

2026 年 02 月 10 日

证券分析师

赵昊
SAC: S1350524110004
zhaohao@huayuanstock.com
万泉
SAC: S1350524100001
wanxiao@huayuanstock.com

联系人

通领科技 (920187.BJ)

——汽车内饰件国家级“小巨人”，募投拟扩充 1219 万件汽车内饰件的年产能

投资要点：

- **发行价格 29.62 元/股，发行市盈率 14.12X，申购日为 2026 年 2 月 11 日。**通领科技此次发行价格 29.62 元/股，发行市盈率 14.12X，申购日为 2026 年 2 月 11 日。此次公开发行股份数量 1,560.00 万股，发行后总股本为 6,240.00 万股，此次公开发行股份数量占发行后总股本的 25.00%。此次发行不安排超额配售选择权。经我们测算，公司发行后预计可流通股本比例为 36%，老股占可流通股本比例为 31%。此次发行战略配售发行数量为 156 万股，占本次发行数量的 10.00%。有 4 家战略投资者参与公司的战略配售。公司募集资金扣除发行费用后，拟应用于“武汉通领沃德汽车内饰件生产项目”、“上海通领智能化升级项目”、“研发中心升级项目”以及补充流动资金。“武汉通领沃德汽车内饰件生产项目”整体建设完成后，预计将达成年产 1,219 万件汽车内饰件的生产能力。
- **汽车内饰件国家级“小巨人”，2022-2024 年汽车内饰件营收呈逐年增长趋势。**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，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。2024 年度，公司汽车内饰件业务的营业收入为 101,142 万元，模具业务的营业收入为 4,993 万元。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。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。公司现有工艺包括喷涂、IMD、INS、IML、TOM、包覆、真木及真铝等八大工艺。2025Q1-Q3 公司实现营收 7.14 亿元（yoy-5.47%），归母净利润 11897.82 万元（yoy+20.87%），归母净利润继续保持增长趋势。
- **中国汽车内饰件市场规模有望从 2024 年 2311 亿元上升到 2029 年 2765 亿元。**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。汽车内饰件发展与汽车产业的整体发展紧密相关。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。2023 年我国汽车销量超过 3,000 万辆，同比增长 12%，2024 年我国汽车销量继续保持增长态势。据公安部相关统计数据显示，我国汽车保有量已由 2015 年的 1.72 亿辆增长至 2024 年的 3.53 亿辆。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预测，中国汽车内饰件的市场规模有望从 2024 年 2,311 亿元上升到 2029 年 2,765 亿元。通领科技主要可比公司包括岱美股份、常熟饰饰、新泉股份、福赛科技。
- **申购建议：建议关注。**公司主要从事汽车内饰件研发、生产和销售，及相关模具的研发销售等，在汽车内饰件制造领域积累了丰富的核心技术及生产经验。已进入了一汽大众、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、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并为之保持了长期稳定的业务关系。可比公司最新 PE TTM 均值为 45X。
- **风险提示。进口国贸易政策变动风险、应收账款发生坏账风险、产品价格下降风险**

内容目录

1. 公开发行股份数量 1,560.00 万股	4
1.1. 发行信息：发行价格 29.62 元/股，发行市盈率 14.12X	4
1.2. 募投项目：扩产项目完成或将新增 1,219 万件汽车内饰件年产能	4
2. 汽车内饰件国家级“小巨人”，2022-2024 年汽车内饰件营收呈逐年增长趋势	6
2.1. 产品：专注汽车内饰件及模具，2024 年汽车内饰件业务毛利率为 28.74%	6
2.2. 模式：拥有发明专利 44 项，已进入大众、通用、比亚迪等主机厂供应链体系	10
2.3. 财务：2025Q1-Q3 营收 7.14 亿元，归母净利润 11898 万元（yoy+21%）	13
3. 中国汽车内饰件市场规模有望从 2024 年 2311 亿元上升到 2029 年 2765 亿元	14
3.1. 产业：下游主要为整车厂和维修厂，2024 年我国汽车销量 yoy+4.46%	14
3.2. 可比：包括岱美股份、常熟汽饰、新泉股份、福赛科技	17
4. 申购建议：建议关注	19
5. 风险提示	20

图表目录

图表 1：通领科技此次发行价格 29.62 元/股	4
图表 2：战略配售发行数量为 156 万股	4
图表 3：公司募投项目总投资拟达 5.2 亿元（万元）	5
图表 4：公司实际控制人为项春潮、项建武、XIANG JIANWEN（项建文）	6
图表 5：公司业务主要包括汽车内饰件和模具	7
图表 6：汽车内饰件包括门板饰条、主仪表饰板及中控饰板等	7
图表 7：公司生产的主要产品在汽车内饰的分布概况图例	8
图表 8：公司模具产品包括冲切模具、吸塑模具及注塑模具等	9
图表 9：2024 年汽车内饰件业务营收 10.1 亿元（万元）	10
图表 10：2024 年汽车内饰件业务毛利率为 28.74%	10
图表 11：2025H1 公司前五大客户合计销售收入占比为 52.40%	10
图表 12：公司核心技术包括新型 IMD 技术等	11
图表 13：2025Q1-Q3 公司营业收入 7.14 亿元，归母净利润 11897.82 万元	13
图表 14：汽车内饰件产业链的下游主要为整车制造厂等	14
图表 15：2024 年我国汽车销量达 3,144 万辆	15
图表 16：2024 年我国汽车保有量达 3.53 亿辆	15
图表 17：2024 年中国新能源汽车销量达 1,285.90 万辆	16
图表 18：2024 年中国汽车出口数量达 586 万辆	16
图表 19：2029 年中国汽车内饰件的市场规模预计可达 2,765 亿元	17
图表 20：可比公司主要包括岱美股份、常熟汽饰、新泉股份、福赛科技	18
图表 21：可比公司最新 PE TTM 均值为 45X（截至 20260209）	19

