

2025 年 09 月 06 日

友升股份（603418.SH）

新股覆盖研究

投资要点

◆ 下周二（9 月 9 日）有一家主板上市公司“友升股份”询价。

◆ **友升股份（603418）**：公司是铝合金汽车零部件制造商，主要产品为汽车结构零部件，可分为门槛梁系列、电池托盘系列、保险杠系列、副车架系列等。公司 2022-2024 年分别实现营业收入 23.50 亿元/29.05 亿元/39.50 亿元，YOY 依次为 55.51%/23.60%/35.98%；实现归母净利润 2.33 亿元/3.21 亿元/4.05 亿元，YOY 依次为 80.48%/37.84%/26.13%。根据公司管理层初步预测，公司 2025 年 1-9 月营业收入较上年同期增长 25.35%至 29.03%%，归母净利润较上年同期增长 33.69%至 38.31%。

① **投资亮点**：1、公司是国内新能源汽车铝合金轻量化零部件的先行者之一，有望受益于新能源汽车的加速渗透及轻量化趋势的持续推进。铝合金制备出的汽车零部件不仅契合新能源汽车轻量化需求，还具有可靠性高、热稳定性强等优势，是近年来应用最广泛的轻量化材料，尤其在重量占比较高的汽车的门槛梁、电池托盘、保险杠、副车架等汽车结构件领域。公司成立于 1992 年，依托发展早期在铝合金材料配方的研发、挤压和机加工等领域积累的丰富工艺制造经验，逐步向后端深加工业务延伸、成为国内较早聚焦新能源汽车轻量化零部件领域的先行者之一，在门槛梁、保险杠等细分领域占据领先地位。截至目前，公司已与全球领先的主要新能源汽车整车厂商特斯拉、广汽集团、蔚来汽车、小鹏汽车、赛力斯、小米汽车等建立了稳定的合作关系，主要产品覆盖特斯拉 Model3/ModelY、广汽埃安系列、蔚来 ES/EC/ET 系列、小鹏 G6/MONA/P7+、极氪 001/009、问界 M5/M7/M9、以及小米 SU7 等行业内主流的新能源车型，且公司产品在相关车型的供应占比较高、大部分达 60%以上。据公司招股书测算，公司门槛梁、保险杠产品的国内市占率已达 64.25%、12.30%；同时公司电池托盘产品 2023 年开始批量供应宁德时代、2024 年批量供应沃尔沃，电池托盘产品的市占率或有较大提升空间。2、**公司持续深化国际市场布局，积极推进海外生产基地建设**。2023 年，为更好满足客户海外生产基地的需求，公司同步推进属地化生产基地建设与跨国供应链体系搭建，在美洲加快推进墨西哥生产基地建设、在欧洲保加利亚设立泽升欧洲。截至 2024 年末，墨西哥一期生产基地已正式投产，服务于沃尔沃、特斯拉和斯特兰蒂斯；同时墨西哥二期生产基地与保加利亚生产基地处于建设阶段，其中保加利亚生产基地计划于 2026 年初投入使用。目前，公司境外主营收入呈现较快增长、由 2022 年的 0.25 亿元增至 2024 年的 2.47 亿元；海外生产基地的建设或为公司后续经营规模的持续扩张提供良好保障。

② **同行业上市公司对比**：根据业务的相似性，选取了和胜股份、旭升集团、文灿股份、新铝时代为友升股份的可比上市公司。从上述可比公司来看，2024 年度可比公司的平均收入规模为 39.74 亿元、平均 PE-TTM（剔除异常值/算数平均）为 37.27X、销售毛利率为 17.25%；相较而言，公司营收规模与同业平均基本持平，销售毛利率水平则处于行业中高位区间。

◆ **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

交易数据

总市值（百万元）	
流通市值（百万元）	
总股本（百万股）	144.80
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@huajinsec.cn

报告联系人

戴铮铮

daizhengzheng@huajinsec.cn

华金证券-新股-新股专题覆盖报告（三协电机）-2025 年 63 期-总第 589 期 2025.8.27
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（艾芬达）-2025 年第 62 期-总第 588 期 2025.8.23
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（巴兰仕）-2025 年 61 期-总第 587 期 2025.8.20
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（华新精科）-2025 年第 60 期-总第 586 期 2025.8.17
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（能之光）-2025 年 60 期-总第 586 期 2025.8.15



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)	2,350.1	2,904.9	3,950.2
同比增长(%)	55.51	23.60	35.98
营业利润(百万元)	257.1	369.7	468.2
同比增长(%)	79.79	43.83	26.63
归母净利润(百万元)	233.0	321.2	405.2
同比增长(%)	80.48	37.84	26.13
每股收益(元)	1.61	2.22	2.80

