

2026年02月09日

通领科技(920187.BJ): 汽车内饰件小巨人, 以 INS/IMD 工艺定义高端内饰

——北交所新股申购报告

北交所研究团队

诸海滨 (分析师)

zhuhaibin@kysec.cn

证书编号: S0790522080007

● 汽车内饰件小巨人, 深耕行业近十年进入 30 余家主机厂的供应链体系

公司主要从事汽车内饰件的研发、生产及销售。近年来获得了“国家级专精特新小巨人企业”“上海市专精特新中小企业”及“上海市制造业单项冠军企业”等称号。截至 2025 年 12 月 2 日, 公司已获取专利 127 项, 其中发明专利 44 项。公司主要产品分为汽车内饰件以及模具, 其中汽车内饰件为主要营收来源。经过多年的深耕积累, 公司已经进入了诸如一汽大众、北美大众、北美通用、上汽大众、上汽通用、比亚迪、斯柯达、福建奔驰、客户 T、客户 X、捷豹路虎、一汽丰田及广汽丰田等 30 余家国内外主机厂的供应链体系。2022 年至 2024 年, 公司营收整体保持增长, 分别为 8.92 亿元、10.13 亿元以及 10.66 亿元。2022 年至 2024 年, 公司归母净利润保持增长, 分别为 0.65 亿元、1.12 亿元以及 1.31 亿元。公司主要营收来自于门板饰条以及主仪表饰板两类产品。

● 汽车内饰件行业存在较大发展空间, 公司 INS、IMD 的工艺水平领先

汽车内饰系统的设计工作量占到车型设计工作量的 60%以上。根据北京欧立信调研中心, 中国汽车内饰件的市场规模有望从 2024 年的 2,311 亿元上升到 2029 年的 2,765 亿元, 存在较大的发展空间。根据公司问询函回复, 以 2024 年乘用车产量数据以及 2022 至 2025H1 的公司产品销售均价计算, 公司各细分产品国内市场合计共 95.41 亿元, 全球市场合计共 234.98 亿元。根据中国汽车工业协会预测以及近年来的市场情况, 未来该市场规模可保持 4-5%的增速。根据公司问询函回复, 按照不同动力类型乘用车产量计算, 公司主要产品的国内市场规模合计为 104.20 亿元, 全球市场规模合计为 247.31 亿元。公司的研发模式具体包括先导式研发及同步开发两种模式。INS、IMD 的工艺创新为公司贡献了主要营收, 与行业通用技术相比, 公司的工艺技术从生产产品的美观性、性能指标、工艺路径或产品的生产效率、合格率等方面有较为明显的提升或者改善。

● 研发强、毛利高, 可比公司 PE 2024 均值为 24.34X

基于公司的主营业务情况, 我们共选取了五家同行业可比公司进行可比估值。分别为岱美股份、常熟汽饰、新泉股份、福赛科技以及骏创科技。与同行业可比公司进行相比, 公司毛利率较高, 2021 年至 2025 年前三季度, 同行业可比公司毛利率均值分别为 25%、24%、24%、22%以及 21%。公司分别为 21%、23%、26%、29%以及 32%。公司相较于同行业可比公司外销占比高、存货周转率较快、研发能力强。可比公司 PE 2024 均值为 24.34X, 两年营收 CAGR 均值为 25%, 2024 年毛利率均值 22%, 净利率均值为 8%。公司两年营收 CAGR 为 9%, 2024 年毛利率 29%, 净利率均值为 12%。

● 风险提示: 海外业务相关风险、进口国贸易政策变动风险、汽车行业竞争加剧并向上游传导的风险。

相关研究报告

《特高压变压器电磁线单项冠军, 高功率驱动电机开辟新增长—北交所首次覆盖报告》-2026.2.9

《宝银特材、三英精密等核电、航空、半导体“小巨人”密集登陆新三板—新三板掘金周报第九期》-2026.2.8

《化工顺周期“风起”, 关注北交所潜在投资机会—北交所策略专题报告》-2026.2.8

目 录

1、 汽车内饰件小巨人，深耕行业近十年	4
1.1、 产品专精内饰件，客户均为知名车企	5
1.1.1、 主要产品分为汽车内饰件以及模具	5
1.1.2、 公司处于产业链中游，下游客户主要涉及多家知名车企	7
1.2、 营收归母保持增长，毛利净利持续上升	9
2、 汽车内饰件行业存在较大发展空间，公司工艺水平领先	13
2.1、 全球汽车产业已进入成熟期，整体向新兴市场国家转移	13
2.2、 细分市场：汽车内饰件市场规模存在较大的发展空间	15
2.3、 看点：双研发模式捕捉市场机遇，领先工艺提质增效启新程	18
2.3.1、 双研发模式捕捉市场机遇	18
2.3.2、 INS、IMD 工艺创新提质增效启新程，助力驶向新能源快车道	20
3、 可比公司：公司研发强、毛利高，竞争优势逻辑清晰	24
3.1、 公司财务表现：营业利润增速、毛利率可观，外销高、存货周转较快	24
3.1.1、 公司营业利润增速、毛利率高于同行业可比公司均值，期间费用率稳定	24
3.1.2、 公司相较于同行业可比公司外销占比高、存货周转率较快、研发能力强	26
3.2、 募投：本次募投项目着重于提升公司生产与研发能力	28
3.3、 估值：可比公司 PE 2024 均值 24.34X	30
4、 风险提示	30

图表目录

图 1： 公司创始于 2007 年，期间成为多家龙头车企供应商	4
图 2： 公司股权结构较为复杂，控股股东为项春潮	5
图 3： 公司处于产业链中游位置	7
图 4： 近年来前五大客户占比不断下降	8
图 5： 2024 年前五大客户情况，大众集团为第一大客户	8
图 6： 主营业务近年来境内收入占比下降，境外收入占比上升	9
图 7： 2024 年度主营业务主要收入来源自于境内	9
图 8： 公司营收保持增长，2024 年达 10.66 亿元（单位：亿元）	10
图 9： 公司营收主要来自于门板饰条以及主仪表饰板（单位：万元）	10
图 10： 门板饰条 2024 年销售 939.06 万件，收入达 47,725.82 万元	10
图 11： 门板饰条 2025 年 1-6 月销售均价下降较多	10
图 12： 主仪表饰板 2024 年销售 578.41 万件，收入达 39,775.51 万元	11
图 13： 主仪表饰板 2024 年销售均价为 57.97 元/件	11
图 14： 公司归母净利润逐年上升，2024 年达 1.31 亿元	11
图 15： 公司毛利率及净利率逐年上升	11
图 16： 公司 2022 至 2024 年整体期间费用率呈下降趋势	12
图 17： 公司管理费用率呈现上升趋势	12
图 18： 线型低密度聚乙烯整体由 2022 年 1 月 4 日的 8,720 元/吨跌至 2025 年 12 月 26 日的 6,388 元/吨	12
图 19： 公司产品主要在汽车内分布概况	13
图 20： 汽车产业已经进入成熟期，市场较为稳定	14
图 21： 2024 年中美印汽车销量领先	14

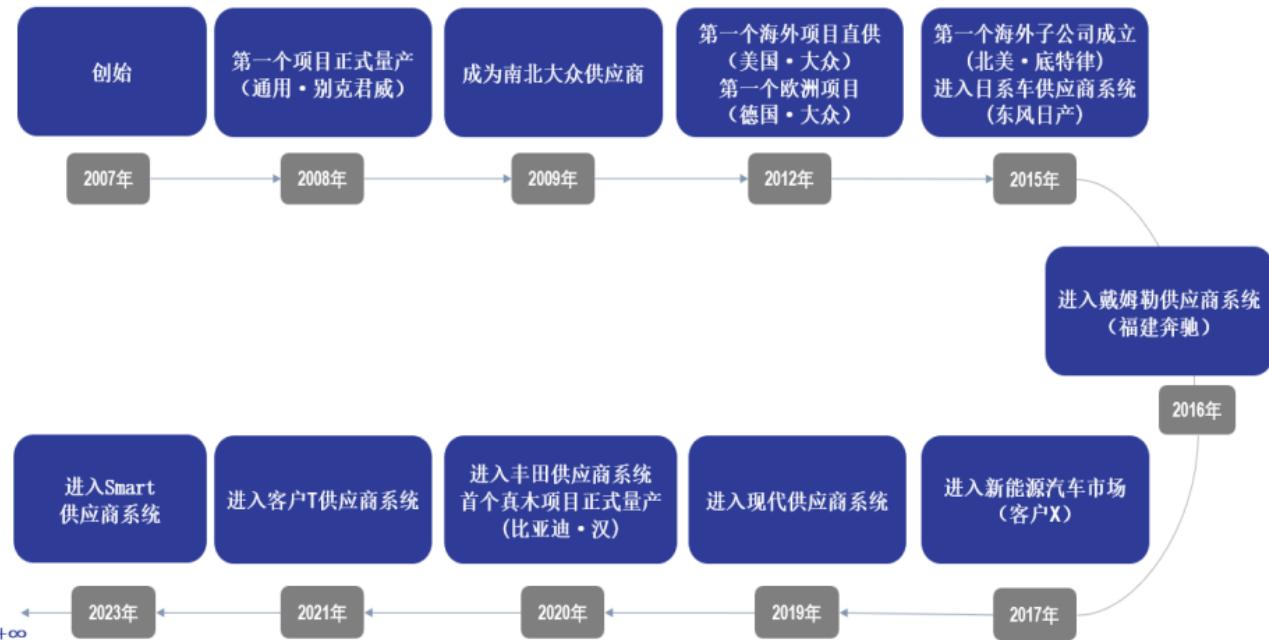
图 22: 2024 年全球汽车市场份额	14
图 23: 公司主营业务服务新能源车占比近年来有所上升	15
图 24: 近年来, 中国新能源车销量占比全球销量较大	15
图 25: 中国汽车内饰件的市场规模预计 2029 年达 2,765 亿元	15
图 26: 公司各细分产品国内市场规模 (单位: 亿元)	16
图 27: 公司各细分产品全球市场规模 (单位: 亿元)	16
图 28: 按不同动力车型测算, 公司产品国内市场空间合计 104.20 亿元	16
图 29: 按不同动力车型测算, 公司产品全球市场空间合计 247.31 亿元	16
图 30: 公司产品国内外占有率相对较高	17
图 31: 核心技术收入贡献突出, 2024 年占比达 93.56%	20
图 32: 各类工艺收入占比主营业务占比情况	20
图 33: 汽车内饰件表面主要装饰工艺发展历程	21
图 34: 营收规模相较于同行业可比公司较小, 增速低于均值 (单位: 亿元)	24
图 35: 公司营业利润增速 2023 年至 2024 年高于同行业可比公司均值 (单位: 万元)	25
图 36: 公司毛利率水平 2023 年至 2025 年前三季度不断提高, 2024 年达 29%	25
图 37: 公司整体期间费用率较为稳定, 且与同行业可比公司均值相比无明显差异	26
图 38: 公司销售费用率、管理费用率、研发费用率及财务费用率均趋于同行业可比公司均值	26
图 39: 公司产品外销占比高, 2024 年达 42%	27
图 40: 公司存货周转率较快, 2024 年达 4.60 次 (单位: 次)	27
 表 1: 公司汽车内饰件主要分为四大类产品	5
表 2: 公司模具产品主要分为吸塑模具、冲切模具以及注塑模具	6
表 3: 公司同步开发模式以满足客户需求为目标	18
表 4: 公司 INS、IMD 工艺在行业通用技术上有所创新和提高	22
表 5: 共选取了五家可比公司, 均从事或包含汽车内饰件的研发、生产及销售业务	24
表 6: 公司研发能力强, 发明专利仅次于常熟汽饰	27
表 7: 本次募投项目拟投入募集资金合计 41,143.91 万元	28
表 8: 本次募投项目主要运用于增强公司已有的竞争优势	28
表 9: 可比公司 PE 2024 均值 24.34X	30

1、汽车内饰件小巨人，深耕行业近十年

公司主要从事汽车内饰件的研发、生产及销售，是一家集产品研发设计、模具自主开发、产品生产及销售为一体的高新技术企业。公司的主要产品包括门板饰条、主仪表饰板、中控饰板等，主要应用于乘用车领域。

公司高度重视技术研发，持续保持研发投入，在产品设计、模具开发、工艺创新等方面积累了多项核心技术及专利成果，获得了“国家级专精特新小巨人企业”“上海市专精特新中小企业”“上海市创新型中小企业”“上海市制造业单项冠军企业”及“上海市知识产权优势企业”等称号。截至 2025 年 12 月 2 日，公司已获取专利 127 项，其中发明专利 44 项。同时，公司亦注重现代化及效率化企业管理，经过多年构建打造，公司数字化、智能化工厂建设成果初显，目前已成功入选上海市 100 家智能工厂名单及国家级 2023 年绿色制造名单。