1. 公开发行股份数量 1,560.00 万股

1.1. 发行信息：发行价格 29.62 元/股，发行市盈率 14.12X

通领科技此次发行价格 29.62 元/股，发行市盈率 14.12X，申购日为 2026 年 2 月 11 日。此次公开发行股份数量 1,560.00 万股，发行后总股本为 6,240.00 万股，此次公开发行股份数量占发行后总股本的 25.00%。此次发行不安排超额配售选择权。经我们测算，公司发行后预计可流通股本比例为 36%，老股占可流通股本比例为 31%。

图表 1：通领科技此次发行价格 29.62 元/股

基本信息	股票代码	920187.BJ	所属国民经济行业	汽车制造业
	股票简称	通领科技	发行代码	920187
	定价方式	直接定价	发行价格(元/股)	29.62
	募集金额(万元)	46,207.20	主承销商	长江证券承销保荐有限公司
	初始发行股份数量(万股)	1,560.00	占发行后总股本比例	25.00%
日期与申购限制	战略配售比例	10.00%	超额配售比例	0.00%
	路演日	2026-02-10	申购日	2026-02-11
	申购款退回日	2026-02-13	网上最高申购量(万股)	70.20
基本面信息	2024年总营收(亿元)	10.66	2024年归母净利润(万元)	13,085.54
	2024年毛利率	28.93%	2024年加权ROE%	20.57%
	2024年营收增速	5.26%	2024年归母净利润增速	17.19%
股本信息	发行前总股本(万股)	4,680.00	发行前限售股(万股)	3,988.61
	发行后预计可流通比例	36.08%	老股占可流通股本比例	30.71%
价格信息	发行PE(LYR)(倍)	14.12	发行后2024EPS(元)	2.10

资料来源：Wind、公司公告、华源证券研究所

此次发行战略配售发行数量为 156 万股，占本次发行数量的 10.00%。有 4 家战略投资者参与公司的战略配售。

图表 2：战略配售发行数量为 156 万股

序号	战略投资者名称	承诺认购数量（股）	限售期安排
1	国泰君安期货通领科技 1 号战略配售集合资产管理计划	708,000	12 个月
2	长江证券创新投资（湖北）有限公司	275,000	12 个月
3	深圳安鹏创投基金企业（有限合伙）	440,000	12 个月
4	广东广祺玖号股权投资合伙企业（有限合伙）	137,000	12 个月
合计		1,560,000	-

资料来源：Wind、公司公告、华源证券研究所

1.2. 募投项目：扩产项目完成或将新增 1,219 万件汽车内饰件年产能

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%。募集资金扣除发行费用后，拟应用于“武汉通领沃德汽车内饰件生产项目”、“上海通领智能化升级项目”、“研发中心升级项目”以及补充流动资金。“武汉通领沃德汽车内饰件生产项目”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 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，预计将达成年产 1,219 万件汽车内饰件的生产能力。**

图表 3：公司募投项目总投资拟达 5.2 亿元（万元）

序号	项目名称	投资规模	募集资金投资金额
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

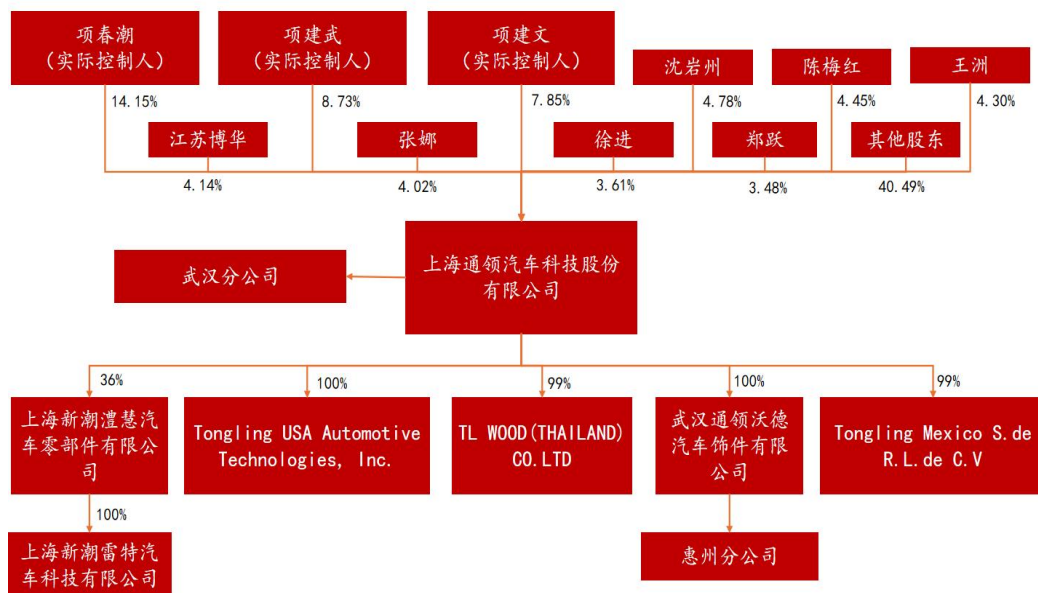
资料来源：通领科技招股说明书、华源证券研究所

2. 汽车内饰件国家级“小巨人”，2022-2024 年汽车内饰件营收呈逐年增长趋势

上海通领汽车科技股份有限公司成立于 2007 年 6 月 25 日，2015 年 7 月 13 日整体变更为股份有限公司。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。

公司实际控制人为项春潮、项建武、XIANG JIANWEN（项建文）。项建武、XIANG JIANWEN（项建文）为项春潮之子，XIANG JIANWEN（项建文）为项建武之兄。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。

