

新股介绍 | 全球汽车铝合金零部件核心企业

友升铝业 (603418)

► **公司是铝合金零部件核心供应商。**公司主营业务为铝合金汽车零部件的研发、生产和销售，公司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，不同系列的产品可再分为零件类产品和总成类产品，总成类产品系由零件类产品经过多道加工工序制成。公司2022-2024年分别实现营业收入2.35亿元/2.90亿元/3.95亿元，同比增长依次为55.51%/23.60%/35.98%；实现归母净利润0.23亿元/0.32亿元/0.41亿元，同比增长依次为-80.48%/37.84%/26.13%。

► **铝合金是汽车轻量化的重要方向。**2024年销量1286.60万辆，同比增长35.50%，新能源汽车市场已由政策驱动转向市场驱动。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，铝合金是目前重要的轻量化材料。据工信部2017年双积分管理办法，轻量化是汽车节能最佳选择，且能提升操控——加速时重量每减10%，百公里加速降5%；1600kg、百公里加速8s的家用车减50kg，百公里制动距降1.25米，一般家用车制动距36~42米，该差距可降事故概率。

► **优质客户资源密集，合作关系稳定且高壁垒。**公司凭借技术实力与产品质量，积累了全球头部新能源车企及一级供应商客户群体，客户覆盖特斯拉、蔚来汽车、广汽集团、北汽新能源、吉利集团、赛力斯等主流新能源整车厂商，以及宁德时代、海斯坦普、华域汽车等知名一级供应商。客户合作需通过严格的资质认证，如APQP、PPAP，合作关系一旦建立则长期稳定，部分客户合作超5年，且核心客户订单贡献持续提升，2024年对特斯拉、宁德时代等前五大客户销售收入占比超50%。

► **产能布局全球化+国内全覆盖，支撑市场拓展。**公司构建“国内多基地覆盖+境外本土化投产”的产能网络：国内在上海、山东、重庆、安徽、广东等汽车产业核心区域设立11家一级全资子公司，覆盖长三角、珠三角、西南等主要汽车生产基地，匹配客户属地化供货需求；境外在墨西哥、保加利亚设立子公司，其中墨西哥基地已通过IMMEX计划下的Shelter模式投产，支撑北美市场拓展，2024年境外收入达2.47亿元，为海外业务增长奠定基础。

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	3828.11	-25.20	-0.65
深证成份指数	13209.00	-236.90	-1.76
沪深300指数	4550.05	-43.44	-0.95
中小板指数	8177.93	-154.46	-1.85
创业板指数	3151.53	-84.23	-2.60

正文目录

1. 行业：汽车零部件行业	3
1.1. 汽车零部件分类	3
1.2. 产业链情况	3
1.3. 汽车零部件行业发展趋势	4
2. 友升铝业：产品介绍+历年财务数据+公司亮点	4
2.1. 产品介绍	4
2.2. 历年财务数据	5
2.3. 公司亮点	5
3. 风险提示	6

图表目录

图 1 汽车零部件供应商体系	3
图 2 2016-2024 年中国新能源汽车销量	4
图 3 公司营业收入及增速变化	5
图 4 公司归母净利润及增速变化	5
表 1 燃油车零部件分类情况	3
表 2 公司的主要产品	4

1.行业：汽车零部件行业

1.1.汽车零部件分类

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。

表 1 燃油车零部件分类情况

分类	零部件种类
动力系统	发动机总成、滤清器、气缸及部件、油箱、曲轴、燃油喷射装置、泵、增压器、其他发动系统
传动系统	变速器、离合器、减速器总成、万向节、差速器总成、传动轴、取力器、其他传动系统
转向系统	转向机总成、转向盘、助力器、助力泵、转向节、转向拉杆、其他转向系统
制动系统	制动器总成、液压制动泵、刹车片、刹车盘、空气压缩机、其他制动系统
行驶系统	车轮、车胎、前桥、后桥、减震系统、悬挂系统、轮辋、轮毂、冲压件、挤压件、橡胶件、其他行走系统
车身结构件	座椅及附件、汽车轴承、保险杠、排气管、玻璃、雨刮器、副车架、其他诸如门槛梁、仪表板骨架、前纵梁、后纵梁、中横梁总成等车身件
汽车电子	车灯、空调器、传感器、其他电子电器零部件系统

