

2025 年 09 月 09 日

新股介绍 | 深耕 20 余年，精密冲压“小巨人”

华新精科（603370）

► **精密冲压铁芯是主要利润收入来源。**公司 2022-2024 年分别实现营业收入 11.92 亿元/11.89 亿元/14.21 亿元，YOY 依次为 40.78%/-0.26%/19.49%；实现归母净利润 1.14 亿元/1.56 亿元/1.53 亿元，YOY 依次为 56.59%/37.01%/-1.72%。根据最新财务情况，公司 2025 上半年实现营业收入 7.52 亿元，较上年同期上升 19.40%；实现归母净利润 0.98 亿元，较上年同期上升 13.52%。2024 年，公司收入主要由精密冲压铁芯贡献 1,245.72 亿元，占比 87.69%，毛利率为 22.19%。

► **2030 年全球精密冲压铁芯市场规模有望突破 2,600 亿元。**随着工业 4.0 和智能制造的发展，精密冲压铁芯在自动化、数字化和智能化方面的需求不断增加，推动整个工业制造行业的转型升级。根据 VIC Market Research 的测算，2023 年全球精密冲压铁芯市场规模为 1,121.09 亿元，预计到 2030 年市场规模将达到 2,636.98 亿元，2024-2030 年年均复合增长率预计为 12.82%。随着技术的进步，精密冲压铁芯的设计和制造将变得更加精确和高效，同时新能源汽车行业的发展、工业自动化和机器人技术的普及、无人机等低空经济领域产品的兴起也将提升市场对精密冲压铁芯的需求。

► **公司专注精密冲压铁芯，技术领先，供应全球知名企业。**公司经过持续的研发投入和多年的技术积淀，在精密冲压铁芯冲压技术、生产工艺，精密冲压模具设计及制造等方面掌握了多项核心技术，包括点胶、自扣铆、氩弧焊、激光焊接等各类型铁芯的核心生产工艺，具备使用 0.2mm 等超薄硅钢批量生产的加工能力。近 20 年来，随着国内外大型汽车零部件、电机及电气设备制造商在国内建立生产基地并外包精密冲压铁芯生产，国内行业在工艺技术、专业化水平和产业规模上显著提升，形成分层竞争格局；目前中低端市场竞争激烈，高端市场随技术升级需求持续扩大，推动行业向高端转型，逐步建立起专业化产品体系、独立的生产研发及质量控制体系。公司经过 20 余年发展，已成为国内少数具备从原材料分剪到冲压及后道全流程生产能力的企业。

风险提示

原材料价格波动风险、存货减值风险、流动性风险。

分析师

分析师：戚舒扬

邮箱：qisy1@hx168.com.cn

SAC NO: S1120523110001

联系电话：

分析师：金兵

邮箱：jinbing@hx168.com.cn

SAC NO: S1120524050001

联系电话：

国内市场表现

指数	收盘	涨跌	幅度 (%)
上证综合指数	3826.84	14.33	0.38
深证成份指数	12666.84	76.28	0.61
沪深 300 指数	4467.57	7.25	0.16
中小板指数	7750.68	148.57	1.95
创业板指数	2933.25	-24.93	-0.84

正文目录

1. 行业规模：精密冲压铁芯及其他.....	3
1.1. 精密冲压铁芯市场前景广阔.....	3
1.2. 新能源汽车驱动电机.....	3
1.3. 微特电机.....	4
1.4. 电气设备.....	5
1.5. 点火线圈.....	6
2. 产业链及竞争格局分析+公司核心亮点	6
2.1. 产业链分析.....	6
2.2. 行业竞争格局.....	7
2.3. 历年财务数据.....	7
2.4. 公司优势.....	7
3. 风险提示	9

图表目录

图 1 全球精密冲压铁芯市场规模及增长趋势预测.....	3
图 2 全球新能源乘用车销量(万辆)及预测.....	4
图 3 2015-2024 年新能源车产销量.....	4
图 4 中国工业自动化市场规模(亿元).....	5
图 5 电气机械及器材制造业市场规模(亿元).....	5
图 6 全球燃油车销量（万辆）	6
图 7 公司营业收入及增速变化（亿元）	7
图 8 公司归母净利润及增速变化（亿元）	7
图 9 公司主要产品以及客户	8

