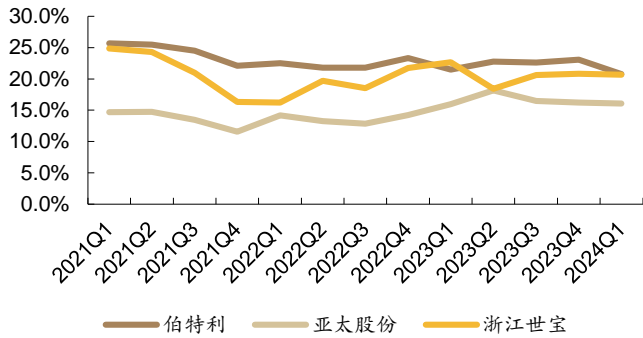
资料来源：Wind，各公司公告，德邦研究所

图 12：线控底盘主要相关公司单季度归母净利润（亿元）



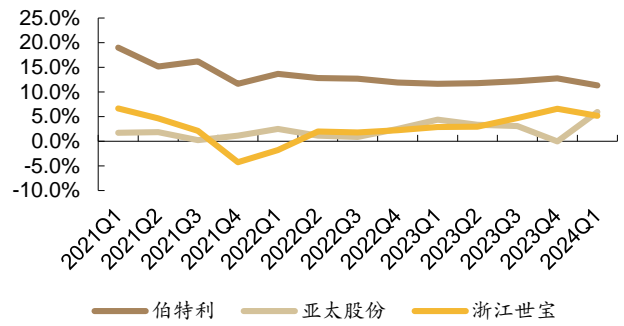
资料来源：Wind，各公司公告，德邦研究所

图 13：线控底盘主要相关公司单季度毛利率



资料来源：Wind，各公司公告，德邦研究所

图 14：线控底盘主要相关公司单季度净利率



资料来源：Wind，各公司公告，德邦研究所

2.2. 域控：德赛西威、科博达、经纬恒润、得邦照明、菱电电控

德赛西威：2023 全年公司实现营收 219.1 亿元，同比+46.7%；归母净利润 15.5 亿元，同比+30.6%。毛利率 20.4%，同比-2.59pct；净利率 7%，同比-0.8pct。2024Q1 单季度公司实现营收 56.5 亿元，同比+41.8%，环比-24.1%；归母净利润 3.8 亿元，同比+16.4%，环比-34.4%；扣非净利润 3.7 亿元，同比+27.2%，环比-38.6%。单季度毛利率为 19.3%，同比-1.7pct，环比-2.2pct；单季度净利率为 6.9%，同比-1.4pct，环比-0.9pct。

公司目前以智能座舱、智能驾驶、网联服务三大业务群为核心进行发展，新增订单不断突破，营收快速增长：

(1) 智能座舱方面，在产品组合多元化和市场延伸策略的推动下，公司智能座舱业务继续保持快速增长，2023 年实现收入 158.02 亿元，同比增长 34.42%，新项目订单年化销售额也突破 150 亿元。2023 年公司第三代高性能智能座舱产品已量产配套理想汽车、奇瑞汽车、广汽埃安、广汽乘用车等客户，并获得广汽乘用车、广汽埃安、比亚迪汽车等多家主流客户的新项目定点；

(2) 智能驾驶方面，2023 年公司的智能驾驶业务继续保持高速增长，全年实现营业收入 44.85 亿元，同比增长 74.43%，新项目订单年化销售额突破 80 亿元。2023 年公司高算力平台已量产配套理想汽车、小鹏汽车、路特斯、广汽埃安、极氪汽车等多家车企，新获得理想汽车、广汽埃安、吉利汽车、长城汽车、路特斯、极氪汽车等超过十家车企的新项目订单；轻量级差异化平台已获得主流自主、外资品牌的项目定点；

(3) 网联服务方面，公司致力于通过软件和大数据应用，协助车厂构建整体的车联网生态能力以及运营服务能力。截至 2023 年年底，公司网联服务业务突破理想汽车、长安汽车、小鹏汽车、捷途汽车、MERCEDES-BENZ 等白点客户，并继续获得上汽通用五菱、广汽丰田、一汽-大众等客户的新项目订单，产品涵盖智能网联生态系统、基础软件平台、智能进入、智能周边产品、网络安全、OTA 等。

科博达：2023 全年公司实现营收 46.3 亿元，同比+36.7%；归母净利润 6.1 亿元，同比+35.3%。毛利率 29.6%，同比-3.34pct；净利率 14.1%，同比-0.8pct。2024Q1 单季度公司实现营收 14.2 亿元，同比+55.2%，环比-1%；归母净利润 2.2 亿元，同比+66.2%，环比+42.5%；扣非净利润 2.0 亿元，同比+62.4%，环比+41.8%。单季度毛利率为 32%，同比+0.7pct，环比+5.2pct；单季度净利率为 16.3%，同比+0.7pct，环比+4.7pct。

新老业务协同放量助力公司提升规模。2024 年第一季度公司照明控制系统实现营收 7.3 亿元，同比+58.31%；电机控制系统实现营收 2.3 亿元，同比+19.3%；能源管理系统实现营收 1.5 亿元，同比+ 241.91%；车载电器与电子实现营收 2.1 亿元，同比+28.5%。公司目前不断布局车身域控、底盘域控、玻璃变色、Efuse、新一代灯控技术、电驱控制等新赛道，并分别获得理想、比亚迪、戴姆勒、大众集团等国内外知名客户项目定点。2023 年公司共获得宝马、奥迪、大众、福特、捷豹路虎、康明斯、丰田、长安、广汽、通用、日产、吉利、极氪、理想、蔚来等国内外客户新定点项目 73 个，预计整个生命周期销量 1 亿多只。其中宝马、奥迪、大众、戴姆勒、福特等客户全球项目 10 个，预计整个生命周期销量 3000 多万只。

经纬恒润：2023 全年公司实现营收 46.8 亿元，同比+16.3%；归母净利润-2.2 亿元，同比-192.2%。毛利率 25.6%，同比-3.39pct；净利率-4.6%，同比-10.5pct。2024Q1 单季度公司实现营收 8.9 亿元，同比+20.3%，环比-51.1%；归母净利润-1.9 亿元，同比-119.1%，环比-148.8%；扣非净利润-2.2 亿元，同比-137.5%，环比-93.3%。单季度毛利率为 24.7%，同比-1.7pct，环比+2.1pct；单季度净利率为-21.6%，同比-9.7pct，环比-17.3pct。

营收保持增长，研发投入的加大叠加股票激励计划拖累净利率。公司营业收入的增长主要源于智能驾驶、新能源、底盘控制、自研软件等业务的快速发展，截至 2023 年年底，公司基本完成整车电控产品的全覆盖布局，并形成“分布式电控单品—域控产品—L4 集成平台”短中长期结合的产品模式，并实现量产落地。公司积极投入研发，且于 2023 年实施限制性股票激励计划，导致公司费用率有所上升。2023 年公司费用率为 30.2%，同比+ 4.2pct；2024Q1 费用率为 49.6%，同比+ 7.6pct。其中 2023 年研发费用率为 20.7%，同比+ 4.4pct；2024Q1 研发费用率为 32.7%，同比+ 4.9pct。

得邦照明：2023 全年公司实现营收 47 亿元，同比+0.9%；归母净利润 3.8 亿元，同比+10.3%。毛利率 19.4%，同比+2.59pct；净利率 8%，同比+0.7pct。2024Q1 单季度公司实现营收 10.9 亿元，同比-1.8%，环比+3%；归母净利润 0.75 亿元，同比+13.1%，环比-23.7%；扣非净利润 0.70 亿元，同比+27.9%，环比+34.9%。单季度毛利率为 20.8%，同比+2pct，环比-2.8pct；单季度净利率为 7%，同比+1pct，环比-2.3pct。

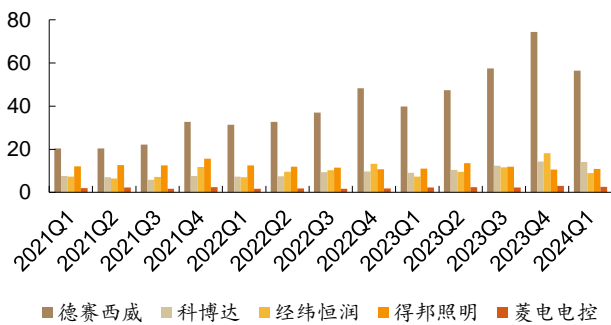
加大商用照明以及车载业务的投入，公司毛利率不断上升。公司围绕“做大民用照明，做强商用照明，做专车载业务”的战略进行发展，其中在商用照明业务方面，公司围绕商用照明客户“定制化、智能化和专业化”的需求，通过对用户需求的挖掘、理解、转化和满足，实现品类丰富和产品升级，在多个细分领域实现销售规模的增长和盈利水平的持续提升。在车载业务方面，公司在“车用照明+车载控制器”领域持续拓展并加大投入。与松下、华域视觉、万向、马瑞利、

海拉和三立等知名零部件企业建立了良好的合作关系，已有定点项目稳健、分批量产并不断获得新增定点项目超 10 亿元。2023 年公司车载业务营收为 6.2 亿元，同比+43.7%，毛利率为 19.3%，同比+1.63pct。随着公司车载业务的规模进一步扩大，其毛利率水平有望进一步提升。

菱电电控：2023 全年公司实现营收 10.1 亿元，同比+41.6%；归母净利润 0.5 亿元，同比-26.7%。毛利率 26.3%，同比-9.56pct；净利率 4.9%，同比-4.5pct。2024Q1 单季度公司实现营收 2.6 亿元，同比+10.4%，环比-17%；归母净利润 37.82 万元，同比-97.2%，环比-94.7%；扣非净利润-0.01 亿元，同比-116.4%，环比-133.9%。单季度毛利率为 22.2%，同比-3.2pct，环比-3.4pct；单季度净利率为 0.1%，同比-5.7pct，环比-2.2pct。

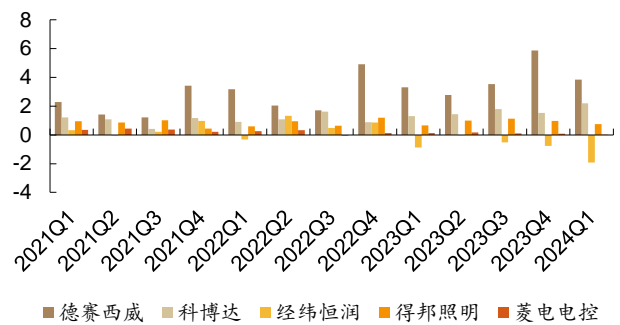
业务结构变化叠加费用率增加，导致公司盈利能力有所下降。(1) 2024Q1 公司商用车 EMS 业务受客户装机量减少和年度降价的影响，其实现的收入和毛利同比下降；而毛利率偏低的乘用车业务和新能源控制器业务实现销售收入 7362.7 万，占公司营业收入的 28.71%，同比增加 23 个百分点。但因市场竞争激烈、规模偏小导致其产品毛利率偏低；(2) 公司人员增多，基建、设备投入增加，且 2023 年度公司实施第二期股权激励，导致费用有所增加，2024Q1 公司费用率为 24.5%，同比+1.04pct。

图 15：域控主要相关公司单季度营收（亿元）



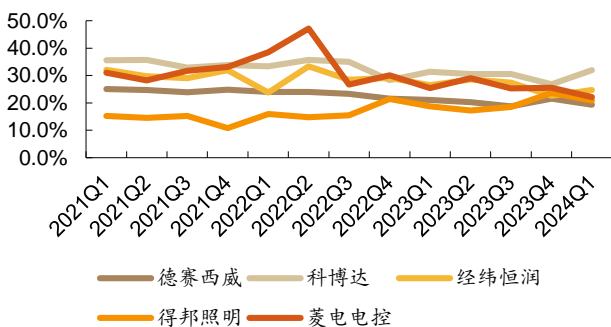
资料来源：Wind，各公司公告，德邦研究所

图 16：域控主要相关公司单季度归母净利润（亿元）



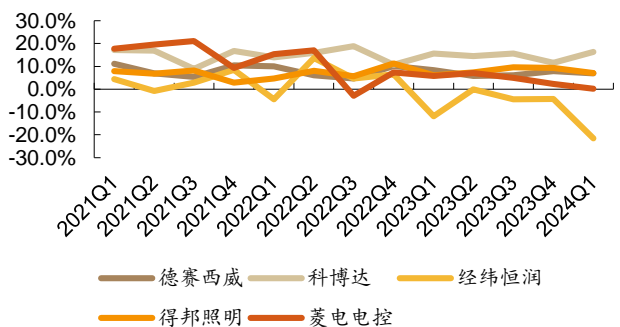
资料来源：Wind，各公司公告，德邦研究所

图 17：域控主要相关公司单季度毛利率



资料来源：Wind，各公司公告，德邦研究所

图 18：域控主要相关公司单季度净利率



资料来源：Wind，各公司公告，德邦研究所

2.3. 空气悬架：保隆科技、中鼎股份

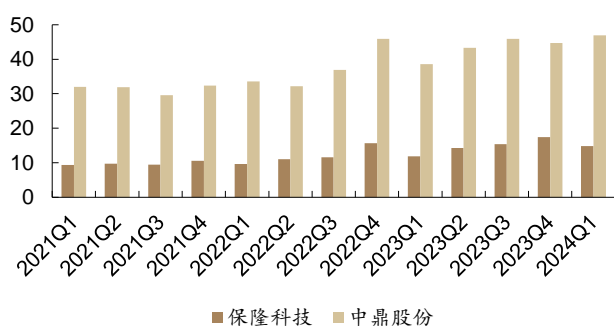
保隆科技：2023 全年公司实现营收 59 亿元，同比+23.4%；归母净利润 3.8 亿元，同比+76.9%。毛利率 27.4%，同比-0.6pct；净利率 6.5%，同比+1.7pct。2024Q1 单季度公司实现营收 14.8 亿元，同比+24.9%，环比-14.9%；归母净利润 0.68 亿元，同比-27.2%，环比+69.8%；扣非净利润 0.65 亿元，同比-7.8%，环比+292.4%。单季度毛利率为 29.4%，同比+1.2pct，环比+3.3pct；单季度净利率为 4.6%，同比-3.4pct，环比+2.2pct。