图表 4：公司实际控制人为项春潮、项建武、XIANG JIANWEN（项建文）

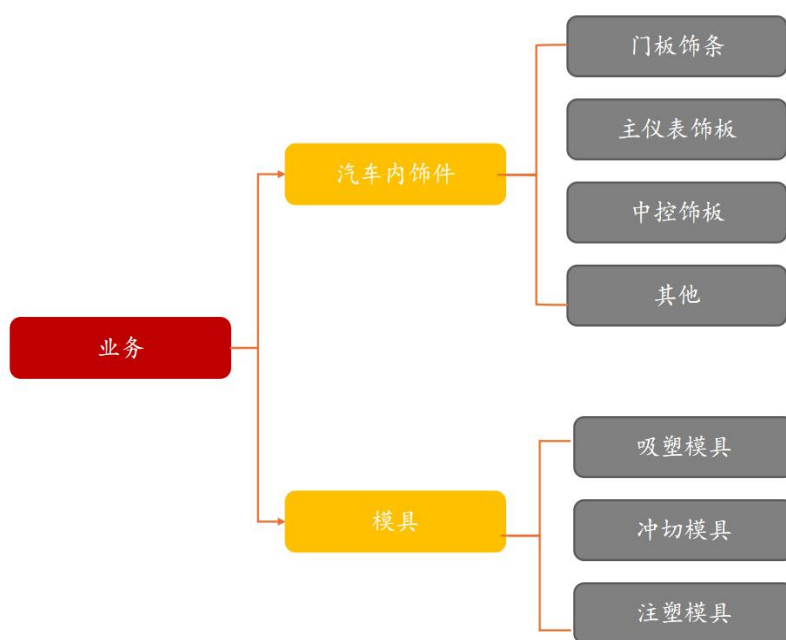


资料来源：通领科技招股说明书、华源证券研究所 注：截至 2025 年 12 月 2 日

2.1. 产品：专注汽车内饰件及模具，2024 年汽车内饰件业务毛利率为 28.74%

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。

图表 5：公司业务主要包括汽车内饰件和模具



资料来源：通领科技招股说明书、华源证券研究所

➤ 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。门板饰条包括安装至车门起到装饰效果的各类饰条和面板；主仪表饰板包括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；中控饰板包括安装至副仪表区域起到装饰效果各类饰板、面板、饰件等。

图表 6：汽车内饰件包括门板饰条、主仪表饰板及中控饰板等

产品分类	明细分类	产品图示	产品简述
门板饰条	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	 仪表板左/中/右饰条	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	 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
其他	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	 <p>小桌板饰面</p>	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
方向盘饰件	 <p>方向盘饰件</p>	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	 <p>开关面板</p>	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、华源证券研究所

图表 7：公司生产的主要产品在汽车内饰的分布概况图例



资料来源：通领科技招股说明书、华源证券研究所

➤ 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。

图表 8：公司模具产品包括冲切模具、吸塑模具及注塑模具等

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不可少的工具。
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床内，把吸塑成型好的片材放置于冲切模具中，在冲切机床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。

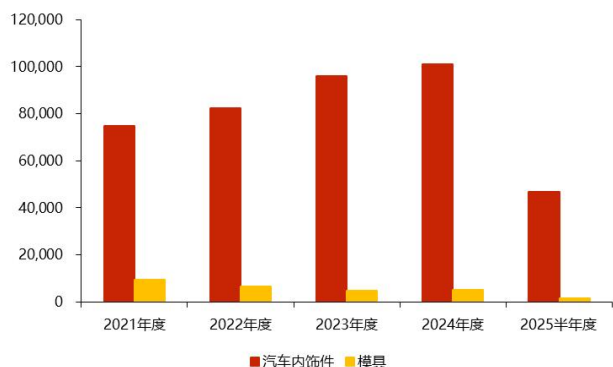
资料来源：通领科技招股说明书、华源证券研究所

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。

收入情况：2024 年度，公司汽车内饰件业务的营业收入为 101,142 万元，模具业务的营业收入为 4,993 万元。进入 2025 年上半年，汽车内饰件业务实现营业收入 46,944 万元，模具业务实现营业收入 1,443 万元。汽车内饰件营业收入 2022-2024 年呈逐年增长的趋势，主要原因系：（1）公司海外业务拓展成果显著，近年来与北美大众、北美通用等国外大型整车厂合作多个项目逐步量产，带动公司营业收入实现增长；（2）近年来，我国汽车市场发展迅速，公司与国内大型主机厂保持长期合作，内销业务较为稳定；（3）公司通过优化产品工艺，降低产品成本，不断提高自身市场竞争力，汽车内饰件业务收入快速增长。公司模具收入整体有所下降，主要原因系：（1）整车厂出于降本考虑，部分新项目存在沿用以往项目零件设计的情形，无需开发新模具；（2）公司海外项目比例整体呈现上升趋势，海外项目周期一般相对国内项目周期偏长，导致新项目定点平均周期变长。

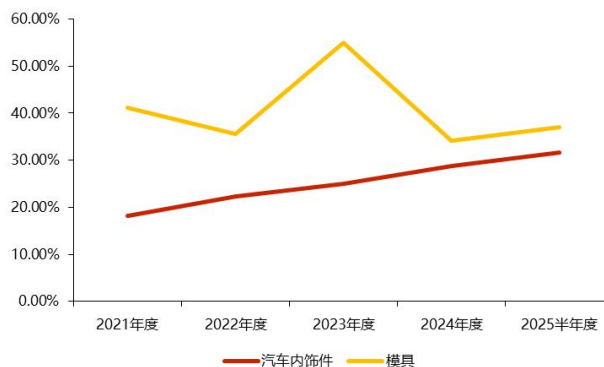
毛利率情况：在毛利率方面，2024 年度汽车内饰件业务的毛利率为 28.74%，模具业务的毛利率为 34.24%；而 2025 年上半年，汽车内饰件业务的毛利率上升至 31.67%，模具业务的毛利率则为 37.07%。汽车内饰业务毛利率呈逐年上升趋势，受公司客户结构、配套车型和产品结构的影响，主要产品毛利率和毛利率贡献存在一定的波动。

图表 9：2024 年汽车内饰件业务营收 10.1 亿元（万元）



资料来源：通领科技招股说明书、华源证券研究所

图表 10：2024 年汽车内饰件业务毛利率为 28.74%



资料来源：通领科技招股说明书、华源证券研究所

2.2. 模式：拥有发明专利 44 项，已进入大众、通用、比亚迪等主机厂供应链体系

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。

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。2022 年到 2025H1，公司客户集中度呈下降趋势。2025 年上半年，公司前五大客户包括大众集团、上汽集团、一汽集团、富维股份、长春派格。