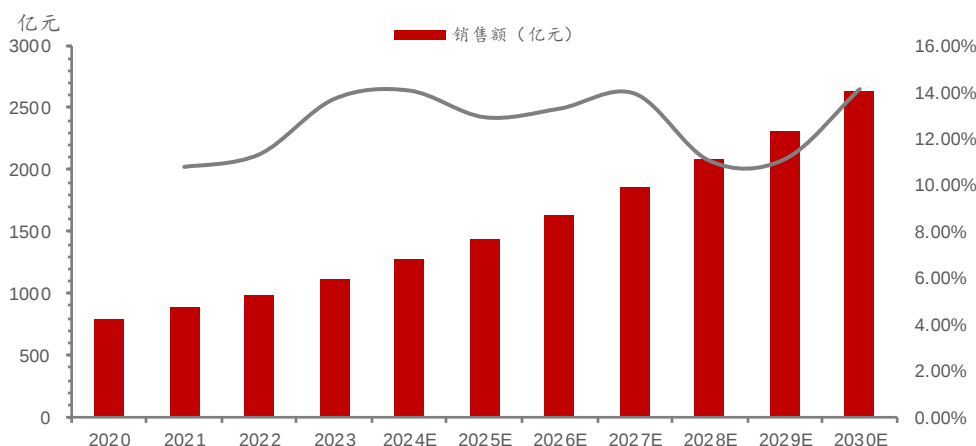
1.行业规模：精密冲压铁芯及其他

1.1.精密冲压铁芯市场前景广阔

精密冲压铁芯产品按照应用场景可分为电机铁芯和非电机铁芯。随着下游应用领域市场规模的扩大、行业竞争的加剧、使用材料性能指标及产品功能结构日趋复杂化，行业分工逐步细化，下游整机企业由从发展初期的设计、研发、生产、营销等全链条模式，逐渐转变为专注于设计、研发、营销等，并将电机主要部件的生产外包给专业生产企业完成。在电机行业中，铁芯（包括定子铁芯、转子铁芯）是电机中的重要零部件之一。铁芯的材料质量及厚度、尺寸及精度、叠压系数、清洁度等方面均直接影响电机的能量转换效率、功率和 NVH（噪声、震动与声震粗糙度）等性能指标，既影响电机的电气性能和机械性能，也与电机的制造成本相关，因此，铁芯是电机制造的重要环节之一，其质量好坏将直接影响电机的性能和品质。

预计到 2030 年全球精密冲压铁芯市场规模将达到 2,636.98 亿元。随着工业 4.0 和智能制造的发展，精密冲压铁芯在自动化、数字化和智能化方面的需求不断增加，推动整个工业制造行业的转型升级。根据 VIC Market Research 的测算，2023 年全球精密冲压铁芯市场规模为 1,121.09 亿元，预计到 2030 年市场规模将达到 2,636.98 亿元，2024-2030 年年均复合增长率预计为 12.82%。随着技术的进步，精密冲压铁芯的设计和制造将变得更加精确和高效，同时新能源汽车行业的发展、工业自动化和机器人技术的普及、无人机等低空经济领域产品的兴起也将提升市场对精密冲压铁芯的需求。

