

2025年02月13日

汇通控股（603409.SH）

新股覆盖研究

◆ 下周二（2月18日）有一家主板上市公司“汇通控股”询价。

◆ **汇通控股（603409）**：公司从事汽车造型部件和汽车声学产品的研发、生产和销售，以及汽车车轮总成分装业务。公司 2022-2024 年分别实现营业收入 6.28 亿元/7.65 亿元/10.75 亿元，YOY 依次为 50.60%/21.69%/40.59%；实现归母净利润 1.62 亿元/1.52 亿元/1.68 亿元，YOY 依次为 184.90%/-6.03%/10.22%。根据公司管理层初步预测，公司 2025 年 1-3 月营业收入较上年同期增长 12.54%至 27.89%，归母净利润较上年同期变动-7.38%至 10.59%。

② **投资亮点**：1、公司是国内规模领先的汽车造型部件一级供应商，与比亚迪、奇瑞等自主品牌龙头企业建立了长期稳定的合作关系。公司长期从事格栅等汽车造型部件产品的生产制造，并依托所处的合肥市位于国内最大的汽车工业集群范围，逐步形成较强的客户优势及规模优势。1）客户资源方面，公司成为了比亚迪汽车、奇瑞汽车、长城汽车等大型主机厂的一级供应商；其中，比亚迪汽车与奇瑞汽车为公司的前两大客户，2021 年至 2024H1 报告期间，公司来自上述两家企业的收入占比合计达 65%以上。展望未来，公司与大客户的合作具有稳定性和持续性；2023 年以来，公司对比亚迪的配套新产品包括主力车型秦 PLUS DM-i 第三代格栅总成、元 PLUS 系列饰条、第三代宋 PLUS DM-i 格栅总成，取得了海豚、海豹、海狮等海洋系列的饰条类产品定点，并进一步拓展了比亚迪唐和仰望系列的高端车型；对奇瑞汽车配套涵盖新能源轿车、SUV 的多款新车型，产品线也拓展至后保险杠总成、电机包、饰板总成、底护板等。2）核心产品市占率方面，据公司招股书预测，2024 年 1-6 月，公司格栅产品销售数量 48.57 万套，约占同期乘用车市场的 5%。**2、报告期间，公司积极开发保险杠等新造型部件，并加大对汽车声学产品及车轮总成产品的布局；随着新产品与新项目逐步落地、新建产能陆续投产，公司业绩有望获得良好支撑。**1）造型部件领域，公司大力开发保险杠总成产品；保险杠总成具有单车金额较高的特点、前后保险杠价格合计 1000 元左右，普遍用于燃油车及新能源汽车；据招股书披露，公司于 2023 年获得奇瑞汽车多个重要车型的保险杠总成项目定点，并在芜湖、安庆等地新建大型保险杠涂装生产线，其中的芜湖金美厂房已于 2024 年 6 月转固并投入使用。2）汽车声学产品方面，公司加大了对新产品的开发力度，并拓展了东南汽车、蔚来汽车、零跑汽车等新客户；随着公司福州、大连生产基地的投产和新开发的汽车声学产品在 2023 年陆续投产供货，2023 年公司汽车声学产品收入同比增长 140%以上、2024 年上半年同比增长 240%以上。3）车轮总成分装业务方面，公司为配套安庆振宜汽车、比亚迪合肥长丰工厂、蔚来汽车合肥 F2 工厂项目，积极开展“汽车车轮总成分装募投项目”，现阶段上述 3 个合作项目 1 期均已开始运营、公司已实现初步供货；同时，公司通过下属子公司合肥海川与东南汽车合作开发生产车轮总成、新增了大量业务订单，2024 年上半年车轮总成分装业务收入较去年同期增长 45.42%。

② **同行业上市公司对比**：选取金钟股份、拓普集团、福赛科技作为汇通控股的可比上市公司。从上述可比公司来看，2023 年度可比公司的平均收入为 71.92 亿元，平均 PE-TTM（算数平均）为 33.76X，平均销售毛利率为 25.08%；相

交易数据

总市值（百万元）	
流通市值（百万元）	
总股本（百万股）	94.52
流通股本（百万股）	
12 个月价格区间	/

分析师

李蕙

 SAC 执业证书编号：S0910519100001
 lihui1@huajinsc.cn

报告联系人

戴铮铮

daizhengzheng@huajinsc.cn

相关报告

华金证券-新股-新股专题覆盖报告（林泰新材）-2024 年第 90 期-总第 517 期 2024.12.9
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（中力股份）-2024 年第 89 期-总第 516 期 2024.12.7
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（博科测试）-2024 年第 88 期-总第 515 期 2024.12.6
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（蓝宇股份）-2024 年第 87 期-总第 514 期 2024.11.29
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（科隆新材）-2024 年第 86 期-总第 513 期 2024.11.25