空气悬架业务拉动公司业绩快速增长。公司空气悬架业务快速发展，2023 年实现销量 148.65 万支，同比+125.67%，实现收入 7 亿元，同比+174.8%。截至 2023 年 10 月，公司共获得 7 个主机厂的 15 个车型空气弹簧减振器总成及独立式空气弹簧项目定点，2 个主机厂的 2 个车型空气悬架控制器项目定点，1 个主机厂的 1 个空气供给单元（ASU）项目定点，以及 13 个主机厂及一级零部件供应商的 35 个车型储气罐项目定点，空气悬架业务有望继续维持高速增长。

中鼎股份：2023 全年公司实现营收 172.4 亿元，同比+15.6%；归母净利润 11.3 亿元，同比+16.8%。毛利率 22%，同比+1.09pct；净利率 6.5%，同比+0.1pct。2024Q1 单季度公司实现营收 46.9 亿元，同比+21.6%，环比+5%；归母净利润 3.6 亿元，同比+37.6%，环比+41.2%；扣非净利润 3.0 亿元，同比+40.5%，环比+20.9%。单季度毛利率为 22.4%，同比+1.6pct，环比-0.9pct；单季度净利率为 7.6%，同比+0.9pct，环比+2.1pct。

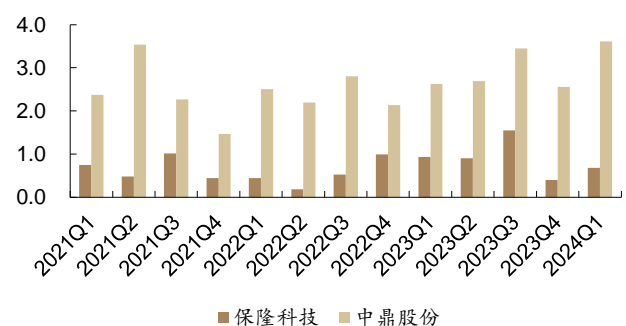
空悬业务不断突破，在手订单充裕。公司旗下德国 AMK 作为空气悬挂系统的高端供应商，是行业前三的领导者，自九十年代进入空悬系统业务领域以来，不断提升产品总成技术，深耕行业二十多年，为捷豹路虎、沃尔沃、奥迪、奔驰、宝马等世界顶级主机生产商配套。同时公司旗下子公司鼎瑜科技依托公司在橡胶领域的研发、制造等核心优势，专注于空气弹簧的研发、生产，空气弹簧及储气罐产品已获得项目定点，同时公司也在加快布局磁流变减震器项目，目前项目产线建设正在加速推进中。截至 2023 年年底公司国内空悬业务已获订单总产值约为 121 亿元，其中总成产品订单总产值约为 17 亿元。

图 19：空气悬架主要相关公司单季度营收（亿元）



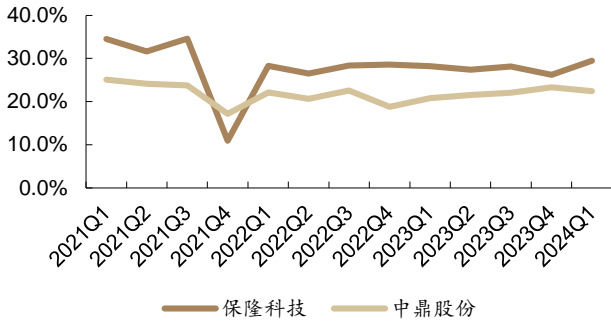
资料来源：Wind，各公司公告，德邦研究所

图 20：空气悬架主要相关公司单季度归母净利润（亿元）



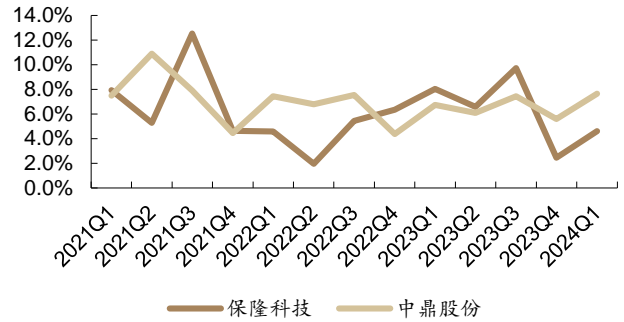
资料来源：Wind，各公司公告，德邦研究所

图 21: 空气悬架主要相关公司单季度毛利率



资料来源: Wind, 各公司公告, 德邦研究所

图 22: 空气悬架主要相关公司单季度净利率



资料来源: Wind, 各公司公告, 德邦研究所

2.4. 智能座舱: 华阳集团、均胜电子、上声电子、星宇股份、松原股份

华阳集团: 2023 全年公司实现营收 71.4 亿元, 同比+26.6%; 归母净利润 4.6 亿元, 同比+22.2%。毛利率 22.4%, 同比+0.26pct; 净利率 6.6%, 同比-0.2pct。2024Q1 单季度公司实现营收 19.9 亿元, 同比+51.3%, 环比-14.9%; 归母净利润 1.42 亿元, 同比+83.5%, 环比-15%; 扣非净利润 1.38 亿元, 同比+89.3%, 环比-14.1%。单季度毛利率为 21.6%, 同比-0.8pct, 环比-1.4pct; 单季度净利率为 7.2%, 同比+1.2pct, 环比持平。

订单持续突破, 公司营收快速增长。(1) 汽车电子方面, 2023 年公司汽车电子业务客户群持续拓展, 突破大众 SCANIA、一汽丰田、上汽大众、玛莎拉蒂等客户; 深化与现有客户的合作关系, 与长城、长安、奇瑞、吉利、北汽、长安马自达、理想、极氪、赛力斯、广汽埃安、蔚来、比亚迪以及其他重要客户合作项目增多, 搭载的产品品类增加; 海外业务取得较好进展, HUD 产品获得玛莎拉蒂品牌全球项目定点, 数字声学获得海外项目定点, 屏显示产品获得大众 SCANIA 项目定点, 无线充电产品已配套 Stellantis 集团、现代集团实现全球供应; (2) 精密压铸业务方面, 公司持续获得采埃孚、博世、博格华纳、比亚迪、大陆、纬湃、爱信、Stellantis 集团以及其他重要客户的新项目, 其中新能源汽车项目占比较大, 汽车智能化相关零部件项目大幅增加, 包括激光雷达部件、中控屏支架、域控部件、HUD 部件等。

均胜电子: 2023 全年公司实现营收 557.3 亿元, 同比+11.9%; 归母净利润 10.8 亿元, 同比+174.8%。毛利率 15.1%, 同比+3.13pct; 净利率 2.2%, 同比+1.8pct。2024Q1 单季度公司实现营收 132.8 亿元, 同比+0.4%, 环比-7.9%; 归母净利润 3.07 亿元, 同比+53.1%, 环比+0.7%; 扣非净利润 3.11 亿元, 同比+134.2%, 环比-6.3%。单季度毛利率为 15.5%, 同比+2.5pct, 环比-2.9pct; 单季度净利率为 2.9%, 同比+1.4pct, 环比+0.3pct。

汽车安全业务毛利改善拉动公司盈利能力。2024Q1 公司实现营业收入 132.8 亿元, 其中汽车安全业务实现营业收入约 93 亿元, 汽车电子实现营业收入约 40 亿元。公司成本持续优化, 毛利率同比稳步提升 2.5pct 至 15.5%, 其中汽车安全业务毛利率同比提升 3.8 个百分点至约 13.9%, 随着欧洲、美洲区域业务的持续改善, 汽车安全业务业绩实现连续多个季度环比提升, 全球四大业务区域均已实

现盈利，业绩增长显著；汽车电子业务毛利率约为 19.4%，保持相对平稳。随着“盈利提升”计划的进一步深入实施，公司总体盈利水平有望持续改善提升。

公司积极拓展优质客户，优化新业务订单结构。2024Q1 公司全球新获订单全生命周期总金额约 298 亿元，其中汽车安全业务新获订单总金额约 239 亿元，汽车电子业务新获订单总金额约 59 亿元。新获业务订单中新能源汽车相关的新订单金额约 229 亿元，占比约 77%，国内业务团队新获全球市场订单金额约 160 亿元，占比突破 50%。

上声电子:2023 全年公司实现营收 23.3 亿元，同比+31.5%；归母净利润 1.59 亿元，同比+82.4%。毛利率 25.5%，同比+5.19pct；净利率 6.8%，同比+1.9pct。2024Q1 单季度公司实现营收 6 亿元，同比+32%，环比-18.5%；归母净利润 0.58 亿元，同比+95.4%，环比+12.9%；扣非净利润 0.42 亿元，同比+51%，环比-14.7%。单季度毛利率为 24.7%，同比+1.3pct，环比-3.2pct；单季度净利率为 9.8%，同比+3.1pct，环比+2.6pct。

业绩保持稳健增长，海外价格调整叠加原材料价格下降释放公司盈利空间。公司积极开拓客户，已深度服务了国内外知名主机厂，并不断获取新客户、新项目，2023 年各项业务均实现稳健增长，其中车载扬声器产品销量 7907.4 万只，同比增长 18.3%；功放产品销量为 42.4 万台，同比增长 24.1%；AVAS 产品销量为 184.7 万只，同比增长 32.4%。在盈利能力方面，2023 年公司境内毛利率为 23.8%，同比+2.9pct；境外毛利率为 28.5%，同比+10.9pct，根据公司公告，公司境外营业收入主要集中在美洲和欧洲两地，其中收入占比较大的产品销售单价均有所调整，另外一方面由于原材料成本的降低，导致毛利率有较大幅度的上升。

星宇股份:2023 全年公司实现营收 102.5 亿元，同比+24.3%；归母净利润 11 亿元，同比+17.1%。毛利率 21.2%，同比-1.38pct；净利率 10.8%，同比-0.7pct。2024Q1 单季度公司实现营收 24.1 亿元，同比+25.5%，环比-19.9%；归母净利润 2.4 亿元，同比+19.2%，环比-24.3%；扣非净利润 2.3 亿元，同比+34.6%，环比-38.3%。单季度毛利率为 19.6%，同比-1.9pct，环比-0.8pct；单季度净利率为 10.1%，同比-0.5pct，环比-0.6pct。

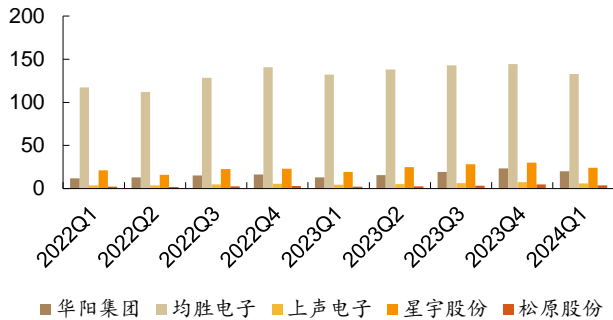
新项目持续进入量产叠加海外市场的顺利开拓，公司业绩持续向好。2023 年，公司承接了 58 个车型的新品研发项目，实现了 50 个车型的项目批产，新项目的量产助力公司规模不断扩大。同时公司不断推进全球化布局，拓展海外市场：（1）塞尔维亚星宇产能逐步释放，协同总部承接客户全球化项目，为公司拓展海外市场奠定良好基础；（2）注册成立墨西哥星宇和美国星宇，进一步完善海外布局。2023 年公司海外实现营收 3.3 亿元，同比+157.3%，毛利率为 26.1%，同比+10.1pct。

松原股份:2023 全年公司实现营收 12.8 亿元，同比+29.1%；归母净利润 1.98 亿元，同比+67.6%。毛利率 31.5%，同比+3.13pct；净利率 15.4%，同比+3.5pct。2024Q1 单季度公司实现营收 3.7 亿元，同比+63.3%，环比-20.9%；归母净利润 0.61 亿元，同比+87.9%，环比-24.4%；扣非净利润 0.58 亿元，同比+97.1%，环比-29.3%。单季度毛利率为 30.7%，同比-1.3pct，环比-0.5pct；单季度净利率为 16.6%，同比+2.2pct，环比-0.8pct。