图 1 全球精密冲压铁芯市场规模及增长趋势预测



资料来源：招股说明书, 华西证券研究所

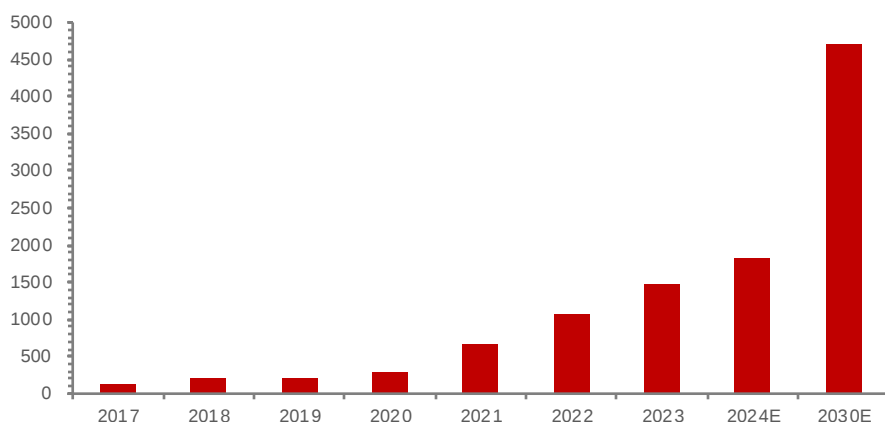
1.2.新能源汽车驱动电机

新能源汽车是指采用非常规的车用燃料作为动力来源，综合车辆动力驱动先进技术原理所形成的具有新技术、新结构的汽车。目前新能源汽车主要包括纯电动汽车、混合动力汽车、燃料电池电动汽车、其他新能源车四大类，发展较好的是纯电动汽车和混合动力汽车。

就国际市场来看，随着各国支持政策的持续推动，全球新能源汽车市场高速增长。根据 EV Tank 数据，全球新能源乘用车销量由 2018 年的 201.00 万辆增长至 2024 年的 1,823.6 万辆，年均复合增长率为 44.43%。随着全球主流汽车强国对新能源汽车

车的政策支持、供应链及配套设施的日益完善、消费者对新能源汽车接受度不断提高，新能源汽车销量仍将在中长期内保持增长的趋势。

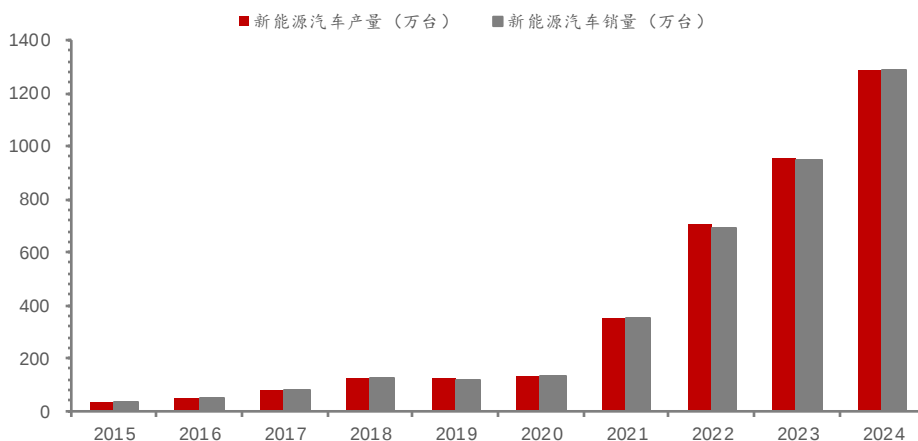
图 2 全球新能源乘用车销量(万辆)及预测



资料来源：招股说明书,华西证券研究所

随着政策大力支持新能源汽车产业发展，在汽车行业整体产销量下降的背景下，新能源汽车产销量实现增长。尤其是 2021 年后，新能源汽车行业产销量均实现高速增长。工信部数据显示，2023 年中国新能源汽车累计产量、销量分别为 958.70 万辆和 949.50 万辆，分别同比增长 35.8%、37.8%；2024 年中国新能源汽车累计产量、销量分别为 1,288.8 万辆和 1,286.6 万辆，分别同比增长 34.4%、35.5%。