图表 11：2025H1 公司前五大客户合计销售收入占比为 52.40%

序号	客户名称	销售金额（万元）	占比
2025 年 1-6 月			
1	大众集团	7,944.36	16.42%
2	上汽集团	7,422.28	15.34%
3	一汽集团	3,475.91	7.18%
4	富维股份	3,266.51	6.75%
5	长春派格	3,244.00	6.70%
合计		25,353.06	52.40%
2024 年度			
1	上汽集团	24,400.25	22.99%
2	大众集团	16,794.28	15.82%
3	一汽集团	9,223.82	8.69%
4	宁波华翔	7,390.56	6.96%

5	长春派格	7,092.30	6.68%
合计		64,901.22	61.15%
2023 年度			
1	上汽集团	21,328.86	21.17%
2	大众集团	16,888.44	16.76%
3	一汽集团	8,705.08	8.64%
4	一汽富维	7,912.00	7.85%
5	长春派格	7,429.98	7.37%
合计		62,264.36	61.79%
2022 年度			
1	上汽集团	27,184.64	30.63%
2	一汽集团	10,496.50	11.83%
3	客户 X	6,530.69	7.36%
4	宁波华翔	6,213.20	7.00%
5	大众集团	5,796.70	6.53%
合计		56,221.74	63.34%

资料来源：通领科技招股说明书、华源证券研究所

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。在汽车内饰装饰件细分领域，公司现有工艺较为全面，可以满足各类主机厂商不同风格、不同档次的内饰件的供给需求，可以同时适配燃油车及新能源车。公司现有工艺包括喷涂、IMD、INS、IML、TOM、包覆、真木及真铝等八大工艺，其中喷涂、包覆工艺为市场上应用较为广泛的传统工艺，成本相对较低，适配于中低端内饰配置；IMD、INS、IML、TOM 及喷涂（3D 雕刻工艺）工艺可以满足中高端汽车内饰配置的需求；真木、真铝及包覆工艺（选用真皮）可以满足高端汽车内饰配置的需求。

图表 12：公司核心技术包括新型 IMD 技术等

序号	核心技术	核心技术介绍	技术特点
1	新型 IMD 技术	这是一种集精定位与高拉伸为一体的模内装饰技术，较大程度拓宽了传统工艺的加工范围；采用模具红外光标实现输膜器、膜片、模具、注塑机四机联动，可提供精准的图案定位	将印刷有特定图案（包括图案位置）的膜片通过精定位输膜器放入金属模具中，模具上设置的红外探测器自动找寻到定位图标，发出运动信号锁定图案位置，驱动红外加热板烘烤膜片，通过加热提升膜片拉伸率，合模后注射热熔型塑胶，图案准确转印到零件的设计位置
2	微变形高拉伸 INS 技术	综合吸塑模、冲压模和 CNC 等多种工艺，解决花纹变形和超高拉伸难题的模内装饰技术	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（ $\phi 0.7\text{mm}$ ），提升了产品的高温实验性能，同时实现一次动作两次拉伸的目的，突破了膜片原有拉伸极限，成型出微变形高拉伸吸塑壳体，结合冲切、注塑等工序，实现模内装饰产品表面效果，能够满足较为复杂表面装饰需求
3	双固化离线喷涂工艺	结合 UV、PU 漆的特性，使用光固化和热固化等手段生产出既有韧性又有良好耐划性的内饰涂层的喷涂工艺	1、利用移栽机构（机器人）使喷涂工序与喷涂输送线的线体分离，可有效解决线体污染问题；2、设置红外线流平段保障油漆中的溶剂充分挥发，可较大幅度提升产品的合格率；3、通过 10 秒以内的紫外线固化和 40 分钟以上的烘烤，可保证涂层的机械及化学性能，提供性能稳定且外表美观的各种喷涂饰件
4	真木内饰叠加花	利用激光的特性在真木饰件上加工出	将高压预成型和冲切好的木皮放入模具里面，合模后将指定的