客户拓展+产品扩充，公司规模不断扩大。公司在原有的自主品牌客户基础之

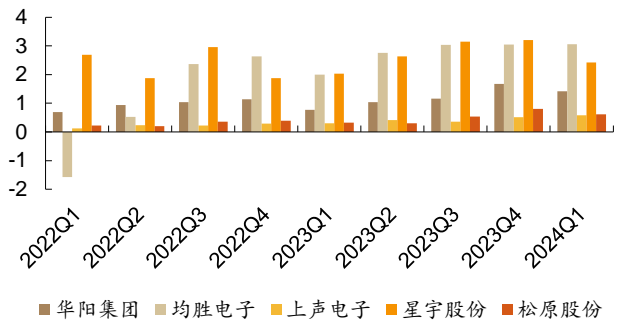
上,陆续拓展新能源、新势力等多个主流客户,完成国内主流整车厂的业务布局,随着自主品牌车企的增量和新老项目的逐步放量,公司业绩有望持续增长。同时气囊总成、方向盘总成产品作为主营业务第二增长点,定点项目陆续量产,有望助力公司规模进一步扩大,且规模效应或将带来盈利能力的进一步提升。

图 23: 智能座舱主要相关公司单季度营收 (亿元)



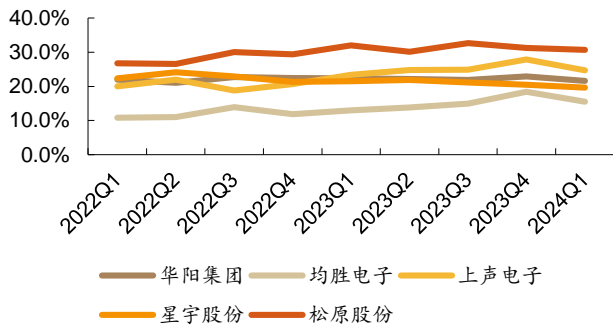
资料来源: Wind, 各公司公告, 德邦研究所

图 24: 智能座舱主要相关公司单季度归母净利润 (亿元)



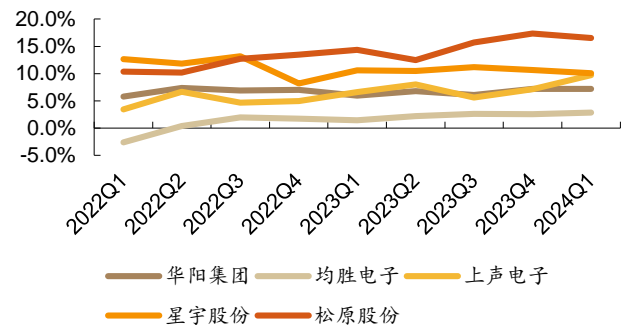
资料来源: Wind, 各公司公告, 德邦研究所

图 25: 智能座舱主要相关公司单季度毛利率



资料来源: Wind, 各公司公告, 德邦研究所

图 26: 智能座舱主要相关公司单季度净利率



资料来源: Wind, 各公司公告, 德邦研究所

2.5. 电驱动: 威迈斯、英搏尔、欣锐科技

威迈斯: 2023 全年公司实现营收 55.2 亿元, 同比+44.1%; 归母净利润 5 亿元, 同比+70.5%。毛利率 19.8%, 同比+0.09pct; 净利率 9.1%, 同比+1.4pct。2024Q1 单季度公司实现营收 13.7 亿元, 同比+31%, 环比-29.1%; 归母净利润 1.1 亿元, 同比+29.5%, 环比-46.7%; 扣非净利润 1.02 亿元, 同比+38.6%, 环比-51.9%。单季度毛利率为 19.3%, 同比+1.7pct, 环比-2.9pct; 单季度净利率为 8.4%, 同比+0.2pct, 环比-2.9pct。

车载电源放量+海外客户顺利拓展, 公司营收快速增长。公司收入增长主要来源于车载电源集成产品的增长, 公司车载电源集成产品 2023 年实现收入 48.1 亿元, 同比+47.5%。公司 800V 车载集成电源产品已获得小鹏汽车、某头部造车新势力、岚图汽车等客户的定点, 其中小鹏 G9 车型已于 2022 年第三季度上市, 为国内首批基于 800V 高压平台的新能源汽车车型之一。同时公司积极开拓相关领域的海外客户, 2023 年公司境外营业收入为 6.7 亿元, 同比+192.1%。截至 2023

年年底，公司已向 Stellantis 集团量产销售车载电源集成产品，并取得雷诺、阿斯顿马丁、法拉利等海外车企定点。

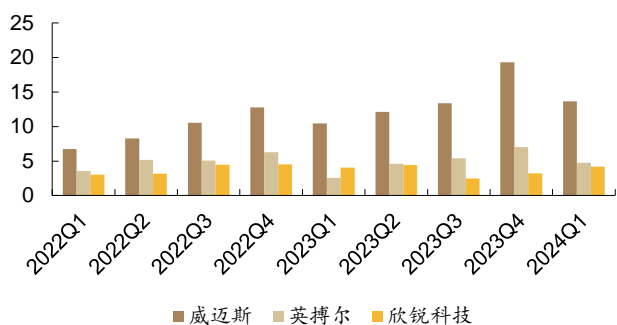
英搏尔：2023 全年公司实现营收 19.6 亿元，同比-2.1%；归母净利润 0.82 亿元，同比+234.3%。毛利率 17.1%，同比+0.84pct；净利率 4.2%，同比+3pct。2024Q1 单季度公司实现营收 4.7 亿元，同比+83.8%，环比-32.6%；归母净利润 0.08 亿元，同比+207.9%，环比-78.5%；扣非净利润 0.06 亿元，同比+152%，环比-77.2%。单季度毛利率为 14.9%，同比-2.1pct，环比-5.7pct；单季度净利率为 1.8%，同比+4.8pct，环比-3.8pct。

定点项目丰富，产品成本不断下降。公司在乘用车领域，拥有吉利汽车、上汽系、东风、奇瑞、长安、长城、小鹏等车企客户；商用车和非道路车辆领域，拥有北汽福田、杭叉集团、湖南星邦等客户，并且获得吉利远程商用车、林德叉车、诺力叉车、比亚迪电摩等项目定点。同时公司产品成本不断下降，一方面，公司通过技术创新，降低了产品成本。另一方面，随着大宗商品价格回落及芯片等电子器件供应逐步平稳，公司联合供应商协同开发实现零部件降本，公司盈利水平得到提升。

欣锐科技：2023 全年公司实现营收 14.2 亿元，同比-6.5%；归母净利润-1.7 亿元，同比-509.3%。毛利率 13%，同比-0.73pct；净利率-12%，同比-10.1pct。2024Q1 单季度公司实现营收 4.2 亿元，同比+2.8%，环比+29.3%；归母净利润-0.01 亿元，同比-101.9%，环比+99.5%；扣非净利润-0.14 亿元，同比-146.7%，环比+90.7%。单季度毛利率为 12.1%，同比-11.3pct，环比+10.2pct；单季度净利率为-0.2%，同比-9.1pct，环比+46.7pct。

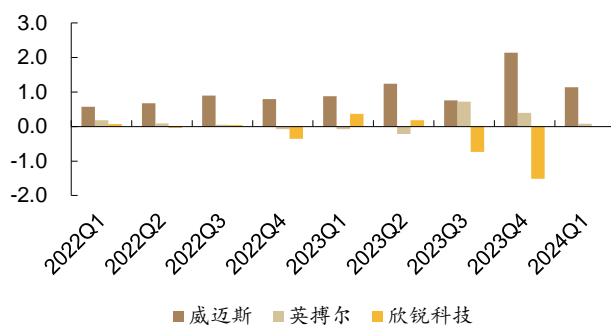
降价叠加产品切换，公司短期业绩承压。2023 年公司受客户信用风险变化、部分产品降价、订单结构出现短时波动等偶发因素影响，业绩出现下滑。2023 年公司车载电源集成产品毛利率为 4.90%，同比-1.83pct；燃料电池相关产品毛利率为 34.97%，同比-4.95pct；车载 DC/DC 变换器毛利率为 13.69%，同比-11.82pct；车载充电机毛利率为 57.78%，同比+34.24pct。同时 2023 年由于公司严格遵守汽车产品开发时长的管理控制要求，无法满足客户提前切换的需要，营收规模增长受到一定影响，截至 2023 年年底，公司新一代产品已经如期实现切换，且已获得多个新增项目定点。

图 27：电驱动主要相关公司单季度营收（亿元）



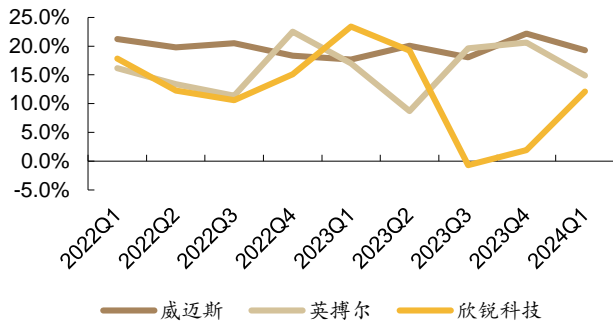
资料来源：Wind，各公司公告，德邦研究所

图 28：电驱动主要相关公司单季度归母净利润（亿元）



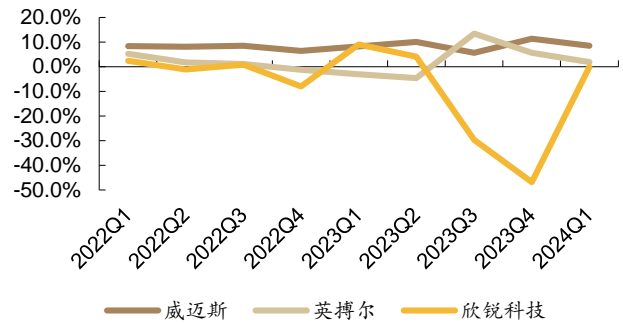
资料来源：Wind，各公司公告，德邦研究所

图 29：电驱动主要相关公司单季度毛利率



资料来源：Wind，各公司公告，德邦研究所

图 30：电驱动主要相关公司单季度净利率



资料来源：Wind，各公司公告，德邦研究所

3. 零部件之机器人：新兴领域有望贡献新增量

3.1. 机器人：拓普集团、三花智控、双环传动

拓普集团：2023 年全年公司实现营收 197.01 亿元，同比+23.18%；归母净利润 21.51 亿元，同比+26.49%，扣非净利润 20.21 亿元，同比+22.07%。毛利率为 23.03%，同比+1.42pct；净利率为 10.91%，同比+0.3pct；2024Q1 单季度公司实现营收 56.88 亿元，同比+27.29%，环比+2.51%；归母净利润 6.45 亿元，同比+43.36%，环比+16.59%；扣非净利润 5.96 亿元，同比+41.79%，环比+14.53%。2024Q1 毛利率/净利率分别为 22.43%/11.39%，同比分别+0.58pct/+1.23pct，环比分别-1.67pct/+1.54pct。

机器人电驱系统顺利送样。在机器人电驱执行器方面，公司研发的机器人电驱执行器和旋转执行器，已经多次向客户送样，获得客户认可及好评，项目进展迅速。此外，为抓住机器人业务的发展机遇，经公司战略分析及决策，决定拆分设立电驱事业部，建立独立管理架构，配置优秀专业团队，同时整合各项优势资源，从而为该项业务的快速发展创造充分条件。

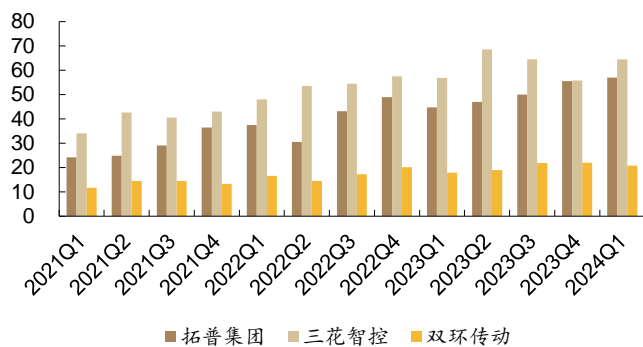
三花智控：2023 年全年公司实现营收 245.58 亿元，同比+15.04%；归母净利润 29.21 亿元，同比+13.51%，扣非净利润 29.17 亿元，同比+27.30%，毛利率 27.89%，同比+1.81pct；净利率 11.95%，同比-0.3pct，净利率同比下滑主要系四费率同比+0.75pct 至 12.88%所致，其中财务费用率由于汇兑收益减少而增加 0.53pct。2024Q1 单季度公司实现营收 64.40 亿元，同比+13.40%，环比+15.36%；归母净利润 6.48 亿元，同比+7.73%，环比-14.92%；扣非净利润 6.71 亿元，同比+20.53%，环比-3.35%。2024Q1 公司毛利率与净利率分别为 27.05%/10.03%，同比分别+1.48pct/-0.68pct，环比分别-2.19pct/-3.14pct。

双环传动：2023 年全年公司实现营收 80.74 亿元，同比+18.08%；归母净利润 8.16 亿元，同比+40.26%；扣非净利润 8.03 亿元，同比+41.63%；毛利率 22.24%，同比+1.17pct；净利率 10.33%，同比+1.76pct。公司业绩增长主要原因系公司持续推动内部降本增效与自主创新等提升制造能力，降低单位成本。2024Q1 单季度公司实现营收 20.75 亿元，同比+15.79%，环比-5.80%；归母净利润 2.21 亿元，同比+29.37%，环比-2.49%；扣非净利润 2.10 亿元，同比+34.89%，环比-17.16%。2024Q1 公司毛利率与净利率分别为 22.65%/11.10%，同比分别