图 3 2015-2024 年新能源车产销量



资料来源：招股说明书,华西证券研究所

1.3.微特电机

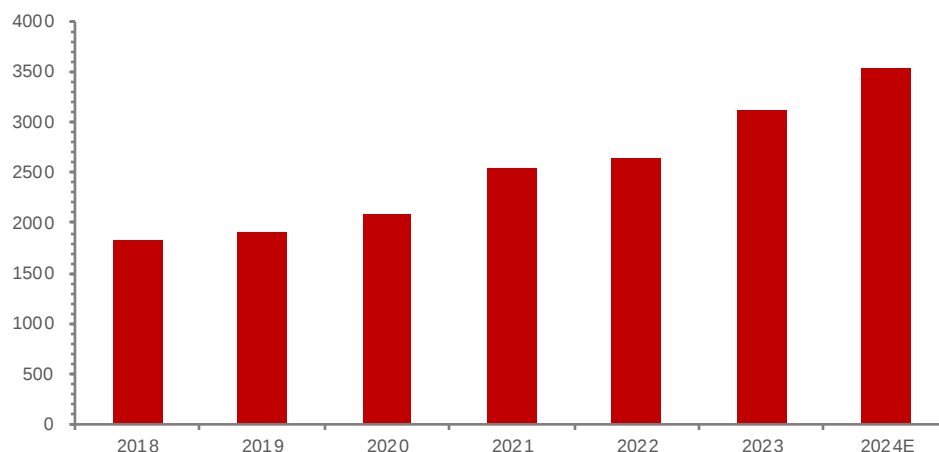
微特电机是实现工业自动化、办公自动化、家庭自动化重要的基础电机部件之一，广泛应用于汽车、家电、农机、工程机械、电子电气、通讯、轨道交通、航空航天、医疗装备、能源化工以及相关的装备制造等行业。目前我国微特电机行业已经形成了覆盖设计开发、关键材料、关键零部件制造、专用设备制造、专用检测和试验设备配套的完整工业体系。

我国工业自动化行业起步较晚，但发展势头强劲。近 30 年以来，我国成功实现了工业化的快速发展，制造业产值已处于全球领先地位。工业自动化是推动制造业从

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

低端向中高端升级转型的关键，虽然我国工业自动化产业部分关键核心技术与国际一流水平尚存在差距，但是近年来国家陆续推出了鼓励高端装备制造业的政策，为工业自动化行业的发展提供了有力的政策支持。根据中商情报网的统计，2023 年我国工业自动化市场规模达 3,115 亿元，预计 2024 年市场规模将增长至 3,531 亿元。

图 4 中国工业自动化市场规模(亿元)

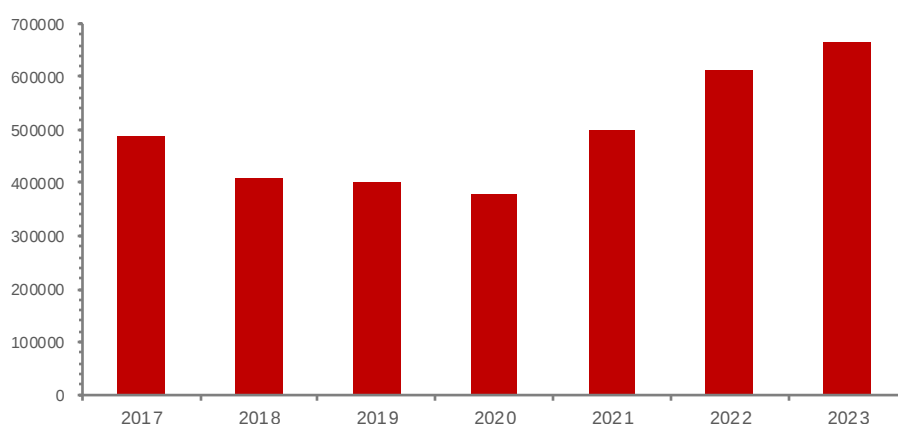


资料来源：中商情报网,华西证券研究所

1.4. 电气设备

电气设备是在电力系统中对发电机、变压器、电力线路、断路器等设备的统称。根据国家统计局发布的《国民经济行业分类》(GB/T4754-2017)目录中关于电气机械和器材制造业(C38)的描述，其业务主要包括电器制造、输配电及控制设备制造、电线、电缆、光缆及电工器材制造、电池制造、家用电力器具制造、非电力家用器具制造和其他电器机械及器材制造等。根据功能属性，电气设备可分为一次设备和二次设备，其中一次设备是直接用于生产、输送、分配电能的高压电气设备；二次设备是指对一次设备的工作进行监测、控制、调节、保护、以及运行所需的低压电气设备。