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

一、友升股份	4
（一）基本财务状况	4
（二）行业情况	5
（三）公司亮点	6
（四）募投项目投入	6
（五）同行业上市公司指标对比	7
（六）风险提示	7

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
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	7

一、友升股份

公司是集设计、开发、生产、销售、服务于一体的专业铝合金汽车零部件制造商，专注于轻量化汽车零部件领域；产品主要聚焦于新能源汽车领域，已经形成了门槛梁系列、电池托盘系列、保险杠系列、副车架系列等多产品体系。

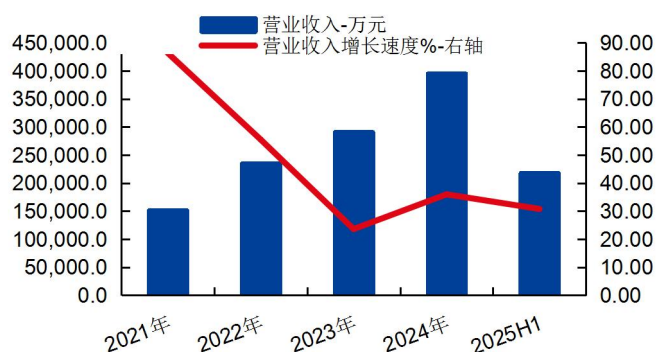
截至目前，公司已获得全球领先的新能源汽车整车厂商特斯拉、广汽集团、蔚来汽车、北汽新能源、吉利集团、赛力斯的认可，形成了长期稳定的合作关系；而在燃油车业务领域，公司主要客户包括凌云工业、富奥股份、华域汽车等知名一级汽车零部件厂商。

（一）基本财务状况

公司 2022-2024 年分别实现营业收入 23.50 亿元/29.05 亿元/39.50 亿元，YOY 依次为 55.51%/23.60%/35.98%；实现归母净利润 2.33 亿元/3.21 亿元/4.05 亿元，YOY 依次为 80.48%/37.84%/26.13%。根据最新财务情况，公司 2025H1 实现营业收入 21.76 亿元，较上年同期增长 30.76%；实现归母净利润 2.21 亿元，较上年同期增长 50.07%。

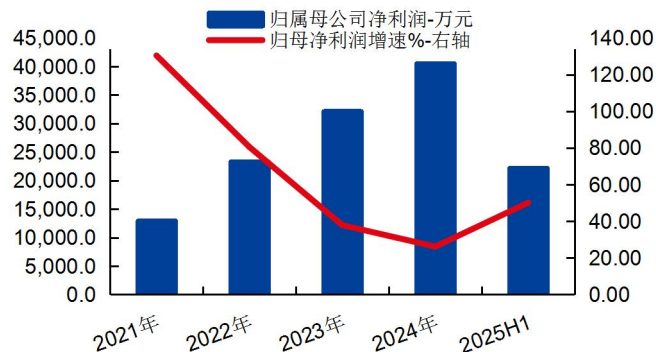
2024 年，公司收入按产品类别可分为五大板块，分别为门槛梁系列(17.48 亿元，48.90%)、电池托盘系列(10.64 亿元，29.77%)、保险杠系列(4.21 亿元，11.78%)、副车架系列(1.26 亿元，3.51%)、其他(2.16 亿元，6.03%)；目前，门槛梁系列与电池托盘系列是公司的主要收入来源，合计收入占比在 75%以上。

图 1：公司收入规模及增速变化



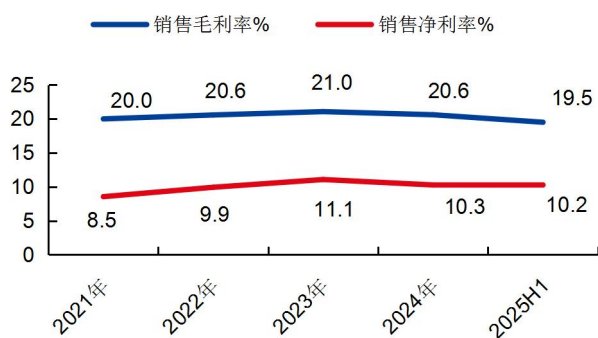
资料来源：wind，华金证券研究所

图 2：公司归母净利润及增速变化



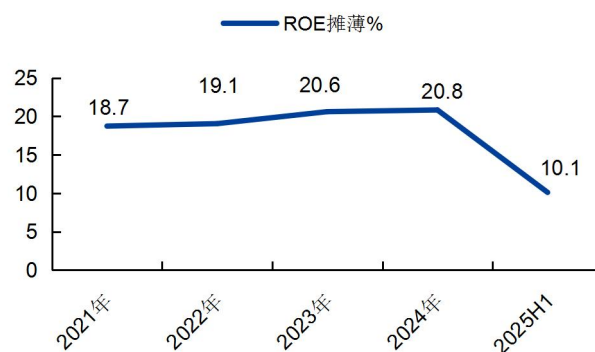
资料来源：wind，华金证券研究所

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

公司聚焦汽车轻量化，专注于铝合金汽车零部件的研产销。

1、铝合金汽车零部件行业

一辆汽车由上万个零部件组成，常见的分类是将汽车零部件分为动力系统、传动系统、转向系统、制动系统、行驶系统、车身结构件和汽车电子七大类。新能源汽车相比燃油汽车差异零部件主要是三电系统即电机、电池、电控及其附加产品诸如电池托盘等。