较而言，公司营收规模未及同业平均，但毛利率处于同业的中高位区间。

- ◆ **风险提示：**已经开启询价流程的公司依旧存在因特殊原因无法上市的可能、公司内容主要基于招股书和其他公开资料内容、同行业上市公司选取存在不够准确的风险、内容数据截选可能存在解读偏差等。具体上市公司风险在正文内容中展示。

公司近 3 年收入和利润情况

会计年度	2022A	2023A	2024A
主营收入(百万元)	628.3	764.6	1,074.9
同比增长(%)	50.60	21.69	40.59
营业利润(百万元)	176.5	170.5	193.5
同比增长(%)	161.03	-3.40	13.47
归母净利润(百万元)	162.1	152.4	167.9
同比增长(%)	184.90	-6.03	10.22
每股收益(元)	1.72	1.61	1.78

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

一、汇通控股	4
(一) 基本财务状况	4
(二) 行业情况	5
(三) 公司亮点	6
(五) 同行业上市公司指标对比	7
(六) 风险提示	8

图表目录

图 1: 公司收入规模及增速变化	4
图 2: 公司归母净利润及增速变化	4
图 3: 公司销售毛利率及净利润率变化	5
图 4: 公司 ROE 变化	5
图 5: 受访意向购车者购车考虑的十项因素	5
表 1: 公司 IPO 募投项目概况	7
表 2: 同行业上市公司指标对比	8

一、汇通控股

公司从事汽车造型部件和汽车声学产品的研发、生产和销售，以及汽车车轮总成分装业务；其中，汽车造型部件主要包括了格栅、饰条及字标、保险杠等，汽车声学产品主要包括顶棚、地毯、隔音隔热垫、行李箱盖板及储物盒等，车轮总成分装是按照主机厂的要求，将轮胎、轮毂、胎压传感器等进行组装。

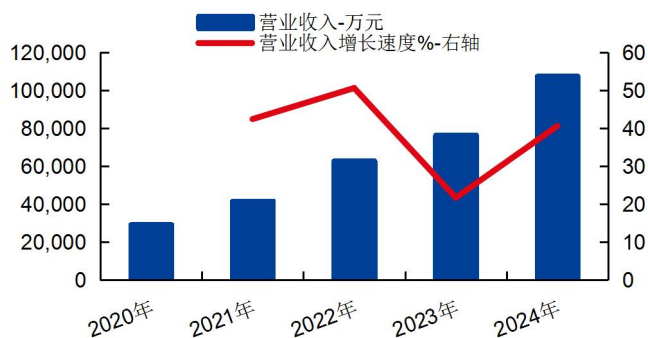
截至目前，公司已与比亚迪汽车、奇瑞汽车、东南汽车、长城汽车、江淮汽车、蔚来汽车、大众汽车（安徽）等整车生产企业建立了一级配套合作关系。

（一）基本财务状况

公司 2022-2024 年分别实现营业收入 6.28 亿元/7.65 亿元/10.75 亿元，YOY 依次为 50.60%/21.69%/40.59%；实现归母净利润 1.62 亿元/1.52 亿元/1.68 亿元，YOY 依次为 184.90%/-6.03%/10.22%。

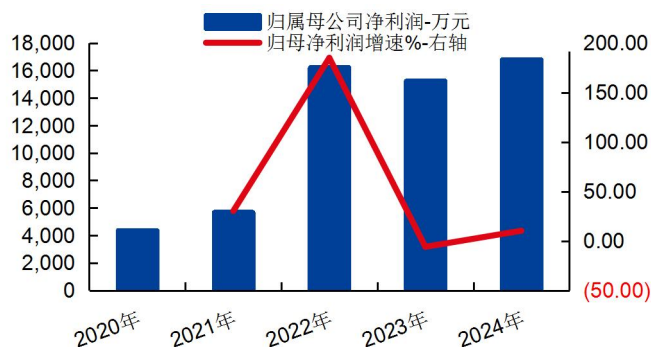
2024 年 1-6 月，公司主营收入按产品类型可分为五大板块，分别为汽车造型部件（2.27 亿元，51.39%）、汽车声学产品（1.81 亿元，40.95%）、车轮总成分装（0.18 亿元，4.19%）、模具（0.04 亿元，0.88%）、以及其他产品（0.11 亿元、2.59%）。2021 年至 2024H1 期间，公司以汽车造型部件业务为核心，对应收入占比稳定在五成以上；但同时，汽车声学产品业务发展较快，其收入占比由 2021 年的 21.25%迅速提升至 40.95%。