图 5 电气机械及器材制造业市场规模(亿元)



资料来源：Wind,华西证券研究所

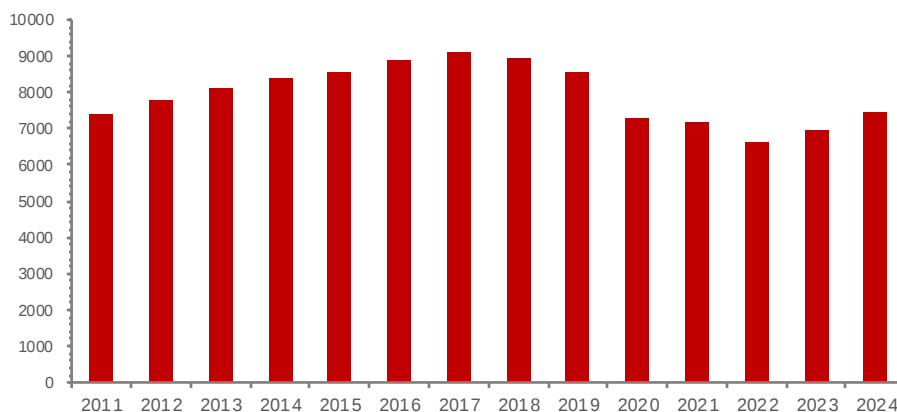
1.5. 点火线圈

点火线圈对于汽车点火系统而言至关重要，其配合火花塞进行工作，通过电线连接到火花塞或者在不使用电线的情况下安置于火花塞的顶部。燃油车、混合动力汽车均需要点火线圈。以燃油车为例，每辆燃油车都需要点火线圈，发动机为4缸、6缸、12缸的车型分别需要4只、6只、12只点火线圈。发动机运转时，点火线圈上的电流较大，发动机的温度较高，长期运行会导致点火线圈老化。如果点火线圈失效，会导致汽车怠速抖动，行驶中加速无力，需要定期更换点火线圈。因此，除了新车预装市场以外，汽车后市场也是点火线圈的重要市场之一。

根据公安部统计，截至2024年12月31日，全国燃油车保有量达到3.22亿部，仍具备可观的市场空间。根据乘联会的统计数据，2011年到2017年，全球传统燃油汽车销量保持增长，由2011年的7,401万辆持续增长至2017年的9,092万辆，年复合增长率为3.49%。在经历了2011-2017年的持续增长后，全球传统燃油汽车销量从2018年开始下滑，由2017年的9,092万辆逐渐下滑到2024年的7,457万辆，年复合增长率为-2.79%。

目前，传统燃油车仍在全球汽车市场上占主要份额，为主要应用于传统燃油车的点火线圈产品提供了相对稳定的存量空间。

图6 全球燃油车销量（万辆）



资料来源：乘联会, 华西证券研究所

2. 产业链及竞争格局分析+公司核心亮点

2.1. 产业链分析

上游：主要原材料为钢材。上游行业主要为钢材供应行业，供应商包括各类钢厂和钢厂代理商。下游行业涉及汽车、家电、工业工控、电动工具等众多行业。其中尤以硅钢为主，包括硅钢在内的钢铁生产是国家支柱性产业，宝武钢铁、首钢等主要钢铁厂也均为国有企业，硅钢按晶粒排列方向性可分为无取向硅钢和取向硅钢。目前我国硅钢生产市场集中度高，根据国家统计局和公开披露数据，2021年宝武钢铁、首钢无取向硅钢和取向硅钢市占率位列市场前两名，其合计产量占全国无取向硅钢和取向硅钢总产量比例分别为37%和63%。

中游：生产的产品为电机、变压器、点火线圈等产品的零部件。

下游：从产业链上看，公司产品下游应用领域广泛，包括汽车（包括新能源汽车行业）、家用电器、工业工控、电动工具等多个细分行业。

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

2.2.行业竞争格局

近 20 年来，国内外众多大型汽车零部件厂商、电机制造厂商、电气设备制造厂商、汽车整车厂在国内建设其生产基地，并将精密冲压铁芯生产等逐步外包，使得国内铁芯生产工艺和技术水平得到大幅度提升，行业专业化生产的趋势日趋明显，行业规模不断扩大，业内企业数量逐步增多，行业出现分层现象。目前我国精密冲压铁芯行业整体呈现出中低端和高端市场分层竞争的格局，具体如下：