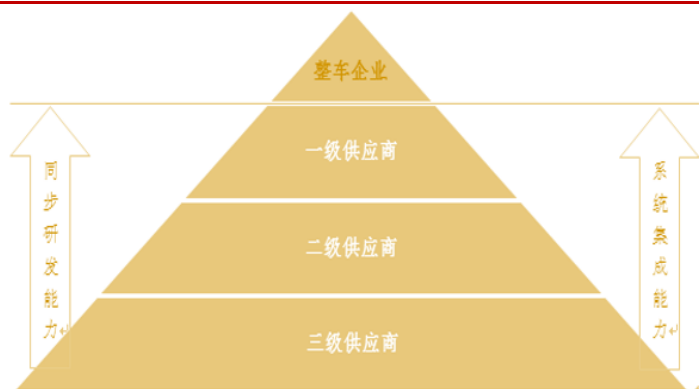
资料来源：公司招股说明书，盖世汽车网，华西证券研究所

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。

1.2.产业链情况

铝合金汽车零部件上游行业为铝材、其他合金、天然气等原材料行业，目前这些行业已经较为成熟、市场竞争较为充分，能为铝合金汽车零部件行业提供充足的原材料支持。汽车零部件行业已形成专业化程度高、分工明晰的产业链体系：整车制造商负责车型开发设计、整车组装及终端品牌经营，零部件企业承担零部件的模块化、系统化开发设计与制造。专业化分工日趋细致下，行业形成整车厂、一级零部件供应商、二级零部件供应商、三级零部件供应商的多层次金字塔结构，其中整车厂处顶端；一级供应商直接向整车制造商供货，供应总成及模块，还参与其产品设计与开发，参与度较高；二级供应商主要为一级供应商配套，多生产专业性较强的总成系统及模块拆分零部件；三级供应商处于供应体系底层，规模相对较小。

图 1 汽车零部件供应商体系

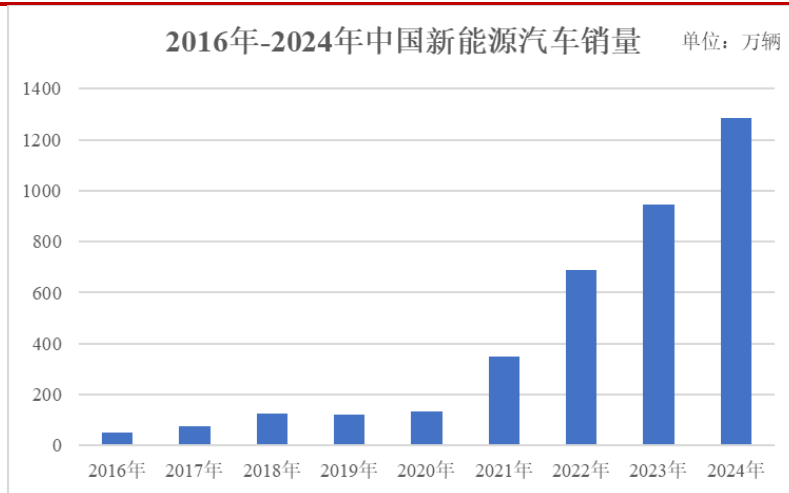


资料来源：招股说明书，华西证券研究所整理

1.3. 汽车零部件行业发展趋势

新能源汽车是行业发展的关键驱动力，随着全球能源短缺与环境保护问题日益凸显，各国纷纷出台汽车电动化及补贴政策以推广新能源汽车，我国更将其作为推动绿色产业发展升级、实现汽车强国战略的重点扶持领域。据中国汽车工业协会统计，2022年我国新能源汽车销量为688.70万辆，同比增长95.60%，2023年销量949.50万辆，同比增长37.90%，2024年销量1286.60万辆，同比增长35.50%，2020年至2024年复合增长率达76.59%；随着消费者认可度提升，新能源汽车市场已由政策驱动转向市场驱动。