	纹技术	花纹，实现透光或变色的效果	树脂注射进型腔与膜片结合，形成带有木皮的注塑件，然后通过激光雕刻、喷涂、铣削、打磨等工艺形成真木内饰件，提升整车装饰档次
5	多色功能性 IML 工艺	通过对工艺源头调整实现正反面图案印刷、高压吸塑、冲切和注塑等多种工艺定位统一，满足精确定位的目的	菲林制作时把定位光标和花纹做一次性定位，为印刷、定位孔冲切打下基础，高压吸塑定位柱需要设计在变形量可控的位置，印刷到冲切整个过程均采用统一定位，保证图案的位置精度，为透光、触控等功能提供可靠技术保障
6	双色免铣削 INS 注塑工艺	一种非常规注塑工艺下实现的高效、节能的新型精定位模内装饰工艺	合理利用双色注塑和 IML 注塑的特点，通过改变高低温粒子的进胶顺序，解决进胶位置及方式的改变，进而实现免铣削的目的。采用高压成型与精定位冲切，实现定位精度高的透光效果，相对于 IML 工艺，具有成本低、效率高且质量稳定可靠等特点
7	双色 IMD 注塑工艺	一种新型精定位双色模内装饰工艺	综合双色注塑和 IMD 注塑的特点，通过改变高低温粒子的进胶顺序，采用精定位输膜器，实现连续自动生产的目的；相对于其他模内装饰工艺，具有成本低、效率高且质量稳定可靠的特点；对产品型面的要求比较严格，通常用于处理表面较为平整的饰件
8	全自动包覆工艺	通过自主研发的火焰处理、自动包覆设备，在零件表面形成丝质效果	通过自动火焰处理提高了产品表面的张力，有效改善表皮与骨架的粘合性，避免质量不良，提高产品合格率；再结合纵向、横向等各种油缸的协调运动，模拟出多个人工包覆动作，提高了生产效率并改善了劳动强度
9	离线 TOM 加工工艺	自主研发的太空铝加特氟龙表面处理的 TOM 工装，可解决膜片的拉伸及脱膜问题，实现工装和零件分离的离线操作，在提高设备利用率的同时提高生产效率	加热软化膜片，通过正负压将涂有胶黏剂的膜片与加工对手件紧密贴附，以达到表面装饰的目的，由于膜片拉伸率可以达到 300%，因此可以实现饰件的 4 面倒包，掩盖更多的注塑缺陷。因使用的膜片较薄，故可做出立体感强的外观饰件
10	双色注塑模具	此模具突破了常规双色注塑模具的技术壁垒。通过先注射低熔点原料（PC/ABS）再注射高熔点的 PC，可使汽车内饰件实现透光的效果	通过 PC 实现透光效果，又有 PC/ABS 遮光解决光线侧漏，省去遮蔽喷涂工序，这种技术有效结合 IMD、INS 及 IML 等多种工艺后，可为各大车企提供物美价廉且高品质的可透光内饰装饰件
11	多用 INS 吸塑模具结构设计	此吸塑模具包括模具底座和至少两个模块；上述模块可移动地设置在所述模具底座上，所述型芯或型腔分为两部分以上，每个模块上分别设置一部分型芯或型腔	这是一种尺寸及形状均可调节、可以适应不同尺寸要求的多种吸塑件生产的吸塑模具，可以达到节省生产成本，为开发过程验证提供更为便捷及廉价的技术支持的效果
12	自动取件设计	内饰件拿取装置，通过顶压装置与吊钩相配合固定内饰件，顶压装置和吊钩可分别对内饰件上表面或下表面施加压力，可帮助内饰件变形部分恢复原状	自动取件装置可模拟操作员手工取件工作，可以在注塑机不开门的情况下实现取件，达到缩短生产节拍、提升生产的效果；既可以作为内饰件拿取装置，又可在拿取过程中防止内饰件变形，提高产品合格率
13	汽车内饰件生产自动切割	切刀完成对覆盖在工件上的膜状物的切割时，利用塑料及膜片自身静电，实现下线包装目的的设置	提高生产效率、便于操作
14	汽车内饰件生产用自动贴膜机	工装附有对应的产品识别功能，同时按要求放置两种（甚至以上）保护膜，实现对不同零件贴附不同规格保护膜的目的	能持续提供内饰件覆膜，有效解决误操作带来的不良等，提升产品质量及生产效率
15	汽车氛围灯识别装置和方法	通过电检装置对发光内饰件进行随线检测，电检装置反馈的不同信号为生产人员提供判断依据	通过随线快速检验，避免不良件流出，也可作为防错工装使用，避免不良品流进和流出，提升产品合格率及生产效率，降低质量成本

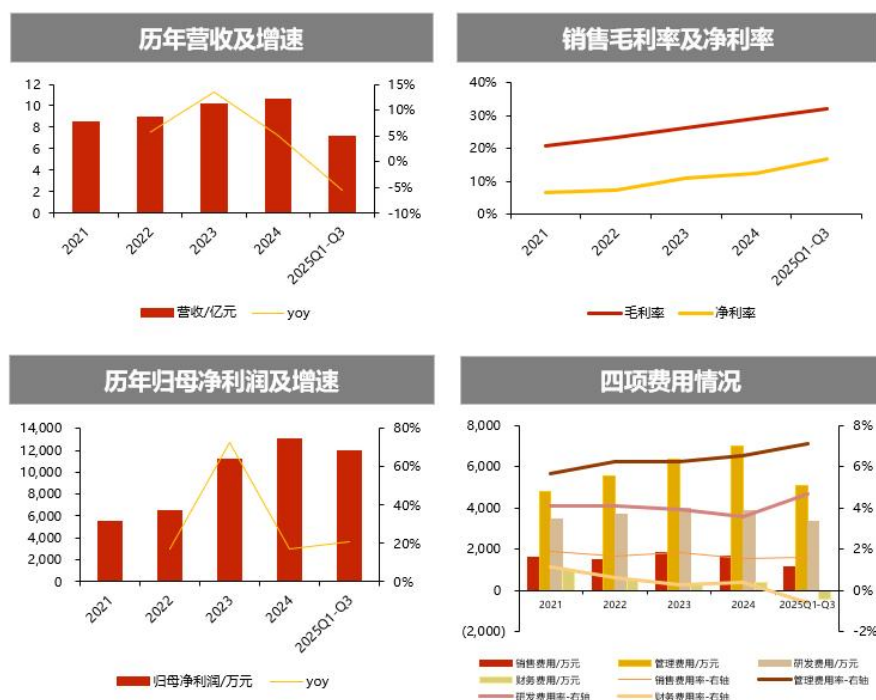
资料来源：通领科技招股说明书、华源证券研究所

2.3. 财务：2025Q1-Q3 营收 7.14 亿元，归母净利润 11898 万元（yoy+21%）

营收方面：2021-2024 年公司营收持续增长，2023 年营收达 10.13 亿元（yoy+13.48%），2024 年营收 10.66 亿元（yoy+5.26%）。**利润方面：**公司归母净利润从 2021 年的 5508.46 万元增长至 2024 年的 13085.54 万元（yoy+17.19%）。**盈利能力方面：**毛利率在 2025Q1-Q3 达到 32.05%。**成本管控方面：**2021 年-2024 年公司期间费用率分别为 12.76%、12.67%、12.31%、12.09%，2025Q1-Q3 略微提高至 12.75%。

2025Q1-Q3 公司实现营收 7.14 亿元（yoy-5.47%），归母净利润 11897.82 万元（yoy+20.87%），归母净利润继续保持增长趋势。

图表 13：2025Q1-Q3 公司营业收入 7.14 亿元，归母净利润 11897.82 万元



资料来源：iFind、华源证券研究所

3. 中国汽车内饰件市场规模有望从 2024 年 2311 亿元上升到 2029 年 2765 亿元

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。汽车内饰件的发展与汽车产业的整体发展紧密相关。

3.1. 产业：下游主要为整车厂和维修厂，2024 年我国汽车销量 yoy+4.46%

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。**上游行业：**汽车内饰件产业链的上游主要是塑料粒子（含 PP、ABS、PC/ABS 等）、薄膜类、多元醇、面料等。其中 PP、ABS 等塑料粒子和多元醇均为石化产品，价格受石油价格、市场供求关系、国家政策调控等诸多因素的影响。**下游企业：**汽车内饰件产业链的下游主要为整车制造厂等。基于对零部件供应商的严格审核及对产品质量、供给稳定性等多方面的要求，整车制造厂通常会与被纳入合格供应商清单的零部件供应商保持长期稳定的合作关系。