中低端市场：该市场主营技术含量较低的变压器、镇流器铁芯、低端电机铁芯市场，由于技术要求门槛不高，以中小型工厂为主，其产品结构简单、技术要求较低、设备普通、规模有限。该市场竞争激烈，市场供应较为充分，行业利润率较低。公司提供的电气设备铁芯中的 EI 型铁芯，即属于这一市场。

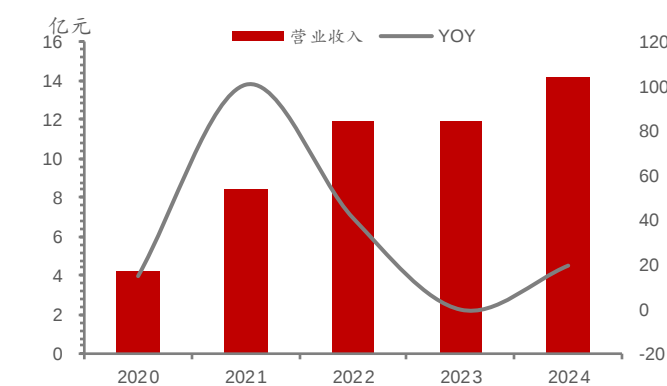
高端市场：该市场主要为汽车、工业工控、家用电器等行业客户提供铁芯零部件，其技术要求、质量要求、管理要求等都相对较高，市场相对稳定、产品要求高、管理专业化，具有一定规模。部分企业开始重视聚焦细分市场，发挥技术特点，走专业化发展道路。

目前，行业形成了比较充分的市场竞争格局，行业内具有一定规模和实力的企业直接面向全国市场以及国际市场展开竞争，中低端市场供应充足，竞争相对激烈，高端市场则随着市场需求的增长以及技术要求的不断提高而逐步扩大行业规模。随着行业规模的扩大，国内精密冲压行业逐步从中低端向高端转移，专业化优势明显的产品体系、生产工艺流程、研发成果逐步形成，同时行业内的企业也逐步建立了独立的采购体系、营销体系、生产体系、技术研发体系以及质量控制体系。

2.3.历年财务数据

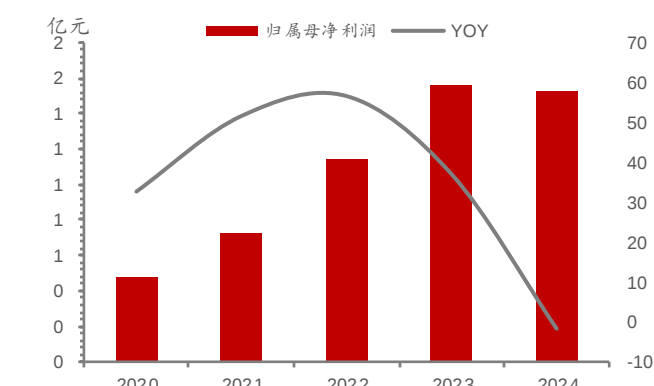
精密冲压铁芯始终是公司核心收入来源。公司 2022-2024 年分别实现营业收入 11.92 亿元/11.89 亿元/14.21 亿元，YOY 依次为 40.78%/-0.26%/19.49%；实现归母净利润 1.14 亿元/1.56 亿元/1.53 亿元，YOY 依次为 56.59%/37.01%/-1.72%。根据最新财务情况，公司 2025 上半年实现营业收入 7.52 亿元，较上年同期上升 19.40%；实现归母净利润 0.98 亿元，较上年同期上升 13.52%。2024 年，公司收入主要由精密冲压铁芯贡献 1,245.72 亿元，占比 87.69%，毛利率为 22.19%。