轻量化是汽车零部件行业发展重要方向，作为实现节能减排的重要手段，汽车轻量化已成为汽车制造业不可逆转的发展趋势。影响电动汽车续航里程的主要因素有动力电池、汽车的整备质量等。电池总电量与汽车续航里程成正相关，在整车尺寸和整车设计整备质量目标大致确定的情况下，其电池质量目标有限，电池的比能量尤为重要；同时，汽车整备质量越高，对电机输出功率要求越高，续航里程越低。轻量化是降低汽车整备质量的有效措施，汽车轻量化是在保持原有的行驶安全性、耐撞性、抗震性以及舒适性等性能不降低的情况下，有目标地减轻汽车自身的重量。

从工信部 2017 年颁发的双积分管理办法中可知：轻量化是汽车节能的最佳选择。此外，轻量化对汽车操控性能的提升十分显著。加速方面：一定范围内，汽车重量每减轻 10%，百公里加速时间可以降低 5%；制动方面：对于一辆整备重量 1,600kg，百公里加速时间 8s 的家用车，若汽车重量减轻 50kg，保持其他系统不变，百公里制动距离可以降低 1.25 米。一般家用车辆的制动距离为 36~42 米，1.25 米的差距可以显著降低发生事故的概率。

在汽车发展史上，普通钢铁材料在汽车中占有统治地位。而在汽车轻量化过程中将使用轻量化材料来代替传统普通钢材料，目前主要使用的轻量化材料有高强度钢、铝合金、镁合金、碳纤维复合材料等。其中，铝合金材料的综合性价比要高于高强度钢、镁合金、碳纤维复合材料等。由于其工艺成熟，生产效率高且比较容易适应汽车结构件对性能、价格、质量稳定性和供货响应等多重因素的要求，铝合金材料成为当前应用最广泛的轻量化材料。

铝合金是铝的质量分数大于 50% 的合金，有 1-9 系列合金产品。铝合金按照加工方法可以分为变形铝合金和铸造铝合金，变形铝合金又分为挤压铝合金、轧制铝合金和锻造铝合金。目前，铝合金铸造工艺主要用于形状复杂的结构件和壳体件，如发动机零部件、壳体类零件等，但其机械性能相对不高，不能满足部分车身结构件和汽车底盘的要求。随着轻量化技术的发展及新能源汽车对轻量化要求越来越高，挤压铝合金在车身零件及结构件的应用越来越广泛，将更多的应用在保险杠、门槛梁、电池托盘以及车身骨架等。其中，以乘用车的前后保险杠最具有代表性，应用挤压铝合金制造汽车零部件既可以满足抗冲击、吸能的要求，又可有效地减少构件的重量。

（三）公司亮点

1、公司是国内新能源汽车铝合金轻量化零部件的先行者之一，在门槛梁等细分领域占据领先地位，有望受益于新能源汽车的加速渗透及轻量化趋势的持续推进。铝合金制备出的汽车零部件不仅契合新能源汽车轻量化需求，还具有可靠性高、热稳定性强等优势，是近年来应用最广泛的轻量化材料，尤其在重量占比较高的汽车的门槛梁、电池托盘、保险杠、副车架等汽车结构件领域。公司成立于 1992 年，依托发展早期在铝合金材料配方的研发、挤压和机加工等领域积累的丰富工艺制造经验，逐步向后端深加工业务延伸、成为国内较早聚焦新能源汽车轻量化零部件领域的先行者之一，在门槛梁、保险杠等细分领域占据领先地位。截至目前，公司已与全球领先的主要新能源汽车整车厂商特斯拉、广汽集团、蔚来汽车、小鹏汽车、赛力斯、小米汽车等建立了稳定的合作关系，主要产品覆盖特斯拉 Model3/ModelY、广汽埃安系列、蔚来 ES/EC/ET 系列、小鹏 G6/MONA/P7+、极氪 001/009、问界 M5/M7/M9、以及小米 SU7 等行业内主流的新能源车型，且公司产品在相关车型的供应占比较高、大部分达 60% 以上。据公司招股书测算，公司门槛梁、保险杠产品的国内市占率已达 64.25%、12.30%；同时公司电池托盘产品 2023 年开始批量供应宁德时代、2024 年批量供应沃尔沃，电池托盘产品的市占率或有较大提升空间。