图表 14：汽车内饰件产业链的下游主要为整车制造厂等



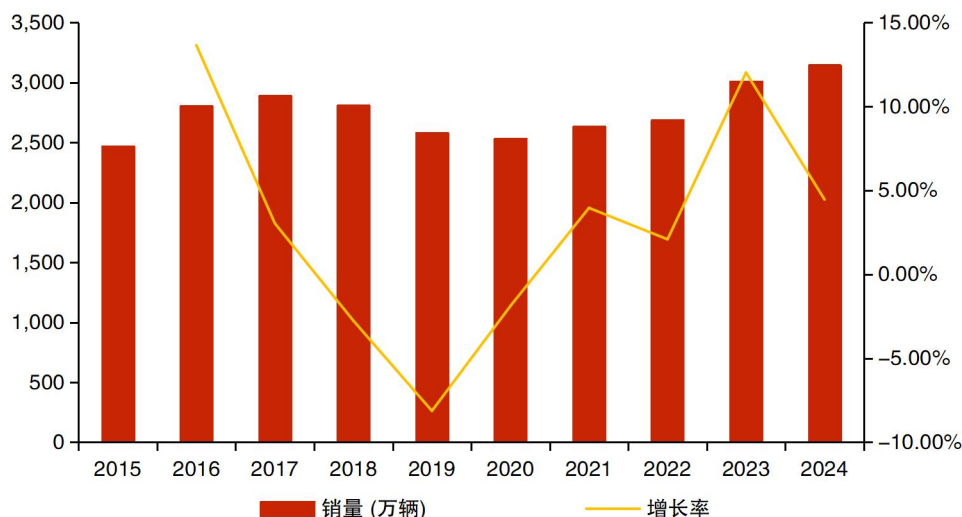
资料来源：通领科技招股说明书、华源证券研究所

➤ 我国汽车行业发展状况

(1) 近年来，我国汽车行业整体保持高速发展态势：随着中国经济的高速发展和人民生活水平的提高，我国的汽车市场需求整体保持快速增长态势，目前，我国汽车销量已连续 15 年稳居全球第一，我国已成为全球最大的汽车市场。2009 年，我国汽车销量首次超过 1,000 万辆，成为世界汽车产销第一大国。2013 年我国汽车销量超过 2,000 万辆，2017 年销量达到阶段峰值；2018 年至 2020 年，受宏观经济原因及政策等因素影响，我国汽车销量连续三

年呈现下滑态势，进入转型调整期。2021 年，在政府鼓励汽车消费政策效应逐渐显现后，随着经济的复苏以及新能源汽车市场的不断扩大，我国汽车销量开始回升，2023 年我国汽车销量超过 3,000 万辆，同比增长 12%，2024 年，我国汽车销量继续保持增长态势。

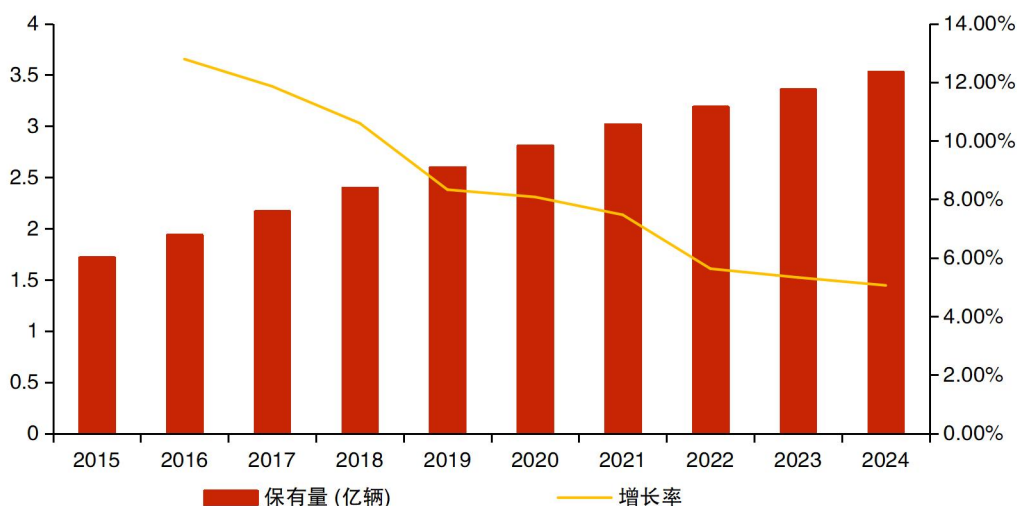
图表 15：2024 年我国汽车销量达 3,144 万辆



资料来源：国际汽车制造商协会、通领科技招股说明书、华源证券研究所

(2) 近年来，我国汽车的保有量呈现逐渐增长的趋势：跟发达国家相比，我国的汽车产业仍有较大的增长空间。近年来，随着我国汽车产销量的不断增长，我国汽车保有量亦不断扩大。据公安部相关统计数据显示，我国汽车保有量已由 2015 年的 1.72 亿辆增长至 2024 年的 3.53 亿辆。