图 7 公司营业收入及增速变化（亿元）



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 8 公司归母净利润及增速变化（亿元）



资料来源：Wind，华西证券研究所

2.4.公司优势

公司在精密冲压行业经过二十余年的发展，已在国内业界具有较高知名度，在规模供应、技术研发、产品质量、市场占有率等方面都拥有一定优势，是国内少数可实现从原材料分剪到产品冲压及后道工序全工艺流程的企业。

公司坚持自主研发与创新，致力于高速级进模具、金属成形技术和铁芯产品电磁性能等领域的研究与开发。截至 2025 年 6 月 30 日，公司已经拥有授权发明专利和实用新型专利共 80 项。为顺应新能源汽车驱动电机铁芯所使用的高性能硅钢片高强度、低铁损、轻薄化的特点，公司自主开发模内点胶技术，目前已取得了宝马集团、采埃孚相关产品定点，相关产品已处于批量生产阶段。通过采用点胶工艺，公司能够显著减少叠铆工艺在冲片表面形成的叠铆点，使冲片表面更加平整，减少了通电后产生的涡流损耗，降低了铁芯的发热和噪音，进而提升电机性能。

图 9 公司主要产品以及客户

主要产品	主要客户
新能源汽车驱动电机铁芯	 比亚迪  宝马  采埃孚  汇川技术  法雷奥  台达电子  巨一动力  上海电驱动  舍弗勒  尼得科  舜源动力  索恩格  华域汽车  海纳川  中国中车  博格华纳
微特电机铁芯	 博世集团  西门子  EBM/依必安派特  汇川技术  史丹利百得  诺德传动
电气设备铁芯	 中策电子  昕诺飞  立德电子
点火线圈铁芯	 艾尔多集团  SMP 集团  金刚石电机  电装
其他铁芯	 莱姆集团  泰科电子  博泽集团

资料来源：招股说明书, 华西证券研究所

公司具有一定的客户资源。大规模、专业化的零部件制造企业面对的客户通常是各个行业中的头部企业，包括大型跨国企业、世界 500 强企业和国内领先企业，这些客户对产品的品质和供货稳定性普遍有着较高的要求。为保持产品质量稳定，客户对零部件的供应商选择非常慎重，从合格供应商认证到批量生产往往需要较长的周期。进入跨国企业采购链，则需要更长的认证时间。客户一旦建立起对零部件厂商的信任，客户粘性将较高。此外，在新客户合格供应商认证中，如供应商已经取得其他知名企业合格供应商认证，将为客户合格供应商认证提供参考依据，缩短甚至豁免认证程序，有利于企业未来新业务开拓。经过多年的业务发展，公司在精密冲压业务领域已经积累了丰富的经验和技術储备，在长期服务国际一线知名客户的过程中，公司在产品尺寸精度、稳定性以及模具研发等方面均具备较强的经验优势、技术优势，产品已经多家国内外知名企业中得到成功验证。

公司在精密冲压铁芯生产上已经具备规模优势。以新能源汽车驱动电机铁芯为例，公司已经建成了 35 条专门用于新能源汽车驱动电机铁芯的生产线，理论产能达到 6.02 万吨/年，能够有效匹配大型新能源汽车驱动电机厂商和新能源汽车厂商的产品需求。

精密冲压铁芯的生产，工艺环节较多。经过多年的经营积累，公司是国内少数同时具备原材料分剪、冲压、焊接、注塑、铸铝等全工艺流程生产工艺和生产能力的精密冲压铁芯生产企业之一。通过多年经营，公司在精密冲压业务领域已经积累了丰富的经验和技術储备，掌握点胶、自扣铆、氩弧焊、激光焊接等各类型铁芯的核心生

产工艺，具备使用 0.2mm 等超薄硅钢批量生产的加工能力。在长期服务国内外一线客户的过程中，公司在铁芯产品的尺寸精度、质量稳定性以及模具开发等方面已经具备一定的经验积累和技术优势，产品已在多家国内外知名企业中实现长期批量供应。

3.风险提示

原材料价格波动风险、存货减值风险、流动性风险。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资 评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。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，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司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。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。