+1.88pct/+1.30pct，环比分别-1.92%/+1.11%。

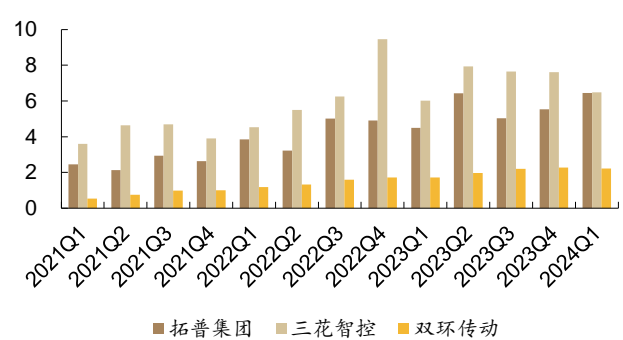
新能源汽车齿轮业务稳定增长，持续推进降本增效措施。截至 2023 年底，公司新能源汽车驱动齿轮产能达 500 万台套，同时 2024 年将积极推进匈牙利工厂建设，引进欧洲本土优秀人才、加强团队的国际化水平，助力全球化扩张；拟分拆主攻机器人减速器的子公司环动科技上市，环动科技凭借自身机器人精密减速机的研发能力和批量交付能力，在国内 RV 减速机的市场占有率持续提升，其谐波减速机产品已成功供货，为满足未来机器人对关节的多样化需求奠定坚实的基础。同时，公司持续通过技术升级、工艺创新和最佳实践的推广来提高生产线的综合效率，实现盈利能力的提升。

图 31：机器人主要相关公司单季度营收（亿元）



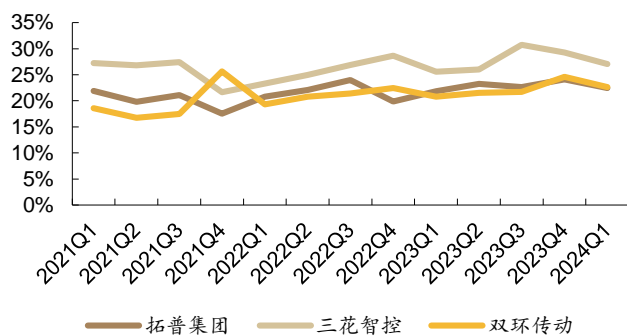
资料来源：Wind，各公司公告，德邦研究所

图 32：机器人主要相关公司单季度归母净利润（亿元）



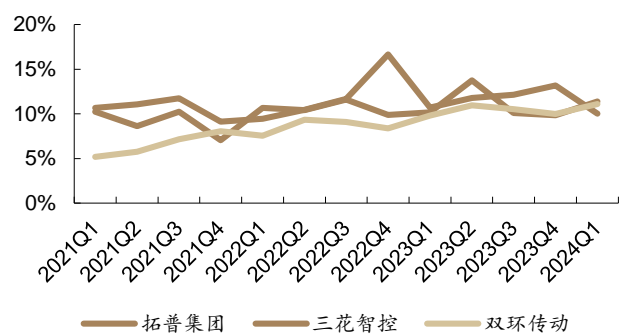
资料来源：Wind，各公司公告，德邦研究所

图 33：机器人主要相关公司单季度毛利率



资料来源：Wind，各公司公告，德邦研究所

图 34：机器人主要相关公司单季度净利率



资料来源：Wind，各公司公告，德邦研究所

3.2. 传动零部件：贝斯特、精锻科技、豪能股份、隆盛科技、蓝黛科技

贝斯特：2023 全年公司实现营收 13.43 亿元，同比+22.42%；归母净利润 2.64 亿元，同比+15.13%，扣非净利润 2.43 亿元，同比+57.48%。毛利率 34.46%，同比+0.19pct；净利率为 19.76%，同比-1.36pct。2024Q1 单季度公司实现营收 3.43 亿元，同比+11.21%，环比+1.99%；归母净利润 0.69 亿元，同比+29.44%，环比+29.29%；扣非净利润 0.67 亿元，同比+74.69%，环比-8.01%。2024Q1 公司毛利率与净利率分别为 35.47%/20.24%，同比分别+4.85pct/+2.80pct，环比分

别+1.21%/+4.30%。

全面布局直线滚动功能部件，导入“工业母机”、“人形机器人”等新赛道。2023年全资子公司宇华精机成功完成高精度滚珠丝杠副、直线导轨副等产品的首台套下线，同时成功研发人形机器人用行星滚柱丝杠样品，并与下游客户进行紧密对接。

精锻科技：2023全年公司实现营收21.03亿元，同比+16.32%；归母净利润2.38亿元，同比-3.94%，扣非净利润2.07亿元，同比-3.78%；实现毛利率25.63%，同比-2.77pct；实现净利率11.23%，同比-2.48pct，主要系公司可转债费用增加所致。2024Q1单季度公司实现营收5.04亿元，同比+12.40%，环比-15.75%；归母净利润0.47亿元，同比+1.77%，环比-5.25%；扣非净利润0.44亿元，同比+2.77%，环比+13.40%。2024Q1公司毛利率与净利率分别为27.36%/9.32%，同比分别-0.68pct/-0.88pct，环比分别+3.29%/+1.03%。

分业务看，2023年锥齿轮业务实现营收8.53亿元，同比+1.35%；结合齿轮业务实现营收1.97亿元，同比+3.12%；总成业务实现营收4.14亿元，同比+40.31%，总成业务增长较快主要得益于北美大客户项目放量增长以及沃尔沃等客户新项目批量生产。

加快海外布局，持续拓宽产品品类。公司借助技术、客户、品牌和成本竞争优势，在传统燃油领域与全球知名主机厂建立联系，同时将加快新能源电动车产品的市场开发和海外产能投放，预计24年底前完成泰国一期工厂产能布局，并计划于年内在北美/欧洲规划生产基地，以适应客户的市场需求；公司齿轮类零件和轻量化零件等产品可以用于机器人，正在与客户讨论机器人关节用行星减速器的应用场景。

豪能股份：2023全年公司实现营收19.46亿元，同比+32.20%，收入增长主要原因系差速器业务、商用车重卡业务、出口业务均实现大幅增长，同步器业务、航空航天业务持续稳定增长；归母净利润1.82亿元，同比-13.92%，扣非净利润1.68亿元，同比-12.45%，归母净利润同比下滑主要原因系新项目摊销固定成本较高、长期股权投资不及预期以及财务费用增加。2023年公司实现毛利率31.06%，同比-3.49pct，实现净利率9.30%，同比-5.55pct。2024Q1单季度公司实现营收5.46亿元，同比+44.21%，环比-10.74%；归母净利润0.80亿元，同比+84.19%，环比+146.84%；扣非净利润0.78亿元，同比+102.45%，环比+110.06%。2024Q1公司盈利能力回升，毛利率/净利率分别为35.97%/14.58%，同比分别+4.05pct/+3.18pct，环比分别+3.17%/+9.33%。

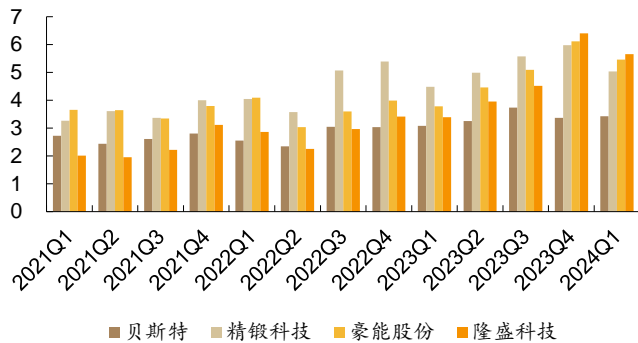
公司不断夯实“汽车+航空航天”双主业布局。在汽车零部件领域，2023年公司新能源汽车业务增速明显，其中泸州豪能实现营业收入4.07亿元，同比+106%。公司加快推进新能源汽车用空心电机轴（规划产能200万件）、高精度同轴行星减速器的产能产线建设，未来将进一步提升公司新能源汽车业务的收入规模；在航空零部件领域，子公司昊轶强实现营业收入2.22亿元，同比+14.51%，C919成功完成了全球首次商业载客飞行任务，公司正式进入民航市场。

隆盛科技：2023全年公司实现营收18.27亿元，同比+59.11%；归母净利润1.47亿元，同比+94.28%，扣非净利润1.15亿元，同比+71.91%。2023年公司实现毛利率17.79%，同比-1.13pct，实现净利率8.14%，同比+1.85%，净利率

提升主要系费用率减少所致。2023 年费用率合计 9.80%，同比-2.00pct，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 1.04%/3.51%/4.06%/1.19%，同比-0.10pct/-0.80pct/-0.46pct/-0.64pct。

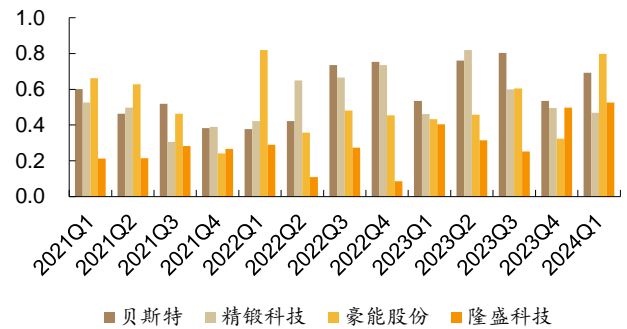
2024Q1 公司盈利能力进一步提升。2024Q1 单季度公司实现营收 5.66 亿元，同比+66.78%，环比-11.64%；归母净利润 0.53 亿元，同比+30.18%，环比+5.86%；扣非净利润 0.51 亿元，同比+57.80%，环比+69.01%。2024Q1 公司盈利能力进一步提升，毛利率/净利率分别为 18.59%/9.39%，同比分别-2.26pct/-2.72pct，环比分别+1.39%/+1.89%。2024Q1 费用率合计 8.58%，同比-2.13pct。

图 35：机器人传动零部件主要相关公司单季度营收（亿元）



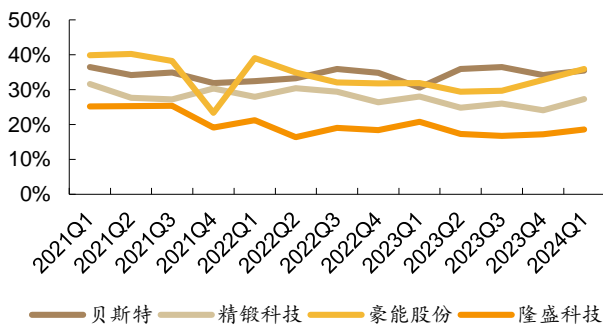
资料来源：Wind，各公司公告，德邦研究所

图 36：机器人传动零部件主要相关公司单季度归母净利润（亿元）



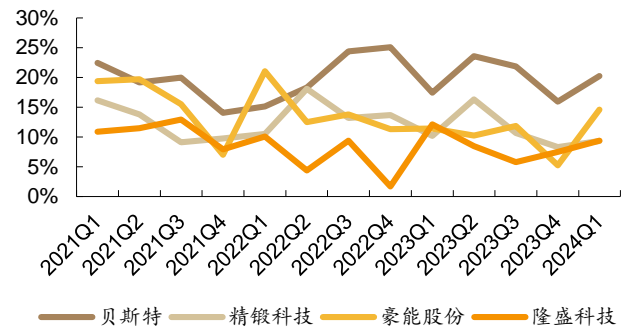
资料来源：Wind，各公司公告，德邦研究所

图 37：机器人传动零部件主要相关公司单季度毛利率



资料来源：Wind，各公司公告，德邦研究所

图 38：机器人传动零部件主要相关公司单季度净利率



资料来源：Wind，各公司公告，德邦研究所

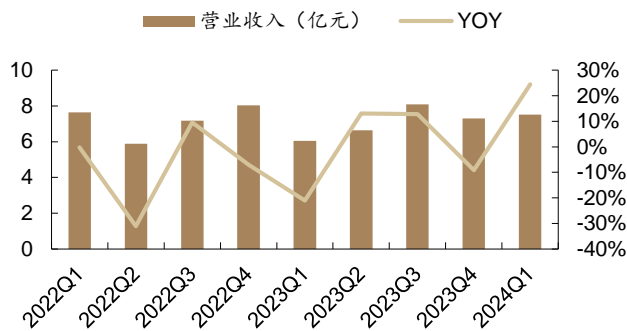
蓝黛科技：2023 全年公司实现营收 28.08 亿元，同比-2.29%；归母净利润-3.65 亿元，同比-297.65%，扣非净利润-4.25 亿元，同比-410.52%；毛利率 11.99%，同比-5.68pct；净利率-13.22%，同比-20.04pct。2024Q1 单季度公司实现营收 7.52 亿元，同比+24.51%，环比+3.05%；归母净利润 0.36 亿元，同比+15.06%，环比-108.37%；扣非净利润 0.20 亿元，同比-7.63%，环比-104.36%。2024Q1 公司毛利率与净利率分别为 10.98%/4.55%，同比分别-5.62pct/-0.88pct，环比分别+6.38pct/+63.81pct。

2023 年公司业绩大幅下滑，主要原因系电子产品行业不景气，公司触控显示业务收入利润大幅度下滑；子公司台冠科技计提商誉减值，公司计提资产减值损失 4.61 亿元，其中商誉减值计提金额为 3.69 亿元、存货及固定资产计提减值 0.92