图1：公司创始于 2007 年，期间成为多家龙头车企供应商



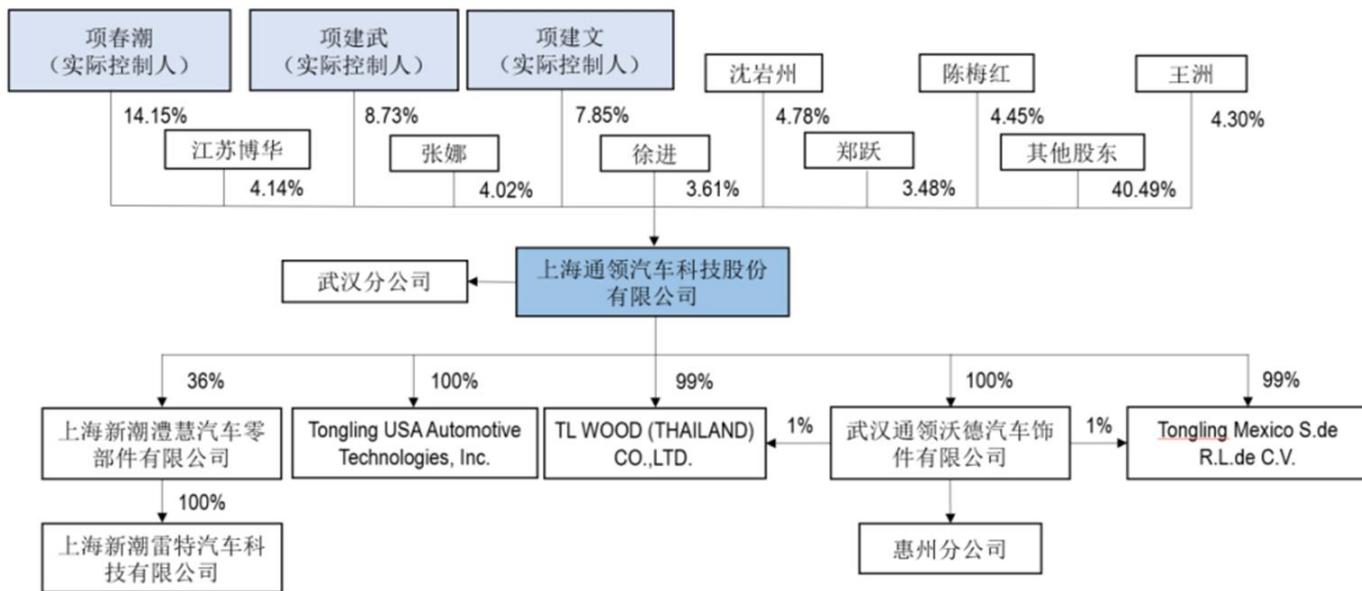
资料来源：通领科技招股说明书

截至 2025 年 12 月 2 日，项春潮直接持有公司 14.15% 股份；公司 23 位股东与项春潮为一致行动人，项春潮与其一致行动人共持有公司 75.88% 的股份，故项春潮在股东（大）会层面合计可控制公司 75.88% 股份对应的表决权。因此，公司控股股东为项春潮。

项春潮先生，1955 年 10 月出生，中国国籍，无境外永久居留权，大专学历。1974 年 8 月至 1985 年 1 月，历任瑞安市工艺编织厂技术员、厂长；1985 年 1 月至 1992 年 12 月，任瑞安市编织装饰用品厂厂长；1992 年 12 月至 1999 年 3 月，任瑞安新潮编织装饰用品有限公司董事长；1999 年 3 月至 2004 年 10 月，任浙江新潮实业股份有限公司（新潮集团曾用名）董事长兼总经理；2004 年 10 月至今，任新潮集团董事长兼总经理；2007 年 6 月至 2015 年 7 月，任通领有限董事长；2015 年 7 月至 2020

年2月，任公司董事长；2020年2月至今，任公司董事。

图2：公司股权结构较为复杂，控股股东为项春潮



资料来源：通领科技招股说明书（注：数据截至2025年12月2日）

1.1、产品专精内饰件，客户均为知名车企

1.1.1、主要产品分为汽车内饰件以及模具

公司的主要产品包括汽车内饰件及模具，其中以汽车内饰件为主。公司生产的内饰件主要应用于各类中、高档乘用车，起到支撑、装饰的作用。

(1) 汽车内饰件

公司的产品以汽车内饰件为主，主要包括门板饰条、主仪表饰板及中控饰板等，具体情况如下表所示。

表1：公司汽车内饰件主要分为四大类产品

产品分类	明细分类	产品图示	产品简述
门板饰条	门板饰条		安装至车门起到装饰效果的各类饰条和面板
主仪表饰板	主仪表饰板		安装至主仪表板上起到装饰作用的各类左、中、右饰板、面板和饰件等
中控饰板	中控饰板		安装至副仪表区域起到装饰效果各类饰板、面板、饰件等

产品分类	明细分类	产品图示	产品简述
组合仪表盖板	组合仪表盖板		安装至仪表区域，起到装饰效果的各类装饰件
座椅背板饰面	座椅背板饰面		安装至座椅后起到装饰效果各类饰板、面板
小桌板饰面	小桌板饰面		安装至座椅后用于摆放临时用品，可自由收放的饰板、面板等
其他	方向盘饰件		安装至方向盘区域起到装饰效果各种饰板、面板、饰件等
开关面板	开关面板		安装至车内门板、主仪表、副仪表等处的装饰面板、饰板等
车标	-	-	安装至汽车前后车标区域，展示汽车品牌的标识件
注塑件	-	-	目前指电池外壳注塑件

资料来源：通领科技招股说明书、开源证券研究所

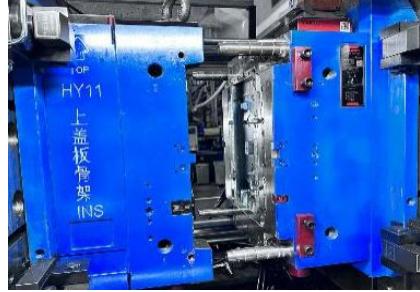
(2) 模具

公司专注于汽车内饰件的研发、生产及销售，模具是内饰件成型的关键设备，同时也直接影响内饰产品的精度、质量和生产效率。公司具有研发、设计及生产精密模具的能力，生产或定制化采购的模具包括冲切模具、吸塑模具及注塑模具等，具体情况如表二所示。

出于成本效益等因素考虑，公司大部分模具系向模具供应商定制化采购而得，仅会自制对产品合格率存在关键影响的少部分模具。向模具供应商定制化采购模具时，公司会把产品如外观、结构、功能等方面的要求输出给供应商，主导影响产品功能及外观实现方面的方案设计，修改模具设计方案，确保使用模具生产的产品可以满足主机厂在产品外观、技术指标、产品质量及性能方面的要求。

表2：公司模具产品主要分为吸塑模具、冲切模具以及注塑模具

产品类型	图示	产品说明
吸塑模具		吸塑模具属于热成型模具中的一种，汽车内饰件片材成型通常以阳模成型（即非外观面与模芯贴合）为主，用于吸塑成型工序。将吸塑模具安装在吸塑成型机内使用，在膜片通过加热软化的情况下，通过模芯抽真空的方式使其变形贴在模具的型芯上得到所需带有装饰作用的片材。吸塑模具是从片材阶段到吸塑成型阶段必

产品类型	图示	产品说明
冲切模具		冲切模具属于裁切模具的一种,将冲切模具安装于冲切机内,把吸塑成型好的片材放置于冲切模具中,在冲切机的压力驱动下把冲切凸模和冲切凹模合模使片材得以按照指定的位置要求进行切断,从而为注塑成型提供规定要求形状的片材。
注塑模具		注塑模具属于注射成型模具其中的一种,用于INS、IMD等工艺汇总的注塑成型工序。将注塑模具安装于注塑机内,把冲切成型完好的膜片固定于注塑模具型腔后合模充填注塑后得到带有指定花纹外观要求的产品。注塑模具是把塑胶粒子和膜片结合在一起形成最终成品必不可少的工具。

资料来源: 通领科技招股说明书、开源证券研究所

1.1.2、公司处于产业链中游, 下游客户主要涉及多家知名车企

汽车内饰件行业产业链上游主要为塑料粒子、皮革、纺织面料等原材料供应商,产业链中游为仪表饰板、座椅等内饰件生产商,产业链下游为汽车整车生产厂、汽车维修店及汽车零件制造销售商。

经过多年的深耕积累,公司已经进入了诸如一汽大众、北美大众、北美通用、上汽大众、上汽通用、比亚迪、斯柯达、福建奔驰、客户T、客户X、捷豹路虎、一汽丰田及广汽丰田等30余家国内外主机厂的供应链体系,在业内积累了一定的知名度,与下游客户保持了长期、稳定的业务关系。

汽车内饰件行业的上下游产业链如下图所示。

图3: 公司处于产业链中游位置



资料来源: 通领科技招股说明书

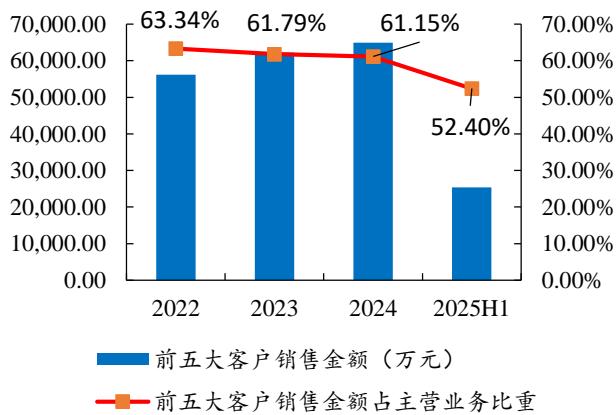
(1) 下游客户

从前五大客户占比来看：2002 年至 2025H1，公司整体前五大客户占比呈现逐渐下降趋势，分别为 63.34%、61.79%、61.15%以及 52.40%。销售金额由 2022 年的 56,221.74 万元逐渐上升至 2024 年的 64,901.22 万元，2025H1 为 25,353.06 万元。

从客户结构来看：2024 年，公司前五大客户分别为上汽集团、大众集团、一汽集团、宁波华翔以及长春派格。其中长春派格 2023 年收入增至前五大客户，为新进前五大客户。主要原因是 2023 年大众速腾、迈腾等项目收入增长较多，长春派格作为大众速腾、迈腾等项目指定一供合作金额逐年提高。

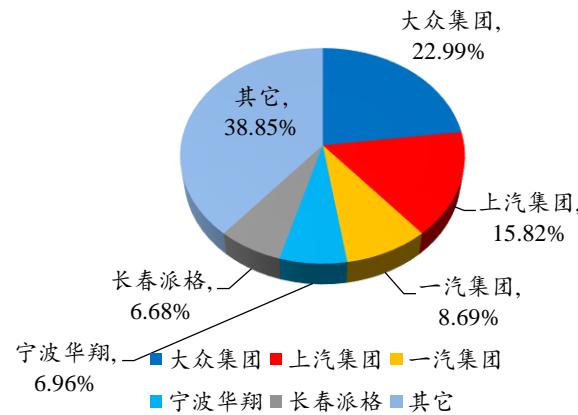
整体上根据公司招股书披露信息及主要客户服务车型来看，公司主要服务车型为乘用车。

图4：近年来前五大客户占比不断下降



数据来源：通领科技招股说明书、开源证券研究所

图5：2024 年前五大客户情况，大众集团为第一大客户



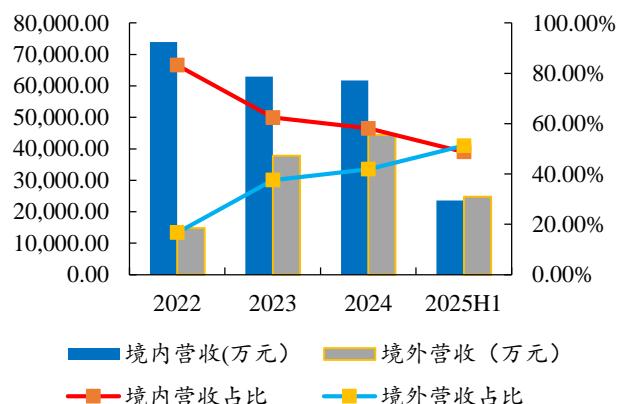
数据来源：通领科技招股说明书、开源证券研究所

从主营业务收入区域来看：公司近年来境外收入不断增长。整体由 2022 年度的 14,858.99 万元增长至 2024 年度的 44,443.39 万元，2025H1 为 24,802.18 万元。