图 1：公司收入规模及增速变化



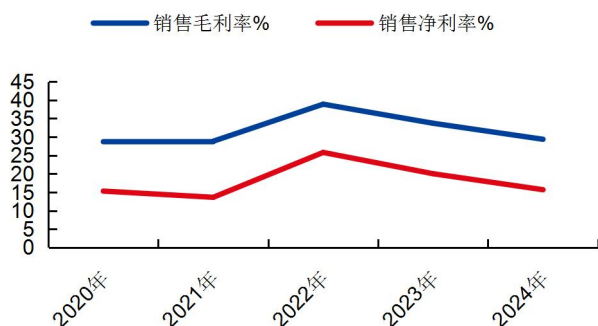
资料来源：wind，华金证券研究所

图 2：公司归母净利润及增速变化



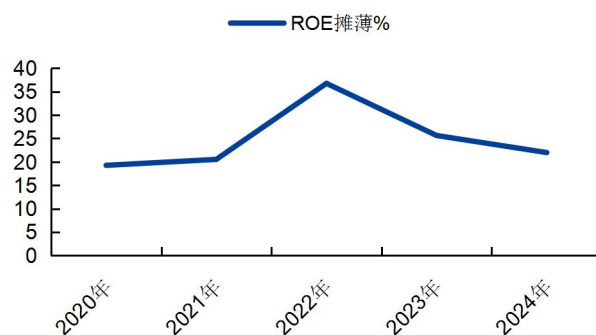
资料来源：wind，华金证券研究所

图 3：公司销售毛利率及净利润率变化



资料来源：wind，华金证券研究所

图 4：公司 ROE 变化



资料来源：wind，华金证券研究所

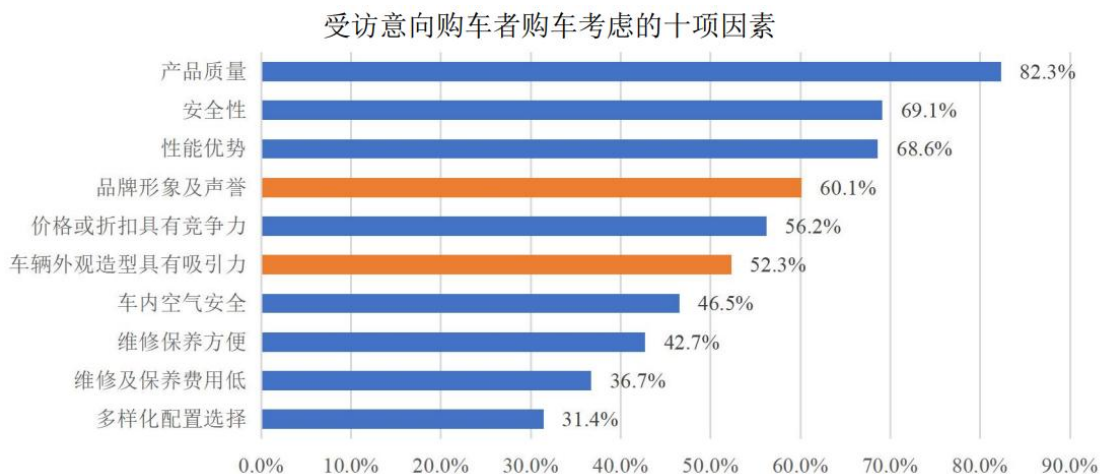
（二）行业情况

公司的主要产品和业务为汽车造型部件、汽车声学产品和车轮总成分装。

1) 汽车造型类部件行业

汽车造型部件属于装饰件，产品技术和工艺工程具有融合性强、跨度大、更新快的显著特点，尤其是随着主机厂对汽车外观、产品性能、产品质量、生产成本等方面的要求日益提高，汽车造型部件行业的技术水平和技术含量不断提升。根据 J.D.Power 在 2020 年 3 月 6 日发布的调查报告中，总结了受访意向购车者购车考虑的十项因素，其中，车辆外型具有吸引力排位第六，占受访人数的 52.3%。据公司招股书预测，我国家用轿车外饰造型部件单车价值量大约在 2,200-3,000 元。