图 2 2016-2024 年中国新能源汽车销量



数据来源：招股说明书，GGII，中国汽车工业协会，华西证券研究所整理

轻量化是汽车零部件行业发展重要方向，铝合金是目前重要的轻量化材料。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，对新能源汽车，它能解决“里程焦虑”：电动汽车续航受动力电池和整备质量影响，轻量化可在保性能前提下降整备质量；对燃油车，它能应对节能减排需求，据工信部2017年双积分管理办法，轻量化是汽车节能最佳选择，且能提升操控——加速时重量每减10%，百公里加速降5%；1600kg、百公里加速8s的家用车减50kg，百公里制动距降1.25米，一般家用车制动距36~42米，该差距可降事故概率。

2. 友升铝业：产品介绍+历年财务数据+公司亮点

2.1. 产品介绍

公司主营业务为铝合金汽车零部件的研发、生产和销售。公司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，不同系列的产品可再分为零件类产品和总成类产品，总成类产品系由零件类产品经过多道加工工序制成，产品主要应用于新能源汽车领域，以满足新能源汽车轻量化需求。

表 2 公司的主要产品

公司主营产品	产品示意图	产品特点及用途
门槛梁系列		门槛梁是整车骨架的重要组成部分，是车身碰撞安全重要的传力、受力部件和结构；也是乘员舱重要承力部件，车门密封的支撑面，车辆维修举升的着力点。公司开发的一体化挤压门槛梁可以有效解决强度较低、截面复杂致使难挤压成型、耐候性低、直线度低等难题。

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

电池托盘系列



电池托盘是新能源汽车电力系统的重要组成部分，是电池系统安全性的重要保障；其重量占电池系统的 20%-30%，它需要高精度、耐腐蚀、耐高温、抗冲击等性能。挤压铝合金电池托盘是目前主流的电池托盘设计方案，其通过型材的拼接及加工来满足不同的需求，具有设计灵活、加工方便、易于修改等优点；性能上挤压铝合金电池托盘具有高刚性、抗震动、抗挤压等性能。

保险杠系列



保险杠是车身被动安全系统的重要组成部分，当汽车发生碰撞时能有效保护车身及车身附件。铝合金保险杠可以通过优化合金成分和结构设计的方式提高强度和吸能性能，在满足轻量化要求的同时提升被动安全性。公司自主研发的超高强度 6 系铝合金材料，具有良好的抗腐蚀性、抗氧化性；结构设计方面，利用不等厚设计优化加强横梁形变，实现高效吸能效果。

副车架系列



副车架属于重要的车身结构安全件，是汽车前后车桥的骨架，连接和固定着悬架系统、转向系统、发动机等总成零件。副车架的主要作用是阻隔驾驶过程中的振动和噪声，提高车型乘坐舒适性。公司副车架产品通过采用多孔结构设计实现良好的吸能效果，有效提升了整车的减震性和舒适性，公司独创的热处理工艺有效提升副车架产品的焊接质量。

