

机械军工行业研究组

分析师：张诗瑶

执业证书编号：S1410524040001

投资评级： 增持（首次）

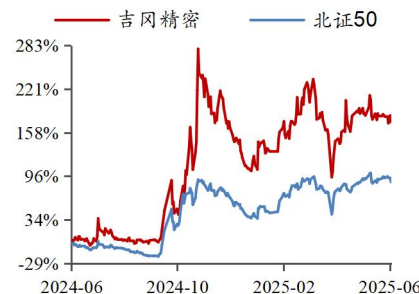
当前价格： 19.98元

市场数据

总股本(百万股)	190.22
A 股股本(百万股)	190.22
B/H 股股本(百万股)	-/-
A 股流通比例(%)	26.88
12 个月最高/最低(元)	29.99/7.01
第一大股东	周延
第一大股东持股比例(%)	42.93
上证综指/沪深 300	3377.00/3864.18

数据来源：聚源 注：2025 年 6 月 13 日数据

近十二个月股价表现



%	1 个月	3 个月	12 个月
相对收益	-1.62	-10.68	82.49
绝对收益	-4.31	-12.60	168.10

数据来源：聚源 注：相对收益与北证 50 相比

相关研究报告

吉冈精密 836720.BJ

机械设备行业

专注锌铝合金精密零部件铸造，加码海外市场布局，未来发展可期——（首次覆盖）

投资要点：

◆**深耕锌铝合金零部件铸造，加码海外市场布局。**无锡吉冈精密科技股份有限公司（以下简称“吉冈精密”）成立于 2002 年 11 月，总部位于江苏省无锡市。公司深耕铝合金和锌合金精密零部件领域二十余年，在研发、生产和销售方面积累了深厚的技术实力与丰富的经验。2021 年 11 月，公司成功在北交所上市，成为无锡地区首家登陆北交所的企业。近年来，由于国际贸易摩擦不断加剧，致使全球市场环境愈发复杂多变。为应对这一局面，公司积极推进海外市场布局，在墨西哥及泰国进行设点以承接客户海外订单及开拓国际市场。2024 年，公司成功完成对帝柯精密、帝柯贸易、德国帝柯 3 家公司的收购，未来将通过全资子公司德国帝柯的现有市场平台着重开发欧洲市场，为进一步开拓海外市场奠定了基础。

◆**营收增速稳步提升，盈利能力持续改善。**2025Q1，公司实现营业收入 1.55 亿元，同比+48.45%；归母净利润 1565.34 万元，同比+49.27%；扣非归母净利润 1576.02 万元，同比+76.03%。2024 年，公司实现营业收入 5.77 亿元，同比+25.97%；归母净利润 5674.80 万元，同比+32.63%；扣非归母净利润 5450.17 万元，同比+45.60%。公司盈利能力的提升主要系随着业务规模的持续扩大，公司新厂房和技改设备的投入折旧摊销费用、股份支付等固定费用在总收入中的占比相对降低，实现了费用的有效摊薄，以及产品结构的调整。

◆**加大布局新能源汽车领域，与国内外知名车企建立合作关系。**在全球碳中和目标的推动下，新能源汽车行业进入了蓬勃发展期，其巨大的市场空间被迅速打开。与此同时，新能源汽车轻量化要求的不断提高，促使电池、电机、传动、转向及电子控制系统等核心部件对精密铝压铸件的需求持续攀升。公司敏锐的捕捉到新能源汽车市场快速发展的机遇，迅速展开对该领域的布局，并加强对下游客户的开拓，打开公司向上成长空间。2020 年至 2024 年期间，公司汽车零部件业务规模持续扩大，营业收入由 2020 年的 82.08 百万元增长至 2024 年的 332.08 百万元，CAGR≈41.825%；其营收占比由 2020 年的 31.55%提升至 2024 年 57.57%。截至目前，公司凭借过硬的技术实力和产品质量，已成功与 T 公司、比亚迪、蔚来、问界、红旗、吉利、理想等众多知名新能源汽车品牌建立了合作关系，其产品广泛应用于这些品牌的新能源车型中。

◆**估值和投资建议：**我们预计，公司 2025-2027 年营业收入分别为 7.29/9.21/11.29 亿元，增速分别为 26.32%/26.35%/22.63%；归母净利润分别为 0.73/0.93/1.12 亿元，增速分别为 28.49%/28.14%/20.27%。我们认为，在新能源汽车行业持续稳健发展以及电子电器业务下游需求复苏的驱动下，公司业绩有望在未来维持稳健增长。对应当前股价 19.98 元，PE 分别为 52/41/34 倍。同时，考虑到公司属于北交所及其自身情况，首次给予“增持”评级。

◆**风险提示：**宏观经济波动风险，股权集中度高风险，原材料价格波动风险，应收账款较大及回收风险，市场竞争加剧风险等。

财务预测	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	457.86	576.79	728.61	920.61	1,128.98
增长率（%）	14.39%	25.97%	26.32%	26.35%	22.63%
归母净利润（百万元）	42.79	56.75	72.92	93.44	112.37
增长率（%）	-29.62%	32.63%	28.49%	28.14%	20.27%
ROE（%）	9.52%	11.72%	13.08%	14.89%	15.57%
EPS 最新摊薄（元/股）	0.22	0.30	0.38	0.49	0.59
P/E（倍）	88.83	66.97	52.12	40.68	33.82
P/B（倍）	8.47	7.85	6.82	6.06	5.27

资料来源：公司财报，江海证券研究发展部

正文目录

1 深耕锌铝合金零部件铸造，加码海外市场布局	1
1.1 股权相对稳定且集中度高，部分管理层具备海外背景	2
1.2 注重技术及产品研发，技术研发实力强劲	4
1.3 进入多家国内外知名企业供应链，加码海外市场布局	5
2 公司经营稳健增长，加大新能源汽车领域布局	5
2.1 营收增速稳步提升，盈利能力持续改善	5
2.2 加大布局新能源汽车领域，收入占比持续提升	7
2.3 与可比公司的对比	8
3 下游市场需求持续提升，助力公司业绩稳健增长	9
3.1 新能源汽车轻量化发展趋势下，公司充分受益	10
3.1.1 全球低碳转型背景下，新能源汽车需求持续提升	10
3.1.2 汽车轻量化大趋势下，铝合金需求将持续释放	11
3.2 电动工具市场规模稳健增长，未来发展前景广阔	12
3.2.1 全球经济复苏带动电动工具市场需求回暖	13
3.2.2 亚太区度具有巨大市场空间，渗透率有望持续提升	13
4 盈利预测及估值	15
4.1 盈利预测	15
4.2 估值及建议	16
5 风险提示	17

图表目录

图 1、公司发展历程	1
图 2、公司主要产品系列及应用	2
图 3、公司股权结构图	3
图 4、公司合作客户示意图	5
图 5、公司 2020-2025Q1 营业收入变化	6
图 6、公司 2020-2025Q1 扣非归母净利润变化	6
图 7、公司 2020-2025Q1 销售毛利率和销售净利率变化	6
图 8、公司 2020-2025Q1 三项费用率及研发费用率变化	7
图 9、公司 2020-2025Q1 研发费用变化	7
图 10、公司 2020-2024 年各项业务营业收入变化	8
图 11、公司 2020-2024 年各项业务营收占比变化	8
图 12、2019-2024 年与可比公司营收对比（单位：亿元）	8
图 13、2019-2024 年与可比公司营业增速对比（单位：%）	8
图 14、2019-2024 年与可比公司归母净利润对比	9
图 15、2019-2024 年与可比公司归母净利润增速对比	9
图 16、2019-2024 年吉冈精密与可比公司销售毛利率对比（单位：%）	9
图 17、2019-2024 年吉冈精密与可比公司销售净利率对比（单位：%）	9
图 18、2020-2030 年中国铝（镁）合金铸件市场规模预测及增速	10
图 19、2020-2030 全球新能源汽车销量及预测	11
图 20、2015-2025 中国汽车销量、增长率及预测	11

图 21 、2024-2033 年全球汽车零配件市场规模预测	11
图 22 、2019-2024 年全球电动工具总体出货量	13
图 23 、2018-2023 年我国电动工具产量情况	14
图 24 、2024 年全球电动工具区域分布占比情况（单位：%）	14
表 1 、公司管理层	3
表 2 、主要金属合金压铸产品的特点及应用场景	12
表 3 、销售收入结构预测	16
表 4 、可比公司估值对比	16