图表 16：2024 年我国汽车保有量达 3.53 亿辆

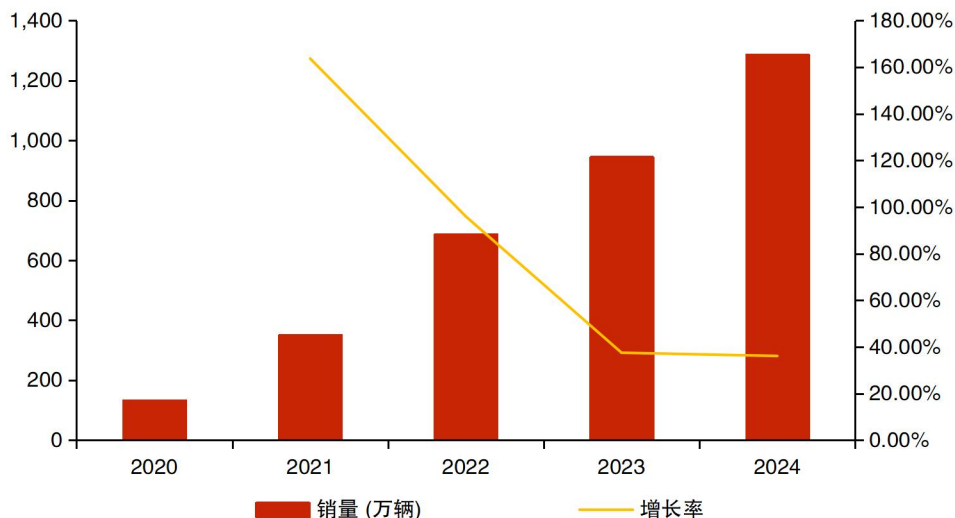


资料来源：公安部、通领科技招股说明书、华源证券研究所

(3) 近年来，我国新能源汽车销量大幅增长，已由政策驱动转为市场拉动，未来仍有望呈现增长趋势：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。在“碳达峰”“碳中和”的产业变革背景下，随着消费者对新能源汽车认知度、接受度的快速提升，新能源汽车未来仍有望呈现增长趋势。

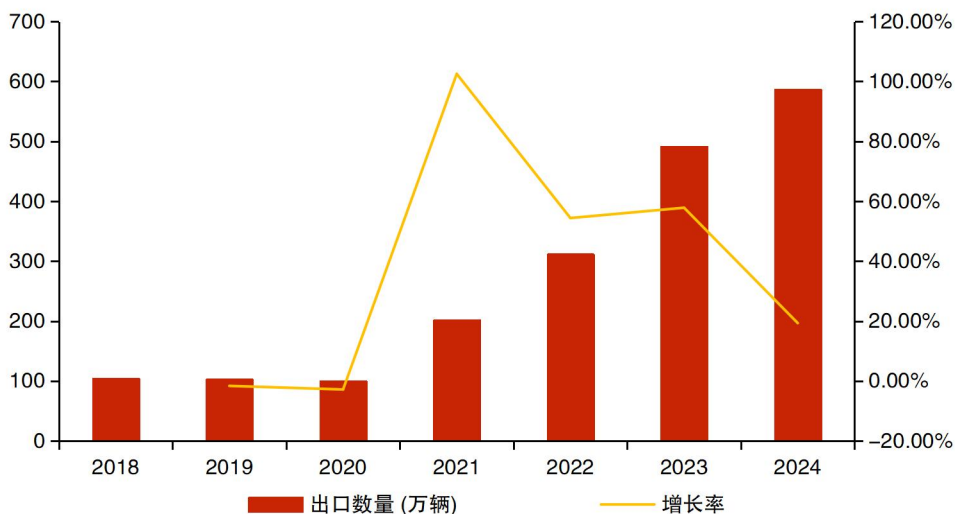
图表 17：2024 年中国新能源汽车销量达 1,285.90 万辆



资料来源：中国汽车工业协会、通领科技招股说明书、华源证券研究所

（4）近年来，我国汽车出口高速增长且出口市场日益多元化，受益于国家政策鼓励及国内汽车竞争力的不断增强，未来我国汽车出口或将继续保持增长态势：近年来，我国汽车出口呈现快速增长的趋势。随着国内汽车品质和性能的提升，我国汽车出口量不断攀升，海外市场逐步扩大，除了传统的亚非拉市场外，还逐渐打入欧洲、北美等发达市场。未来，随着科技的进步和市场的变化，我国汽车出口或将继续保持增长态势。同时，我国政府也在不断出台相关政策，鼓励汽车出口，推动汽车产业向高端化、智能化、绿色化方向发展。

图表 18：2024 年中国汽车出口数量达 586 万辆

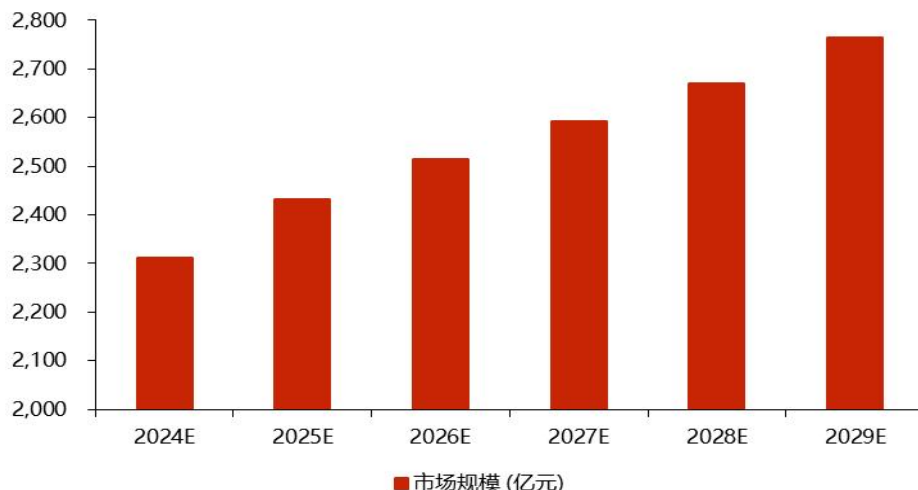


资料来源：中国汽车工业协会、通领科技招股说明书、华源证券研究所

➤ 汽车内饰件行业发展概况

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预测，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。