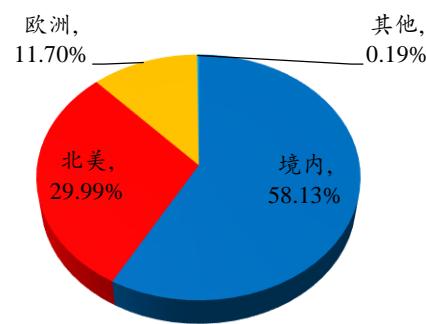
2022 年度至 2025H1，对境外市场的销售金额分别为 14,858.99 万元、37,843.45 万元、44,443.39 万元以及 24,802.18 万元。

从主营业务收入细分区域来看：北美市场收入占比增长较快。整体由 2022 年度的 4.52% 增长至 2024 年度的 29.99%，2025H1 为 35.14%。

2022 年度至 2025H1，对北美市场的销售金额分别为 4,015.33 万元、25,399.97 万元、31,829.75 万元以及 17,001.45 万元。

图6：主营业务近年来境内收入占比下降，境外收入占比上升


数据来源：通领科技招股说明书、开源证券研究所

图7：2024年度主营业务主要收入来源来自于境内


数据来源：通领科技招股说明书、开源证券研究所

(2) 销售模式

汽车内饰件具有显著定制化特征，因此公司采用直销模式，客户主要为整车厂或整车厂的一级供应商。公司直接面对整车厂通过招标方式获取订单，中标后直接与整车厂商洽谈并签署合同。整车厂根据其生产需要选择由公司以直接供货方式供货，或以指定供货方式供货，即公司首先向其一级供应商供货，再由一级供应商完成组装后向整车厂供货。

整车厂在选择供应商时对供应商的产品研发能力、项目开发能力、工程设计能力、生产制造能力、品质控制能力、供应商管理能力、售后服务能力、物流配套能力有着严格的要求，供应商必须接受整车厂严格的、系统性的审核，审核通过后才能进入整车厂的合格供应商清单。在整车厂提出新车型零部件招标要求时，进入合格供应商清单的各零部件厂家根据整车厂的要求进行招投标，取得订单后与车厂进行合作开发。因此双方的合作关系一旦建立则相对较为稳固。少数情况下，公司在考虑内部资源合理配置后，会选择对外采购相关产品后进行配套销售。

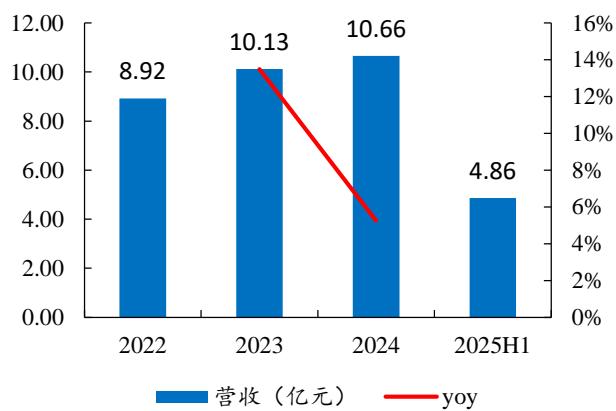
1.2、营收归母保持增长，毛利净利持续上升

从整体上看：2022年至2024年公司营收整体保持增长，分别为8.92亿元、10.13亿元以及10.66亿元。2025H1为4.86亿元。

从营收构成来看：2022年至2025H1，公司主要营收来自于门板饰条以及主仪表饰板两类产品。其中，门板饰条收入占主营收入占比分别为45.82%、45.57%、44.97%以及42.27%。主仪表饰板收入占主营收入占比分别为32.28%、38.83%、37.48%以及42.49%。

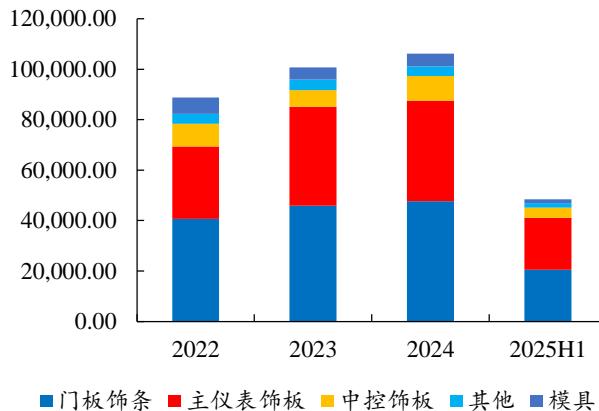
从趋势来看：2022年至2024年，公司门板饰条营收占比逐渐下降，主仪表饰板营收占比逐渐上升。

图8：公司营收保持增长，2024年达10.66亿元（单位：亿元）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图9：公司营收主要来自于门板饰条以及主仪表饰板（单位：万元）



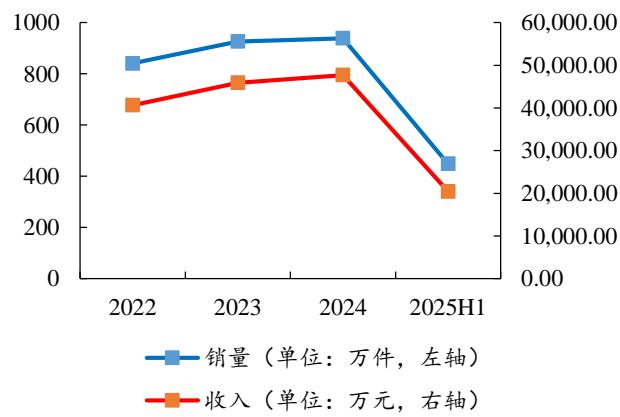
数据来源：通领科技招股说明书、开源证券研究所

从单品销量来看：2022年至2024年，公司门板饰条产品销量逐渐提升。

从单品销售均价来看：2022年至2024年，公司门板饰条产品售价逐渐提升。

2025年1-6月销售均价下降的主要原因是：1.由于年降的影响，销售收入占比比较高的大众Atlas、雪佛兰Equinox、雪佛兰科罗拉多皮卡等项目的门板饰条销售均价有所下降；2.斯柯达Elroq车型于2024年末量产，2025年1-6月该车型的门板饰条收入提高较多，该车型门板饰条的销售均价为40.24元/件，低于公司门板饰条的整体销售均价，使得门板饰条的销售均价有所下降。

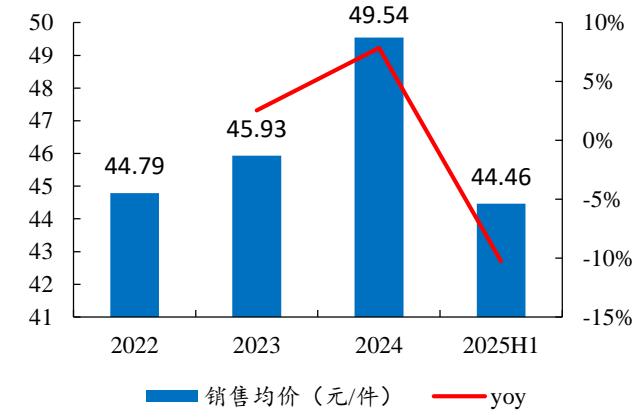
图10：门板饰条2024年销售939.06万件，收入达47,725.82万元



数据来源：通领科技招股说明书、开源证券研究所

图11：门板饰条2025年1-6月销售均价下降较多

47,725.82万元



数据来源：通领科技招股说明书、开源证券研究所

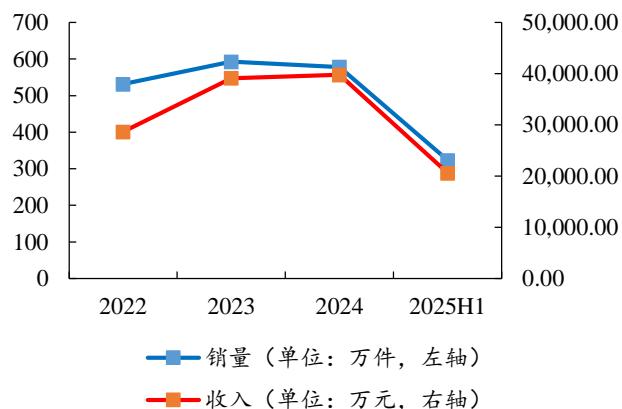
从单品销量来看：2022年至2023年，公司主仪表饰板产品销量逐渐提升，2024年销量略下滑。

从单品销售均价来看：2022年至2024年，公司主仪表饰板产品销售均价逐渐提升。

升。

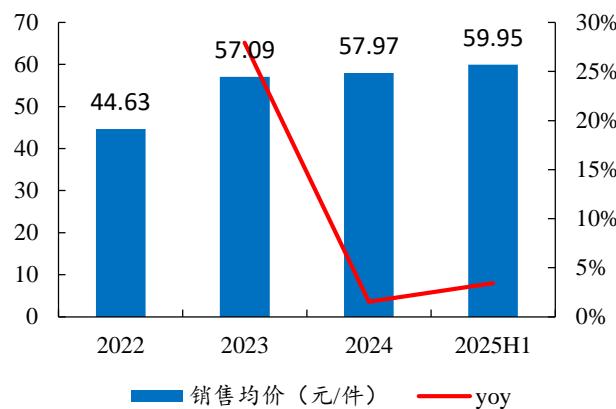
2025年1-6月销售均价提高的主要原因为斯柯达Elroq车型于2024年末量产，2025年1-6月该车型的主仪表板收入占比较高，且单价高达168.14元/件，使得公司主仪表板的销售均价有所提高。

图12：主仪表板 2024 年销售 578.41 万件，收入达 39,775.51 万元



数据来源：通领科技招股说明书、开源证券研究所

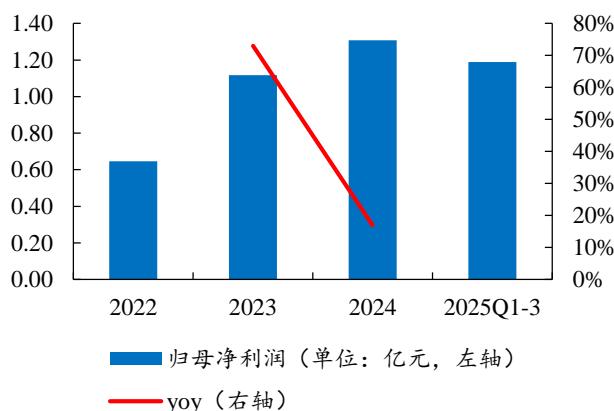
图13：主仪表板 2024 年销售均价为 57.97 元/件



数据来源：通领科技招股说明书、开源证券研究所

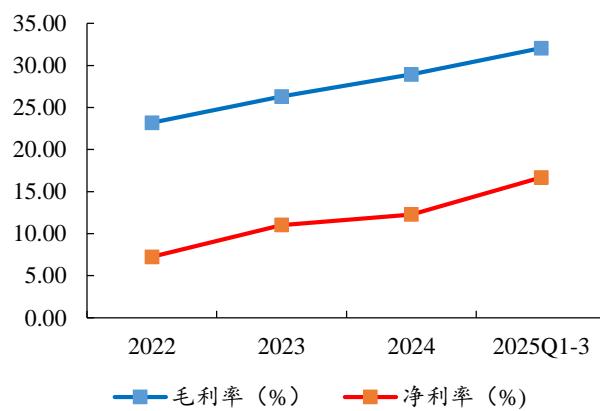
从整体上看：2022年至2024年，公司归母净利润保持增长。2022年至2025Q1-3，分别为0.65亿元、1.12亿元、1.31亿元以及1.19亿元。毛利率与净利率呈现上升趋势。