1 深耕锌铝合金零部件铸造，加码海外市场布局

无锡吉冈精密科技股份有限公司（以下简称“吉冈精密”）成立于 2002 年 11 月，总部位于江苏省无锡市。公司深耕铝合金和锌合金精密零部件领域二十余年，在研发、生产和销售方面积累了深厚的技术实力与丰富的经验。2021 年 11 月，公司成功在北交所上市，成为无锡地区首家登陆北交所的企业。

经营期间，公司先后成立了烟台吉冈精密机械有限、武汉吉冈精密科技有限公司以及无锡吉冈新能源科技有限公司三家子公司，以强化其在精密制造领域的竞争力。此外，2024 年公司成功完成对帝柯精密、帝柯贸易、德国帝柯 3 家公司的收购，未来将通过全资子公司德国帝柯的现有市场平台着重开发欧洲市场，为进一步开拓海外市场奠定了基础。

图 1、公司发展历程



资料来源：iFind，江海证券研究发展部

公司产品主要包括电子电器零部件、汽车零部件以及其他各类零部件，广泛应用于汽车车身结构、车载主机系统、动力系统及制动系统、清洁电器、电动工具、通讯设备等多个领域。其中，电子电器以及汽车零部件为公司主要收入来源。2024 年报告期内，公司的汽车零部件营收占比为 57.57%，电子电器零部件营收占比为 26.48%。

汽车零部件产品：包括电子系统配件，滤清器系统零部件，转向器、底盘零部件，动力、缓冲、变速系统零部件等，应用领域包括车身主结构、车载主机系统、动力系统及制动系统等。

电子电器零部件产品：包括蒸汽加热器、电动工具零部件、电机及电子散热器零部件等产品，广泛应用于各类电动工具、家用清洁电器、通讯设备等。其中，蒸汽加热器为公司自主研发具有发明专利的核心产品。

其他零部件产品：主要应用于办公设备、纺织机、专业医疗床等。

图 2、公司主要产品系列及应用

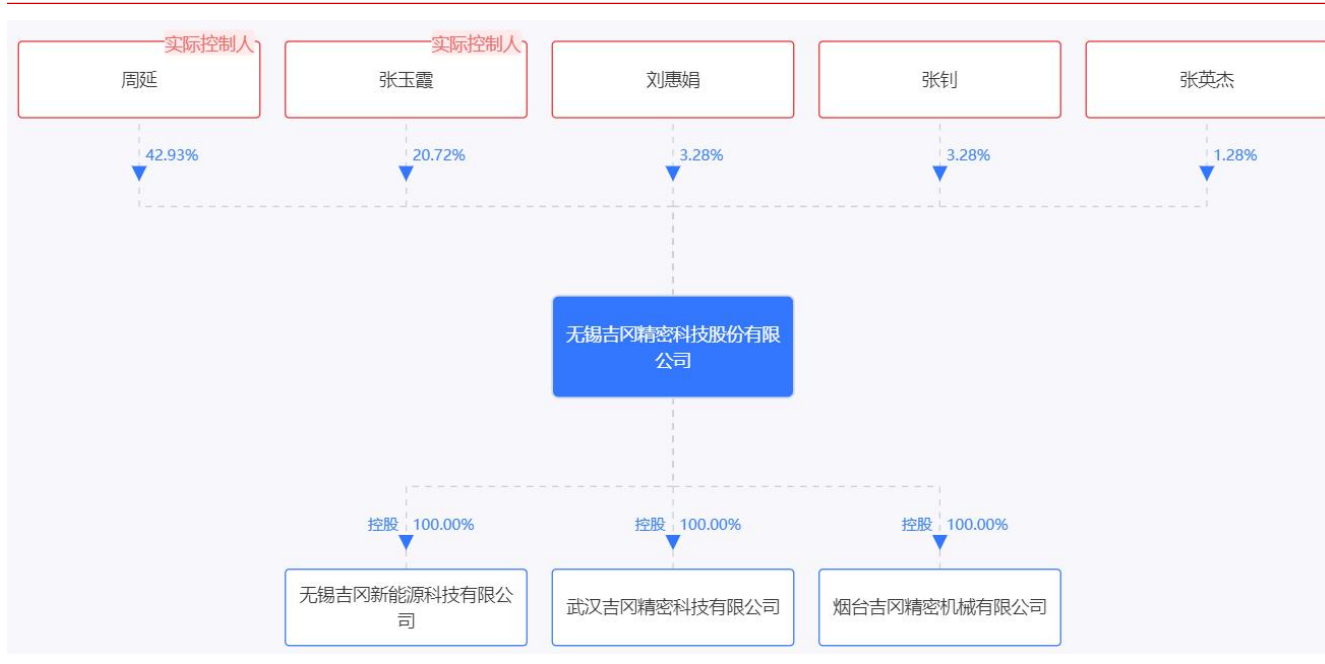
产品类型	产品名称	产品图示	产品应用	产品类型	产品图示	产品应用
电子电器零部件	蒸汽加热器		蒸汽拖把、挂烫机	汽车零部件	散热片	车载主机系统
	进水泵盖		净水器		滤清器底座	商用车柴油过滤器
	散热器		基站信号接收器、LED 灯具		内筒	汽车马达减震器
	电锤座、齿轮座、风扇		电动工具		车灯支架	车灯系统
	马达电机筒		工业设备用电机		转向器	转向系统

资料来源：公司官网，公司公告，江海证券研究发展部

1.1 股权相对稳定且集中度高，部分管理层具备海外背景

公司股权结构稳定且集中，主要由两位实际控制人主导。周延持有公司 42.93% 的股份，为最大股东；张玉霞持有 20.72% 的股份。这两位控制人合计持有公司 63.65% 的股权，加上其一致行动人持股数合计占股本总额比例为 71.15%。周延担任公司董事长兼总经理，张玉霞担任公司董事兼营业部副总经理，二人全面负责公司的日常经营活动与战略布局，对公司的经营管理具有决定性影响。公司股权集中度高在某种程度上来说确保了公司决策的高效性和方向的稳定性。

图 3、公司股权结构图



资料来源：iFind，江海证券研究发展部

公司管理层中部分人员具备日本留学背景或外国籍，董事张玉霞毕业日本福冈教育大学教育学专业，副总经理林海涛毕业于日本中京短期大学日本文化专业，佐藤浩史、许准宁分别为日本籍和韩国籍。

表 1、公司管理层

姓名	职务	简介
周延	总经理,董事长	中国国籍，无境外永久居留权，毕业于东南大学日语专业，大专学历。1995 年 7 月至 1997 年 7 月，任无锡 ALPS 电子有限公司现场管理；1998 年 2 月至 1999 年 2 月，任洋马农机（中国）有限公司翻译；1999 年 3 月至 2000 年 9 月，任无锡市无线电厂总经理翻译；2000 年 9 月至 2003 年 3 月，任无锡研光电子有限公司总经理翻译；2003 年 3 月至 2015 年 11 月，任无锡吉冈精密机械有限公司董事、总经理；2015 年 11 月至今，任无锡吉冈精密科技股份有限公司董事长、总经理。
张玉霞	董事，营业部副总经理	中国国籍，无境外永久居留权。毕业日本福冈教育大学教育学专业，硕士学历。2003 年至今，任无锡职业技术学院讲师；2015 年 11 月至今，任无锡吉冈精密科技股份有限公司董事、营业部副总经理。
张英杰	副总经理,董事	中国国籍，无境外永久居留权，毕业于宁波职业技术学院，大专学历。2015 年 6 月至 2018 年 12 月烟台吉冈精密机械有限公司总经理；2019 年 4 月至 2020 年 5 月武汉湛卢精密科技股份有限公司董事；2020 年 6 月至 2022 年 2 月武汉吉冈精密科技有限公司顾问；2022 年 3 月-至今无锡吉冈精密科技股份有限公司总经理助理。
林海涛	副总经理,董事	中国国籍，无境外永久居留权。毕业于日本中京短期大学日本文化专业，获得大专学历。1993 年 7 月至 1999 年 9 月，任无锡美丽都大酒店大堂经理；1999 年 10 月至 2001 年 8 月，任佳帕那体育用品有限公司总经理助理；2004 年 12 月至 2007 年 4 月，任无锡吉冈精密机械有限公司营业课课长；2007 年 5 月至 2010 年 6 月，任无锡村田电子有限公司主管；2010 年 7 月至 2015 年 11 月，任

