

导语：专注主业，软硬兼施。

作者：市值风云 App：白猫

打破外资垄断，毓恬冠佳：20 载春秋成就本土汽车天窗领头羊

不知道有多少老司机曾经像风云君一样，执着于拥有一辆带天窗的车。哪怕只是为了偶尔吹吹风、晒晒太阳，看看繁星点点和明月高悬，也愿意咬咬牙“一掷千金”。或许，这就是风云君对自由和远方的一种小小执念吧。

当然，感谢国产供应链的异军突起，汽车天窗不知不觉已经从高高在上的奢侈品走入寻常百姓家，如今带天窗与不带天窗的配置价格相差也没有以前大了，甚至 8 万以下的低端车型也可以配备天窗。

可曾经，汽车天窗这片“头顶上的天空”，被几家国外巨头牢牢掌控。上海毓恬冠佳科技股份有限公司（以下简称“毓恬冠佳”）的出现，打破了这一局面。

2024 年 11 月 14 日，证监会同意毓恬冠佳的 IPO 创业板注册。

今天，咱们就来看看这股不可忽视的“中国力量”，实力究竟如何？

（注 1：本文如果提到报告期，代指 2021-2023 年以及 2024 年上半年。2：本文图表如无特别标注，出处都来自毓恬冠佳最新招股书。）

一、打破外资垄断，本土汽车天窗领头羊

毓恬冠佳成立于 2004 年，从一家名不见经传的民营企业起步，自成立以来便专注于以天窗为主的汽车运动部件的研发、生产、销售。

2023 年毓恬冠佳成为中国汽车天窗市场第二大供应商，2022 年之前，中国天窗市场前五名供应商中唯一诞生于中国本土的汽车天窗企业。

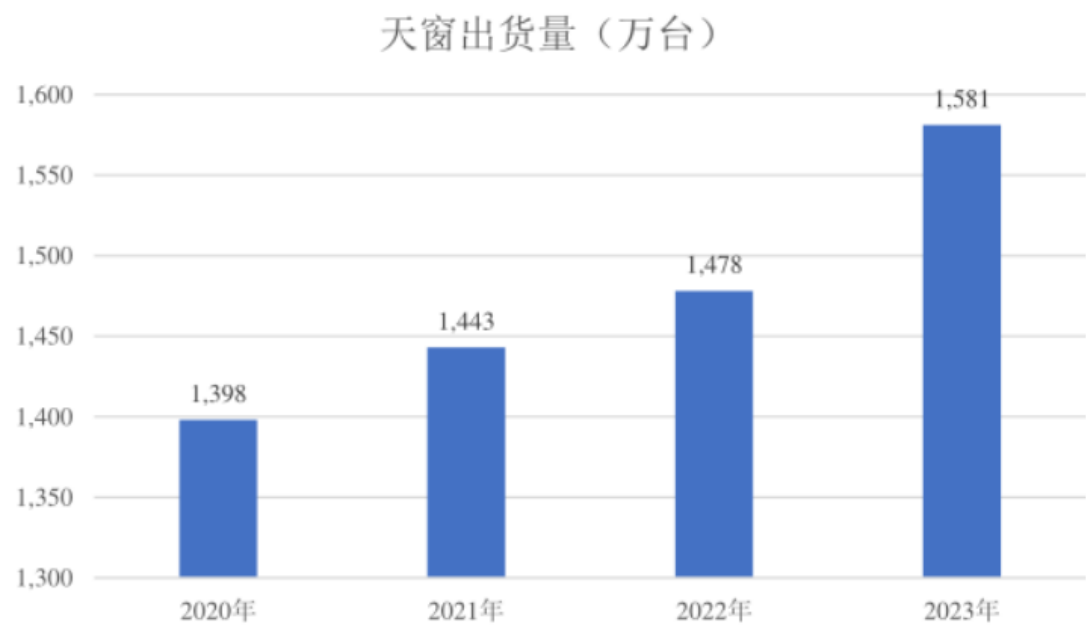
要知道，从 1932 年伟巴斯特发明第一个折叠车顶，全球汽车天窗市场就一直被国外天窗巨头所垄断。