2、公司持续拓展国际市场版图，积极推进海外生产基地建设。2023 年，为更好满足客户海外生产基地的需求，公司同步推进属地化生产基地建设与跨国供应链体系搭建，在美洲加快推进墨西哥生产基地建设、在欧洲保加利亚设立泽升欧洲。截至 2024 年末，墨西哥一期生产基地已正式投产，服务于沃尔沃、特斯拉和斯特兰蒂斯；同时墨西哥二期生产基地与保加利亚生产基地处于建设阶段，其中保加利亚生产基地计划于 2026 年初投入使用。目前，公司境外主营收入呈现较快增长、由 2022 年的 0.25 亿元增至 2024 年的 2.47 亿元；海外生产基地的建设或为公司后续经营规模的持续扩张提供良好保障。

（四）募投项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 2 个项目，以及补充流动资金。

- 1、云南友升轻量化铝合金零部件生产基地项目（一期）：**项目将购置熔铸生产线、挤压生产线、低压铸造生产线和 CNC 等先进生产设备建立专业的轻量化铝合金材料生产基地；项目建成达产后可实现年新增营业收入为 26.1 亿元，年新增净利润为 1.88 亿元。
- 2、年产 50 万台（套）电池托盘和 20 万套下车体制造项目：**项目将购置焊接机器人、FDS 铆接设备、SPR 铆接设备、涂胶机器人、打磨机器人、CNC 等先进生产设备建立专业的

电池托盘和下车体生产基地，优化公司的产品结构；项目建成达产后，正常年营业收入为 18.14 亿元，正常年净利润为 1.72 亿元。

表 1：公司 IPO 募投项目概况

序号	项目名称	投资总额 (万元)	拟募集资金投资额 (万元)	项目建 设期
1	云南友升轻量化铝合金零部件生产基地项目（一期）	127,085.45	127,085.45	2 年
2	年产 50 万台（套）电池托盘和 20 万套下车体制造项目	70,000.00	70,000.00	18 个月
3	补充流动资金	50,000.00	50,000.00	-
	总计	247,085.45	247,085.45	-

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 39.50 亿元，同比增长 35.98%；实现归属于母公司净利润 4.05 亿元，同比增长 26.13%。根据管理层初步预测，2025 年 1-9 月公司预计营业收入为 34.06 亿元至 35.06 亿元，同比增长 25.35%至 29.03%；预计归母净利润为 3.48 亿元至 3.60 亿元，同比增长 33.69%至 38.31%；预计扣非归母净利润为 3.48 亿元至 3.60 亿元，同比增长 33.35%至 37.95%。

公司专注于铝合金汽车零部件领域；根据业务的相似性，选取了和胜股份、旭升集团、文灿股份、新铝时代为友升股份的可比上市公司。从上述可比公司来看，2024 年度可比公司的平均收入规模为 39.74 亿元、平均 PE-TTM（剔除异常值/算数平均）为 37.27X、销售毛利率为 17.25%；相较而言，公司营收规模与同业平均基本持平，销售毛利率水平则处于行业中高位区间。

表 2：同行业上市公司指标对比

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-TTM	2024 年营业收 入(亿元)	2024 年营 收增速	2024 年归 母净利润 (亿元)	2024 年归 母净利润 增速	2024 年 销售毛利 率	2024 年 ROE（摊 薄）
002824.SZ	和胜股份	56.24	59.75	33.33	14.73%	0.80	-43.25%	12.80%	4.72%
603305.SH	旭升集团	141.28	40.12	44.09	-8.79%	4.16	-41.71%	20.28%	6.28%
603348.SH	文灿股份	68.27	147.27	62.47	22.46%	1.15	128.16%	12.66%	2.71%
301613.SZ	新铝时代	79.49	34.41	19.06	6.95%	1.93	1.99%	23.27%	12.88%
	平均值	86.32	37.27	39.74	8.84%	2.01	11.30%	17.25%	6.65%
603418.SH	友升股份	/	/	39.50	35.98%	4.05	26.13%	20.58%	20.83%

资料来源：Wind（数据截至日期：2025 年 9 月 5 日），华金证券研究所

备注：PE-TTM 计算剔除 PE 值偏高的和胜股份、文灿股份。

（六）风险提示

行业周期波动的影响、汽车产业政策变化的风险、客户相对集中的风险、产品研发失败风险、经营规模迅速扩张导致的管理风险、境外子公司经营风险、主要原材料价格波动的风险、应收账款较高的风险、租赁厂房到期不能续租或被收回的风险等风险。

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