姓名	职务	简介
		无锡吉冈精密机械有限公司副总经理；2015年11月至今，任无锡吉冈精密科技股份有限公司董事、副总经理。
仲艾军	董事会秘书,财务总监,董事	中国国籍，无境外永久居留权。毕业于无锡轻工大学会计学专业，大专学历，取得CMA美国注册管理会计师。2002年3月至2004年5月，任希门凯电子(无锡)有限公司成本会计；2004年6月至2007年4月，任无锡明芳汽车零部件工业有限公司财务主管；2007年5月至2015年11月，任无锡吉冈精密有限公司财务经理；2015年11月至今，任无锡吉冈精密科技股份有限公司董事、财务总监、董事会秘书。
董翰林	工厂长,董事	中国国籍，无境外永久居留权。毕业于内蒙古广播电视大学计算机专业，本科学历。2007年10月至2009年2月，任职于鹰普中国有限公司技术部工程部技术员；2009年7月至2015年11月，任吉冈有限业务课副课长；2015年11月至2018年11月，任吉冈精密销售部副部长；2018年11月至今，任吉冈精密工厂长；2019年5月至2022年2月，任吉冈精密职工代表监事。
佐藤浩史	监事	日本国国籍，2000年12月毕业于南伊利诺伊大学卡本代尔分校，大学本科政治学。2001年03月-2003年07月シコ一株式会社营业部任经理；2003年07月-2010年07月就职上海思考电子有限公司营业部任经理；2011年04月-2012年6月就职株式会社FUK上海事务所任经理；2012年10月-2013年8月任上海科缙斯实业有限公司镀金事业部任总经理；2019年03月-至今任上海科缙斯实业有限公司任项目顾问。
许准宁	副总经理,董事	韩国国籍，毕业于Korea Polytechnic Colleges 机械制造专业，大专学历。2005年2月至2011年8月任韩国韩京姬科技有限公司购买部部长；2011年9月至2017年12月任苏州韩京姬科技有限公司管理部厂长；2018年1月至2019年4月任烟台吉冈精密机械有限公司技术部部长；2019年5月至2020年10月任无锡吉冈精密科技股份有限公司董事，副总经理；2021年1月至2022年5月在无锡吉冈精密科技股份有限公司技术开发部任职；2022年5月至2024年3月任无锡吉冈精密科技股份有限公司董事；2024年3月至今在无锡吉冈精密科技股份有限公司技术开发职务。

资料来源：iFind，江海证券研究发展部

1.2 注重技术及产品研发，技术研发实力强劲

公司成立以来，一直注重新技术和产品的研发。截至2024年末，公司拥有201项专利，其中11项发明专利，190项实用新型专利。公司获得了江苏省工业与信息化厅《江苏省绿色工厂》及《江苏省智能制造车间》认定，获得客户美联桥公司颁发的《年度优秀供应商》及《最佳质量奖》，荣获锡山经济技术开发区《技改项目前20强》荣誉。近年来，公司也相继荣获“铸造工程”行业品牌推进委员会颁发的《第四届中国压铸件生产企业综合实力50强》，第二届中国汽车轻量化铝镁应用高峰论坛组委会授予公司“优质铸件奖”，参与中国铸造协会和中国汽车工程学会的汽车压铸件空隙率测定方法标准制定，被核准为江苏省铸造协会第四届会员大会理事单位，被无锡市科学技术局认定为“科技研发机构-无锡市加热器及新能源汽车精密零部件工

程技术研究中心”，被认定为“江苏省高新技术企业”等荣誉，在行业中享有广泛知名度。

1.3 进入多家国内外知名企业供应链,加码海外市场布局

公司始终秉持“专业技术、卓越品质、高效成本和严格交付”为核心的经营理念，凭借卓越的产品性能，以高标准、高质量、高性价比的优质产品成功跻身多家全球知名的海内外品牌制造商的优质供应链体系。目前，公司主要客户涵盖了万都、博泽、吉明美、三立车灯、牧田、东成、科沃斯、博格华纳、艾欧史密斯、立讯精密、法士特、博世、康明斯、普洛斯派、华工高理、富士康等行业知名企业。在新能源汽车领域，公司凭借过硬的技术实力和产品质量，已成功与T公司、比亚迪、蔚来、问界、红旗、吉利、理想等众多知名新能源汽车品牌建立了合作关系，其产品广泛应用于这些品牌的新能源车型中。

图 4、公司合作客户示意图



资料来源：公司公告，江海证券研究发展部

加码海外市场布局，推动公司长期稳健发展。近年来，国际贸易摩擦不断加剧，全球市场环境愈发复杂多变。为应对这一局面，公司积极布局海外市场，在墨西哥及泰国进行布局设点承接客户海外订单及开拓国际市场。2024年，公司成功完成对帝柯精密、帝柯贸易、德国帝柯3家公司的收购，未来将通过全资子公司德国帝柯的现有市场平台着重开发欧洲市场，为进一步开拓海外市场奠定了基础。

2 公司经营稳健增长，加大新能源汽车领域布局

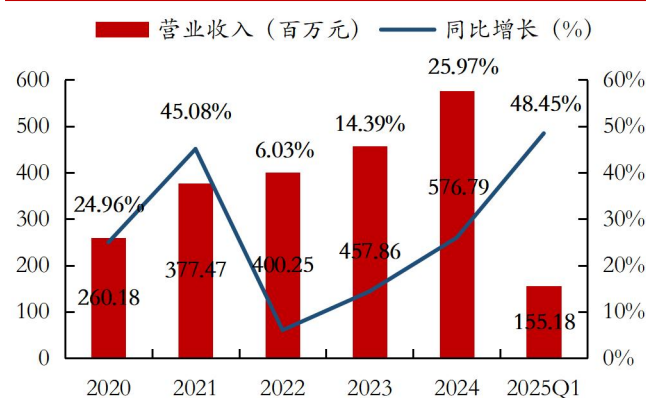
2.1 营收增速稳步提升，盈利能力持续改善

2025Q1，公司实现营业收入 1.55 亿元，同比+48.45%；归母净利润 1565.34

万元，同比+49.27%；扣非归母净利润 1576.02 万元，同比+76.03%。2024 年，公司实现营业收入 5.77 亿元，同比+25.97%；归母净利润 5674.80 万元，同比+32.63%；扣非归母净利润 5450.17 万元，同比+45.60%。公司盈利能力的提升主要系随着业务规模的持续扩大，公司新厂房和技改设备的投入折旧摊销费用、股份支付等固定费用在总收入中的占比相对降低，实现了费用的有效摊薄，以及产品结构的调整。

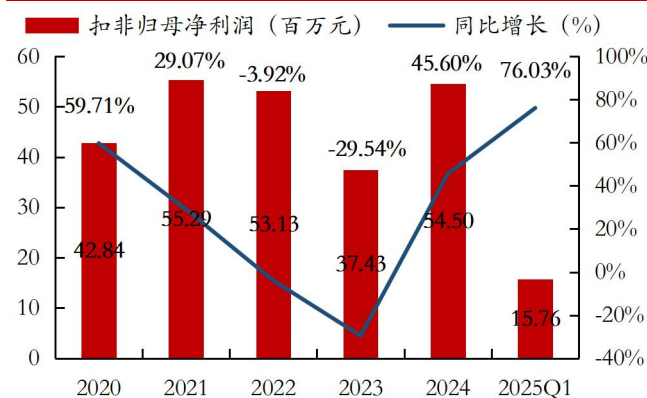
2023-2025Q1，公司营业收入增速呈现稳步提升态势，主要系公司在汽车零部件市场的开拓取得积极进展，该业务的营收占比持续提升；电子电器市场的需求复苏；以及公司收购的三家公司完成并表所致。

图 5、公司 2020-2025Q1 营业收入变化



资料来源：iFind，江海证券研究发展部

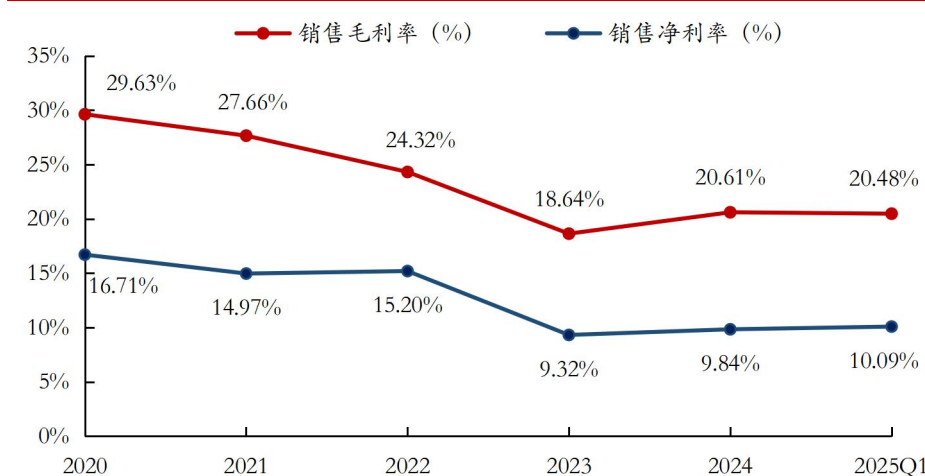
图 6、公司 2020-2025Q1 扣非归母净利润变化



资料来源：iFind，江海证券研究发展部

2023-2025Q1 销售毛利率及销售净利率趋于稳定。2020-2023 年，公司销售毛利率和销售净利率呈现逐年下滑的态势；2024-2025Q1 出现企稳，且有小幅度的提升。证明公司在稳定产品价格和成本控制上取得了一定的成效。