图14：公司归母净利润逐年上升，2024 年达 1.31 亿元



数据来源：Wind、开源证券研究所

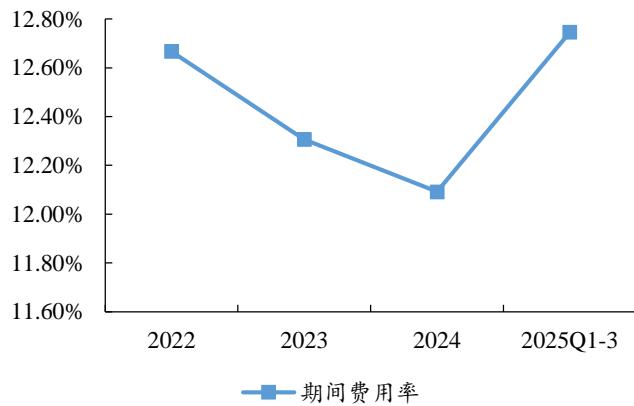
图15：公司毛利率及净利率逐年上升



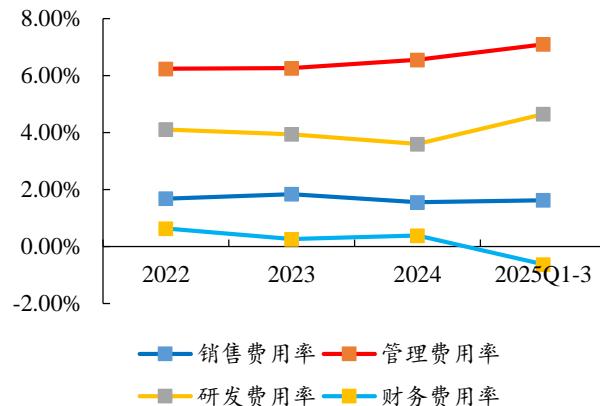
数据来源：Wind、开源证券研究所

从整体上看：2022年至2025Q1-3，公司期间费用率分别为12.67%、12.31%、12.09%、12.75%。同时，公司管理费用率呈现上升趋势，销售费用率整体较为稳定，研发费率及财务费率没有明显趋势。

公司实施全面预算管理，合理规划资金投入及成本分配；同时公司以月为频次进行公司层面的财务分析，按主体、项目、工艺等多项维度分析毛利率、制成率情况，并与预算情况进行对比，及时识别问题点并达成解决方案；同时，公司注重通过提升设备动化程度，推行机器换人，同时积极研发工装等，提高生产各个环节的效率和质量稳定性，从而有效降低生产成本。

图16：公司2022至2024年整体期间费用率呈下降趋势


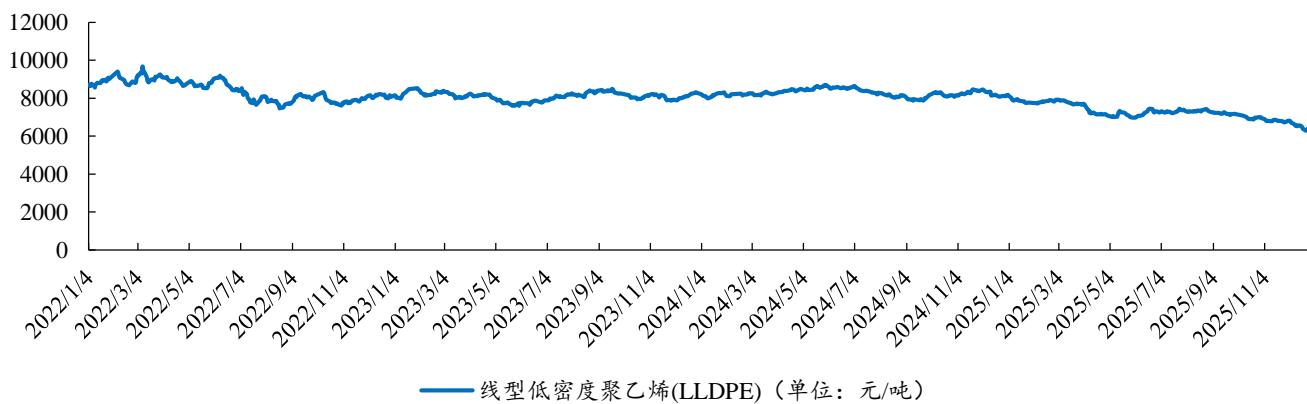
数据来源：Wind、开源证券研究所

图17：公司管理费用率呈现上升趋势


数据来源：Wind、开源证券研究所

公司主要原材料包括薄膜、外购件和塑料粒子等，2022年至2025H1，公司直接材料占内饰件产品成本的比重分别为70.02%、69.86%、69.60%和66.21%，其中塑料粒子平均单价的变动会影响外购件采购和塑料粒子采购成本，对公司主营业务成本构成重要影响。

2022年1月4日至2025年12月26日，线型低密度聚乙烯价格由8,720元/吨跌至6,388元/吨。

图18：线型低密度聚乙烯整体由2022年1月4日的8,720元/吨跌至2025年12月26日的6,388元/吨


数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至2025年12月26日）

2、汽车内饰件行业存在较大发展空间，公司工艺水平领先

汽车内饰是指具有一定的装饰性及功能性、安全性以及工程属性的汽车车内零部件统称。汽车内饰系统是汽车车身的重要组成部分，其应用的工况环境比较复杂，在具备美观性的同时，还承担着阻燃、耐光、减震、隔热、吸音等功能。内饰系统的设计工作量占到车型设计工作量的 60%以上，远超过汽车外型，是车身最重要的部分之一。

当前，汽车内饰件除起到装饰作用外，还承担着阻燃、耐光、减震、隔热及吸音等功能。汽车内饰系统的设计占一辆整车造型设计工作的比重较大且为消费者选购车辆时的重点考虑因素之一，因此成为汽车最重要的组件之一。同时，汽车内饰件的发展与汽车产业的整体发展紧密相关。

公司生产的主要产品在汽车内饰的分布概况如下图所示。

图19：公司产品主要在汽车内分布概况

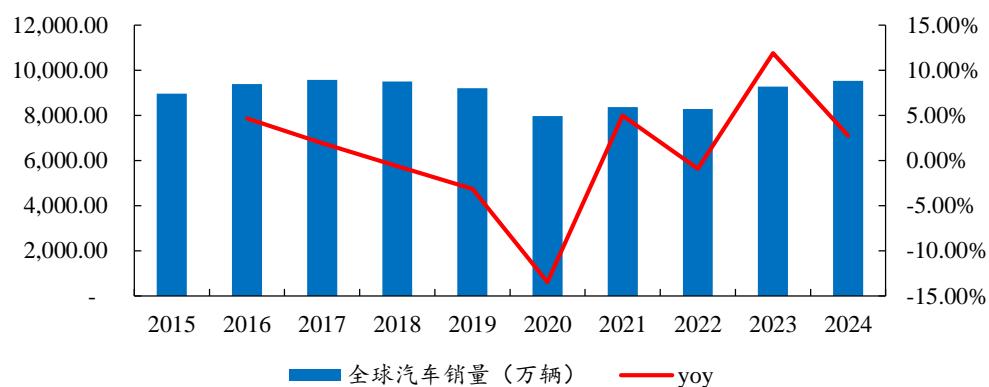


资料来源：通领科技招股说明书

2.1、全球汽车产业已进入成熟期，整体向新兴市场国家转移

目前，全球汽车产业已进入成熟期，过去十年间，全球汽车销量整体水平相对平稳。2015 年至 2017 年，全球汽车销量从 8,968.46 万辆增长至 9,566.06 万辆。2018 年至 2020 年间，受全球宏观经济增速放缓及突发全球性卫生公共事件等因素影响，全球汽车销量持续下滑。2021 年起，全球汽车产业开始复苏，汽车销量开始呈现回升趋势。2015 年至 2024 年，全球汽车销量及增速情况如下图所示。

图20：汽车产业已经进入成熟期，市场较为稳定



数据来源：国际汽车制造商协会（OICA）、通领科技招股说明书、开源证券研究所

目前，全球汽车工业主要分布在欧洲、北美及亚太地区。具体而言，全球汽车销量主要集中在中国、美国、印度、日本、德国、加拿大及韩国等国家，其汽车销量份额合计约 70%。

随着发展中国家经济的不断发展，汽车消费市场随之由发达国家向更具有消费升级空间的如中国、印度等新兴市场国家转移。

图21：2024年中美印汽车销量领先

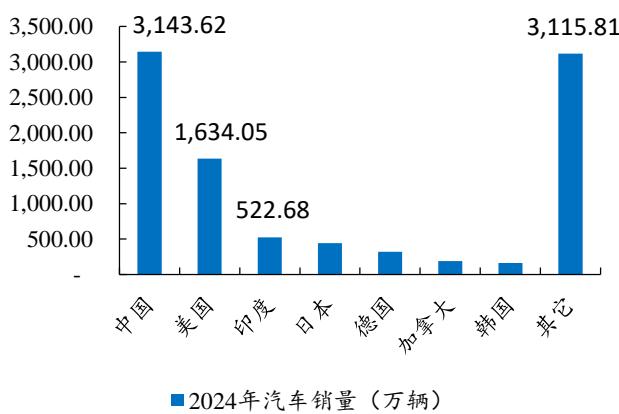
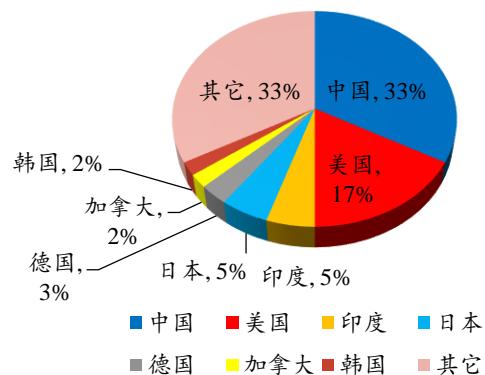


图22：2024年全球汽车市场份额



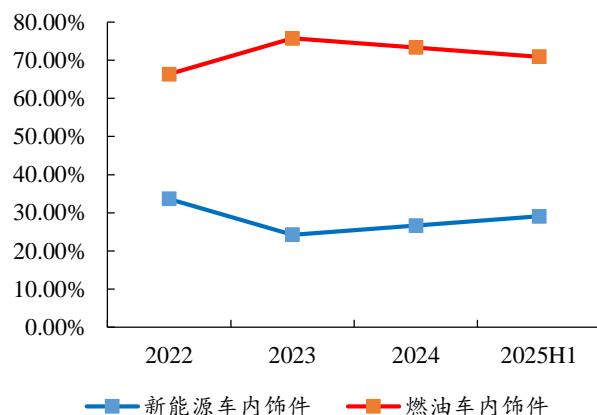
数据来源：国际汽车制造商协会（OICA）、通领科技招股说明书、开源证券研究所

数据来源：国际汽车制造商协会（OICA）、通领科技招股说明书、开源证券研究所

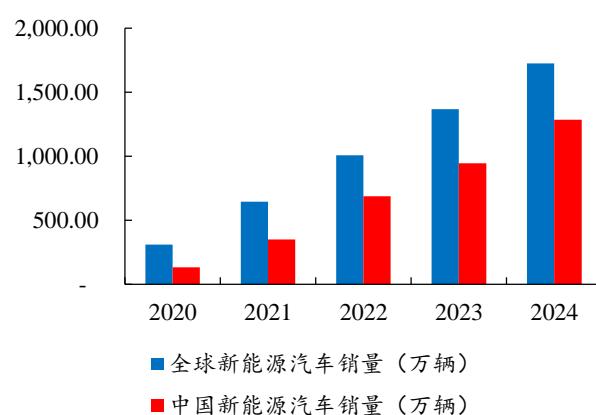
公司产品以燃油车内饰件产品为主，新能源车内饰件产品收入占比维持在一定的水平，2023年至2025年上半年收入占比有所上升。

当前，全球新能源汽车市场进入高速发展期，市场规模逐年升高。从2020年至2024年，全球新能源汽车销量从310.54万辆增长至1,724.16万辆，近五年间实现了超过五倍的增长。未来，新能源汽车销量仍将在中长期内保持增长的趋势。根据EVTANK数据，预计到2026年，全球新能源汽车年销量预计达到3,157万辆，较2021年复合年均增长率达37%。

近年来，我国新能源汽车市场整体保持高速增长态势，新能源汽车市场发展已经从政策驱动转向市场拉动发展新阶段，我国汽车产业结构也在发生变化。近 5 年来，我国新能源汽车销量从 2020 年的 132.98 万辆提升至 2024 年的 1,285.90 万辆。根据 EVTank 统计，2023 年中国新能源汽车销量占全球新能源汽车市场销量的比例位居全球第一。

图23：公司主营业务服务新能源车占比近年来有所上升


数据来源：通领科技招股说明书、开源证券研究所

图24：近年来，中国新能源车销量占比全球销量较大


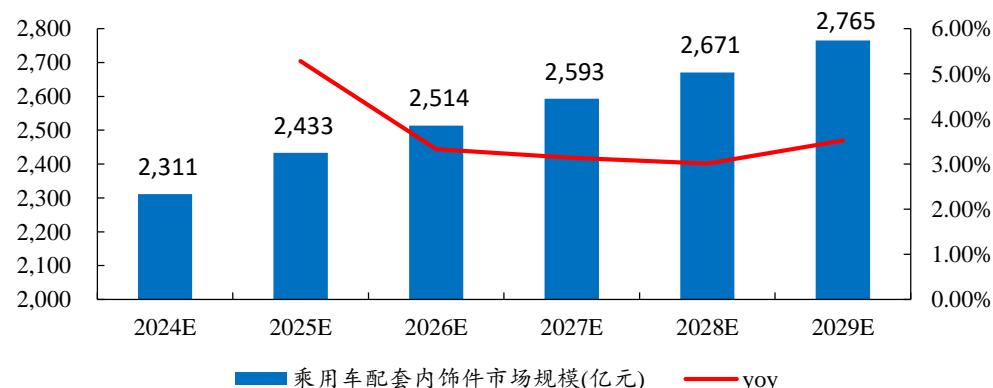
数据来源：CleanTechnica、中国汽车工业协会、通领科技招股说明书、开源证券研究所