图表 19：2029 年中国汽车内饰件的市场规模预计可达 2,765 亿元



资料来源：北京欧立信调研中心、通领科技招股说明书、华源证券研究所

随着科技的不断发展及消费者对汽车品质和舒适度需求的提高，汽车内饰件的技术含量和制造难度逐渐增加。新材料、新工艺、智能化等技术的应用在提高内饰件的性能和质量的同时也增加了其成本。随着汽车智能化水平的提升，座舱内的显示系统、网联系统、音频系统等部件不断增加，这要求汽车内饰件需要提供智能控制、人机交互、信息娱乐等多种功能。

为满足内饰件的上述需求，汽车内饰行业在工艺、用料、设计、功能等方面不断升级，汽车内饰单车价值量也在持续提升。未来，随着消费者对汽车内部舒适度和科技感要求的进一步提高，内饰件制造商或需不断加强技术创新、产品升级和环保性等方面的投入，汽车内饰件价值在整车成本中的比重可能会呈现持续增长的趋势。

3.2. 可比：包括岱美股份、常熟汽饰、新泉股份、福赛科技

通领科技主要可比公司包括岱美股份、常熟汽饰、新泉股份、福赛科技。其中，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。常熟汽饰的主营业务是从事研发、生产和销售汽车内饰件总成产品。新泉股份是汽车饰件整体解决方案提供商，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。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，主要产品包括内饰功能件和装饰件。

图表 20：可比公司主要包括岱美股份、常熟汽饰、新泉股份、福赛科技

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。

资料来源：通领科技招股说明书、华源证券研究所

4. 申购建议：建议关注

公司主要从事汽车内饰件研发、生产和销售，及相关模具的研发销售等，在汽车内饰件制造领域积累了丰富的核心技术及生产经验。已进入了一汽大众、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、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并与之保持了长期稳定的业务关系。可比公司最新 PE TTM 均值为 45X。

图表 21：可比公司最新 PE TTM 均值为 45X（截至 20260209）

公司名称	股票代码	市值/亿元	PE TTM	2024 年营收/亿元	2024 年归母净利润/万元	2024 年毛利率	2024 年净利率
岱美股份	603730.SH	247.95	39.7	63.77	80,218.02	26.83%	12.58%
常熟汽饰	603035.SH	56.05	14.4	56.67	42,546.41	15.33%	7.44%
新泉股份	603179.SH	431.73	47.3	132.64	97,663.56	19.64%	7.34%
福赛科技	301529.SZ	120.49	79.1	13.32	9,765.15	25.48%	7.17%
均值		214.06	45.14				
中值		184.22	43.50				
通领科技	920187.BJ	-	-	10.66	13,085.54	28.93%	12.28%

资料来源：Wind、华源证券研究所

5. 风险提示

进口国贸易政策变动风险：2022 年到 2025H1，公司境外收入金额分别为 14,858.99 万元、37,843.45 万元、44,443.39 万元和 24,802.18 万元，占当期主营业务收入的比例分别为 16.74%、37.56%、41.87%和 51.26%。公司外销收入金额及占比整体呈上升趋势，其中公司的境外收入主要来自美国和欧洲。公司来自美国的销售收入分别为 2,728.67 万元、23,231.30 万元、25,831.45 万元和 12,529.52 万元，占当期主营业务收入的比例分别为 3.07%、23.06%、24.34%和 25.89%。2024 年 5 月 14 日美国政府宣布，针对中国电动汽车的关税将从 25%提升至 100%。2025 年 2-4 月，美国多次宣布对进口自中国的商品加征关税，税率之和为 145%。2025 年 5 月，中美发表联合声明，双方同意暂时降低部分关税，美国对中国汽车零部件加征的关税税率降至 45%。2025 年 8 月，中美双方同意将已暂停的 24%对等关税及反制措施展期 90 天，美国对中国汽车零部件加征的关税税率仍为 45%。截至 2025 年 10 月 29 日，公司输美产品的进口关税税率为 72.97%，2025 年 10 月 30 日，美国宣布将取消对华加征的 10%“芬太尼关税”，24%对等关税继续暂停一年。2025 年 11 月 10 日起，公司输美产品的进口关税税率为 62.97%。若未来贸易政策持续变动、其他主要销售国家或地区的贸易环境发生重大不利变化，或美国进一步针对中国电动汽车或汽车零部件加征关税，均可能造成公司产品不再具备成本优势，存量项目毛利率下滑、难以新增定点项目，进而导致经营业绩大幅下滑的风险。

应收账款发生坏账风险：2022 年到 2025H1，公司应收账款账面价值分别为 40,202.11 万元、48,091.44 万元、45,615.33 万元和 39,030.00 万元，占当期流动资产的比重分别为 56.59%、57.39%、50.82%和 46.39%，应收账款账面价值较大。随着公司经营规模的不断扩大，应收账款的总量可能进一步增加。未来，若公司主要客户的经营情况或资信情况出现重大不利变化，或公司采取的收款措施不力，公司将面临应收账款无法按期收回或无法收回而导致发生坏账的风险，并将对公司经营成果产生不利影响。

产品价格下降风险：公司产品主要为汽车内饰件，具有高度定制化的特点，种类较多且无法通用。汽车零部件行业普遍存在年降的惯例，即客户在综合考虑设计方案、产品成本、未来销量、市场竞争等因素后，要求供应商在新产品生命周期内，每年的销售价格相较上年有一定的降幅。2022 年到 2025H1 各期，年降金额占公司主营业务收入的比例分别为 2.53%、1.81%、2.40%和 1.99%。受产品销售价格年降政策的影响，未来若公司未能做好产品成本控制，并积极开拓新客户，开发新产品，将面临产品平均销售价格下降的风险，进而对公司的盈利能力产生不利影响。

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（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。

本报告是机密文件，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本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，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、意见及推测等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投资标的的邀请或向人作出邀请。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。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。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。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方式修改、复制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。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。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。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的 6 个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在 20% 以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在 5% ~ 20% 之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在 -5% ~ +5% 之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于 -5% 及以下。

无：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

行业的投资评级：以报告日后的 6 个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

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。

本报告采用的基准指数：A 股市场（北交所除外）基准为沪深 300 指数，北交所市场基准为北证 50 指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普 500 指数或者纳斯达克指数，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）。