图 7、公司 2020-2025Q1 销售毛利率和销售净利率变化



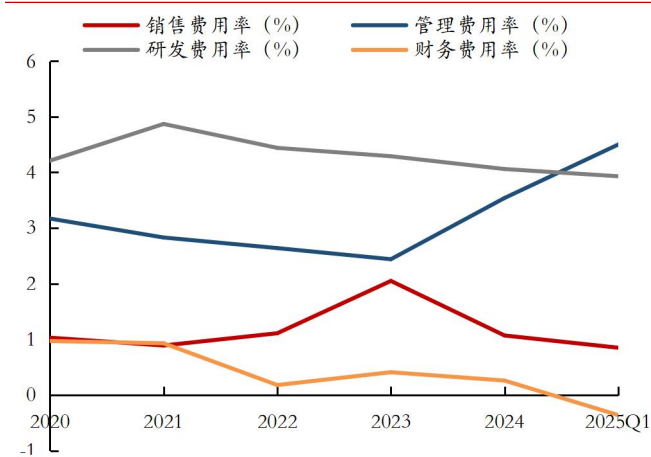
资料来源：iFind，江海证券研究发展部

2024 年管理费用率上升明显，销售费用率及财务费用率下降。2024 年，

公司管理费用率显著上升，主要系公司业务活动费用增加、并购三家子公司产生的服务费用，以及新增管理岗位人员并提高员工薪酬所致。销售费用率下降至 1.07%，主要系媒体推广服务费及股份支付摊销费用下降所致。2025Q1，公司管理费用率为 4.50%，销售费用率为 0.85%，财务费用率为-0.36%。

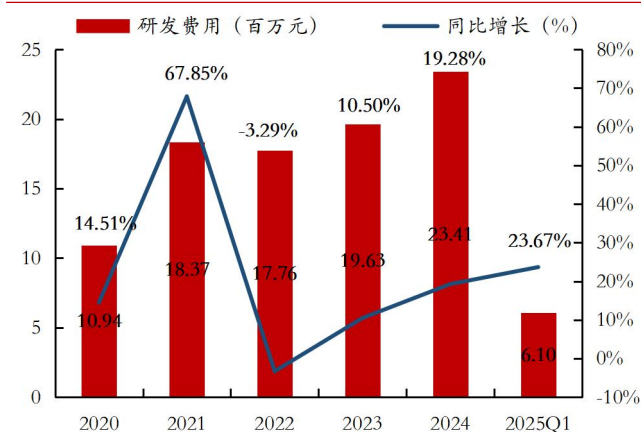
2024 年研发费用为 23.41 百万元，同比+19.28%。2024 年，公司持续加大了在新产品研发上的投入，在研发人员薪资、新材料投入以及设备折旧费用方面均有不同程度的增长。2025Q1，公司研发费用为 6.10 百万元，同比+23.67%，表明公司在研发投入上保持了高度的重视。

图 8、公司 2020-2025Q1 三项费用率及研发费用率变化



资料来源：iFind，江海证券研究发展部

图 9、公司 2020-2025Q1 研发费用变化

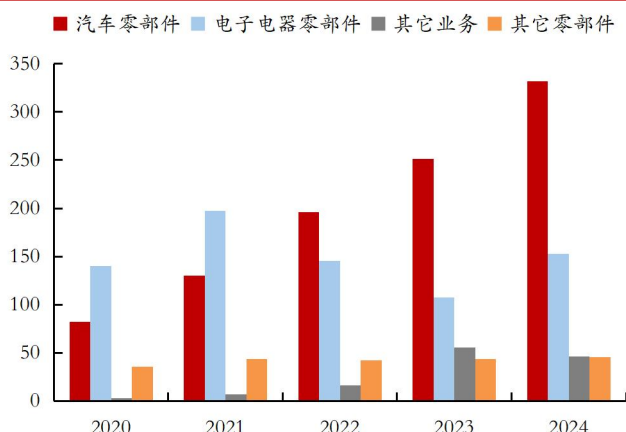


资料来源：iFind，江海证券研究发展部

2.2 加大布局新能源汽车领域，收入占比持续提升

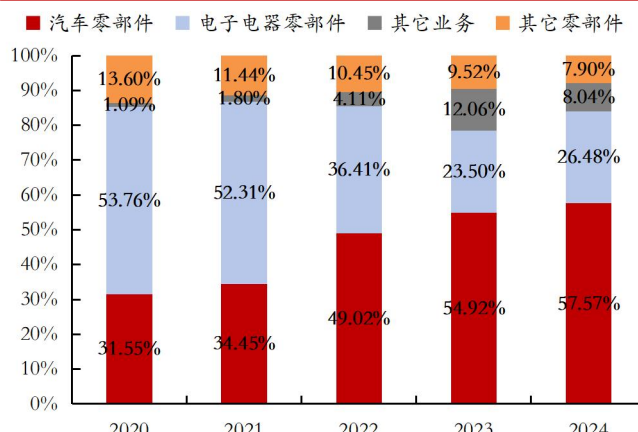
在全球碳中和目标的推动下，新能源汽车行业进入了蓬勃发展期，其巨大的市场空间被迅速打开。新能源汽车行业的快速发展有力推动了压铸行业的需求，特别是在特斯拉引入一体化压铸技术后，使得铝合金材料用量增加，从而带动上游产业发展。与此同时，新能源汽车轻量化要求的不断提高，促使电池、电机、传动、转向及电子控制系统等核心部件对精密铝压铸件的需求持续攀升。公司敏锐的捕捉到新能源汽车市场快速发展的机遇，迅速展开对该领域的布局，并加强对下游客户的开拓，打开公司向上成长空间。2020 年至 2024 年期间，公司汽车零部件业务规模持续扩大，营业收入由 2020 年的 82.08 百万元增长至 2024 年的 332.08 百万元，CAGR≈41.825%；其营收占比由 2020 年的 31.55%提升至 2024 年 57.57%。

图 10、公司 2020-2024 年各项业务营业收入变化
(单位: 百万元)



资料来源: iFind, 江海证券研究发展部

图 11、公司 2020-2024 年各项业务营收占比变化
(单位: %)

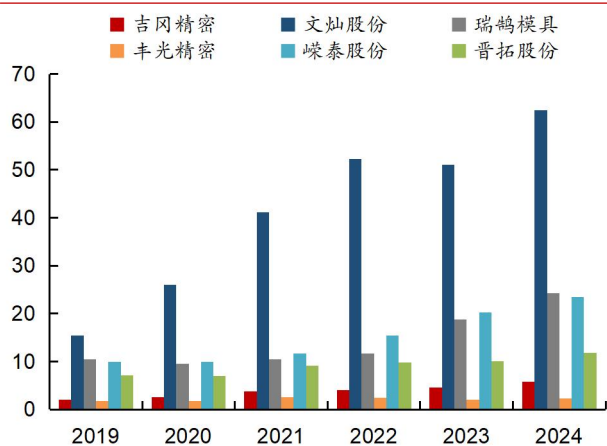


资料来源: iFind, 江海证券研究发展部

2.3 与可比公司的对比

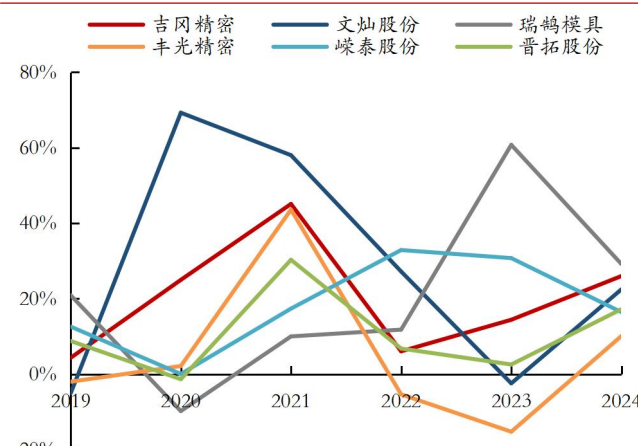
2019-2024 年间，吉冈精密的营收规模在可比公司中偏小，但营收增速上基本保持在中等偏上的水平；其中，2024 年吉冈精密的营收增速为 25.97%，仅次于瑞鹄模具的 29.16%。我们认为，这在某种程度上证明公司在选择经营方向及策略上做出了正确的选择，以推动公司的长期稳健发展。