从市占率来看，2021-2023 年毓恬冠佳国内市占率稳步提升。2023 年公司汽车天窗销量为 231.1 万台，对应市占率为 16%。

序号	2023 年		2022 年		2021 年		
	名称	占比	名称	占比	名称	占比	
1	伟巴斯特	32%	伟巴斯特	35%	伟巴斯特	38%	
2	毓恬冠佳	16%	毓恬冠佳	14%	西艾科德	11%	
3	英纳法	10%	英纳法	10%	毓恬冠佳	10%	
4	弗迪科技	9%	西艾科德	9%	英纳法	10%	
5	西艾科德	8%	爱信	7%	爱信	7%	

这要得益于国内汽车行业的发展，尤其是新能源汽车的高速发展，逐步打破原有整车销售市场结构，本土供应商借此机会进入整车配套体系并实现进口替代。

近些年，国内汽车天窗的出货量持续上升，2023 年出货量高达 1581 万套，截至 2023 年，汽车天窗在整车的渗透率已达 61%。与市占率稳步提升对应的是，公司整体销量的不断提升。



(来源：招股书，制图：市值风云 APP)

总营收上，2021 年至 2023 年，公司主营业务收入复合增长率为 21.10%，其中全景天窗销售收入复合增长率为 26.93%，小天窗销售收入复合增长率为 1.94%，发行人经营业绩具有成长性，发行人报告期内业绩增长情况很好地佐证了公司汽车天窗领域的成长性。

可以说，报告期内公司销量、营收都在稳步上行。公司到底靠什么在汽车天窗这片“红海”中杀出一条血路呢？

二、软硬兼施，研发设计及装配工艺缺一不可

汽车天窗是车身系统中较大和较复杂的配套分总成之一，它既是内外饰件，同时又承担安全件和功能件的职责，是集光、机、电一体化的高度集成化车身智能产品，对汽车天窗整体设计及零部件质量及功能的要求苛刻。

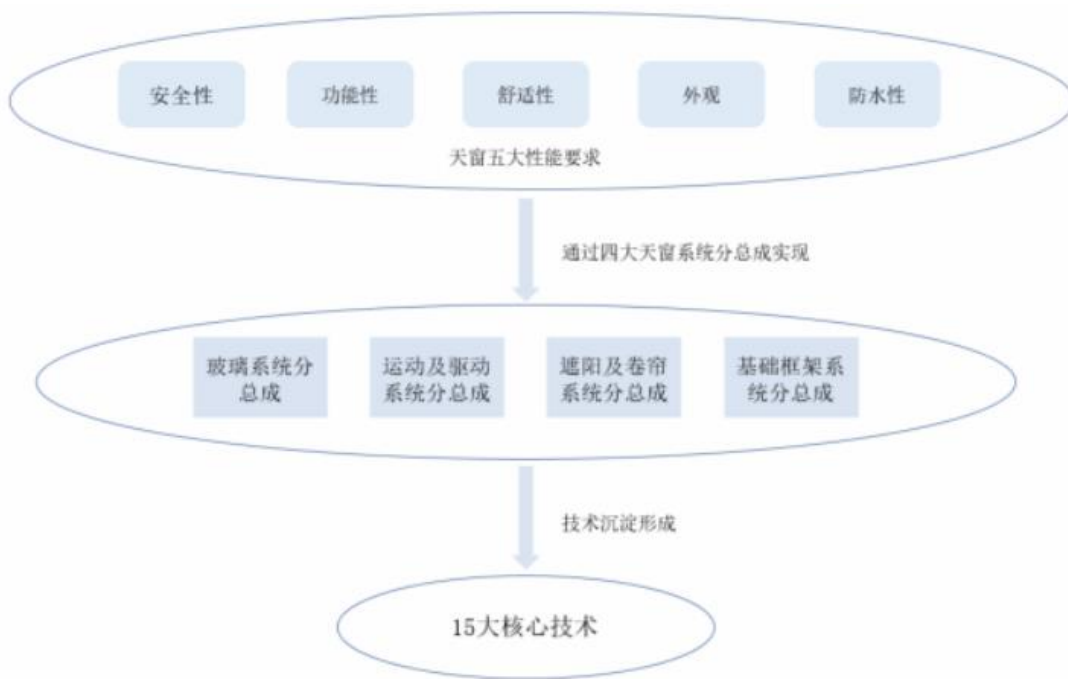
因此，汽车天窗的设计开发及装配工艺是一项技术密集复杂系统工程，二者相辅相成、缺一不可。