亿元；同时公司 2022 年投资的全资子公司马鞍山蓝黛传动和孙公司重庆宣宇光电虽于 2023 年建成投产，但尚未形成规模效益。

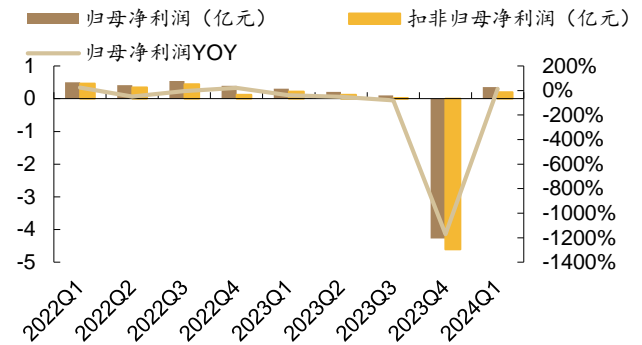
2024 年，公司将持续推动触控显示业务和动力传动业务双主业协同发展。动力传动板块方面，紧抓新能源汽车市场电驱动系统核心零部件优势领域，推进马鞍山二期项目、新能源汽车高精传动齿轮及电机轴制造项目建设，持续调整产品及客户结构，推进精益管理，提升整体运营效率；触控显示板块，推进车载、工控触控屏盖板玻璃扩产项目尽快实现规模量产，继续完善专业高效的运营体系，进一步增强公司市场竞争力。

图 39：蓝黛科技收入较为稳定



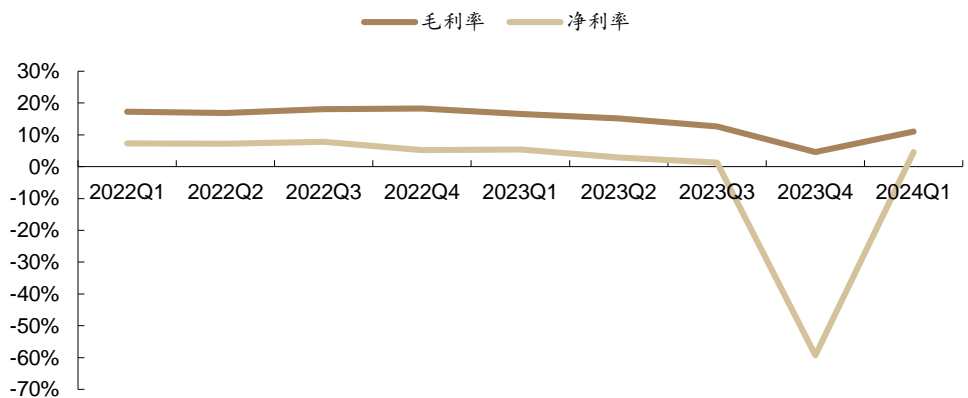
资料来源：Wind，公司公告，德邦研究所

图 40：2023Q4 蓝黛科技归母净利润大幅下滑



资料来源：Wind，公司公告，德邦研究所

图 41：2024Q1 蓝黛科技净利率大幅回升



资料来源：Wind，公司公告，德邦研究所

4. 零部件之轻量化：2024Q1 行业整体上扬

4.1. 压铸：爱柯迪、旭升集团、嵘泰股份、泉峰汽车、文灿股份、广东鸿图

爱柯迪：2023 全年公司实现营收 59.57 亿元，同比+39.67%；归母净利润 9.13 亿元，同比+40.84%，扣非净利润 8.76 亿元，同比+45.15%；毛利率 29.09%，同比+1.32pct；净利率 15.54%，同比-0.26pct。2024Q1 单季度公司实现营收 16.42

亿元，同比+30.69%，环比-4.66%；归母净利润 2.32 亿元，同比+36.92%，环比-26.57%；扣非净利润 2.21 亿元，同比+44.86%，环比-22.79%。2024Q1 公司毛利率与净利率分别为 29.67%/14.86%，同比分别+0.03pct/+0.87pct，环比分别+0.26pct/-3.28pct。

公司积极推动生产基地建设，产能释放在即。安徽马鞍山生产基地一期工厂于 2023 年投入量产，二期正有序推进；2024 年 3 月公司筹集 12 亿资金用于墨西哥新能源汽车结构件及三电系统零部件生产基地建设，达产后将新增新能源汽车结构件产能 175 万件/年、新增新能源汽车三电系统零部件产能 75 万件/年；墨西哥一期生产基地已于 2023 年 7 月全面投入量产使用；墨西哥二期工厂（新能源汽车结构件及三电系统零部件生产基地）于 2023 年启动建设，计划于 2025 年投入生产。

嵘泰股份：2023 全年公司实现营收 20.20 亿元，同比+30.73%；归母净利润 1.46 亿元，同比+9.24%，扣非净利润 1.25 亿元，同比+23.53%；毛利率 22.15%，同比-1.61pct；净利率 7.93%，同比-1.41pct。2024Q1 单季度公司实现营收 5.10 亿元，同比+16.78%，环比-12.69%；归母净利润 0.42 亿元，同比+18.78%，环比+37.14%；扣非净利润 0.36 亿元，同比+16.51%，环比+43.66%。2024Q1 公司毛利率与净利率分别为 21.22%/7.99%，同比分别-1.18pct/-0.48pct，环比分别+2.98pct/+1.71pct。

坚持“转向系统+新能源汽车”产品定位，新能源业务逐步成为新的增长驱动。公司转向系统汽车零部件产品已应用到全球知名的大型跨国汽车零部件供应商及新能源主机厂的各类车型中，且在电动转向机壳体产品系列领域具备较强的竞争优势，量产交付量再创新高，全球龙头地位进一步巩固。2023 年新能源汽车类产品销售收入占比提升至约 24%。

泉峰汽车：2023 全年公司实现营收 21.35 亿元，同比+22.37%；归母净利润 -5.65 亿元，同比-265.76%，扣非净利润-5.46 亿元，同比-191.87%；毛利率-0.07%，同比-9.36pct；净利率-26.44%，同比-17.60pct。亏损主要原因系前期投入较大而规模效应尚未显现，期间费用维持较高水平。2024Q1 单季度公司实现营收 5.04 亿元，同比+12.83%，环比-19.73%；归母净利润-1.41 亿元，同比-42.05%，环比-23.88%；扣非净利润-1.33 亿元，同比-26.40%，环比-23.16%。2024Q1 公司毛利率与净利率分别为+0.65%/-28.04%，同比分别+6.44pct/-5.77pct，环比分别-5.37pct/+1.53pct。

旭升集团：2023 全年公司实现营收 48.34 亿元，同比+8.54%；归母净利润 7.14 亿元，同比+1.83%，扣非净利润 6.73 亿元，同比+2.82%；毛利率 24.00%，同比+0.09pct；净利率 14.72%，同比-1.00pct。2024Q1 单季度公司实现营收 11.39 亿元，同比-2.91%，环比-9.51%；归母净利润 1.57 亿元，同比-18.49%，环比+5.35%；扣非净利润 1.42 亿元，同比-23.08%，环比+4.63%。2024Q1 公司毛利率与净利率分别为 +23.81%/+13.77%，同比分别 -1.96pct/-2.64pct，环比分别 +2.96pct/+1.96pct。

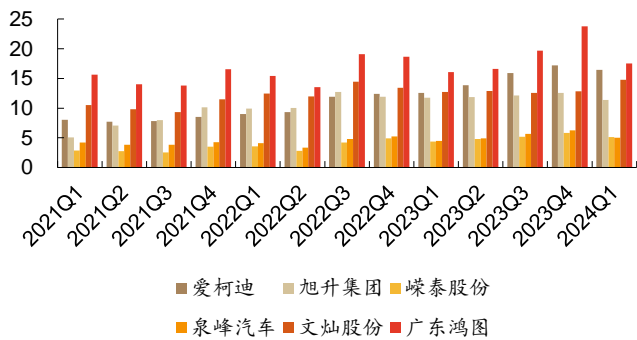
储能壳体已批量供货，继续推进墨西哥工厂建设。公司坚定围绕“新能源、轻量化、集成化”三大优势维度进行持续业务布局，自 2022 年组建集成事业部以来，在人员及研发方面持续投入，2023 年已陆续取得了集成化零部件产品的项

目定点，此外公司于2023年已实现了储能产品壳体的批量化供货。2023年公司筹划、推进了墨西哥生产基地的建设工作，未来墨西哥生产基地的建成将能够整体提升公司全球供应链的灵活性。

文灿股份：2023 全年公司实现营收 51.01 亿元，同比-2.45%；归母净利润 0.50 亿元，同比-78.77%，扣非净利润 0.45 亿元，同比-82.55%；毛利率 14.97%，同比-3.50pct；净利率 0.99%，同比-3.55pct。2024Q1 单季度公司实现营收 14.80 亿元，同比+16.33%，环比+15.50%；归母净利润 0.62 亿元，同比+2344.25%，环比+8370.78%；扣非净利润 0.61 亿元，同比+2331.66%，环比+1212.83%。2024Q1 公司毛利率与净利率分别为 +16.63%/+4.19%，同比分别 +2.31pct/+3.99pct，环比分别+0.81pct/+4.14pct。

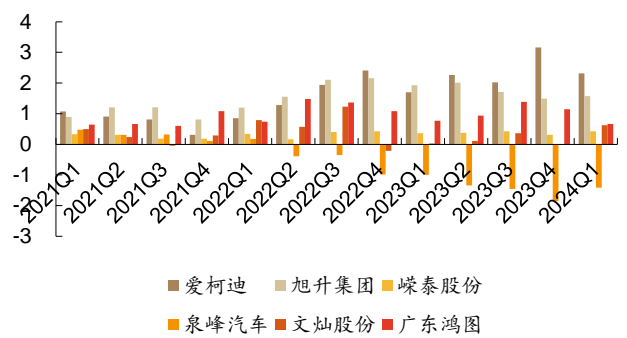
广东鸿图：2023 全年公司实现营收 76.15 亿元，同比+14.13%；归母净利润 4.23 亿元，同比-9.16%，扣非净利润 3.92 亿元，同比+8.96%；毛利率 18.99%，同比-0.63pct；净利率 5.86%，同比-1.34pct。2024Q1 单季度公司实现营收 17.55 亿元，同比+9.08%，环比-26.15%；归母净利润 0.66 亿元，同比-13.99%，环比-41.78%；扣非净利润 0.56 亿元，同比-17.94%，环比-48.83%。2024Q1 公司毛利率与净利率分别为 +15.03%/+3.63%，同比分别 -3.46pct/-1.08pct，环比分别 -3.68pct/-1.96pct。

图 42：压铸主要相关公司单季度营收（亿元）



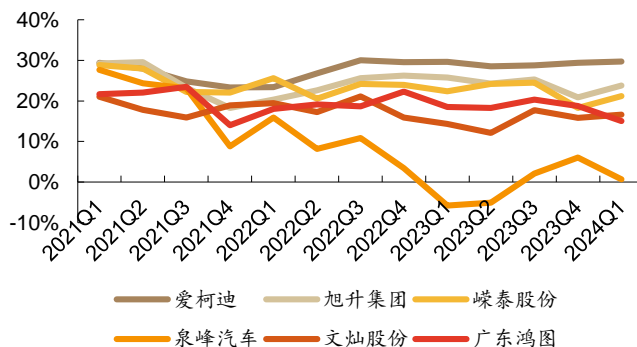
资料来源：Wind，各公司公告，德邦研究所

图 43：压铸主要相关公司单季度归母净利润（亿元）



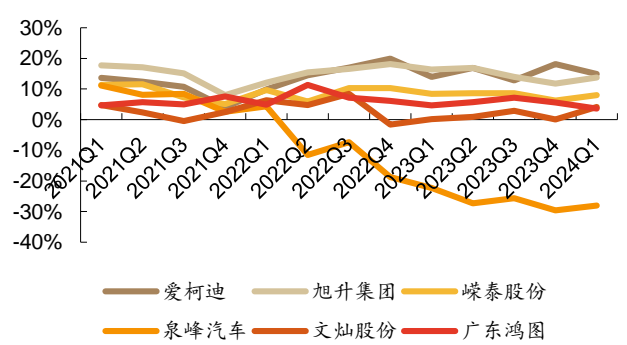
资料来源：Wind，各公司公告，德邦研究所

图 44：压铸主要相关公司单季度毛利率



资料来源：Wind，各公司公告，德邦研究所

图 45：压铸主要相关公司单季度净利率



资料来源：Wind，各公司公告，德邦研究所

4.2. 冲压：凌云股份、无锡振华、博俊科技、多利科技、瑞鹤模具

凌云股份：2023 全年公司实现营收 187.02 亿元，同比+12.06%；归母净利润 6.32 亿元，同比+85.44%，扣非净利润 5.69 亿元，同比+96.47%；毛利率 16.34%，同比+1.56pct；净利率 4.64%，同比+1.02pct。2024Q1 单季度公司实现营收 42.99 亿元，同比+8.48%，环比-18.84%；归母净利润 2.22 亿元，同比+163.38%，环比+17.01%；扣非净利润 1.99 亿元，同比+163.87%，环比+33.06%。2024Q1 公司毛利率与净利率分别 17.95%/6.22%，同比分别+2.66pct/+2.70pct，环比分别+1.15pct/-1.40pct。公司盈利能力持续提升主要系德国 WAG 经营改善，以及 2023 年以来加大客户谈判，开展材料降本、质量和产线效率提升工作，在客户补偿、采购降本、节约投资等方面取得了积极进展。