图 12、2019-2024 年与可比公司营收对比 (单位: 亿元)



资料来源: iFind, 江海证券研究发展部

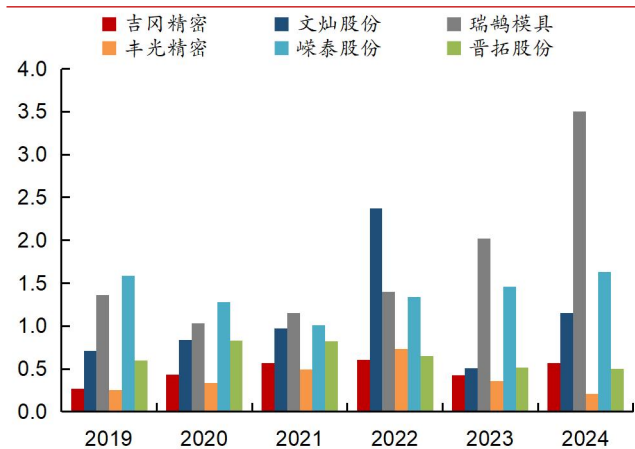
图 13、2019-2024 年与可比公司营业增速对比 (单位: %)



资料来源: iFind, 江海证券研究发展部

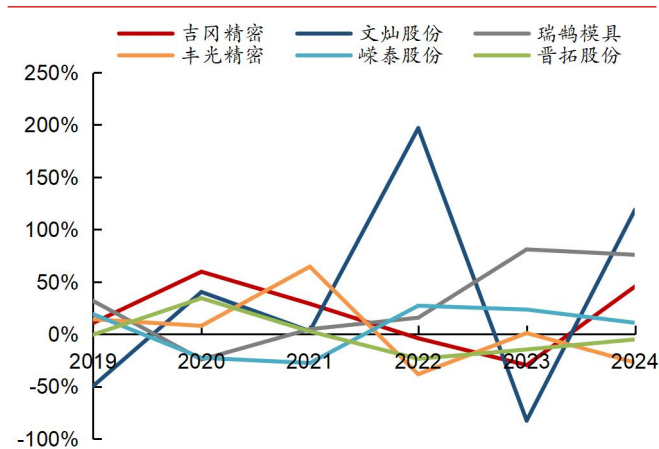
2019-2024 年间，公司在归母净利润方面与晋拓股份的差距呈现逐步缩小趋势，并于 2024 年实现超越。净利润增速方面，公司于 2024 年回到可比公司中的中等水平。

图 14、2019-2024 年与可比公司归母净利润对比
(单位: 亿元)



资料来源: iFind, 江海证券研究发展部

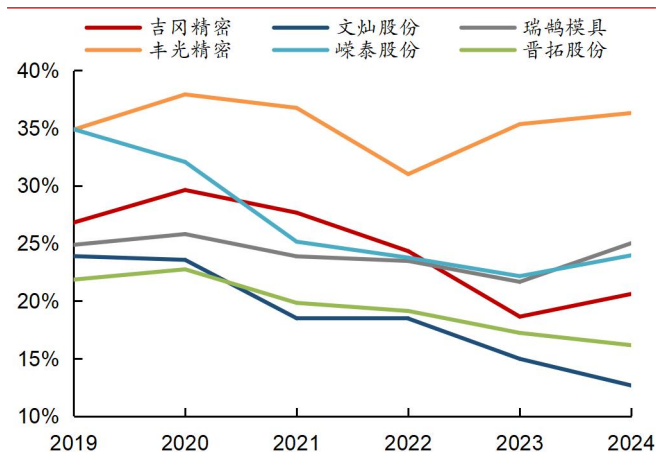
图 15、2019-2024 年与可比公司归母净利润增速对比
(单位: %)



资料来源: iFind, 江海证券研究发展部

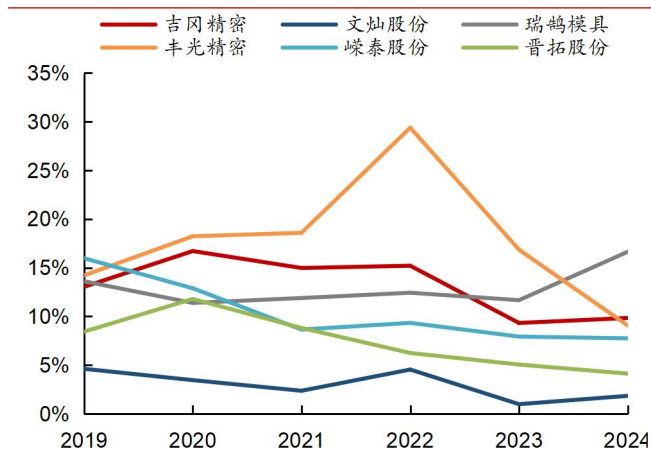
销售毛利率和销售净利率方面, 与大部分可比公司一样, 2019-2023 年间呈现了下滑趋势, 主要系所处行业竞争加剧、原材料价格波动以及宏观经济因素的影响所致。2024 年, 公司销售毛利率出现回升, 主要系经营规模扩大、新产品顺利导入市场、产品毛利率提升所致。2019-2024 年间, 公司的销售净利率基本维持在可比公司中居前的位置, 2024 年公司销售净利率为 9.84%。

图 16、2019-2024 年吉冈精密与可比公司销售毛利率对比
(单位: %)



资料来源: iFind, 江海证券研究发展部

图 17、2019-2024 年吉冈精密与可比公司销售净利率对比
(单位: %)



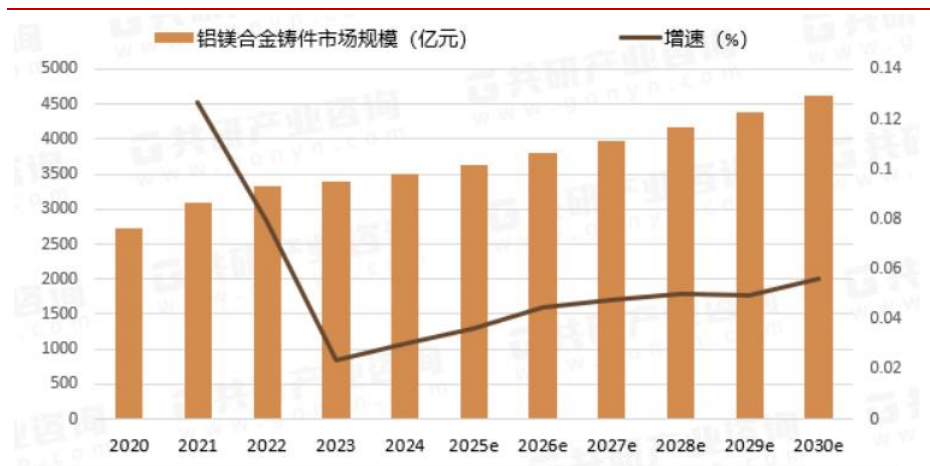
资料来源: iFind, 江海证券研究发展部

3 下游市场需求持续提升, 助力公司业绩稳健增长

在全球经济持续发展的背景下, 汽车、3C 产品、通信基础设施、家用电器等多个行业对精密压铸件的需求呈现出稳步增长的态势。与此同时, 随着新能源汽车的快速崛起和普及, 以及航空航天、通信电子等高端领域对轻量化、高性能零部件需求的不断增加, 以铝合金为代表的合金精密压铸件已成

为高端制造领域的重要选择之一。根据共研产业资讯的预测，到 2030 年，我国铝（镁）合金铸件市场规模有望达到 4630 亿元。

图 18、2020-2030 年中国铝（镁）合金铸件市场规模预测及增速



资料来源：共研产业咨询，江海证券研究发展部

3.1 新能源汽车轻量化发展趋势下，公司充分受益

3.1.1 全球低碳转型背景下，新能源汽车需求持续提升

汽车行业作为我国经济的重要支柱产业，在我国占据重要地位。我国已连续十六年保持世界第一汽车生产国的地位。随着全球低碳转型的加速，汽车行业正向着电动化、智能化以及轻量化加速发展。与此同时，我国汽车产业在“双碳”目标的推动下，凭借着颠覆性创新带来的“换道超车”机遇、有力的产业政策支持、完善的产业体系和超大规模市场、快速发展的数字产业以及充分的市场竞争迎来了蓬勃发展的新阶段。我国新能源汽车产业实现快速崛起，并在全球汽车市场形成了强大的竞争力。