图 5：受访意向购车者购车考虑的十项因素



资料来源：J.D.Power、华金证券研究所

以格栅产品为例，根据 2023 年我国乘用车销量实现 2,606.3 万辆，而同期纯电动汽车销量 668.5 万辆，剔除纯电动汽车测算格栅市场需求量约为 1,937.8 万套，以单车格栅总成金额 300 元估算，我国乘用车格栅市场总额约 58 亿元。

2) 汽车声学行业

汽车声学产品属于功能件，应用领域涵盖了汽车发动机舱、驾乘舱和行李箱，是衡量整车性能的重要依据。根据 J.D.Power 调查在受访意向购车者购车考虑的十项因素中，性能优势排位第三，占受访者人数的 68.6%。据公司招股书预测，声学产品的单车价值量大约 2,000 元。

汽车声学产品的情况与汽车造型部件类似，难以准确计算市场规模，根据 2023 年我国汽车销量实现 3,009.4 万辆，单车汽车声学产品采购金额 1,000 元估算，我国汽车声学产品市场总额约 300 亿元。

3) 车轮总成分装行业

车轮总成属于安全件。由于车轮总成的气密性、平衡性对安全驾驶具有重要意义，为此，主机厂对车轮总成分装业务仅选定有长期经验积累的专业供应商。我国车轮分装行业目前呈现整体规模较小，且较为分散的市场格局。与产品型零部件供应商相比，车轮总成分装作为制造服务型业务，整体市场规模相对较小；2023 年，我国汽车销量为 3,009.4 万辆，测算我国针对新车的车轮分装市场容量约为 1.46 亿条/年，按照 15 元/条的服务费计算，整体服务费市场规模约为 21.8 亿元/年。

（三）公司亮点

1、公司是国内规模领先的汽车造型部件一级供应商，与比亚迪、奇瑞等自主品牌龙头企业建立了长期稳定的合作关系。公司长期从事格栅等汽车造型部件产品的生产制造，并依托所处的合肥市位于国内最大的汽车工业集群范围，逐步形成较强的客户优势及规模优势。1) 客户资源方面，公司成为了比亚迪汽车、奇瑞汽车、长城汽车等大型主机厂的一级供应商；其中，比亚迪汽车与奇瑞汽车为公司的前两大客户，2021 年至 2024H1 报告期间、公司来自上述两家企业的收入占比合计达 65%以上。展望来看，公司与大客户的合作具有稳定性和持续性；2023 年以来，公司对比亚迪的配套新产品包括主力车型秦 PLUS DM-i 第三代格栅总成、元 PLUS 系列饰条、第三代宋 PLUS DM-i 格栅总成，取得了海豚、海豹、海狮等海洋系列的饰条类产品定点，并进一步拓展了比亚迪唐和仰望系列的高端车型；对奇瑞汽车配套涵盖新能源轿车、SUV 的多款新车型，产品线也拓展至后保险杠总成、电机包、饰板总成、底护板等。2) 核心产品市占率方面，据公司招股书预测，2024 年 1-6 月，公司格栅产品销售数量 48.57 万套，约占同期乘用车市场的 5%。

2、报告期间，公司积极开发保险杠等新造型部件，并加大对汽车声学产品及车轮总成产品的布局；随着新产品与新项目逐步落地、新建产能陆续投产，公司业绩有望获得良好支撑。1) 造型部件领域，公司大力开发保险杠总成产品；保险杠总成具有单车金额较高的特点、前后保险杠价格合计 1000 元左右，普遍用于燃油车及新能源汽车；据招股书披露，公司于 2023 年获得奇瑞汽车多个重要车型的保险杠总成项目定点，并在芜湖、安庆等地新建大型保险杠涂装生产线，其中的芜湖金美厂房已于 2024 年 6 月转固并投入使用。2) 汽车声学产品方面，公司加大了对新产品的开发力度，并拓展了东南汽车、蔚来汽车、零跑汽车等新客户；随着公司福州、大连生产基地的投产和新开发的汽车声学产品在 2023 年陆续投产供货，2023 年公司汽车声学产品收入同比增长 140%以上、2024 年上半年同比增长 240%以上。3) 车轮总成分装业务方面，公司为配套安庆振宜汽车、比亚迪合肥长丰工厂、蔚来汽车合肥 F2 工厂项目，积极开展“汽车车轮

总成分装募投项目”，现阶段上述 3 个合作项目 1 期均已开始运营、公司已实现初步供货；同时，公司通过下属子公司合肥海川与东南汽车合作开发生产车轮总成、新增了大量业务订单，2024 年上半年车轮总成分装业务收入较去年同期增长 45.42%。