2023 年公司新增在手订单充足，超额完成年度目标（260 亿）200%。公司紧盯优质客户优势产品，加大集成化、平台化、国际化项目开发，全年定点新项目创历史新高，超额完成年度目标（260 亿）200%；其中车身安全结构件、新能源电池壳、汽车管路等优势产品占比超过 85%，继续保持较高市场占有率，巩固细分市场单打冠军地位，奔驰、宝马、TSL、通用等主流优质客户占比 90%以上；金属板块定点新项目 240 个，汽车管路产品向流体控制系统拓展，定点新项目 344 个，墨西哥 WAM 获得 TSL 5 个新项目。

切入人形机器人力传感器领域。2023 年凌云股份作为牵头单位，联合中国科学院合肥物质科学研究所和中兵智能创新研究院，以“低成本高精度智能化人形机器人力感知关键技术及制造方法研究”项目，联合揭榜“人形机器人”方向力传感器创新任务。

无锡振华：2023 全年公司实现营收 23.17 亿元，同比+23.19%；归母净利润 2.77 亿元，同比+71.23%，扣非净利润 2.66 亿元，同比+266.43%；毛利率 25.07%，同比+9.67pct；净利率 11.97%，同比大增 7.33pct；公司营收利润大幅增长，主要受益于整车行业产销规模需求增长，冲压零部件、分拼总成加工、选择性精密电镀加工业务收入大幅上升。2024Q1 单季度公司实现营收 4.90 亿元，同比+15.95%，环比-30.07%；归母净利润 0.77 亿元，同比+103.54%，环比-30.05%；扣非净利润 0.76 亿元，同比+136.64%，环比-30.56%。2024Q1 公司毛利率与净利率分别为 25.53%/15.78%，同比分别+4.27pct/+6.79pct，环比分别-0.58pct/+0.00pct。

博俊科技：2023 全年公司实现营收 26.00 亿元，同比+86.96%；归母净利润 3.09 亿元，同比+108.18%，扣非净利润 3.05 亿元，同比+105.23%；毛利率 25.54%，同比+0.44pct；净利率 11.86%，同比+1.23pct。2024Q1 单季度公司实现营收 7.98 亿元，同比+93.31%，环比-11.30%；归母净利润 1.01 亿元，同比+193.03%，环比-20.48%；扣非净利润 0.97 亿元，同比+183.59%，环比-23.12%。2024Q1 公司毛利率与净利率分别为 25.71%/12.64%，同比分别+4.78pct/+4.30pct，环比分别-2.43pct/-1.46pct。

多利科技：2023 全年公司实现营收 39.13 亿元，同比+16.62%；归母净利润 4.97 亿元，同比+11.05%，扣非净利润 4.77 亿元，同比+7.60%；毛利率 23.21%，同比-1.32pct；净利率 12.67%，同比-0.63pct；公司业绩增长主要受益于汽车行业稳步增长、公司持续优化工艺流程、进一步提升自动化智能化程度等因素。

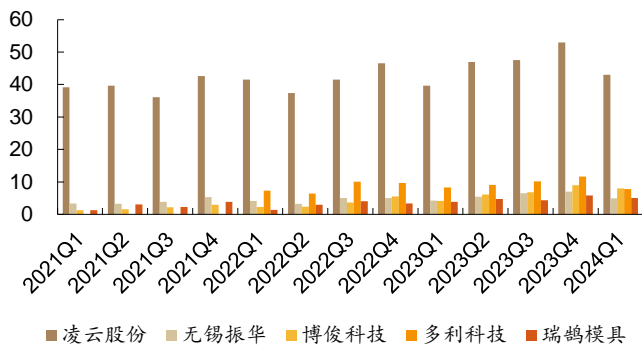
2024Q1 单季度公司实现营收 7.80 亿元，同比-5.53%，环比-33.10%；归母净利润 1.15 亿元，同比+7.83%，环比+4.83%；扣非净利润 1.10 亿元，同比+9.16%，环比+6.74%。2024Q1 公司综合毛利率和净利率所有回升，2024Q1 公司毛利率与净利率分别为 23.15%/14.67%，同比分别+0.58pct/+1.77pct，环比分别+2.58pct/+5.31pct。

瑞鹤模具：2023 全年公司实现营收 18.77 亿元，同比+60.73%；归母净利润 2.02 亿元，同比+44.44%，扣非净利润 1.84 亿元，同比+81.01%；毛利率 21.66%，同比-1.81pct；净利率 11.67%，同比-0.77pct；公司业绩快速增长主要原因系汽车模检具、自动化业务订单交付较 2022 年同期增加以及汽车零部件业务批量生产、销量增加。2024Q1 单季度公司实现营收 5.06 亿元，同比+31.68%，环比-12.71%；归母净利润 0.76 亿元，同比+76.75%，环比+58.20%；扣非净利润 0.70 亿元，同比+81.34%，环比+39.98%。

从盈利能力看，公司综合毛利率和净利率波动较大，2024Q1 所有回升。2024Q1 公司毛利率与净利率分别为 23.73%/16.25%，同比分别+0.29pct/+4.97pct，环比分别+7.27pct/+7.34pct。

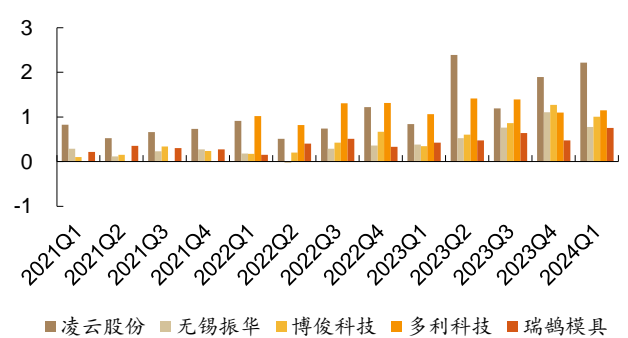
装备业务在手订单充足，汽车零部件陆续进入批产阶段。2023 年汽车制造装备业务在手订单 34.19 亿元，较上年末增长 12.84%。2023 年公司轻量化零部件业务陆续进入量产阶段，其中铝合金一体化压铸车身结构件产品于 2023 年 4 季度启动量产，铝合金精密成形铸造造总零部件于 2023 年 2 季度全面量产（截至年末已进入稳产阶段），高强度板及铝合金板材冲焊件于 2023 年 4 季度开始量产（截至年末已部分进入爬产阶段）。

图 46：冲压主要相关公司单季度营收（亿元）



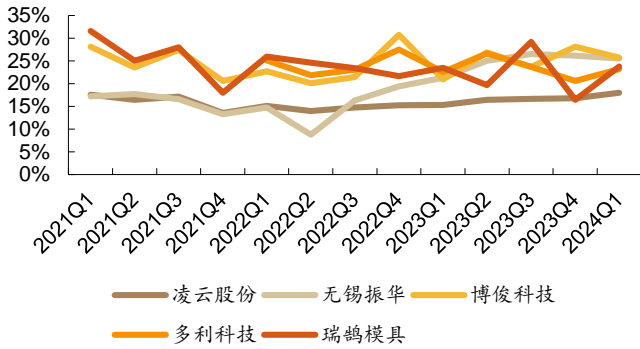
资料来源：Wind，各公司公告，德邦研究所

图 47：冲压主要相关公司单季度归母净利润（亿元）



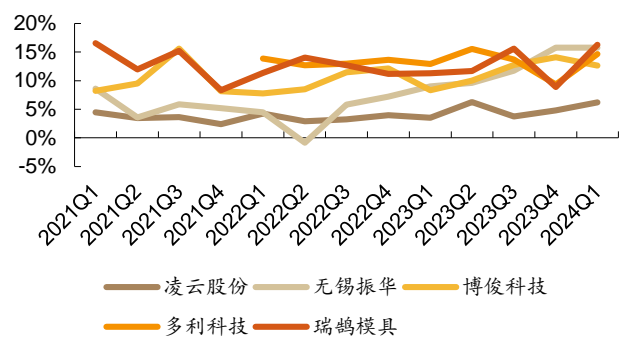
资料来源：Wind，各公司公告，德邦研究所

图 48：冲压主要相关公司单季度毛利率



资料来源：Wind，各公司公告，德邦研究所

图 49：冲压主要相关公司单季度净利率



资料来源：Wind，各公司公告，德邦研究所

5. 零部件之内饰：下游客户持续放量，板块业绩持续改善

5.1. 内饰：新泉股份、常熟汽饰、明新旭腾、岱美股份、继峰股份

新泉股份：2023 全年公司实现营收 105.72 亿元，同比+52.19%；归母净利润 8.06 亿元，同比+71.19%。毛利率 20.05%，同比+0.32pct；净利率 7.62%，同比+0.81pct。2024Q1 单季度公司实现营收 30.47 亿元，同比+40.24%，环比-6.34%；归母净利润 2.04 亿元，同比+34.74%，环比-16.52%；扣非净利润 2.02 亿元，同比+35.4%，环比-17.06%。单季度毛利率为 20.1%，同比+0.31pct，环比-0.68pct；单季度净利率为 6.66%，同比-0.41pct，环比-0.82pct。

客户订单持续放量，公司产品均有增长。受益于公司客户订单的持续放量，公司 2023 年主要产品均有不同程度的增长，按产品分类，仪表板总成、顶柜总成、门板总成、内饰附件、保险杠总成、外饰附件产品 2023 年同比分别增长 53.13%、148.61%、37.08%、40.47%、112.59%、202.01%。公司积极拓展客户，2023 年实现理想汽车、吉利汽车、广汽新能源、比亚迪、蔚来汽车、国际知名品牌电动车企业等品牌下的部分新能源汽车车型项目的配套，且当前公司积极推进上海研发中心项目的建设，并积极推进海外子公司墨西哥新泉项目量产工作，有望继续维持稳健增长。

常熟汽饰：2023 全年公司实现营收 45.99 亿元，同比+25.45%；归母净利润 5.46 亿元，同比+6.71%。毛利率 20.45%，同比-1.21pct；净利率 11.65%，同比-2.08pct。2024Q1 单季度公司实现营收 10.59 亿元，同比+25.34%，环比-30.49%；归母净利润 1.04 亿元，同比+13.44%，环比-35.53%；扣非净利润 1.08 亿元，同比+39.98%，环比-39.92%。单季度毛利率为 16.98%，同比-4.39pct，环比-3.85pct；单季度净利率为 9.69%，同比-1.14pct，环比-0.39pct。

新能源销售快速崛起，积极扩大产能&开拓国际市场。公司客户订单持续稳定增长，且公司新能源客户持续增长，2023 年公司与比亚迪、特斯拉、大众等主流客户保持稳定、良好的合作伙伴关系，同时公司在新能源车企先后获取了门板、主副仪表板、立柱、衣帽架、模检具等业务，并首次获取了国际豪华主机厂的外饰配件项目，单车价值量持续提升，2023 年公司新能源销售占总销售比例已达 32.90%。同时公司积极扩大产能，2023 年新增肇庆、大连、合肥、安庆基地，并进一步扩大沈阳、天津等基地产能，2023 年实际新增投资 8.12 亿元，其中设

备投资 5.32 亿，基建投资 2.76 亿。2024 年公司新基地逐步增加，广州肇庆、安徽合肥批量、小批量生产，安庆基地、天津二期完成调试、投入量产，沈阳基地加大投资，同时海外基地开始筹建，公司增长潜力进一步加大。

明新旭腾:2023 全年公司实现营收 9.06 亿元，同比+5.87%；归母净利润 0.55 亿元，同比-45.21%。毛利率 26.06%，同比-6.43pct；净利率 6.08%，同比-5.58pct。2024Q1 单季度公司实现营收 2.24 亿元，同比+50.26%，环比-19.76%；归母净利润 0.13 亿元，同比+329.43%，环比-18.22%；扣非净利润 0.08 亿元，同比+173.13%，环比-14.75%。单季度毛利率为 27.44%，同比+6.41pct，环比+2.64pct；单季度净利率为 5.83%，同比+9.64pct，环比+0.11pct。

业绩保持稳健增长，积极拓展海外业务。2023 年公司主营业务收入同比增加 6.98%，其中：牛皮革整皮营业收入同比减少 27.39%，牛皮革裁片营业收入同比增长 228.59%；绒面超纤营业收入同比增长 41.98%，超纤革营业收入同比增长 72.74%；PU 营业收入同比增长 11.92%。当前公司积极推进产能建设以及海外项目推进，宝盈墨西哥计划于 2024 年正式投产，正式投产后，公司有望以宝盈墨西哥新工厂为契机，拓展当地及周边国家、地区客户，推进公司国际化战略布局。

岱美股份:2023 全年公司实现营收 58.61 亿元，同比+13.9%；归母净利润 6.54 亿元，同比+14.77%。毛利率 27.26%，同比+4.21pct；净利率 11.16%，同比+0.08pct。2024Q1 单季度公司实现营收 15.89 亿元，同比+15.83%，环比+9.39%；归母净利润 1.95 亿元，同比+26.85%，环比+69.95%；扣非净利润 2.05 亿元，同比+48.59%，环比+83.29%。单季度毛利率为 27.85%，同比+0.33pct，环比+2.72pct；单季度净利率为 12.28%，同比+1.07pct，环比+4.37pct。