根据 EVTank 统计的数据显示，2024 年全球汽车销量达到 8900 万辆，同比增长 2.10%。其中，全球新能源汽车销量表现尤为突出，达到了 1823.60 万辆，同比增长 24.40%。并预计 2025 年全球新能源汽车销量将达到 2239.7 万辆，到 2030 年全球新能源汽车销量则有望达到 4405.0 万辆，CAGR≈15.83%。

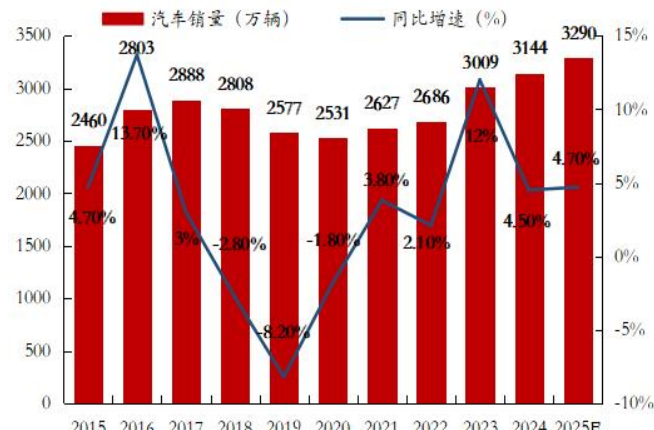
此外，根据汽车协会公布的数据显示，2024 年，我国汽车产销分别为 3128.20 万辆和 3143.60 万辆，同比分别增长 3.70%和 4.50%。其中，新能源汽车年产销量分别达到 1288.80 万辆和 1286.60 万辆，连续 10 年位居全球第一。我国汽车行业 2024 年延续了 2023 年高速发展、出口放量及自主品牌提升的三大结构性特点，继续保持增长态势，2025 年我国的汽车销量预计将达到 3290 万辆，增速较 2024 年提升 0.2pct。

图 19、2020-2030 全球新能源汽车销量及预测



资料来源：EVTank，江海证券研究发展部

图 20、2015-2025 中国汽车销量、增长率及预测

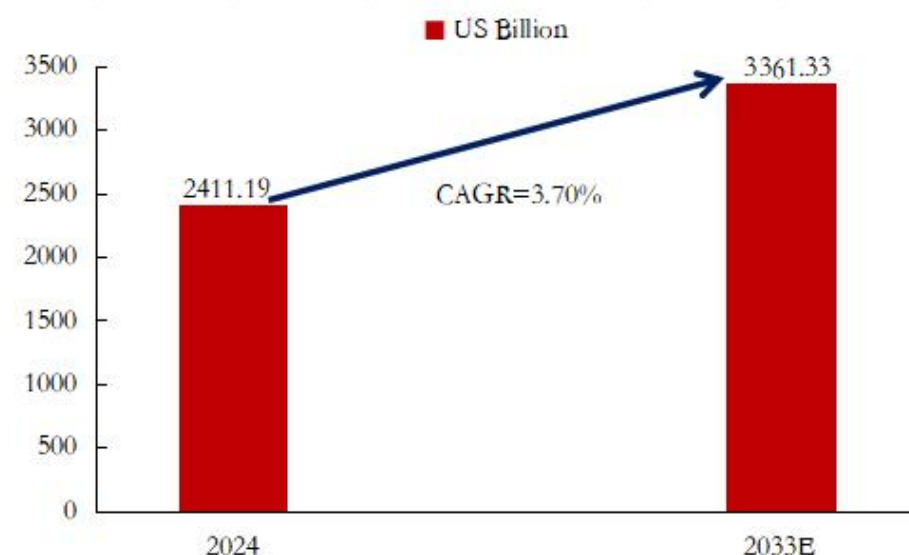


资料来源：中汽协，江海证券研究发展部

3.1.2 汽车轻量化大趋势下，铝合金需求将持续释放

作为整车行业上游的汽车零部件行业，其发展与全球汽车市场景气度息息相关。因此，随着汽车保有量的持续增长，汽车零配件行业市场规模将不断扩大。根据 Business Research Insight 的数据显示，预计到 2033 年全球汽车零部件市场规模将由 2024 年的 2.41 万亿美元增长至 3.36 万亿美元，期间的 CAGR 为 3.70%。

图 21、2024-2033 年全球汽车零部件市场规模预测



资料来源：Business Research Insight，江海证券研究发展部

轻量化为全球汽车行业发展的必然趋势。在全球对环保和节能要求日益严格的背景下，汽车车身重量的控制变得尤为重要。一方面，车身重量与二氧化碳排放量密切相关，较重的车身会增加燃油消耗和尾气排放；另一方面，对于新能源汽车而言，车重还会直接影响电能消耗和续航能力。因此，轻量

化不仅是降低碳排放的重要手段，也是提升新能源汽车性能的关键因素。此外，在《中国制造 2025》中也将轻量化作为汽车产业发展的关键方向之一。基于上述内容，我们认为，轻量化成为全球汽车行业发展的必然趋势。

铝合金压铸产品综合优势显著。在众多轻量化材料中，铝合金凭借其卓越的综合性价比脱颖而出。相较于钢材、镁合金、塑料等复合材料，铝合金在应用技术、运行安全性和循环再生利用等方面展现出显著的优势。其不仅具有优异的耐腐蚀性和延展性，且密度仅为 2.68 g/cm³，约为钢铁材料密度的 30% 左右。因此，采用铝合金替代钢材可以显著降低汽车重量。

表 2、主要金属合金压铸产品的特点及应用场景

金属合金类型	压铸	应用场景
铝合金	质量轻、稳定性高、强度高、耐腐蚀性强、机械性能好、导热导电性好	汽车、摩托车、通信设备、航空航天、机械设备等结构件及部分承重件等
镁合金	重量极轻、强度重量比高、机械性能好、导热、减震性能高、加工安全要求高	3C 产品、手持电动工具、小型医疗设备、汽车零部件等
锌合金	易加工、易镀膜、抗压性强、塑性高、寿命长	3C 产品、五金、玩具、家居用品
铜合金	硬度高、机械性能高、耐腐蚀、耐磨	仪器仪表零件、轴承保持器、医用钳等

资料来源：华经产业研究院，江海证券研究发展部

根据文灿科技 2024 年年报，纯电动汽车整车重量每降低 10kg，续航里程可增加 2.5km。因此，与传统燃油汽车相比，新能源汽车对铝的需求量会更高。以特斯拉 Model S 系列车型为例，其 95% 的结构采用了铝合金材料，这一实践充分证明了铝合金在汽车轻量化进程中不可或缺的重要作用。根据国际铝业协会统计，2019 年燃油与新能源汽车单车用铝分别为 128/143KG，预计 2025 年达 179/226KG，新能源汽车的用铝量将显著提升。

我们认为，基于以上数据、政策和行业的发展趋势，新能源汽车市场规模的稳健增长将有力推动轻量化材料需求的持续提升，进而带动铝合金市场需求的扩大。吉冈精密凭借其在铝合金零部件铸造领域的深厚技术积累和丰富经验，以及与下游客户建立的稳固合作关系，有望继续实现业务增长和市场份额的提升。同时，公司通过收购帝柯精密等企业，积极开拓海外市场，进一步拓展业务版图，为未来的持续发展奠定坚实基础。

3.2 电动工具市场规模稳健增长，未来发展前景广阔

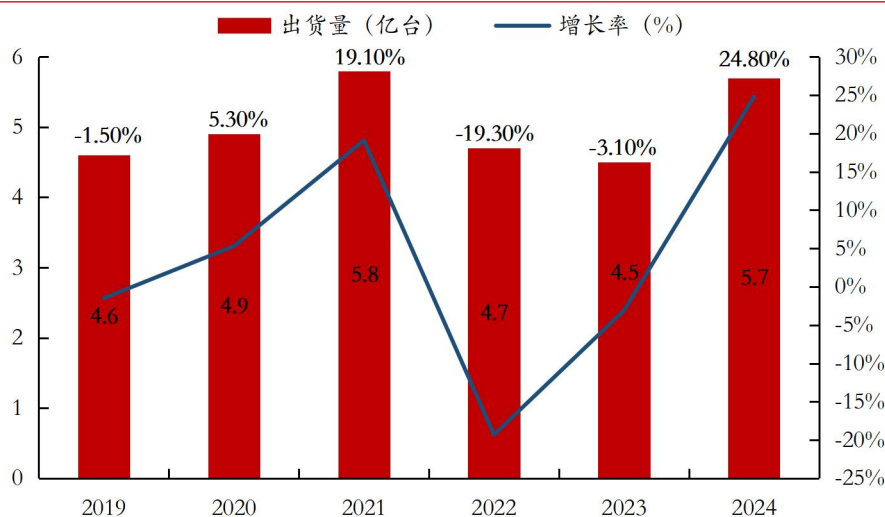
电动工具是一种以电动机或电磁铁为动力源，通过传动机构驱动工作头的机械化工具。它具有携带方便、操作简单、功能多样等显著优点，能够有效减轻劳动强度，提高工作效率，实现手工操作的机械化。因此，电动工具被广泛应用于建筑、住房装潢、汽车维修、机械加工、电力工程、桥梁建设、园艺养护等多个领域，并且越来越多地进入普通家庭。随着电动工具生产成