如果说产品设计开发能力是公司产品竞争力、客户满意度的核心，那么优良、高效的装配工艺流程是产品研发设计得以落地量产的有力保证。

经过多年的研发积累和实践探索，毓恬冠佳第一款全景天窗的量产标志着公司真正攻破了全景天窗的技术难关，为后面的快速发展奠定了技术基础。

公司的技术基于五大性能要求，针对天窗四大系统的技术痛点和市场需求进行设计开发，同时涵盖电动尾翼等新产品技术拓展。

并在开移距离、尺寸、强度、功能性、轻量化、超薄化、空间占用、模块化、同步控制以及精度控制等多个维度实现了行业领先。



以全景天窗产品的部分技术痛点为例，与行业同类技术相比，公司的技术可实现更大的玻璃开启距离及透光面积、更长的续航能力、更少的机械组空间占用。

应用产品类别	序号	核心技术名称	关键性指标	同类技术技术痛点	同类产品技术参数	发行人技术参数	发行人技术优势
全景天窗	1	顶部安装三片式全景天窗	1、玻璃开启距离； 2、玻璃覆盖面积	1、玻璃可开启距离较小； 2、玻璃覆盖面积小	玻璃开启距离400mm左右，覆盖面积1.8平方米左右	玻璃开启距离为420mm左右，覆盖面积2.3平方米左右	本技术玻璃可开启距离大，透光面积大，可提供良好的光线条件
	2	全景天窗太阳能+氛围灯技术	增加电动汽车续航里程	太阳能采用不透明晶硅，天窗透光效果差	同类产品全景天窗尚未配置太阳能充电功能或太阳能充电功能可增加的电续航少于2km	可增加3km以上的电能续航	本技术搭载太阳能薄膜电池的天窗，中间透光效果好，增加续航
	3	先锋全景机械组	1、机械组Y向空	1、全景天窗机械组头部空间占	Y向占用空间45mm左右，	Y向占用空间37.1mm左	本技术的机械组减少了占用

(回复意见 20240108)

在装配工艺方面，公司具备生产自动化程度高、设备可靠性强、监控测试自动化程度高的特点，与主流供应商相比毫不逊色。

高于行业平均技术水平认定为高，与行业平均技术水平持平认定为中。

公司	生产自动化程度	设备可靠性	监控测试自动化程度 
发行人	高：配备了自动化生产制造设备，包括机器人辅助装配设备和全自动铆接设备	高：采用先进的高精密自动化设备，大幅提升产品精度	高：配备了全自动测试设备，对数据进行采集与储存，实时进行调整，有效控制产品精度
伟巴斯特	高：实现了多个产线的全自动化	高：设备严格按照SPEC标准要求，保证汽车天窗产品质量的可靠性	高：拥有先进的测试设备，保证产品安全性
英纳法	中：生产自动化程度属于中等	中：设备可靠性程度属于中等	高：针对汽车天窗产品进行耐久、振动、声学、力学、水管理、环境模拟等全方位测试
西艾科德	高：拥有高效的自动化生产线，在保证汽车天窗产品质量的同时，大幅提升生产效率	高：设备可靠性较高	高：监控测试自动化程度较高
爱信	中：生产自动化程度属于中等	中：设备可靠性程度属于中等	中：监控测试自动化程度属于中等

(回复意见 20240108)