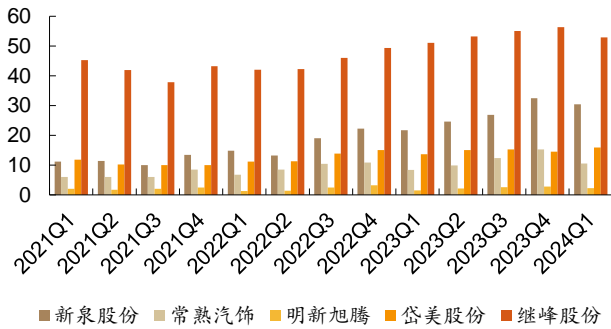
主要产品均保持增长，公司进一步拓展产能。受益于公司的新项目订单量增加，2023 年公司主要产品均保持增长，其中遮阳板实现收入 38.61 亿元，同比+5.61%，毛利率为 27.52%，同比+4.35pct；头枕实现收入 10.06 亿元，同比+29.15%，毛利率为 32.63%，同比+3.50pct；顶棚中央控制器实现收入 5.03 亿元，同比+21.17%，毛利率为 17.22%，同比+3.10pct；顶棚及顶棚系统集成产品实现收入 3.34 亿元，毛利率为 26.17%。公司海外业务营收与盈利能力均保持增长，2023 年海外收入为 49.52 亿元，同比+17.57%，毛利率为 27.51%，同比+5.33pct。公司在上海、浙江、美国、法国、墨西哥、越南等地均建有生产基地和研发中心，并在日本、韩国、德国、英国、西班牙、捷克等国家设立有境外销售和服务网络，2023 年，公司可转换公司债券顺利发行并上市，本次可转债的募集资金全部用于年产 70 万套顶棚产品建设项目、墨西哥汽车内饰件产业基地建设项目和补充流动资金，项目投产后，公司产品及生产布局将进一步完善，成长能力有望进一步加强。

继峰股份:2023 全年公司实现营收 215.71 亿元，同比+20.06%；归母净利润 2.04 亿元，同比+114.38%。毛利率 14.75%，同比+1.65pct；净利率 0.96%，同比+9.1pct。2024Q1 单季度公司实现营收 52.87 亿元，同比+3.45%，环比-6.13%；归母净利润 0.19 亿元，同比-68.23%，环比-61.62%；扣非净利润 0.16 亿元，同比-75.56%，环比-67.8%。单季度毛利率为 14.68%，同比+0.79pct，环比-0.76pct；单季度净利率为 0.25%，同比-1.02pct，环比-0.57pct。

收入快速增长，盈利能力不断提升。2023 年，受益于全球主要汽车市场需求

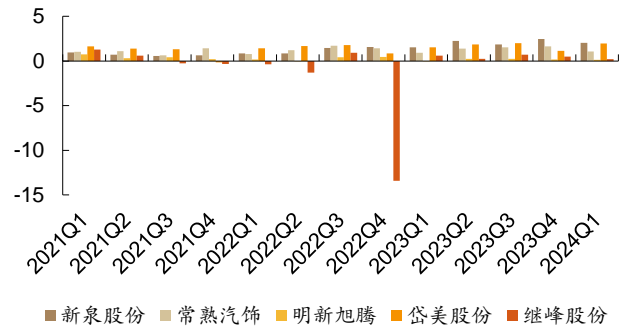
的复苏，以及公司以乘用车座椅业务为核心的战略新兴业务实现量产，并开始贡献收入，公司实现营业收入 215.71 亿元，同比增长 20.06%，实现快速增长。同时随着公司自 2023 年年初起采取的各业务板块整合深化的措施逐步取得成效，以及与客户协商的价格补偿机制持续落实，2023 年公司毛利率 14.75%，同比 +1.65pct。2023 年公司实现归母净利润 2.04 亿元（2022 年同期因含商誉长期资产减值影响为-14.17 亿元），大幅扭亏为盈。

图 50：内饰主要相关公司单季度营收（亿元）



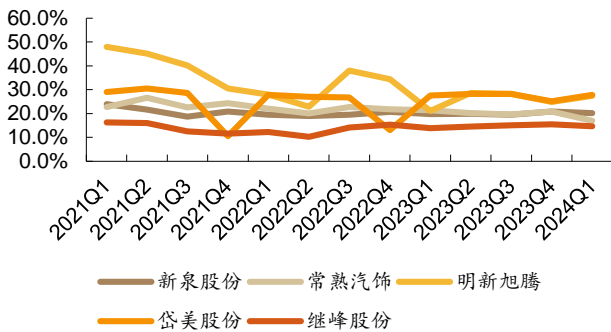
资料来源：Wind，各公司公告，德邦研究所

图 51：内饰主要相关公司单季度归母净利润（亿元）



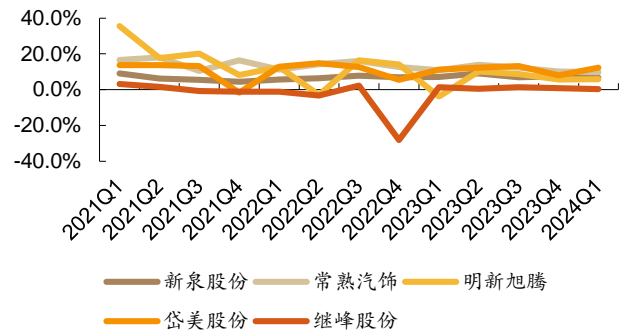
资料来源：Wind，各公司公告，德邦研究所

图 52：内饰主要相关公司单季度毛利率



资料来源：Wind，各公司公告，德邦研究所

图 53：内饰主要相关公司单季度净利率



资料来源：Wind，各公司公告，德邦研究所

5.2. 外饰：福耀玻璃、浙江仙通、模塑科技

福耀玻璃：2023 全年公司实现营收 331.61 亿元，同比+18.02%；归母净利润 56.29 亿元，同比+18.37%。毛利率 35.39%，同比+1.36pct；净利率 16.98%，同比+0.06pct。2024Q1 单季度公司实现营收 88.36 亿元，同比+25.29%，环比-5.35%；归母净利润 13.88 亿元，同比+51.76%，环比-7.68%；扣非净利润 15.18 亿元，同比+72.89%，环比+3.58%。单季度毛利率为 36.82%，同比+3.62pct，环比+0.27pct；单季度净利率为 15.71%，同比+2.75pct，环比-0.37pct。

高附加值产品占比不断提升，公司盈利能力持续改善。公司持续推动产品的升级换代，智能全景天幕玻璃、可调光玻璃、抬头显示玻璃、超隔绝玻璃、轻量化超薄玻璃、镀膜可加热玻璃、钢化夹层玻璃等高附加值产品占比持续提升，2023 年占比同比上升 9.54 个百分点。受益于公司加大营销力度及高附加值产品占比提升，公司收入以及盈利能力均不断改善。

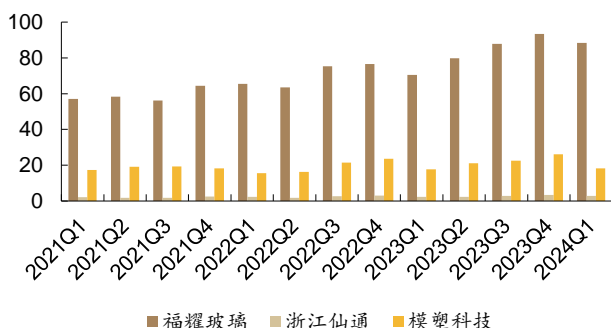
浙江仙通：2023 全年公司实现营收 10.66 亿元，同比+13.81%；归母净利润 1.51 亿元，同比+19.68%。毛利率 29.35%，同比+0.55pct；净利率 14.17%，同比+0.7pct。2024Q1 单季度公司实现营收 2.7 亿元，同比+20.44%，环比-18.69%；归母净利润 0.52 亿元，同比+71.03%，环比-3.93%；扣非净利润 0.51 亿元，同比+70.59%，环比-3.21%。单季度毛利率为 33.49%，同比+3.56pct，环比+3.26pct；单季度净利率为 19.27%，同比+5.7pct，环比+2.96pct。

新开发车型项目不断量产，公司盈利能力迎来拐点。2023 年，受汽车行业产销波动，同时叠加原材料持续处于高位等因素影响，公司全年营收和毛利率呈现先抑后扬的走势。随着新开发车型项目不断量产，公司的毛利率和净利率明显改善，盈利能力迎来拐点。公司在智界 S7、S9、领克、极氪 001、极氪 007、通用、奥迪、北汽华为享界 S9 等 8 个无边框密封条项目获得定点，新能源汽车项目预计将持续放量。截至 2023 年底，公司统计在研新项目车型 42 个，有望持续稳健增长。

模塑科技：2023 全年公司实现营收 87.22 亿元，同比+13.81%；归母净利润 4.49 亿元，同比-9.82%。毛利率 17.39%，同比-0.23pct；净利率 5.2%，同比-1.35pct。2024Q1 单季度公司实现营收 18.1 亿元，同比+2.38%，环比-30.47%；归母净利润 1.44 亿元，同比+116.66%，环比+300.55%；扣非净利润 0.94 亿元，同比+35.83%，环比+99.28%。单季度毛利率为 17.19%，同比-0.44pct，环比+2.69pct；单季度净利率为 7.93%，同比+4.19pct，环比+6.47pct。

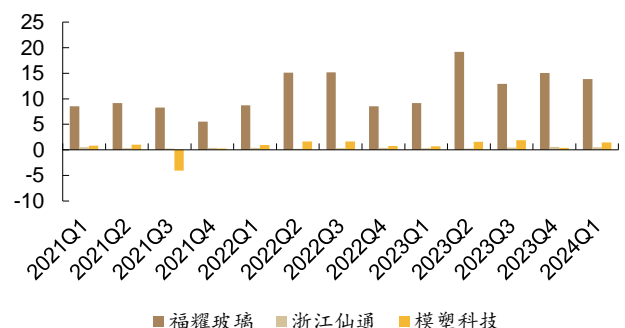
不断拓展新客户，公司在手订单不断丰富。2023 年公司不断拓展新客户：(1) 北汽模塑：在原有客户的基础上，开拓自主品牌新能源客户，赢得小米、理想、赛力斯等客户订单；(2) 墨西哥名华：重获宝马、海外头部新能源车企客户端信誉认可，全年质量和供货表现均为绿色状态，获北美区和欧洲区的宝马新项目定点、海外头部新能源车企新项目定点；(3) 辽宁名华：2023 年 1 月初工厂设备安装完成，4 月设备调试完成并具备小批量生产能力，5 月份宝马两个新项目开始调试，分别于 9 月、12 月顺利 SOP，并被宝马列为标杆项目；(4) 沈阳道达：2023 年顺利通过 29 次客户审核及多项管理资质认定，共计 5 个项目定点。随着公司在手订单不断丰富，公司有望持续稳健增长。

图 54：外饰主要相关公司单季度营收（亿元）



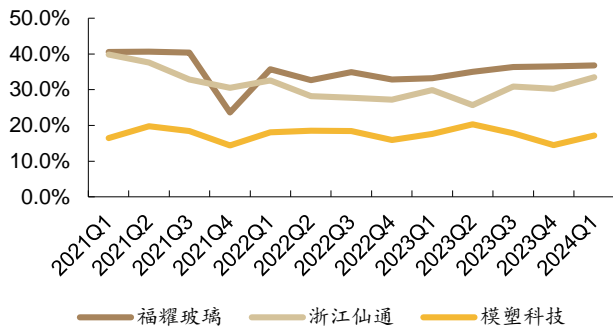
资料来源：Wind，各公司公告，德邦研究所

图 55：外饰主要相关公司单季度归母净利润（亿元）



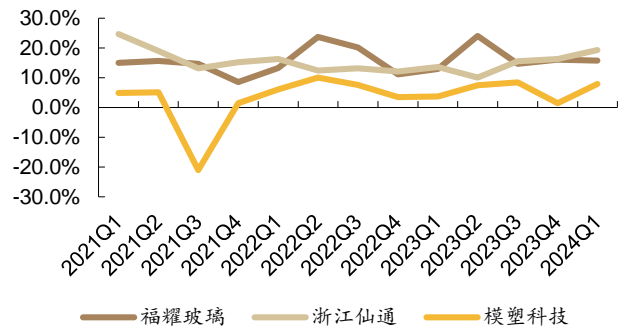
资料来源：Wind，各公司公告，德邦研究所

图 56：外饰主要相关公司单季度毛利率



资料来源：Wind，各公司公告，德邦研究所

图 57：外饰主要相关公司单季度净利率



资料来源：Wind，各公司公告，德邦研究所

6. 零部件之热管理：银轮股份、腾龙股份、飞龙股份

银轮股份：2023 全年公司实现营收 110.18 亿元，同比+29.93%；归母净利润 6.12 亿元，同比+59.71%，扣非净利润 5.81 亿元，同比+90.36%；毛利率 21.57%，同比+1.73pct；净利率 6.36%，同比+1.06pct。2024Q1 公司实现营收 29.69 亿元，同比 16.22%，环比-1.86%；归母净利润 1.92 亿元，同比+50.85%，环比+13.62%；销售费用率/管理费用率/财务费用率分别为 2.39%/5.30%/0.89%，环比分别 -1.41/-0.36/+0.35pct；研发费用 1.37 亿元，研发费用率 4.61%。2024Q1 公司毛利率与净利率分别为 21.56%/7.10%，同比 +1.38pct/+1.62pct，环比 -1.38pct/+0.79pct。

打造全球供应链，开拓数字与能源换热领域。公司在国际化战略和“制造区域属地化，运营全球一体化”的策略引领下，建立全球云采购系统以及全球供应商对标数据库，致力于打造有竞争力的全球敏捷供应链。公司已发展成为国内汽车热管理行业的龙头企业，拥有国内顶尖的热交换器批量化生产能力和国内顶尖的系统化的汽车热交换器技术储备，已在传统商用车、乘用车、工程机械热管理、新能源乘用车热管理领域建立了较强的竞争优势，现正逐步开拓数字与能源换热领域。