本的降低，产品质量的提升，以及功能的增强，其普及率也随之大幅提高。

3.2.1 全球经济复苏带动电动工具市场需求回暖

2022-2023 年，受全球经济下行、俄乌战争持续、欧洲能源危机等诸多不稳定因素的影响，电动工具市场规模出现了下滑外，2019-2021 年市场规模保持了稳健增长的态势，2024 年则受益于新品的持续推出、下游市场的补库存需求以及北美降息周期的刺激，市场需求出现显著的复苏。2024 年的全球电动工具出货量由 2023 年的 4.5 亿台增长至 5.7 亿台，同比+24.80%；市场规模增至 566.4 亿美元。我们认为，随着电动工具技术的持续进步、下游行业补库存需求的增加、家庭场景下 DIY 需求的提升以及建筑和工业活动的扩张等因素的共振下，电动工具市场需求有望保持稳健增长。

图 22、2019-2024 年全球电动工具总体出货量

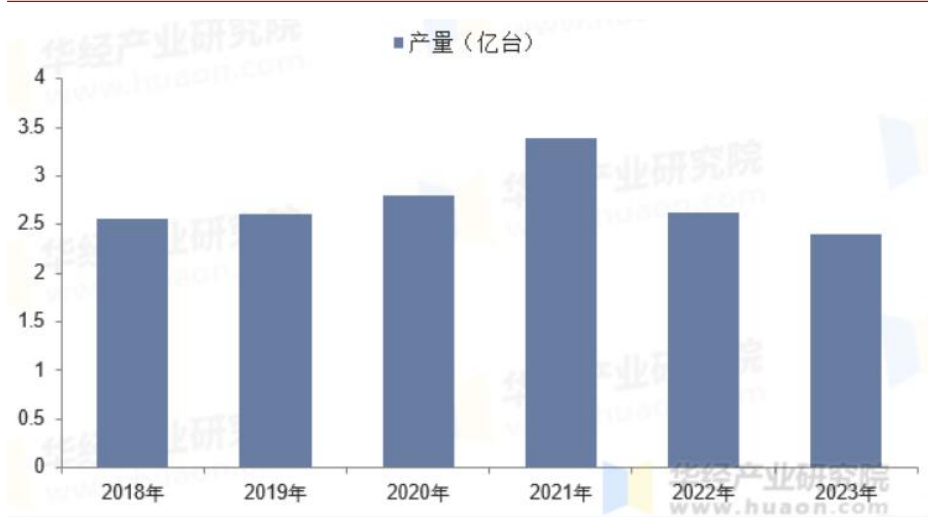


资料来源：EVTank，中商产业研究院，江海证券研究发展部

3.2.2 亚太区度具有巨大市场空间，渗透率有望持续提升

我国已成为全球电动工具重要的生产基地。在我国积极引进并不断完善各类制造产业的背景下，我国的电动工具行业及其配套零部件生产产业实现了迅猛发展。目前，我国已成为全球电动工具的加工制造中心。2023 年我国的电动工具产量达 2.4 亿台。

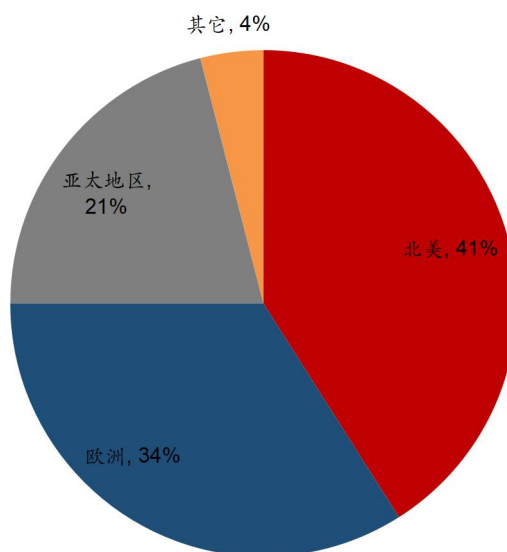
图 23、2018-2023 年我国电动工具产量情况



资料来源：华经产业研究院，江海证券研究发展部

亚太地区将成为电动工具市场的新增长极，2032 年我国的市场规模有望达 82.9 亿美元。EVTank 在其白皮书中指出，尽管中国是全球电动工具的主要生产国，但其产品主要以出口为主。目前，全球电动工具市场的主要份额集中在北美和欧洲地区。2024 年，北美和欧洲的市场规模占比分别为 41.0% 和 34.0%，而亚太地区仅占 21.0%。不过，亚太地区的市场份额正在逐年提升，这一趋势表明亚太地区在未来有望成为全球电动工具市场的重要增长点。同时，在我国高端制造业加速发展的背景下，我国对于高端的电动工具需求也会随之增长，国内电动工具需求亦将保持较快增长。根据 Fortune Business Insights 预测，中国电动工具市场规模将从 2025 年的 55.6 亿美元增长到 2032 年的 82.9 亿美元，期间的 CAGR 为 5.8%。

图 24、2024 年全球电动工具区域分布占比情况（单位：%）



资料来源：EVTank，中商产业研究院，江海证券研究发展部

4 盈利预测及估值

4.1 盈利预测

汽车零部件业务：考虑到公司目前已与国内外知名新能源车企建立合作关系，并将继续加强在汽车零部件业务上的布局；同时，通过收购的方式来进一步展开对海外市场的开拓，将为公司该块业务保持较快增长提供助力。因此，我们预计 2025-2027 年营收分别为 433.23/558.57/704.02 百万元，增速分别为 30.46%/28.93%/26.04%；毛利率方面，国内市场汽车零部件存在一定的降价压力，但考虑到公司出口产品会将其整体毛利率起到支持作用，因此预计毛利率分别为 17.50%/17.20%/17.72%。

电子电器零部件业务：受益于电动工具产品、加热器等产品的国内市场需求的持续修复，以及海外市场需求旺盛的双重因素共振下，公司该块业务有望保持较快增长。因此，我们预计，2025-2027 年营收分别为 207.20/273.68/335.14 百万元，增速分别为 35.65%/32.08%/22.46%。毛利率方面，受益于产能的释放，规模效应下有望保持相对稳定，因此预计毛利率分别为 23.67%/23.19%/22.50%。

其他零部件业务：考虑到公司将持续研发新产品、拓宽业务范围以推动公司业绩稳健增长。因此，我们预计 2025-2027 年营收分别为 50.15/56.17/61.56 百万元，增速分别为 10.00%/12.00%/9.60%。毛利率分别为 27.46%/28.28%/26.87%。

其他业务：公司原材料利用率上升的背景下，该块业务的营收可能进一步下降。因此，我们预计 2025-2027 年营收分别为 38.02/32.20/28.26 百万元，增速分别为-18.00%/-15.31%/-12.24%；毛利率分别为 24.62%/23.39%/22.22%。

表 3、销售收入结构预测

收入（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E
汽车零部件	332.08	433.23	558.57	704.02
YOY(%)	32.06%	30.46%	28.93%	26.04%
电子电器零部件	152.75	207.20	273.68	335.14
YOY(%)	41.94%	35.65%	32.08%	22.46%
其他零部件	45.59	50.15	56.17	61.56
YOY(%)	4.65%	10.00%	12.00%	9.60%
其他业务	46.36	38.02	32.20	28.26
YOY(%)	-16.04%	-18.00%	-15.31%	-12.24%
毛利率	2024A	2025E	2026E	2027E
整体	20.61%	20.31%	19.87%	19.75%
汽车零部件	17.91%	17.50%	17.20%	17.72%
电子电器零部件	22.98%	23.67%	23.19%	22.50%
其他零部件	26.92%	27.46%	28.28%	26.87%
其他业务	25.92%	24.62%	23.39%	22.22%