2.2、细分市场：汽车内饰件市场规模存在较大的发展空间

(1) 市场空间

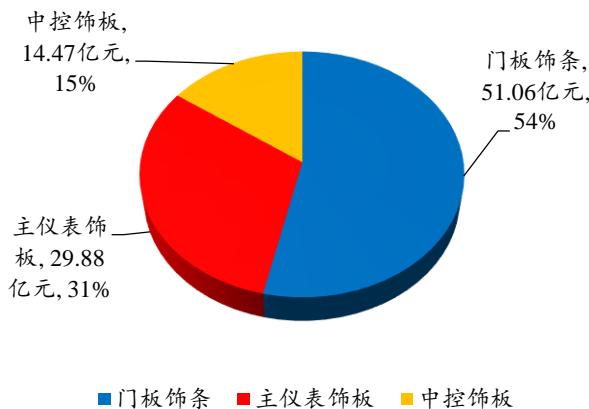
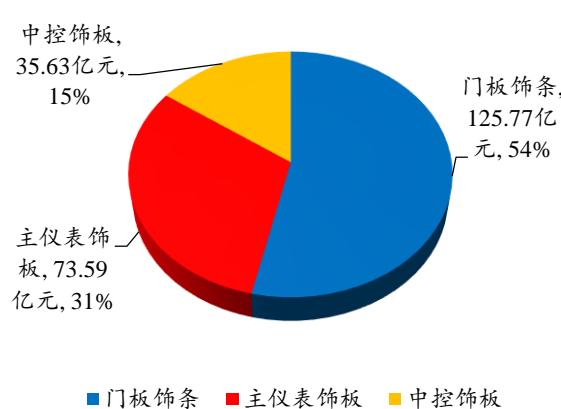
从 1886 年轿车出现开始，经过百余年发展，汽车内饰件行业的发展经历了初创时期、功能主义阶段、人本主义时代三个时期。目前，车辆内饰已成为消费者购车时候的重要考量因素之一。目前汽车市场对内饰产品的综合要求越来越高，随着汽车市场的蓬勃发展，汽车内饰件行业的市场规模也随之快速增长。

根据北京欧立信调研中心，中国汽车内饰件的市场规模有望从 2024 年的 2,311 亿元上升到 2029 年的 2,765 亿元，存在较大的发展空间。

图25：中国汽车内饰件的市场规模预计 2029 年达 2,765 亿元


数据来源：北京欧立信调研中心、通领科技招股说明书、开源证券研究所

根据公司问询函回复,以2024年乘用车产量数据以及2022至2025H1的公司产品销售均价计算,公司各细分产品的市场规模如图二十六及图二十七所示。其中,国内市场合计共95.41亿元,全球市场合计共234.98亿元。根据中国汽车工业协会预测以及近年来的市场情况,未来该市场规模可保持4-5%的增速。

图26: 公司各细分产品国内市场规模 (单位: 亿元)

图27: 公司各细分产品全球市场规模 (单位: 亿元)


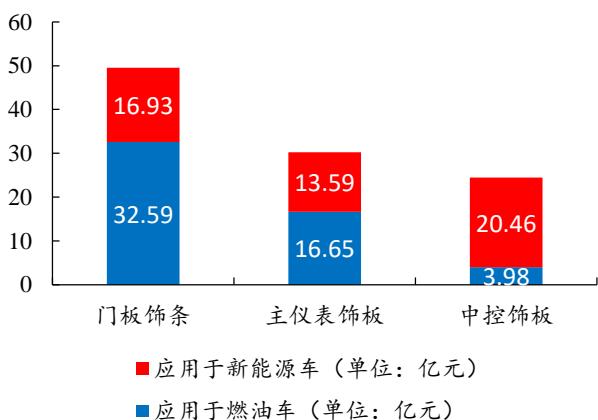
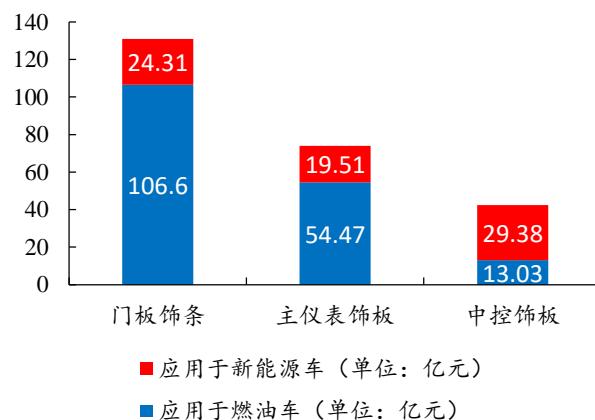
数据来源: 公司问询函回复、开源证券研究所

数据来源: 公司问询函回复、开源证券研究所

根据公司问询函回复,按照不同动力类型乘用车产量计算,公司主要产品的国内市场空间合计为104.20亿元,全球市场空间合计为247.31亿元。

公司燃油车产品市场空间在国内为53.22亿元,在全球市场空间为174.11亿元。

公司新能源车产品市场空间在国内为50.98亿元,在全球市场空间为73.20亿元。

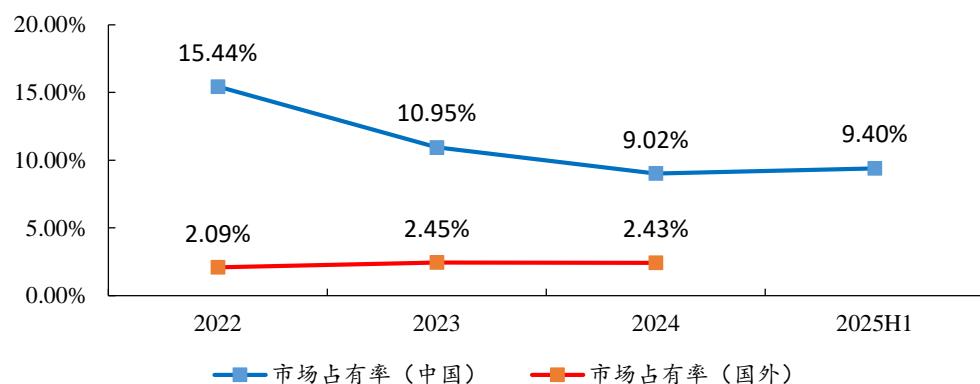
图28: 按不同动力车型测算,公司产品国内市场空间合计 104.20 亿元

图29: 按不同动力车型测算,公司产品全球市场空间合计 247.31 亿元


数据来源: 公司问询函回复、开源证券研究所

数据来源: 公司问询函回复、开源证券研究所

经公司招股书测算，2022 年至 2025H1，公司内饰件中国市场的占有率为 15.44%、10.95%、9.02% 及 9.40%。2022 至 2024 年，国外市场占有率为 2.09%、2.45% 和 2.43%，在行业内饰企业从业者众多且充分竞争的情况下，拥有相对较高的市场占有率。

图30：公司产品国内外占有率相对较高



数据来源：通领科技招股说明书、开源证券研究所

(2) 市场发展趋势

1) 我国汽车产业的持续增长将带动汽车内饰件行业持续发展

我国汽车行业整体保持高速发展的态势，自 2009 年以来我国汽车产销量连续十五年保持全球第一。近年来，虽然受国内宏观经济因素、国际贸易因素及政策因素等综合影响，我国汽车产销量有所波动，但在国家政策的大力扶持下整体依然处于较高水平，仍具有较大的发展空间。结合我国汽车千人保有量与发达国家的对比情况，中国当前的汽车保有量仍处于较低水平。我国汽车行业依然存在较大的发展空间。

与此同时，汽车产业逐渐向环保化、轻量化、电动化、网联化及智能化的方向发展；随着居民生活水平的整体提高，汽车消费在大众化车型日益普及的同时逐步向中高端车型发展。伴随汽车行业整体的发展，汽车内饰件也将迎来新的发展增长点。

2) 新能源汽车的发展为汽车内饰件行业带来新的发展空间

随着全球环境问题日益严重，各国政府都在积极推动环保事业的发展，新能源汽车作为一种零排放、低污染的交通工具，符合环保理念，得到各国政府及市场的大力推行。

随着市场对环保产品的需求逐渐提高，行业内对汽车内饰件的材料和工艺也提出了新的要求。此外，新能源汽车的发展推动了汽车智能化的趋势，带来了许多新的功能需求，如电池管理系统、充电设备、智能驾驶等，智能座舱的设计、人机交互的实现等都需要汽车内饰件的配合和支持，这为相关企业提供了新的发展机遇，为汽车内饰件行业提供了新的发展空间。

2.3、看点：双研发模式捕捉市场机遇，领先工艺提质增效启新程

2.3.1、双研发模式捕捉市场机遇

公司的研发模式具体包括先导式研发及同步开发两种模式。先导式研发即公司结合市场最新需求、行业的技术发展趋势及整车厂的产品质量要求后，研发新工艺或新产品，形成技术储备，以保障在后续向客户进行推广时拥有先发优势。通过先导式研发，公司已储备磁感 3D 花纹装饰工艺、IMDL（模内发光饰件）及 GCS 外观装饰工艺等以匹配汽车内饰件行业的最新发展趋势及满足整车厂降本增效的需求。

同步开发即按照汽车行业惯例，整车厂的零部件供应商参与整车厂的同步开发过程，配合整车厂新车型的开发进度，及时推出配套产品的设计方案。公司结合汽车行业的发展趋势及不同客户的方向性需求后针对新工艺或者现有工艺提升进行研发项目立项。在与客户进行新车型同步开发的过程中，公司结合客户对新车型在外观效果、工艺要求及成本控制等方面的具体需求，通过进行针对性研发，为客户提供工艺、材料选择、可行性方面的一体化解决方案，同时形成公司自己的工艺技术积累。

2022 年至 2025 年 H1，公司与客户共同开发的研发项目合计 27 个，共同开发对应车型已实现收入分别为 37,738.47 万元、64,127.74 万元、76,256.83 万元及 39,896.99 万元，具备较丰富的同步开发经验。

(1) 同步开发能力是汽车内饰件供应商获取订单的核心竞争力之一

近年来，整车厂高度重视汽车内饰件供应商的同步开发设计能力，是否具备相关能力是整车厂商、一级汽车零部件厂商选择供应商的重要评审标准之一。同步开发即供应商与整车厂在新车型开发初期就共同参与设计及验证，以缩短新车的开发周期和降低成本。具体而言，在整车厂提供车型风格、功能要求及市场定位等要求后，供应商通过效果图设计、CAS（计算机辅助造型）设计、参数化建模等方式，模拟验证产品的可靠性和工艺可行性，在过程中对产品的 A 面（外观曲面设计）和 B 面（结构设计）进行调整优化，提出材料及工艺的协同、优化建议，同时提前发现设计缺陷，确保产品结构满足性能和工艺要求。

同步开发能力是汽车内饰件供应商获取订单（项目定点）的核心竞争力之一，整车厂通过将供应商纳入其产品的同步开发过程，能够有效缩短产品开发周期，加快新产品推出速度，并提升产品品质。在当前行业内激烈的市场竞争中，具备产品同步开发设计能力已成为汽车内外饰件供应商的关键核心竞争力之一。

(2) 公司在参与整车厂同步开发的各节点发挥的具体作用

整车厂与其供应商在进行项目前期同步开发时会经历设计开发、样品交付与评审、设计优化等具体阶段，在上述各阶段中，公司发挥的具体作用情况如下表所示。

表3：公司同步开发模式以满足客户需求为目标

阶段	同步开发各阶段中公司发挥的作用
设计开发	在此阶段过程中，公司针对客户产品研发需求，提出材料选型建议、外观设计方案及工艺方案等，并经过若干轮与客户的探讨、修改、优化后确认初步方案。具体情况如下：1) 在客户仅提供色调、纹理需求的情况下（无 A 面草稿，仅提供部分创意