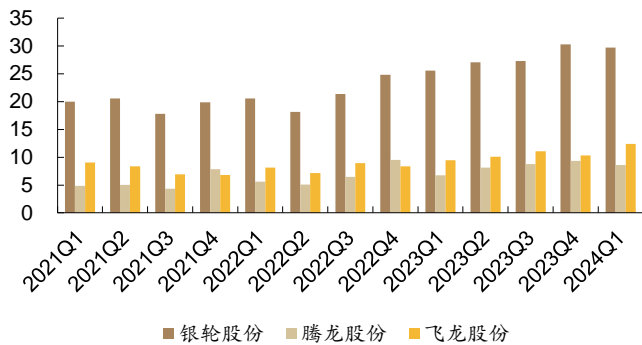
腾龙股份：2023 全年公司实现营收 33.04 亿元，同比+23.74%；归母净利润 1.94 亿元，同比+57.54%，扣非净利润 1.86 亿元，同比+112.76%；毛利率 22.98%，同比+0.35pct；净利率 7.08%，同比+1.36pct。2024Q1 公司实现营收 8.58 亿元，同比 26.72%，环比-8.40%；归母净利润 0.57 亿元，同比+53.19%，环比+4.84%；销售费用率/管理费用率/财务费用率分别为 2.04%/5.04%/1.05%，环比分别 -0.37/+0.11/+0.79pct；研发费用 0.36 亿元，研发费用率 4.22%。2024Q1 公司毛利率与净利率分别为 23.46%/7.68%，同比 +1.01pct/+1.11pct，环比 -2.78pct/+0.69pct。

公司毛利率逐步向上修复，规模效应下费用率下降，带动归母净利率提升。公司目前客户群体以国内一线自主品牌、新势力为主，同时不断加强在合资品牌整车厂的拓展，公司凭借二氧化碳热泵阀组集成模块产品，顺利进入大众供应商体系。

飞龙股份：2023 全年公司实现营收 40.95 亿元，同比+25.69%；归母净利润

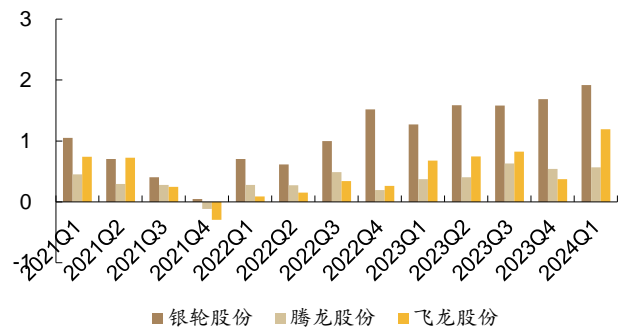
2.62 亿元,同比+211.14%,扣非净利润 2.50 亿元,同比+321.40%;毛利率 20.89%,同比+3.04pct;净利率 5.89%,同比+3.59pct。2024Q1 公司实现营收 12.40 亿元,同比 31.15%,环比 20.45%;毛利率 20.49%,同比-1.81pct,环比 3.88pct;归母净利润 1.19 亿元,同比+75.47%,环比 219.82%;销售费用率/管理费用率/财务费用率分别为 1.75%/4.51%/-0.43%,环比分别-1.36/-4.00/+0.05pct;研发费用 0.59 亿元,研发费用率 4.77%。2024Q1 公司毛利率与净利率分别为 20.49%/9.43%,同比-1.81pct/+2.42pct,环比+3.88pct/+7.34pct。

图 58: 热管理主要相关公司单季度营收 (亿元)



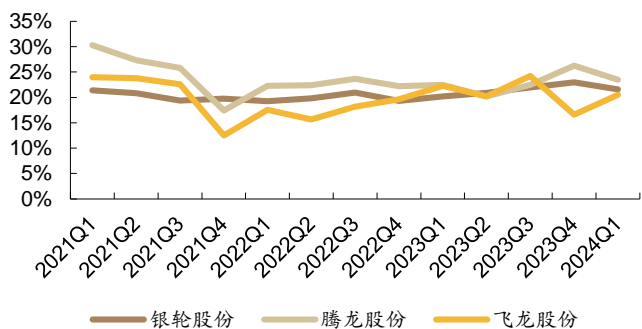
资料来源: Wind, 各公司公告, 德邦研究所

图 59: 热管理主要相关公司单季度归母净利润 (亿元)



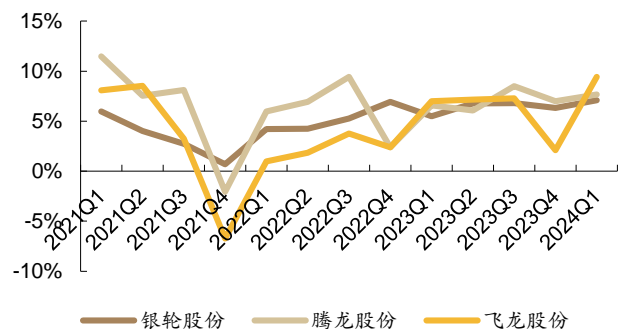
资料来源: Wind, 各公司公告, 德邦研究所

图 60: 热管理主要相关公司单季度毛利率



资料来源: Wind, 各公司公告, 德邦研究所

图 61: 热管理主要相关公司单季度净利率



资料来源: Wind, 各公司公告, 德邦研究所

7. 零部件之线束线缆: 沪光股份、卡倍亿

沪光股份: 2023 全年公司实现营收 40.03 亿元,同比+22.11%;归母净利润 0.54 亿元,同比+32.17%,扣非净利润 0.40 亿元,同比+26.12%;毛利率 12.89%,同比+1.64pct;净利率 1.35%,同比+0.10pct。2024Q1 单季度公司实现营收 15.33 亿元,同比+134%,环比-6%;归母净利润 1.0 亿元,同比+505%,环比+31%;扣非净利润 1.0 亿元,同比+443%,环比+32%。2024Q1 公司毛利率与净利率分别为 13.96%/6.58%,同比+3.23pct/+10.38pct,环比-0.55pct/+1.88pct。

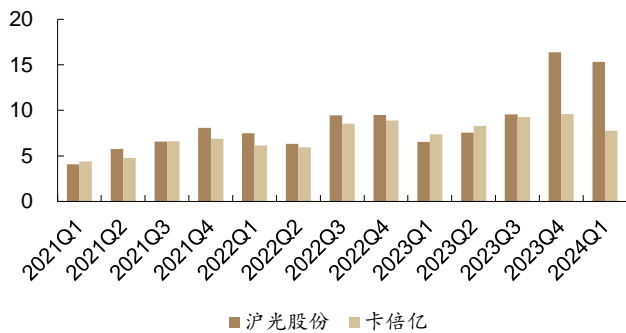
积极拓展新客户+新产品, 打开成长空间。(1) 2023 年公司在新能源汽车领域陆续取得 L 汽车 W02、X01B、X02B 高压线束、智己汽车 P12L 高压线束、蔚来·阿尔卑斯高压充电线束、北京奔驰·MBEA-M 高压线束等项目定点;此外,

公司先后接受了极氪、集度、北汽、零跑等整车厂的潜在供应商资格审核，后续可参与其新项目报价。(2) 公司高频通讯相关数据线产品已顺利通过客户端整车搭载测试，预计 2024 年达量产条件。公司高压连接器产品已在 L 汽车、赛力斯、上汽等整车客户上实现搭载。

卡倍亿：2023 全年公司实现营收 34.52 亿元，同比+17.08%；归母净利润 1.66 亿元，同比+18.49%，扣非净利润 1.58 亿元，同比+11.41%；毛利率 12.40%，同比+0.38pct；净利率 4.81%，同比+0.06pct。2024Q1 单季度公司实现营收 7.8 亿元，同比+5%，环比-19%；归母净利润 0.4 亿元，同比+21%，环比+12%；扣非净利润 0.4 亿元，同比+44%，环比+21%。2024Q1 公司毛利率与净利率分别为 13.44%/5.68%，同比+2.04pct/+0.74pct，环比+0.81pct/+1.56pct。

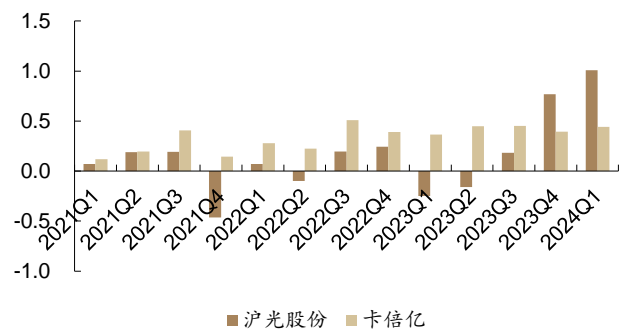
资本开支加速。截至 2024Q1 末，公司在建工程为 1.27 亿元，环比增长 23%。公司湖北麻城生产基地已进入试生产阶段。此外，公司计划在墨西哥投资建设新的生产基地。公司积极推进产能建设，助力业绩增长。

图 62：线束线缆主要相关公司单季度营收（亿元）



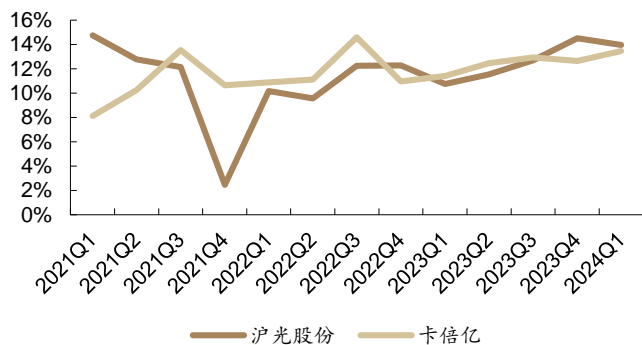
资料来源：Wind，各公司公告，德邦研究所

图 63：线束线缆主要相关公司单季度归母净利润（亿元）



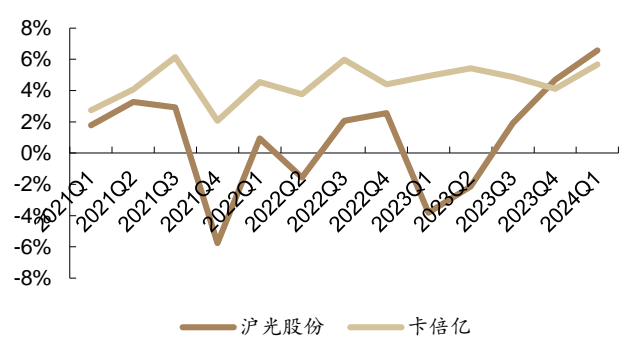
资料来源：Wind，各公司公告，德邦研究所

图 64：线束线缆主要相关公司单季度毛利率



资料来源：Wind，各公司公告，德邦研究所

图 65：线束线缆主要相关公司单季度净利率



资料来源：Wind，各公司公告，德邦研究所

8. 投资建议

2024Q1 整车、零部件企业业绩表现虽出现一定程度的分化，但行业智能化、电动化、轻量化、网联化演绎下，较多优秀公司依然可圈可点。政策利好释放需

求，叠加北京车展多款重磅新车亮相，行业销量有望保持稳健增长。整车厂方面，建议关注零跑汽车、长城汽车、理想汽车-W、小鹏汽车-W、赛力斯、北汽蓝谷、比亚迪、吉利汽车、广汽集团、长安汽车、江淮汽车；零部件方面，建议关注沪光股份、浙江仙通、无锡振华、森麒麟、上声电子、福耀玻璃、双环传动、松原股份、拓普集团、贝斯特、三花智控、得邦照明、伯特利、常熟汽饰、新泉股份、爱柯迪、中国汽研、保隆科技、精锻科技、卡倍亿、继峰股份、上海沿浦、腾龙股份、明新旭腾、隆盛科技、银轮股份等。

9. 风险提示

行业竞争加剧、电动化进程不及预期、海外需求不及预期。

信息披露

分析师与研究助理简介

邓健全：德邦证券汽车行业首席分析师，中山大学金融硕士，7年证券研究经验。曾先后任职于长城证券、安信证券、民生证券、开源证券，擅长于从产业链上下游挖掘个股投资机会。对整车、零部件具有完善的研究框架。2023年加入德邦汽车团队，研究覆盖领域：整车、零部件。2022年万得金牌分析师第4名、第十届choice最佳汽车行业分析师。从业证书编号：S0120523100001。

赵悦媛：德邦证券汽车行业资深分析师，吉林大学理学硕士，6年证券研究经验，曾供职于招商证券、华泰证券研究所通信团队、开源证券汽车团队，2017年金牛奖第一名，新财富第四名，2022年万得金牌分析师第4名。2023年加入德邦汽车团队，研究领域聚焦商用车、座椅+全行业路演。

赵启政：德邦证券汽车行业分析师，华威大学商学院硕士，2年证券研究经验，曾供职于东亚前海证券研究所汽车团队。2023年加入德邦汽车团队，研究领域主要聚焦智能化以及相关产业链。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准：	类别	评级	说明
以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	股票投资评级	买入	相对强于市场表现20%以上；
		增持	相对强于市场表现5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现5%以下。
2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（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。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，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。

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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。在法律许可的情况下，德邦证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。