其他产品

- 减震零部件
- 仪表盘骨架零部件
- 轮圈零部件

减震件是汽车悬架系统中所运用到的零部件，当车辆发生颠簸时，缓冲来自地面的作用力，使车辆能够平稳行驶。减震件主要包括悬挂拉杆、减震衬套、减震内芯等。

仪表盘骨架总成位于汽车乘坐舱内，是一种固定中控台、空调管道、仪表、方向盘、中立柱、储物箱等零件的设备，铝合金制仪表盘骨架总成拥有重量轻、刚性强、耐腐蚀等特性。

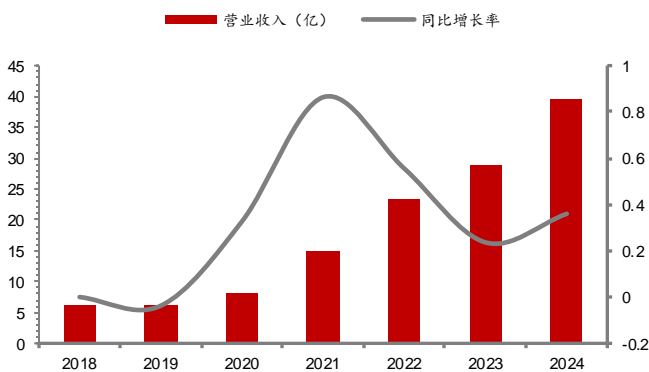
轮圈是在车轮上周边安装和支撑轮胎的部件，与轮辐组成车轮。

资料来源：公司招股说明书，华西证券研究所

2.2.历年财务数据

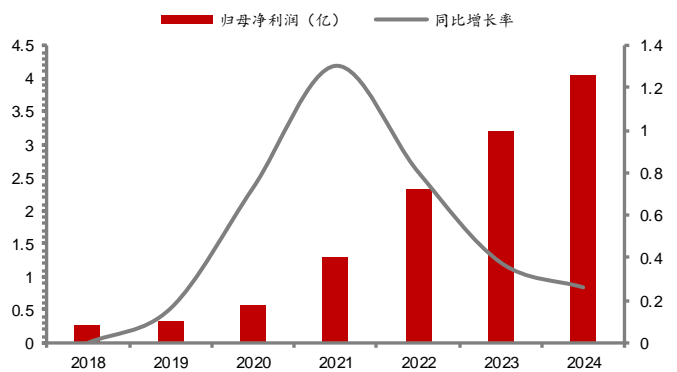
公司主营业务为铝合金汽车零部件的研发、生产和销售，公司主要产品为汽车结构零部件，可分为门槛梁系列、电池托盘系列、保险杠系列、副车架系列等，不同系列的产品可再分为零件类产品和总成类产品，总成类产品系由零件类产品经过多道加工工序制成。公司 2022-2024 年分别实现营业收入 2.35 亿元/2.90 亿元/3.95 亿元，同比增长依次为 55.51%/23.60%/35.98%；实现归母净利润 0.23 亿元/0.32 亿元/0.41 亿元，同比增长依次为-80.48%/37.84%/26.13%。

图 3 公司营业收入及增速变化



资料来源：同花顺，华西证券研究所

图 4 公司归母净利润及增速变化



资料来源：同花顺，华西证券研究所

2.3.公司亮点

核心技术实力突出，多领域突破行业壁垒。公司深耕铝合金汽车零部件领域，在高性能铝合金新材料研发、先进加工工艺、轻量化终端产品设计三大方向形成多项核心技术，技术覆盖门槛梁、电池托盘、保险杠、副车架等核心产品，且核心技术均

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

配套自主专利，打破部分技术瓶颈，满足新能源汽车轻量化与安全性需求。例如，自主研发的“应用于门槛梁的高强热稳定铝合金材料”“轻量化铝合金电池托盘设计工艺”等技术，分别实现材料热稳定性提升、电池托盘减重与密封性能优化，部分技术获上海市高新技术成果转化项目认定。

优质客户资源密集，合作关系稳定且高壁垒。公司凭借技术实力与产品质量，积累了全球头部新能源车企及一级供应商客户群体，客户覆盖特斯拉、蔚来汽车、广汽集团、北汽新能源、吉利集团、赛力斯等主流新能源整车厂商，以及宁德时代、海斯坦普、华域汽车等知名一级供应商。客户合作需通过严格的资质认证，如 APQP、PPAP，合作关系一旦建立则长期稳定，部分客户合作超 5 年，且核心客户订单贡献持续提升，2024 年对特斯拉、宁德时代等前五大客户销售收入占比超 50%。

产能布局全球化+国内全覆盖，支撑市场拓展。公司构建“国内多基地覆盖+境外本土化投产”的产能网络：国内在上海、山东、重庆、安徽、广东等汽车产业核心区域设立 11 家一级全资子公司，覆盖长三角、珠三角、西南等主要汽车生产基地，匹配客户属地化供货需求；境外在墨西哥、保加利亚设立子公司，其中墨西哥基地已通过 IMMEX 计划下的 Shelter 模式投产，支撑北美市场拓展，2024 年境外收入达 2.47 亿元，为海外业务增长奠定基础。

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。