阶段	同步开发各阶段中公司发挥的作用
	或想法), 公司从色彩与纹理组合搭配设计开始, 运用功能软件设计并模拟出颜色、纹理、整体效果(静态或动态)等, 为客户提供多种A面(外观曲面设计)和B面(结构设计)设计方案, 同时为客户提供多种工艺方案及材料选择建议; 2) 客户提供A面(外观曲面设计)草稿的情况下, 公司通常针对A面现有设计提出优化建议, 同时根据客户需求完成B面(结构设计)设计方案, 并借助功能软件分析、模拟(模具、装配、灯光等)结果后进行技术分析, 结合多年研发及生产经验, 为客户指出数据阶段存在的问题, 同时为客户提供多种针对性解决方案, 为数据锁定提供技术支持。
样品交付 与评审	公司根据设计阶段确定的方案制作出满足初始外观需求的样品, 将新制作的样件交付给整车厂造型部门进行评审, 与造型师一起对样品进行技术评估和验证, 同时根据装车结果经过多轮沟通、反复调整样品状态直至令整车厂满意。
设计优化	根据整车厂的评审意见, 公司对产品结构设计进行调整和优化, 具体包括模块化设计、工艺建议、单品结构优化、一体式搭接结构等, 在过程中结合过往经验, 公司对客户设计中需要完善的地方提供修改方案, 为整车量产提供切实可行的工艺路线。
工艺开发	公司进行内部生产工艺的优化开发, 制定制造流程及工艺参数, 同时规划工装、设备、物料、人员及场地等需求, 与整车厂一起完成APQP各节点的开发工作。
风险评估 与应对措 施	参与整车厂项目各种阶段风险评估, 运用DFEMA(设计失败潜在分析)、PFEMA(过程潜在失败分析)等工具识别在设计过程及产品量产过程中存在的潜在问题和风险, 运用影像识别、机械防错、自动防错或增加内部控制点等手段规避开发、生产过程中出现的各种问题。

资料来源: 公司问询函回复、开源证券研究所

(3) 公司与整车厂同步开发的创新实例

1) 新型高拉伸INS注塑模具及研发项目之客户M某项目与整车厂同步开发客户M相关项目的过程中, 其提出了零件表面需带有触感的要求。按照常规做法, 业内通常会使用自带触感的进口膜片(膜片成本相较于无触感膜片会更高)来实现, 但触感膜片在经过吸塑、注塑两道工艺工序后会出现触感损失和一致性差的效果(往往成品与膜片样板触感差异较大)。公司通过采用模具设计及工艺方案结合创新的方式, 采用在型腔内设置预压板同时在型芯侧留有微缝隙的镶块代替常规工艺的吸气孔等方式, 实现了零件表面强触感效果, 且产品一致性强、成本更低。

2) 新型透光类INS注塑模具及研发项目之大众某项目在与客户同步开发大众某项目的初期, 客户提出了内饰需要带有氛围灯并透光的要求。当时市面上解决内饰透光采用的是较为流行的IML工艺, 由于此工艺成本在当时相对较高, 因此客户同时提出了降本需求。内饰件的正面设计图案已经确定故无法进行更改, 因此公司考虑在保持原有图案的基础上, 采用透光INS膜片结合反面印刷透光纹理的方案解决, 这种方案需要精准把握饰件正面纹理与透光纹理的匹配性, 控制稍有偏差则会影响最终效果。公司采取上述自研技术帮助客户成功解决项目难题, 实现了降本增效。

3) 新型高拉伸INS注塑模具及研发项目之奔驰某车型项目时, 客户要求仪表板饰板实现超高拉伸。如果采用常规吸塑工艺制作, 饰件会出现花纹变形失真等问题, 严重时膜片可能因过度变薄而开裂, 导致产品报废等。针对上述情况, 公司开发团队通过对产品设计、模具结构、工艺路线的创新研究, 采用上压下吸式模具结构, 结合分段式空压调整, 解决一次性拉伸过程中产生

膜片变薄问题，成功避免膜片因过度变薄而产生的开裂和纹理变形，实现技术突破的同时，提升生产稳定性和合格率。

4) 新型精定位 IML 模具及技术研发项目之客户 T 某项目客户 T 某项目原本由国外供应商供应，过程中存在两大难题：1.产品变形严重、尺寸控制困难，导致装配不良；2.原材料成本高且采购周期长，无法满足迅速增加的产量需求；上述项目转由公司进行开发后，公司对原供件不良情况进行了调研，有针对性地制定了方案。本产品采用厚度为 2.5mm 薄板（ABS+IML）类平面结构，正面字符要求精确定位，背面没有任何结构，常规注塑情况下正面 IML 膜片几乎不会收缩，但背面的 ABS 胶料存在较大的后收缩，导致产品弯曲变形。公司经过多方研究论证后，在模具设计方面进行创新，增设型芯镶针的办法主动限制 ABS 收缩，实现精准定位的同时，又使得产品的正反面保持一致的收缩量，彻底解决了产品变形和定位的问题。

2.3.2、INS、IMD 工艺创新提质增效启新程，助力驶向新能源快车道

核心技术贡献主要营收：公司 2022 年度至 2025 年 H1，主营业务贡献突出。其中核心技术所生产的产品为主要营收贡献来源，占比分别为 89.45%、92.59%、93.56% 以及 95.63%。

由公司招股书披露的核心技术概况可知，公司核心技术主要涉及汽车内饰件产品及相关模具的生产改进，其中包括但不限于生产工艺的改进，生产装置的发明以及生产产品的检验方法。

INS、IMD 生产工艺贡献营收较多：公司采用的生产工艺较多。其中，INS、IMD 两类生产工艺占主营收入比较高，2024 年 INS 工艺占主营收入比 33.12%，IMD 为 28.30%。

图31：核心技术收入贡献突出，2024 年占比达 93.56%

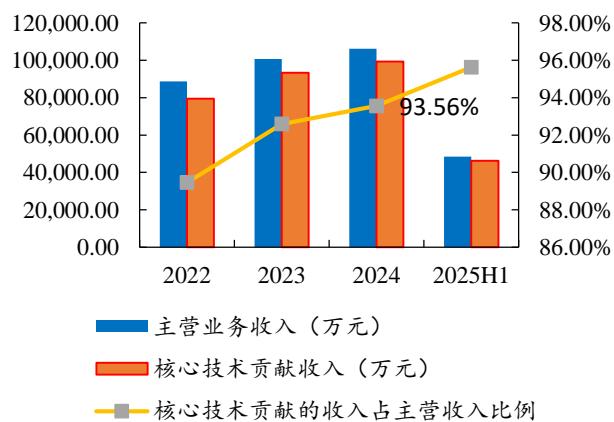
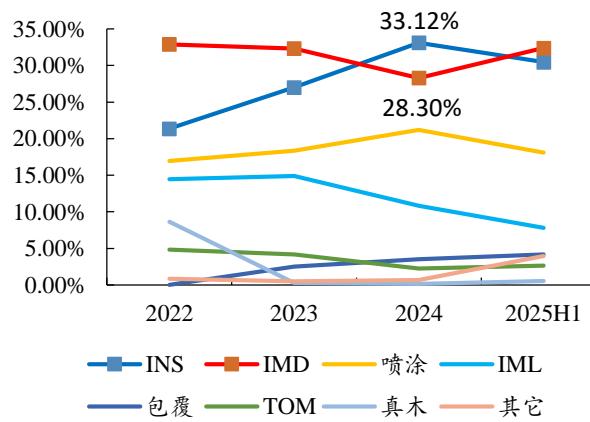


图32：各类工艺收入占比主营业务占比情况



数据来源：通领科技招股说明书、开源证券研究所

数据来源：公司问询函回复、开源证券研究所

(1) INS、IMD 工艺简介

近年来，行业内较为先进的汽车内饰表面生产工艺为膜内转印工艺（IMD）及膜内镶嵌工艺（INS）。

模内转印技术（IN-MoldDecoration, IMD）是目前国际上比较流行的一种塑料表面装饰技术，主要包括模内热转印注塑（In-MoldingRoller, IMR）和模内贴标（In-MoldingLabel, IML）。一般在汽车内饰中，IMD 产品基本都是采用 IMR 工艺。IMR 工艺是先将印刷好的薄膜卷成滚筒，安装到注塑机内，通过送膜机将膜片与塑模型腔贴合进行注塑。注塑后油墨层与薄膜分离，有图案的油墨层留在塑件上，而分离膜片只是起到一个载体的作用。与 IMR 产品不同，IML 产品的表面是一层硬化的透明薄膜，中间是图案印刷层，最底下则是塑料层。由于印有图案的油墨夹在中间，可以使产品表面防止被刮花并且长期保持颜色的鲜明不易褪色。

嵌片注塑装饰技术（Insert-Mould-Decoration,INS）即插入模具中装饰，是把一个已吸塑成型的膜片放到注塑模具里注塑成型，该工艺一般分为三个步骤：吸塑——冲切——注塑。当注塑完成后，膜片和塑胶融为一体，耐磨材料在最外面。塑胶材料多为 PC、PMMA（亚克力）、PBT（聚对苯二甲酸丁二酯）等，它主要有耐磨和耐刮伤的作用。INS 产品表面有硬质薄膜保护，光滑耐磨，不易褪色。

与传统燃油汽车相比较，新能源汽车的内饰产品更注重节能、环保和高科技属性，这也对汽车内饰件企业在研发设计、产品创新方面的能力提出更高要求。结合上述产业发展趋势，公司在新能源产品方向及产品的节能减排和美观性上不断进行技术、产品研发。

图33：汽车内饰件表面主要装饰工艺发展历程



资料来源：李光耀《汽车内饰件设计与制造工艺第2版》、通领科技招股说明书

通过在行业内多年的积累及公司自主研发，公司的核心技术在行业通用技术的基础上有所创新提高。与行业通用技术相比，公司的工艺技术从生产产品的美观性、

性能指标、工艺路径或产品的生产效率、合格率等方面有较为明显的提升或者改善。

表4：公司 INS、IMD 工艺在行业通用技术上有所创新和提高

技术名称	行业通用技术情况	对比行业通用技术，公司核心技术创新的差异点	主要创新及技术壁垒/门槛	已取得的专利技术
新型 IMD 技术	同行业的 IMD 大多为非精定位模内技术，产品图案无法精准转移，到零件上，受到膜片拉伸率、人员技能等因素的限制，图案一致性不高，生产自动化程度和生产效率也不高，往往无法满足客户对图案精度和产品性能的要求	1、公司自研高精定位 IMD 和多功能机械手等技术，将外观装饰和产品性能提升结合在一起，省去生产过程中人工操作步骤，节约人工成本；2、同时可保证高精度图案定位和性能提升	1、能够实现图案精定位，具体而言：定位精度由模具上设计的红外探测器自动找准定位光标实现，排除人为因素干扰，不受注塑机及输膜器状态影响，定位精度达到一宽度方向±0.5m、长度方向±2mm；2、提升生产过程的自动化水平，使用机器换人。可通过工艺设计实现输膜器、注塑机、加热板和取放件工装联动，实现机台无误差动作，杜绝人为失误可能；3、通过精准控制红外加热位置，提升膜片各项性能的同时增大了膜片的拉伸率	1、内饰件拿取装置 CN201310750407.1；2、机械手夹具 CN201210530191.3
微变形高拉伸 INS 技术	同行业的 INS 拉伸技术通常拉伸高度不大于 100mm，且高拉伸情况下存在产品图案变形甚至拉穿的情况，往往无法满足客户对外观和性能的要求	公司利用自研高拉伸吸塑模具和特殊镶件技术，既保证外观装饰效果又兼顾产品性能提升	能够在图案轻微变形情况下实现膜片的超高拉伸，具体而言：(1) 通过改变吸塑模的结构设计，在型腔内设置预压板、在型芯侧用留有微缝隙 (0.05mm) 的镶块替代常规工艺中的吸气孔 (通常为φ0.7mm)，加大排气和减缓拉伸速度；(2) 拉伸过程中预压板使膜片先 80% 贴住型芯，随后缓慢下行，使膜片均匀变薄，保证零件整体性能稳定；(3) 通过以上设计可以使膜片拉伸高度达到 120mm 以上，高温性能提升到 90℃ 下存放 170h	吸塑模具 CN201310310127.9
双色免铣削 INS 注塑工艺	同行业的双色 INS 注塑为解决冲墨问题多数采用板状大水口进胶，后续浇口去除时只能采用 CNC 铣削的方式，应用上述工艺路线成本较高且效率相对低下	公司利用自身技术把 PC 料的进胶口采用潜片 (潜伏式浇口) 形式设计，二射 PC 穿过一射 PC/ABS 预留口后可迅速进入膜片和一射塑件的中间。应用上述工艺后产品只需正常剪浇口即可，无需采用 CNC 铣削工序，可以优化生产工序，提高生产效率	1、相较传统工艺而言，此技术所需较少的生产工序和周转次数，同时可提升生产效率和产品合格率；2、采用价格相对较低的 INS 部分取代 IML 工艺，给客户提供技术降本选择	
双色 IMD	同行业的双色注塑大多数先注射	公司利用自身技术先注塑熔	1、通过 IMD 双色注塑的方式制	注塑件生产方法及汽