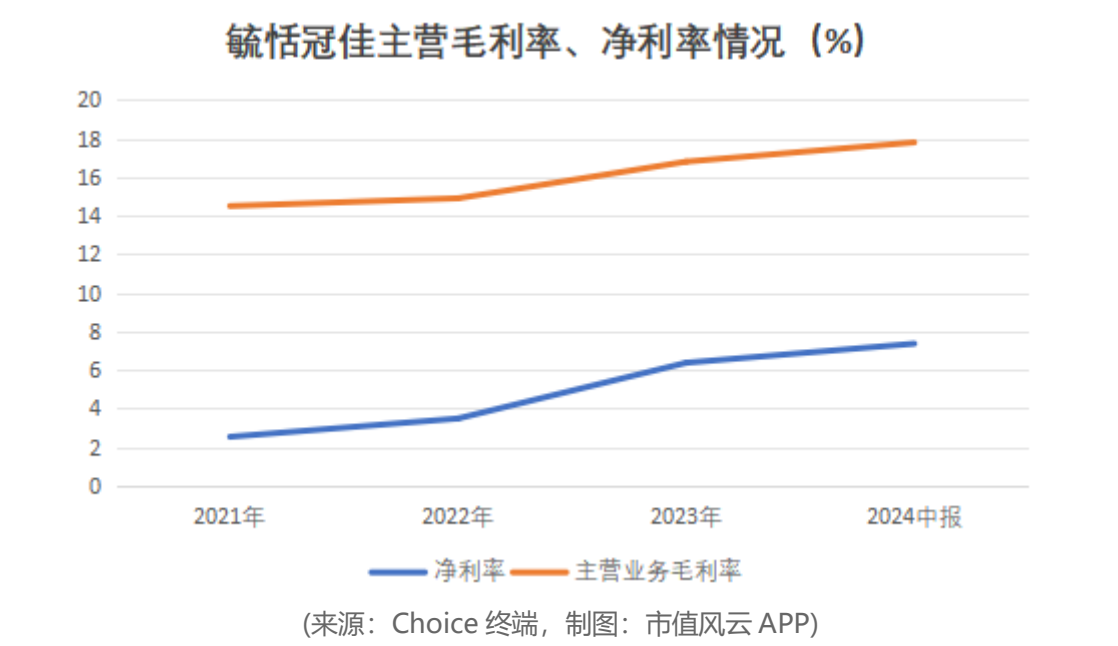
除了硬实力的支撑，汽车天窗企业想要在竞争激烈的市场中站住脚跟，就要获取足够的市场反馈来进行技术创新，需要强大的客户基础做支撑，俗称“抱大腿”，因为客户的产品反馈才是产品完善和迭代的关键。

公司拥有包括长安汽车（000625.SZ）、一汽集团、吉利汽车（00175.HK）、广汽集团（601238.SH）、上汽大众、长城汽车（601633.SH）、奇瑞汽车等国内知名整车厂客户。

结合多年攒下的技术底子和对市场的敏锐嗅觉，公司的研发设计及装配工艺不断提升。

三、毛利率逐年提升，对上游议价能力较强

从毛利率来看，报告期内，公司主营业务毛利率逐渐提升，分别为 14.5%、14.9%、16.8%和 17.8%。



分产品来看, 公司主要产品包括全景天窗和小天窗, 两者在报告期内的毛利率均呈现逐年提升趋势。

产品大类	产品类型	产品展示	
全景天窗	顶装全景天窗		
	底装全景天窗		
小天窗	内藏式小天窗		

此外, 全景天窗由于技术含量更高, 毛利率也更高, 同时其在报告期内的营收比重也在不断提高。

2024 年上半年，公司全景天窗收入在主营业务收入中的比重从 2021 年的 65% 提升至 77%，同期小天窗收入占比从 31% 降至 17%。

2021-2023 年公司全景天窗平均毛利率为 18.6%，小天窗平均毛利率为 8.3%。

单位：万元								
类别	2024 年 1-6 月		2023 年度		2022 年度		2021 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
全景天窗	81,933.07	76.57%	177,364.92	71.90%	135,813.29	67.94%	110,089.89	65.44%
小天窗	18,419.62	17.21%	54,847.67	22.23%	55,095.90	27.56%	52,784.49	31.38%
其他	6,646.67	6.21%	14,486.06	5.87%	8,990.23	4.50%	5,355.73	3.18%
合计	106,999.36	100.00%	246,698.65	100.00%	199,899.42	100.00%	168,230.11	100.00%

类别	2024 年 1-6 月	2023 年度	2022 年度	2021 年度
全景天窗	19.80%	19.76%	18.01%	17.90%
小天窗	11.53%	9.21%	8.20%	7.49%
主营业务毛利率	17.80%	16.84%	14.94%	14.49%