（四）募投项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 3 个项目，以及补充流动资金项目。

- 1、汽车饰件扩产建设项目：**项目主要内容是扩充公司现有汽车造型部件的产能，拟新建综合楼、厂房及配套建筑，并购置行业先进的生产设备；项目建成并达产后，将新增造型部件 1,350 万个/年的生产能力。
- 2、汽车车轮总成分装项目：**项目主要内容是新建安庆市经开区、合肥市新桥空港和合肥市长丰县三个车轮总成分装产线；项目建成并达产后，将新增车轮总成分装 880 万套/年的生产能力。本项目拟配套安庆振宜汽车、比亚迪合肥长丰工厂、蔚来汽车合肥 F2 工厂等项目，上述三个项目 1 期均已开始运营，公司已开始初步供货。
- 3、数字化及研发中心建设项目：**项目主要内容为新建研发中心，打造数字化管理平台；项目建成后，公司技术研发力量将有所加强，同时实现数字化转型，运营管理效率加强。

表 1：公司 IPO 募投项目概况

序号	项目名称	项目投资总额 (万元)	拟使用募集资金金额 (万元)	项目建 设期
1	汽车饰件扩产建设项目	28,717.51	28,717.51	18 个月
2	汽车车轮总成分装项目	10,330.50	10,330.50	9 个月
3	数字化及研发中心建设项目	9,977.97	9,977.97	3 年
4	补充流动资金	32,000.00	32,000.00	
	总计	81,025.98	81,025.98	-

资料来源：公司招股书，华金证券研究所

（五）同行业上市公司指标对比

2024 年度，公司实现营业收入 10.75 亿元，同比增长 40.59%；实现归属于母公司净利润 1.68 亿元，同比增长 10.22%。根据管理层初步预测，2025 年 1-3 月公司营业收入为 22,000.00 万元至 25,000.00 万元，较 2024 年同期增长 12.54%至 27.89%；归母净利润为 3,350.00 万元至 4,000.00 万元，较 2024 年同期变动-7.38%至 10.59%；扣非归母净利润为 3,300.00 万元至 3,950.00 万元，较 2024 年同期变动-8.75%至 9.23%。

公司专注于汽车零部件领域；根据主营业务的相似性，选取金钟股份、拓普集团、福赛科技作为汇通控股的可比上市公司。从上述可比公司来看，2023 年度可比公司的平均收入为 71.92 亿元，平均 PE-TTM（算数平均）为 33.76X，平均销售毛利率为 25.08%；相较而言，公司营收规模未及同业平均，但毛利率处于同业的中高位区间。

表 2：同行业上市公司指标对比

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-TTM	2023 年营业收入 (亿元)	2023 年营收 增速	2023 年归母 净利润 (亿元)	2023 年归母 净利润 增速	2023 年 销售毛利 率	2023 年 ROE（摊 薄）
301133.SZ	金钟股份	24.34	25.47	9.26	27.00%	0.91	73.70%	25.49%	8.76%
601689.SH	拓普集团	1,171.79	42.04	197.01	23.18%	21.51	26.49%	23.03%	15.60%
301529.SZ	福赛科技	25.67	33.78	9.50	37.06%	0.84	-7.29%	26.72%	6.85%
	平均值	407.27	33.76	71.92	29.08%	7.75	30.97%	25.08%	10.41%
603409.SH	汇通控股	/	/	7.65	21.69%	1.52	-6.03%	33.71%	25.63%

资料来源：Wind（数据截至日期：2025 年 2 月 12 日），华金证券研究所

(六) 风险提示

主要客户集中度较高的风险、客户体量及市场地位的提升可能降低公司议价能力的风险、客户流失及项目拓展受限风险、高收入增长率与高毛利率的可持续性风险、汽车声学产品市场占有率小的风险、汽车技术革命对公司存在潜在影响的风险、生产工艺技术变革的风险、研发能力无法跟上客户需求的风险、外协风险、年降风险等风险。

投资评级说明

公司投资评级：

买入—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%；

增持—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%至 15%之间；

中性—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%至 5%之间；

减持—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅在 5%至 15%之间；

卖出—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅大于 15%。

行业投资评级：

领先大市—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数领先 10%以上；

同步大市—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于-10%至 10%；

落后大市—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数落后 10%以上。

基准指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数为基准。

分析师声明

李蕙声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本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、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsc.cn