技术名称	行业通用技术情况	对比行业通用技术，公司核心技术创新的差异点	主要创新及技术壁垒/门槛	已取得的专利技术
注塑工艺	高熔点塑料后注塑低熔点塑胶，而 IMD 工艺特点决定膜片只能放在旋转侧，这种情况下就无法实现 IMD 与双色注塑共存，无法仅通过注塑的方式满足客户对透光饰件的外观及功能的要求	点较低的 PC/ABS，并在适当的位置为二射 PC 预留进胶孔，保证 PC 能够顺利穿过一射料位进入一射和膜片之间的空腔，利用熔融的 PC 料把一射料位和膜片黏在一起，制作出想要的零件，满足客户需求	作可透光饰件：一射的 PC/ABS 起到遮光作用，取代后续遮蔽喷涂工序，既节省了能源又降低环境污染。灯光又可以透过二射的 PC 料投射出 IMD 图案，内饰件可实现多样化且具备科技感的氛围灯效果；2、解决了双色注塑无法与膜内注塑兼容的难题	车内饰件 CN202111668863.2 (发明专利申请中)
双色注塑模具	同行业的双色注塑多不能与膜内装饰结合在一起使用，大大限制了双色注塑的可用范围	公司自主研发技术是把双色注塑与 INS/IMD 工艺结合在一起，仅依靠注塑工序改变既实现了氛围灯效果，又一次性解决漏光问题，为客户提供物美价廉且高品质的可透光内饰装饰件	与传统双色注塑模具相比，公司通过非常规模具结构设计，通过改变进胶形式结合旋转型芯的创新方式，实现先注射低温料后注射高温料的新型注塑方式，解决了 IMD 与双色注塑共存的问题	
多用 INS 吸塑模具结构设计	在制作样件时，同行业企业通常需要制作多副用于验证的 INS 吸塑模，增加成本又延长了加工周期，给研发工作带来较大压力	公司自主研发的多用 INS 吸塑模，是制作一副镶嵌式模架，多个模芯一起固定在此模架上，实现一模多用，后续开发时保持模框不动，只是更改模芯，可以大大缩短	在开发样件的过程中，较之使用传统吸塑模开发模式，公司相关技术具有以下优势：1、模具的模框固定，既避免重复开发又方便与吸塑机对接；2、开发过程仅需对模具进行只是部分改动，既节	吸塑模具 CN201210549371.6

资料来源：公司问询函回复、开源证券研究所

3、可比公司：公司研发强、毛利高，竞争优势逻辑清晰

基于公司的主营业务情况，结合公司所处行业、主要产品、收入结构及可比公司相关数据的可获得性等情况，我们选取了岱美股份（603730.SH）、常熟汽饰（603035.SH）、新泉股份（603179.SH）、福赛科技（301529.SZ）以及骏创科技（920533.BJ）作为同行业可比公司。

表5：共选取了五家可比公司，均从事或包含汽车内饰件的研发、生产及销售业务

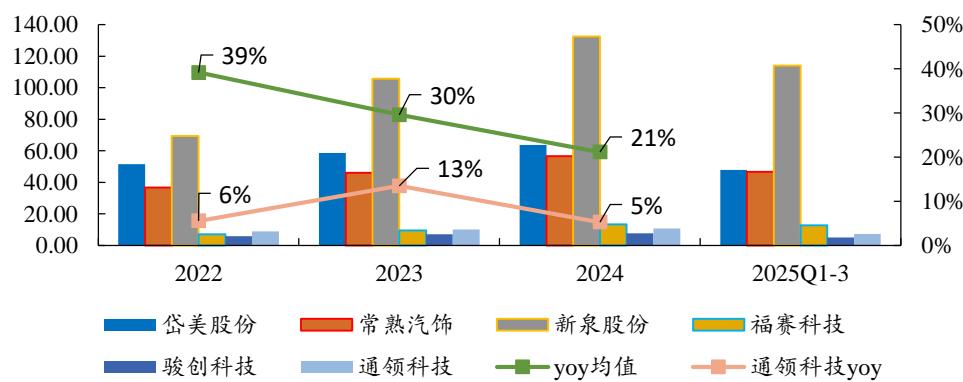
公司名称	基本情况
岱美股份	岱美股份主要从事汽车内饰件的研发、生产和销售，是集设计、开发、生产、销售、服务于一体的专业汽车零部件制造商。
常熟汽饰	常熟汽饰的主营业务是从事研发、生产和销售汽车内饰件总成产品，作为国内汽车内饰件行业主要供应商之一，可为客户提供“从项目工程开发和设计，到模检具设计和制造、设备自动化解决方案、产品试验和验证以及成本优化方案”的一体化服务。
新泉股份	新泉股份是汽车饰件整体解决方案提供商，目前，公司拥有较为完善的汽车饰件产品系列，主要产品包括仪表板总成、顶置文件柜总成、门内护板总成、立柱护板总成、流水槽盖板总成和保险杠总成等，并已实现产品在商用车及乘用车应用领域的全覆盖。
福赛科技	福赛科技是一家专注于汽车内饰件研发、生产和销售的高新技术企业，是安徽省专精特新冠军企业，主要产品包括内饰功能件和装饰件。
骏创科技	公司以汽车零部件的研发、生产、销售为核心业务，为汽车制造商及其零部件制造商等核心客户群体提供符合行业发展趋势及满足应用需求的零部件产品。经过十余年的骏创科技发展，公司现已形成集产品同步设计、工艺制程开发、模具研发制造、精密注塑成型、金属部件加工、系统部件装配集成于一体的综合制造与服务能力，主要产品涵盖汽车塑料零部件、汽车金属零部件及配套模具等。

资料来源：通领科技招股说明书、Wind、开源证券研究所

3.1、公司财务表现：营业利润增速、毛利率可观，外销高、存货周转较快

3.1.1、公司营业利润增速、毛利率高于同行业可比公司均值，期间费用率稳定

图34：营收规模相较于同行业可比公司较小，增速低于均值（单位：亿元）



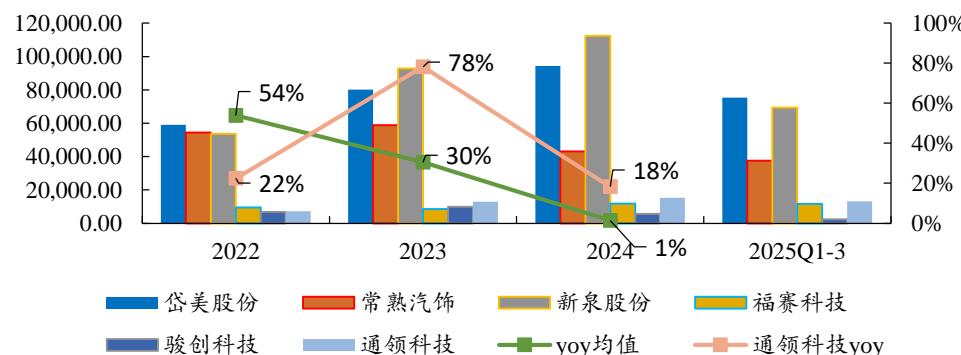
数据来源：Wind、开源证券研究所

从营业利润规模看：公司规模目前相较于同行业可比公司较小，营业利润规模

也整体较小。

从营业利润增速看：公司营业利润 2023 年增速较快，随后增速放缓。2022 年增速低于同行业可比公司均值，2023 年至 2024 年高于同行业可比公司均值。2022 年至 2024 年，同行业可比公司营业利润增速分别为 54%、30% 以及 1%。公司分别为 22%、78% 以及 18%。

图35：公司营业利润增速 2023 年至 2024 年高于同行业可比公司均值（单位：万元）

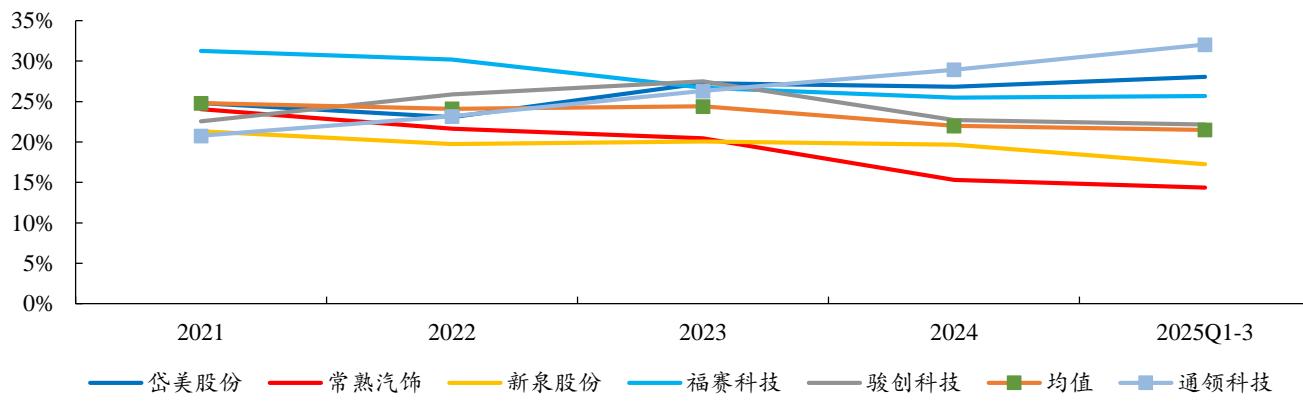


数据来源：Wind、开源证券研究所

公司毛利率较高，2023 年至 2025 年前三季度高于同行业可比公司均值。2024 年至 2025 年前三季度为同行业可比公司最高毛利率。

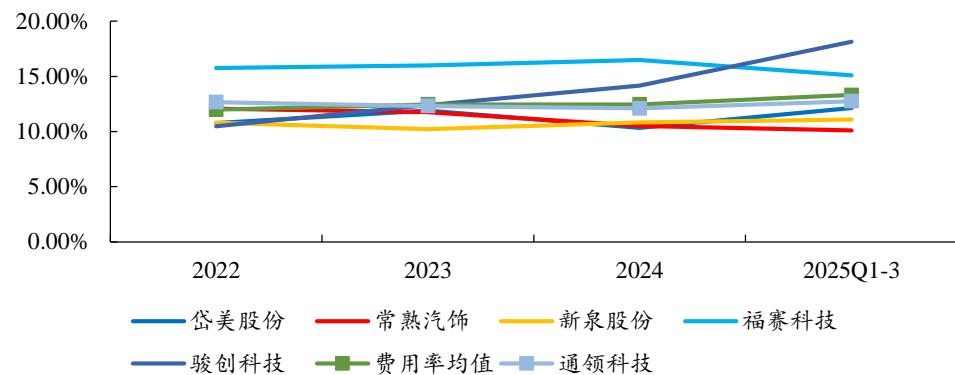
2021 年至 2025 年前三季度，同行业可比公司毛利率均值分别为 25%、24%、24%、22% 以及 21%。公司分别为 21%、23%、26%、29% 以及 32%。

图36：公司毛利率水平 2023 年至 2025 年前三季度不断提高，2024 年达 29%



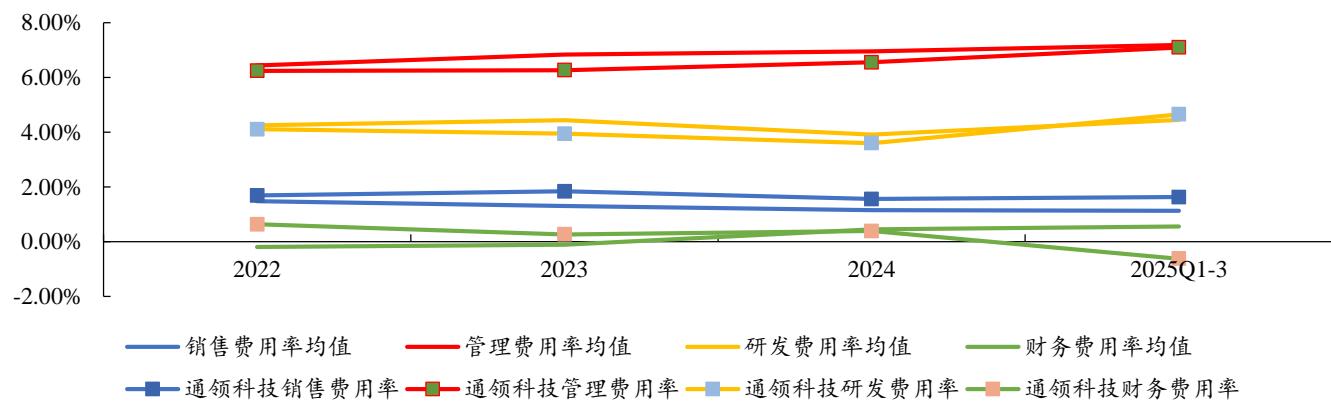
数据来源：Wind、开源证券研究所

2022 年度至 2025 年前三季度，公司整体期间费用率较为稳定，且与同行业可比公司均值相比无明显差异。同行业可比公司期间费用率均值分别为 11.98%、12.46%、12.45% 以及 13.31%。公司期间费用率分别为 12.67%、12.31%、12.09% 以及 12.75%。