能够在年降压力、内卷加剧的市场环境下拥有相对稳定且逐年提升的毛利率，实属不易，背后体现的是公司的成本控制能力以及议价能力。

如果进一步比较的话，公司对于上游供应商议价能力较强。经营性应付项目的比重远高于经营性应收项目的比重，在结算方式上也利用到了应付票据的账期优势，以提高自身资金的使用效率。

报告期内公司经营活动现金流量净额也都能够覆盖资本开支，具备造血能力。

四、募资 5.75 亿，拓宽天窗市场

目前产能储备不足是制约公司发展的一大主要因素。

随着我国汽车产销量的不断提高以及消费者对汽车天窗的需求上行，我国汽车天窗整体市场容量还有一定的上升空间。

头豹研究院预计，2027 年我国汽车天窗市场规模将达到 1729.8 万个，2024-27 年复合增长率为 4.7%。

公司拟募资 5.75 亿元，投资项目包括汽车天窗智能工厂建设、汽车车顶系统及运动部件新技术研发项目等。

其中天窗智能工厂建设项目总投资 3.25 亿，项目建成后将可实现年产 40 万套汽车全景天窗、20 万套天幕天窗、46 万套卷帘天窗以及 10 万套尾翼的能力。

单位：万元

项目名称	项目总投资	募集资金投资	募集资金比例	实施主体
毓恬冠佳新厂房	32,887.41	32,500.00	98.82%	上海毓恬冠佳汽车科技有限公司
汽车车顶系统及运动部件新技术研发项目	8,901.62	8,700.00	97.74%	上海毓恬冠佳科技股份有限公司
汽车电子研发建设项目	8,822.47	8,800.00	99.75%	天域智控（上海）科技有限公司
补充流动资金项目	7,500.00	7,500.00	100.00%	上海毓恬冠佳科技股份有限公司
合计	58,111.50	57,500.00	98.95%	

注：毓恬冠佳新厂房具体指汽车天窗智能工厂建设项目。

天幕最初主要是由特斯拉等新兴造车势力应用于其新能源车型上，目的是提升驾驶人顶部空间。作为一种不可开启的天窗，天幕的结构以及功能比可开启的全景天窗更为简单。

区别	天窗	天幕
能否开启	可开启	不可开启
结构	主要由滑动机构、驱动机构、开关按键以及控制系统等组成。目前大部分轿车多采用内藏式小天窗，新能源汽车则多采用全景天窗	主要由玻璃、防紫外线涂层等材质组成，通常整块玻璃作为整个汽车的车顶
面积	小天窗：0.2 至 0.6 平方米； 全景天窗：0.4 至 2.0 平方米	1 至 2 平方米
与车体的连接方式	螺栓螺母连接	黑胶连接
红外线及紫外线隔离性	有遮阳帘的防护，一般选用 PG20 玻璃	没有遮阳帘的防护，一般选用 PG10、PG8 等玻璃
头部空间节省情况	头部空间一般，因为天窗厚度一般在 50mm 以上	头部空间较好：因为天幕厚度一般在 25mm 以上

从配置车型细分上看，天幕在新能源汽车和 30 万以上高端车型上的配置率快速提升，2023 年天幕在中国汽车车顶配置中渗透率为 14.5%。

未来二者并存或是常态，但根据公司招股书，未来汽车天幕替代传统汽车天窗的可能性较低，也就是说天窗在中国汽车车顶配置中仍是主流。

公司在专注当下全景天窗业务的同时主动切入天幕市场，目前已具备集成天幕的技术储备并已取得岚图 H77 集成式天幕的项目定点，进一步打开了天窗市场的新空间。

结语

毓恬冠佳用近 20 年在汽车天窗领域的深耕，逐步打破由外资垄断的国内天窗市场，让中国企业在汽车天窗市场竞争中有了一席之地。

汽车零部件行业进口替代是大势所趋，未来公司还有较大的市场份额可以去竞争。

期待未来在资本市场的助力下，公司进一步挑战外资在中国乃至国际上天窗行业的市场地位，壮大这股不可忽视的“中国力量”。