资料来源：聚源，江海证券研究发展部

4.2 估值及建议

我们选取了同样从事金属精密零部件设计、研发、制造、销售及服务业的文灿科技、丰光精密、瑞鹤模具和嵘泰股份作为可比公司。我们预计，公司 2025-2027 年营业收入分别为 7.29/9.21/11.29 亿元，增速分别为 26.32%/26.35%/22.63%；归母净利润分别为 0.73/0.93/1.12 亿元，增速分别为 28.49%/28.14%/20.27%。我们认为，在新能源汽车行业持续稳健发展以及电子电器业务下游需求复苏的驱动下，公司业绩有望在未来维持稳健增长。对应当前股价 19.98 元，PE 分别为 52/41/34 倍。同时，考虑到公司属于北交所及其自身情况，首次给予“增持”评级。

表 4、可比公司估值对比

证券代码	证券简称	EPS				PE			
		2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E
603348.SH	文灿股份	0.41	0.72	1.12	1.46	55	28	18	14
430510.BJ	丰光精密	0.12	0.14	0.17	0.22	190	159	127	100
002997.SZ	瑞鹤模具	1.70	2.14	2.71	3.31	21	16	13	11

证券代码	证券简称	EPS				PE			
		2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E
605133.SH	嵘泰股份	0.89	1.16	1.45	1.84	50	32	26	20
算术平均值						79	59	46	36
836720.BJ	吉冈精密	0.30	0.38	0.49	0.59	67	52	41	34

资料来源：iFind，江海证券研究发展部（注：可比公司数据来自于 iFind 一致预期，数据截至 2025.06.13）

5 风险提示

宏观经济波动风险。公司下游市场覆盖广泛，产品主要应用于汽车、家用电器、电动工具、办公设备、通信设备等行业。这些行业的需求与宏观经济景气度密切相关。因此，如果全球经济增速放缓，或海外政局动荡加剧，将对公司下游市场的整体需求产生不利影响，进而影响公司的正常经营和业绩表现。

股权集中度高风险。公司实际控制人周延、张玉霞合计持有公司 63.65% 的股权，加上其一致行动人持股后，合计持股比例达 71.15%。较高的股权集中度在一定程度上能够为公司带来经营决策的高效性和稳定性，但同时也可能增加因决策失误带来的风险。如果实际控制人利用其控制地位，通过行使表决权对公司的经营决策、人事、财务等方面进行不当控制，可能给公司经营和其他少数股东权益带来不利影响。

原材料价格波动风险。铝合金压铸行业的核心原材料是铝合金锭。在当前全球化的经济格局下，铝合金锭的价格不仅受供求关系的影响，还受到投机活动的显著影响，导致其价格波动幅度较大。这种价格的大幅波动会显著增加公司的生产成本，进而对公司经营业绩产生不利影响。。

应收账款较大及回收风险。随着公司营业收入的增长，应收账款余额也可能会相应增加。公司下游客户多为实力雄厚且信誉良好的企业，其中大部分在细分行业内处于领先地位，例如万都、GMB、牧田、科沃斯、康明斯等。然而，如果公司主要客户的经营状况或资信状况出现不利变化，仍可能对公司经营业绩和财务状况产生不利影响。

市场竞争加剧风险。目前，我国压铸行业企业数量众多，但行业集中度正逐渐向龙头企业靠拢。这些龙头企业凭借规模、资金和技术优势，在市场竞争中占据有利地位，进一步加剧了行业内的竞争态势。与此同时，全球市

场对压铸件的庞大需求持续吸引着国内外生产商不断布局投资，纷纷设厂生产高技术、高附加值的产品，这也在很大程度上推动了行业竞争的升级。若公司无法在新技术、新产品上取得突破，下游客户开拓进度不理想，将对公司稳固市场竞争力形成压力，进而对公司的发展产生负面影响。

附录:

资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	376	515	600	697	817
现金	53	141	237	153	207
应收票据及应收账款	144	209	188	336	311
其他应收款	1	2	1	3	3
预付账款	3	5	5	8	8
存货	89	130	143	171	262
其他流动资产	86	28	26	26	26
非流动资产	245	351	382	435	494
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	210	275	310	359	417
无形资产	15	23	26	30	33
其他非流动资产	19	53	46	45	45
资产总计	621	866	981	1132	1311
流动负债	166	369	416	495	580
短期借款	44	209	250	266	332
应付票据及应付账款	57	79	91	123	143
其他流动负债	65	81	74	106	105
非流动负债	6	13	9	9	10
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	6	13	9	9	10
负债合计	172	382	424	505	590
少数股东权益	0	0	-0	-0	-0
股本	190	190	190	190	190
资本公积	151	153	153	153	153
留存收益	132	159	207	268	354
归属母公司股东权益	449	484	557	627	722
负债和股东权益	621	866	981	1132	1311

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	19	27	121	13	110
净利润	43	57	73	93	112
折旧摊销	19	23	28	34	42
财务费用	2	2	4	4	6
投资损失	-3	-1	-2	-2	-2
营运资金变动	-46	-61	18	-118	-50
其他经营现金流	4	8	0	1	2
投资活动现金流	-0	-82	-58	-85	-99
资本支出	36	82	63	87	100
长期投资	32	62	0	0	0
其他投资现金流	4	-62	5	2	0
筹资活动现金流	15	143	34	-53	-79
短期借款	21	165	42	16	66
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	95	-0	0	0	0
资本公积增加	-91	2	0	0	0
其他筹资现金流	-11	-24	-8	-68	-145
现金净增加额	33	88	96	-125	-68

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	458	577	729	921	1129
营业成本	375	458	581	738	906
营业税金及附加	3	3	4	5	6
销售费用	7	6	7	8	10
管理费用	11	20	31	34	40
研发费用	20	23	27	34	41
财务费用	2	2	4	4	6
资产和信用减值损失	-2	-5	-1	-1	-1
其他收益	5	4	5	5	5
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	3	1	2	2	2
资产处置收益	-0	-0	-0	-0	-0
营业利润	47	64	82	104	126
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	47	65	82	104	127
所得税	4	8	9	11	14
净利润	43	57	73	93	112
少数股东损益	-0	0	-0	-0	-0
归属母公司净利润	43	57	73	93	112
EBITDA	67	89	113	143	174
EPS (元)	0.22	0.30	0.38	0.49	0.59

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	14.4	26.0	26.3	26.4	22.6
营业利润(%)	-32.9	37.9	27.2	27.4	21.3
归属于母公司净利润(%)	-29.6	32.6	28.5	28.1	20.3
获利能力					
毛利率(%)	18.2	20.6	20.3	19.9	19.8
净利率(%)	9.3	9.8	10.0	10.1	9.9
ROE(%)	9.5	11.7	13.1	14.9	15.6
ROIC(%)	8.8	8.4	9.4	10.8	11.1
偿债能力					
资产负债率(%)	27.7	44.1	43.3	44.6	45.0
净负债比率(%)	-1.0	15.2	2.8	18.5	17.8
流动比率	2.3	1.4	1.4	1.4	1.4
速动比率	1.6	1.0	1.0	1.0	0.9
营运能力					
总资产周转率	0.8	0.8	0.8	0.9	0.9
应收账款周转率	4.1	3.6	4.0	3.9	3.9
应付账款周转率	7.9	7.2	7.5	7.5	7.4
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.22	0.30	0.38	0.49	0.59
每股经营现金流(最新摊薄)	0.10	0.14	0.64	0.07	0.58
每股净资产(最新摊薄)	2.36	2.54	2.93	3.30	3.79
估值比率					
P/E	88.8	67.0	52.1	40.7	33.8
P/B	8.5	7.9	6.8	6.1	5.3
EV/EBITDA	56.0	43.4	33.7	27.4	22.5

资料来源: 公司财报, 江海证券研究发展部

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为发布报告日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中沪深市场以沪深 300 为基准；北交所以北证 50 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	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15% 以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5% 到 15% 之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5% 到 5% 之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5% 以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10% 以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10% 到 10% 之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10% 以上

特别声明

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，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。

分析师介绍

姓名：张诗瑶

从业经历：本科毕业于英国谢菲尔德大学，硕士毕业于英国伦敦大学皇家霍洛威学院；拥有近 5 年的证券从业经历，曾先后就职于光大证券和广发证券，对宏观经济政策以及机械行业具有丰富的研究经验。

分析师声明

本报告署名分析师声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，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，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

免责声明

江海证券有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可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。本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，江海证券有限公司及其附属机构（包括研发部）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制，刊登，发表，篡改或者引用。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“江海证券有限公司研究发展部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。