图37：公司整体期间费用率较为稳定，且与同行业可比公司均值相比无明显差异


数据来源：Wind、开源证券研究所

2022 年至 2025 年前三季度，公司销售费用率、管理费用率、研发费用率及财务费用率均趋于同行业可比公司均值，无明显差异。

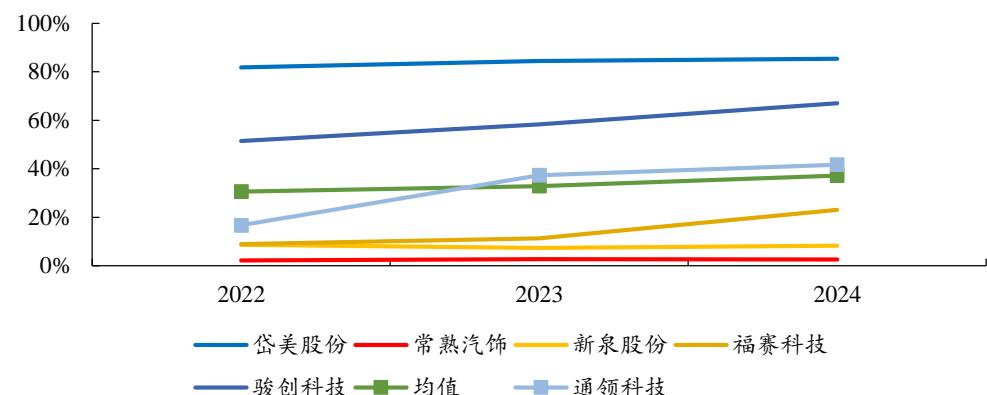
图38：公司销售费用率、管理费用率、研发费用率及财务费用率均趋于同行业可比公司均值


数据来源：Wind、开源证券研究所（注：为便于区分，相同色值曲线即为同类费用率，其中行业均值为无特殊标记曲线，公司费用率为特殊标记曲线。）

3.1.2、公司相较于同行业可比公司外销占比高、存货周转率较快、研发能力强

从整体看：2022 年度至 2024 年度，公司外销占比较高，同行业可比公司中仅次于岱美股份以及骏创科技。2024 年岱美股份外销占比为 85%，骏创科技为 67%，公司为 42%。

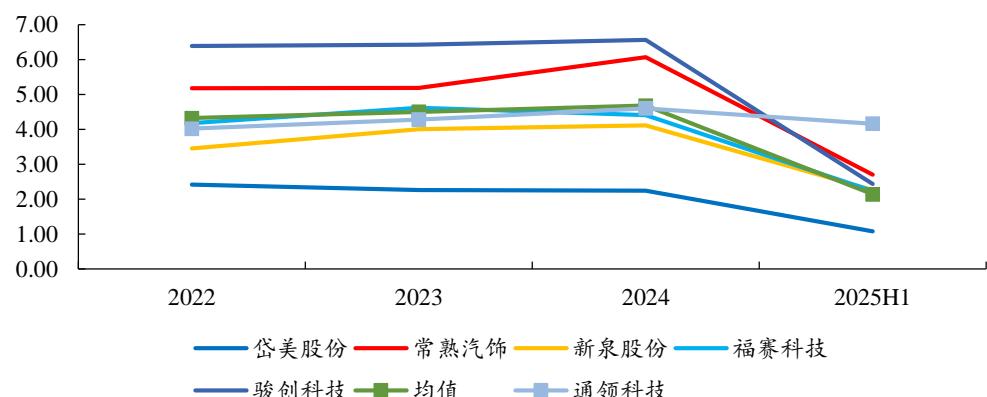
从均值看：均值由于岱美股份以及骏创科技外销占比高导致同行业可比公司均值较高。2022 年度至 2024 年度，同行业可比公司外销占比分别为 31%、33% 以及 37%。公司分别为 17%、37% 以及 42%。

图39：公司产品外销占比高，2024年达42%


数据来源：Wind、开源证券研究所

从整体看：公司存货周转率处于中游水平。

从均值看：公司存货周转率趋于行业均值，2022年至2025H1同行业可比公司均值分别为4.32次、4.50次、4.68次以及2.14次。公司分别为4.02次、4.28次、4.60次以及4.16次。

图40：公司存货周转率较快，2024年达4.60次（单位：次）


数据来源：Wind、通领科技招股说明书、开源证券研究所（注：岱美股份、常熟汽饰、新泉股份、福赛科技、骏创科技数据源自Wind，通领科技数据源自通领科技招股说明书。）

公司研发能力较强，虽与同行业可比公司相比较研发费率较低。但从专利数量上来看，公司发明专利数量仅次于常熟汽饰。

表6：公司研发能力强，发明专利仅次于常熟汽饰

公司简称	专利数量	最近一年研发投入 (万元)	2024年研发投入占 收入比
岱美股份	145项，其中发明专利9项（截至2022年12月31日）	21,948.67	3.44%
常熟汽饰	531项，其中发明专利46项（截至2025年1月1日）	21,057.34	3.72%

公司简称	专利数量	最近一年研发投入 (万元)	2024年研发投入占 收入比
年 6 月 30 日)			
新泉股份	322 项, 其中发明专利 15 项 (截至 2025 年 6 月 30 日)	54,868.41	4.14%
福赛科技	227 项, 发明专利数量未披露 (截至 2025 年 6 月 30 日), 发明专利数量 12 项 (截 至 2022 年 12 月 31 日)	6,117.75	4.59%
骏创科技	77 项, 其中发明专利 22 项 (截至 2024 年 12 月 31 日)	2,780.03	3.68%
通领科技	127 项, 其中发明专利 44 项 (截至 2025 年 12 月 2 日)	3,834.49	3.60%

数据来源：通领科技招股说明书、Wind、开源证券研究所

3.2、募投：本次募投项目着重于提升公司生产与研发能力

公司本次拟公开发行不超过 1,560 万股股票, 占发行后总股本的 25%。如本次发行的实际募集资金金额超过下述项目的需求, 超出部分将用于与主营业务相关的其他用途。募集资金不能满足上下述项目的需求时, 资金缺口将由公司自筹解决。若因经营需要或市场竞争等因素导致下述募集资金投向的全部或部分项目在本次募集资金到位前必须进行先期投入的, 公司拟以自筹资金先期进行投入, 待本次发行募集资金到位后, 公司可使用募集资金置换先期自筹资金。

本次发行募集资金在扣除发行费用后将分别投入以下项目。

表7：本次募投项目拟投入募集资金合计 41,143.91 万元

序号	项目名称	投资规模 (万元)	募集资金投资金额 (万元)
1	武汉通领沃德汽车内饰件生产项目	23,725.50	12,716.93
2	上海通领智能化升级项目	11,014.50	11,014.50
3	研发中心升级项目	7,912.49	7,912.49
4	补充流动资金	9,500.00	9,500.00
	合计	52,152.49	41,143.91

数据来源：通领科技招股说明书、开源证券研究所

本次募集资金主要运用于扩大公司产能、降低公司人工成本、增强公司产品研发能力以及补充流动资金四个方面。具体情况如下表所示。

表8：本次募投项目主要运用于增强公司已有的竞争优势

序号	项目	具体用途	建设周期	经济效益
1	武汉通领沃德汽车内饰件生产项目	本项目将分两期建设, 一期投资 12,000.00 万元, 在现有土地上新建生产车间及配套工程, 并购置喷漆线设备及环保设备, 扩大公司汽车内饰件生产能力; 二期投资	本项目整体建设期为 6 年, 自 T3 年开始投产, 随着生产设	经公司招股书测算, 本项目达产年可实现营业收入 44,189.11 万元、净利润

序号	项目	具体用途	建设周期	经济效益
1		11,725.50 万元, 利用一期新建生产车间购置 IMD 注塑工艺设备、焊接机、集中供料系统等软硬件设备, 进一步扩大公司产能规模。项目整体建设完成后, 将达年产 1,219.00 万件汽车内饰件的生产能力。	设备陆续到位, T6 年开始完全达产。	4,322.59 万元, 税后内部收益率 (IRR) 为 15.45%, 税后静态投资回收期 (含建设期) 为 9.37 年, 项目经济合理, 财务效益较好。
2	上海通领智能化升级项目	本项目将通过新增智能物流系统、自动切割设备、检测设备、自动装配机、修边机、扫码打标机、换模系统和物料输送系统等自动化设备, 并对数字化软件系统进行升级, 以提升上海通领生产线和仓储的自动化水平, 降低人工成本, 提升生产运营效率和产品稳定性。本项目计划总投资 11,014.50 万元, 其中, 项目设备购置费 9,190.00 万元, 软件购置费 1,300.00 万元, 预备费 524.50 万元。	本项目的整体实施周期为 36 个月。	本项目将通过新增智能物流系统、自动切割设备、检测设备、自动装配机、修边机、扫码打标机、换模系统和物料输送系统等自动化设备, 并对数字化软件系统进行升级, 以提升上海通领生产线和仓储的自动化水平, 降低人工成本, 提升生产运营效率和产品稳定性。
3	研发中心升级项目	本项目将对公司研发中心进行升级, 通过对实验室、展厅进行装修, 并新增实验设备及展厅设备, 进一步增强公司研发能力; 同时, 公司将紧跟行业技术发展趋势, 开展新工艺技术及产品的研发, 以提升公司核心竞争力。本项目拟装修面积合计 1,800.00 平方米, 计划投资总额 7,912.49 万元, 其中, 装修工程 880.00 万元, 设备购置费 4,602.00 万元, 人员费用 1,053.70 万元, 其他研发投入 1,000.00 万元, 预备费 376.79 万元。	本项目的整体实施周期为 36 个月。	研发中心建设项目作为提升公司研发能力的投资, 不直接产生收益。因此, 未对该项目单独进行效益测算。研发中心建设项目有利于公司提升产品性能、丰富产品种类、降低整体生产成本, 提升公司盈利空间。
4	补充流动资金项目	公司拟将本次募集资金中的 9,500.00 万元用于补充营运资金, 以满足公司生产经营的资金需求。	-	-

资料来源: 通领科技招股说明书、开源证券研究所

3.3、估值：可比公司 PE 2024 均值 24.34X

根据公司本身业务以及产品特点，我们共选取了五家同行业可比公司进行可比估值。分别为岱美股份(603730.SH)、常熟汽饰(603035.SH)、新泉股份(603179.SH)、福赛科技(301529.SZ)以及骏创科技(920533.BJ)。

可比公司 PE 2024 均值为 **24.34X**，两年营收 CAGR 均值为 **25%**，2024 年毛利率均值 **22%**，净利率均值为 **8%**。

公司两年营收 CAGR 为 **9%**，2024 年毛利率 **29%**，净利率均值为 **12%**。

表9：可比公司 PE 2024 均值 24.34X

公司名称	股票代码	市值/亿元	PE (2024)	2024 年营收 (万元)	2024 年归母净利润 (万元)	两年营收 CAGR	2024 年 毛利率	2024 年 净利率
岱美股份	603730.SH	247.95	18.52	637,709.69	80,218.02	11%	27%	13%
常熟汽饰	603035.SH	56.05	12.85	566,709.75	42,546.41	24%	15%	7%
新泉股份	603179.SH	431.73	21.31	1,326,378.90	97,663.56	38%	20%	7%
福赛科技	301529.SZ	120.49	24.99	133,200.05	9,765.15	39%	25%	7%
骏创科技	920533.BJ	36.77	44.04	75,500.10	5,115.61	14%	23%	6%
均值		178.60	24.34	547,899.70	47,061.75	25%	22%	8%
通领科技	920187.BJ	-	-	106,588.88	13,085.54	9%	29%	12%

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2026 年 2 月 9 日）

4、风险提示

海外业务相关风险、进口国贸易政策变动风险、汽车行业竞争加剧并向上游传导的风险

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入 (Buy)	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持 (outperform)	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性 (Neutral)	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持 (underperform)	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好 (overweight)	预计行业超越整体市场表现；
	中性 (Neutral)	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡 (underperform)	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何形式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号 楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号 楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn