

2026年03月20日

隆源股份(920055.BJ)

——汽车铝压铸件“小巨人”，新能源车三电系统零部件产品驱动业绩增长

证券分析师

赵昊

SAC: S1350524110004

zhaohao@huayuanstock.com

万泉

SAC: S1350524100001

wanxiao@huayuanstock.com

联系人

投资要点:

- **发行价格 24.7 元/股，发行市盈率 13.07X，申购日为 2026 年 3 月 23 日。**隆源股份本次发行价格 24.7 元/股，发行市盈率 13.07X，申购日为 2026 年 3 月 23 日。本次公开发行股份数量为 1,700 万股，发行后总股本为 6,800 万股，本次发行数量占发行后总股本的 25.00%。本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 25%，老股占可流通股本比例为 0%。本次发行战略配售发行数量为 170 万股，占本次发行数量的 10.00%，网上发行数量为 1,530 万股，占本次发行数量的 90.00%。有 4 家战略投资者参与公司的战略配售。公司拟向不特定合格投资者公开发行不超过 17,000,000 股（不考虑超额配售选择权），此次发行股票所募集资金扣除发行费用后的净额将投资于“新能源三电系统及轻量化汽车零部件生产项目（二期）”和“研发中心建设项目”。“新能源三电系统及轻量化汽车零部件生产项目（二期）”建成后，预计新增铝合金压铸件产能 1,420 万件/年。
- **汽车铝压铸件“小巨人”，新能源车三电系统零部件产品驱动业绩增长。**公司专业从事铝合金精密压铸件的研发、生产与销售，凭借在模具设计与制造、产品压铸和精密加工环节积累的深厚经验，形成了以汽车类铝合金精密压铸件为核心的产品体系，产品主要应用于汽车发动机系统、新能源汽车三电系统、汽车转向系统和汽车热管理系统等关键领域。通过多年市场开拓和客户资源积累，公司已形成了“全球知名汽车零部件供应商+整车制造厂商”的客户结构，主要客户包括博格华纳、台全集团、富特科技等。公司与主要客户均已建立长期稳定的合作关系，构筑了较高的客户资源壁垒，产品广泛应用于全球知名汽车品牌，包括福特、通用、特斯拉、蔚来、零跑等。2025Q1-Q3 公司实现营收 7.44 亿元（yoy+19.44%）、归母净利润 10482.76 万元（yoy+7.67%）。
- **铝合金压铸件契合汽车轻量化需求，我国单车用铝量有望抬升。**2021 年至 2024 年中国新能源汽车产销量从 354.50 万辆和 352.10 万辆增长至 1,288.80 万辆和 1,286.60 万辆，年均复合增长率分别为 53.76%和 54.03%。2025H1，新能源汽车产销量分别增长至 696.80 万辆和 693.70 万辆，同比增长率分别为 41.4%和 40.3%。目前铝合金压铸件广泛应用于汽车的车身系统、发动机系统、三电系统和底盘系统等。与燃油汽车相比，新能源汽车在三电系统、车身部件和底盘结构件上更加积极采用铝合金压铸件。在新能源汽车产销量和渗透率持续提高的背景下，汽车用铝合金压铸件的预计将保持持续增长的趋势。参考 Grand View Research、隆源股份招股书信息，全球铝压铸市场规模预计从 2024 年的 802 亿美元上升至 2030 年的 1,119 亿美元，年均复合增长率为 5.71%，具有较大的市场发展空间。隆源股份可比公司主要包括旭升集团、爱柯迪、晋拓股份、嵘泰股份。
- **申购建议：建议关注。**为深度融入新能源汽车产业变革浪潮，提高产品核心竞争力，依托现有技术和资源，公司适时调整产品战略，加大对新能源汽车零部件的研发力度，不断优化产品结构并向新能源汽车类零部件延伸。目前，公司电控系统业务已经进入快速发展阶段，电驱系统业务亦有关键性突破，产品涵盖电控系统 OBC 箱体、车载电源集成产品箱体和端盖等，电驱系统逆变器壳体、电机盖板等，新能源汽车三电系统产品矩阵不断丰富。除上述产品外，公司的汽车转向系统零部件同时适配于传统燃油汽车和新能源汽车，并向新能源汽车领域侧重，相关产品已批量应用于主流新能源汽车品牌。新能源汽车三电系统零部件产品已成为公司快速发展的新动力，或将持续推动公司业务发展。可比公司最新 PE TTM 均值为 51X。
- **风险提示：汽车行业周期波动风险、客户集中度较高风险、原材料价格波动风险**

内容目录

1. 发行情况：申购日为 2026 年 3 月 23 日	4
1.1. 发行信息：发行价格 24.7 元/股，发行市盈率 13.07X	4
1.2. 募投：项目达产后预计新增铝合金压铸件产能 1,420 万件/年	4
2. 公司：汽车铝压铸件“小巨人”，新能源车三电系统零部件产品驱动业绩增长	6
2.1. 产品：专注汽车类铝合金精密压铸件，2024 年汽车类零部件毛利率为 23%	6
2.2. 模式：已形成“全球知名汽车零部件供应商+整车制造厂商”客户结构	9
2.3. 财务：2025Q1-Q3 营收 7.44 亿元（yoy+19.44%）、归母净利润 10483 万元	14
3. 行业：铝合金压铸件契合汽车轻量化需求，我国单车用铝量有望抬升	15
3.1. 产业：汽车零部件制造业下游包括汽车整车制造厂商等	15
3.2. 需求：2025H1 我国新能源汽车产销量分别同比增长 41.4%和 40.3%	15
3.3. 可比：包括旭升集团、爱柯迪、晋拓股份、嵘泰股份	22
4. 申购建议：建议关注	24
5. 风险提示	24

图表目录

图表 1: 隆源股份本次发行价格 24.7 元/股	4
图表 2: 战略配售发行数量为 170 万股	4
图表 3: 公司募投项目总投资拟达 6.99 亿元 (万元)	5
图表 4: 林国栋、唐美云为公司的实际控制人 (截至 2026 年 3 月 20 日)	6
图表 5: 公司产品应用于新能源汽车和传统汽车	7
图表 6: 公司主要产品分为汽车类与非汽车类零部件	7
图表 7: 2025H1 汽车类零部件营收为 4.43 亿元 (万元)	9
图表 8: 2025H1 模具类产品毛利率为 52.97%	9
图表 9: 公司主要客户包括博格华纳、台全集团等	9
图表 10: 公司销售流程包括两个阶段	10
图表 11: 2022 年-2025H1 公司对前五大客户合计销售收入占主营业务收入维持高比值	11
图表 12: 公司核心技术包括模温智能控制技术等	11
图表 13: 2025Q1-Q3 公司营收 7.44 亿元 (yoy+19.44%)、归母净利润 10483 万元	14
图表 14: 汽车零部件制造业下游包括汽车整车制造厂商等	15
图表 15: 全球铝压铸市场规模预计 2030 年将上升至 1,119 亿美元	16
图表 16: 2006-2024 年全球汽车产量 (万辆)	16
图表 17: 2024 年中国汽车产量全球占比近 35%	17
图表 18: 2006-2024 年中国汽车产量呈上升趋势	18
图表 19: 2024 年全球新能源汽车销量达 1,823.60 万辆	18
图表 20: 2024 年中国新能源汽车产量在全球新能源汽车产量占比达 70.67%	19
图表 21: 2025H1 中国新能源汽车产销量分别增长至 696.80 万辆和 693.70 万辆	19
图表 22: 2024 年新能源汽车渗透率达到 40.93%	20
图表 23: 铝合金压铸件广泛应用于汽车的车身系统、发动机系统	21
图表 24: 预计 2030 年北美轻型车用铝量将达到平均每车 556 磅	21
图表 25: 中国汽车零部件制造业营业收入 2024 年达到 46,200 亿元	22
图表 26: 可比公司主要包括爱柯迪、晋拓股份等	22
图表 27: 可比公司最新 PE TTM 均值为 51X	24

1. 发行情况：申购日为 2026 年 3 月 23 日

1.1. 发行信息：发行价格 24.7 元/股，发行市盈率 13.07X

隆源股份本次发行价格 24.7 元/股，发行市盈率 13.07X，申购日为 2026 年 3 月 23 日。本次公开发行股份数量为 1,700 万股，发行后总股本为 6,800 万股，本次发行数量占发行后总股本的 25.00%。本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 25%，老股占可流通股本比例为 0%。

图表 1：隆源股份本次发行价格 24.7 元/股

	股票代码	920055.BJ	所属国民经济行业	汽车零部件
基本信息	股票简称	隆源股份	发行代码	920055
	定价方式	直接定价	发行价格(元/股)	24.7
	募集金额(万元)	41,990.00	主承销商	国金证券股份有限公司
	初始发行股份数量(万股)	1,700.00	占发行后总股本比例	25.00%
	战略配售比例	10.00%	超额配售比例	0.00%
日期与申购限制	路演日	2026-03-20	申购日	2026-03-23
	申购款退回日	2026-03-25	网上最高申购量(万股)	76.50
基本面信息	2024年总营收(亿元)	8.69	2024年归母净利润(万元)	12,848.71
	2024年毛利率	26.29%	2024年加权ROE%	20.67%
	2024年营收增速	24.23%	2024年归母净利润增速	2.00%
股本信息	发行前总股本(万股)	5,100.00	发行前限售股(万股)	5,100.00
	发行后预计可流通比例	25.00%	老股占可流通股本比例	0.00%
价格信息	发行PE(LYR)(倍)	13.07	发行后2024EPS(元)	1.89

资料来源：Wind、公司公告、华源证券研究所

本次发行战略配售发行数量为 170 万股，占本次发行数量的 10.00%，网上发行数量为 1,530 万股，占本次发行数量的 90.00%。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 170 万股

序号	战略投资者的名称	拟认购股数(股)	拟认购金额(元)	限售期(月)
1	国金资管隆源股份员工参与北交所战略配售集合资产管理计划	929,028	22,946,991.60	12
2	宁波通商惠工业产业投资基金合伙企业(有限合伙)	170,000	4,199,000.00	12
3	宁波市北仑区工业投资集团有限公司	170,000	4,199,000.00	12
4	国金创新投资有限公司	430,972	10,645,008.40	12
	合计	1,700,000	41,990,000.00	-

资料来源：Wind、公司公告、华源证券研究所

1.2. 募投：项目达产后预计新增铝合金压铸件产能 1,420 万件/年

公司拟向不特定合格投资者公开发行不超过 17,000,000 股（不考虑超额配售选择权），此次发行股票所募集资金扣除发行费用后的净额将投资于“新能源三电系统及轻量化汽车零部件生产项目（二期）”和“研发中心建设项目”。“新能源三电系统及轻量化汽车零部件

生产项目（二期）”计划投资 64,918 万元，项目建成后，预计新增铝合金压铸件产能 1,420 万件/年。“新能源三电系统及轻量化汽车零部件生产项目（二期）”达产后预计可实现年销售收入 62,200 万元，内部投资收益率（税后）约为 15.01%，税后投资回收期约为 7.09 年（含建设期）。

图表 3：公司募投项目总投资拟达 6.99 亿元（万元）

项目名称	项目投资总额	拟投入募集资金金额
新能源三电系统及轻量化汽车零部件生产项目（二期）	64,918.00	51,500.00
研发中心建设项目	4,962.00	4,500.00
合计	69,880.00	56,000.00

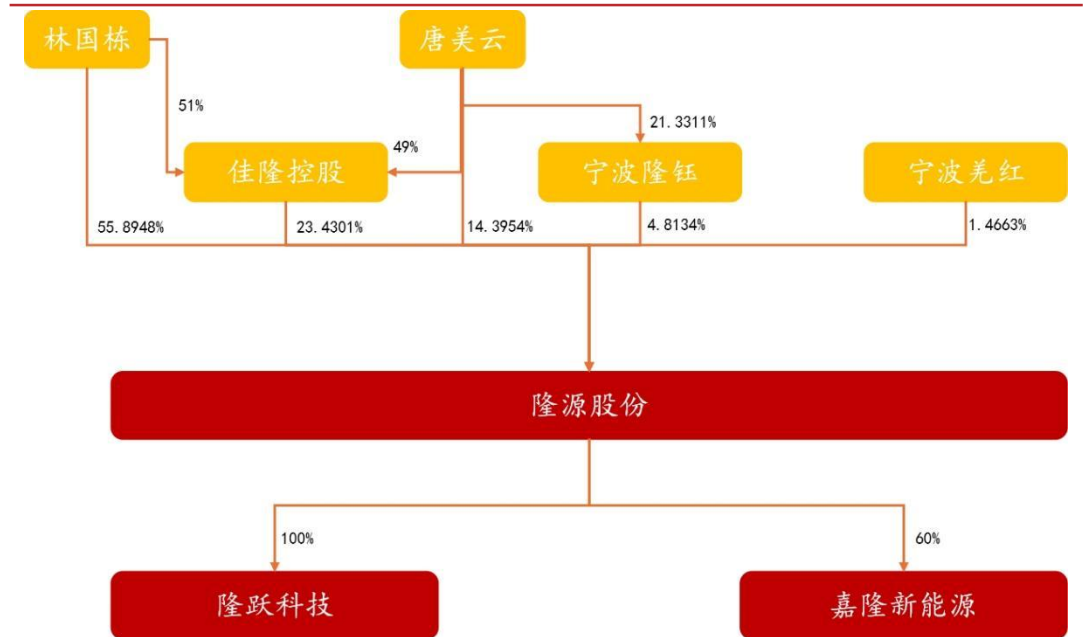
资料来源：隆源股份招股书、华源证券研究所

2. 公司：汽车铝压铸件“小巨人”，新能源车三电系统零部件产品驱动业绩增长

公司曾荣获一系列荣誉，包括国家专精特新“小巨人”企业、国家高新技术企业、国家级绿色工厂、浙江省省级高新技术企业研究开发中心、中国铸造协会第九届理事单位、第二届中国铸造行业压铸件生产企业综合实力 50 强、北仑区科技引领示范企业、LG Innotek 战略合作伙伴、科世达(Kostal)创新协作奖、科世达(Kostal)最佳配合奖、博格华纳(BorgWarner)长期贡献奖、博格华纳 (BorgWarner) 最佳质量奖、博格华纳 (BorgWarner) 最佳供应商奖和台全集团 (Taigene) 优秀供应商奖等殊荣。此外，在推动行业技术进步方面，公司参与了 3 项国家行业标准的制定，并作为第一起草单位主持 1 项浙江制造团体标准的制定，为模具零件及新能源汽车三电系统零部件的生产规范提供了标准，技术实力和行业影响力得到广泛认可。

截至 2026 年 3 月 20 日，林国栋直接持有公司 55.8948% 的股份，系公司控股股东。公司实际控制人为林国栋、唐美云，两人为夫妻关系。其中，林国栋直接持有公司 55.8948% 的股份；唐美云直接持有公司 14.3954% 的股份，通过宁波隆钰间接控制公司 4.8134% 的股份；林国栋、唐美云通过佳隆控股间接控制公司 23.4301% 的股份；两人直接和间接合计控制公司 98.5337% 的股份。

图表 4：林国栋、唐美云为公司的实际控制人（截至 2026 年 3 月 20 日）



资料来源：隆源股份招股书、华源证券研究所

2.1. 产品：专注汽车类铝合金精密压铸件，2024 年汽车类零部件毛利率为 23%

公司专业从事铝合金精密压铸件的研发、生产与销售，凭借在模具设计与制造、产品压铸和精密加工环节积累的深厚经验，形成了以汽车类铝合金精密压铸件为核心的产品体系，

产品主要应用于汽车发动机系统、新能源汽车三电系统、汽车转向系统和汽车热管理系统等关键领域。







图表 5：公司产品应用于新能源汽车和传统汽车



资料来源：隆源股份招股书、华源证券研究所

图表 6：公司主要产品分为汽车类与非汽车类零部件

产品类别	主要产品名称	图示	产品功能
汽车类零部件			
汽车发动机系统	涡轮增压器壳体和背板		起到支撑叶轮高速转动和引导气流方向的作用
	尾气排放阀体		尾气排放阀体是排放阀的结构载体，通过支撑、密封、热管理及抗振设计，保障其在高温高压腐蚀环境下稳定工作，实现排放控制功能
	节气门壳体		发动机节气门的主要部件，起到保护节气门阀体和确定发动机最大进气流量的作用
新能源汽车三电系统	OBC 箱体、车载电源集成产品箱体和逆变器壳体		OBC 箱体、车载电源集成产品箱体是电控系统组件的外部结构载体，逆变器壳体为电驱系统逆变器的外部结构载体。上述结构载体的核心作用包括保护内部元件免受灰尘、水汽及振动损害；通过散热腔室、水道及高导热材料设计高效疏导热量，稳定器件温度；利用金属材质形成电磁屏蔽，阻隔内外电磁干扰

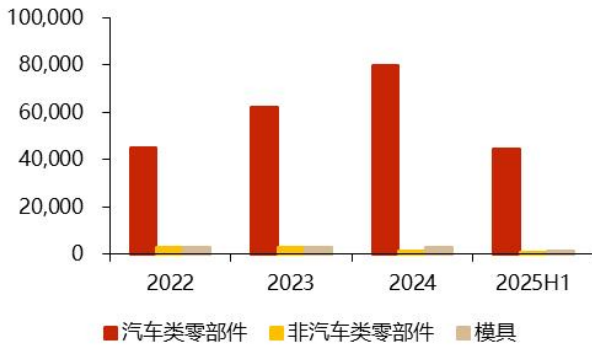
汽车转向系统	EPS 电机壳体 和端盖		起到保护 EPS 内部零件和安装架的作用
汽车热管理系统	硅油离合器壳体		主要承担结构支撑与扭矩传递、散热调温及密封控油的功能
	高压液体加热器壳体、 电子水泵壳体		高压液体加热器壳体通过水道加热冷却液并产生热量，使得汽车座舱和电池包达到适宜的温度；电子水泵壳体主要用于防护内部组件、支撑定位部件和辅助散热
其他汽车类 零部件	新能源汽车域控制器 部件、车灯散热片		新能源汽车域控制器部件主要用于锁附和承载印制电路板；车灯散热片主要通过热传导方式，将车灯工作时产生的热量快速散发到空气中
非汽车类零部件			
通用机械类 零部件	高压清洗机配件、 电动气钉枪配件		高压清洗机水泵盖，出水口形状决定了清洗机的喷水性能；电动气钉枪手柄为电动气钉枪的结构部件，用于控制钉枪的操作
其他非汽车 类零部件	变速箱盖板、发动 机盖板		变速箱盖板及发动机盖板起到保护和密封内部机械部件作用，还具有散热和安装接口等功能，确保相关系统的正常运行和安全性

资料来源：隆源股份招股书、华源证券研究所

收入情况：2024 年，公司汽车类零部件业务、非汽车类零部件业务、模具业务分别实现营收 79789 万元、1500 万元、3103 万元。2025H1，公司汽车类零部件业务、非汽车类零部件业务、模具业务分别实现营收 44251 万元、903 万元、1223 万元。汽车零部件业务收入变化主要系汽车发动机系统零部件、新能源汽车三电系统零部件、汽车转向系统零部件、汽车热管理系统零部件收入变化。具体分析，2024 年，汽车发动机系统零部件收入同比增长 8.36%，呈持续增长趋势，主要原因为伴随全球汽车市场持续增长，下游客户需求旺盛，同时部分新产品量产，带动公司采购量上升。2022 年至 2025H1，公司非汽车类铝合金零部件收入逐步下降的主要原因：公司紧紧把握汽车行业快速发展的机遇，优先发展汽车类铝合金零部件业务，集中产能服务汽车领域内客户。公司模具销售收入整体保持增长的主要原因：该业务收入来自为客户生产铝合金零部件而配套的模具销售，随公司经营规模扩大，配套的模具销售规模整体保持增长。

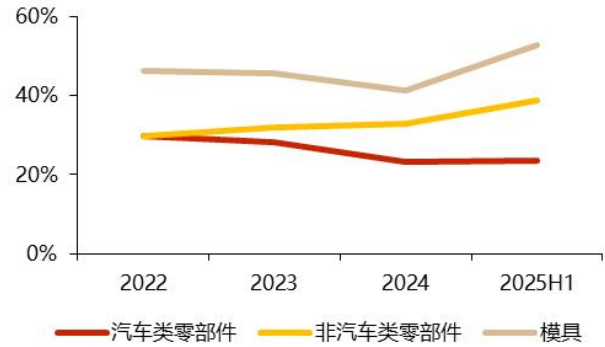
毛利率情况：2024 年和 2025H1 汽车类零部件毛利率分别为 23.34%、23.49%；非汽车类零部件毛利率分别为 32.79%、38.83%；模具毛利率分别为 41.28%、52.97%。2025H1 非汽车类零部件由于产品结构变化等原因，毛利率较 2024 年有所上升。汽车类零部件毛利率有所波动，主要原因系产品结构变化、铝合金采购单价波动、产品降价和海运费价格波动。模具类毛利率有所波动，主要系模具产品定制化属性较强，公司按照客户产品进行设计和定制，每件模具均有其独特性和专用性，采取“一模一价”的定价策略，不同模具产品盈利能力存在一定差异。

图表 7：2025H1 汽车类零部件营收为 4.43 亿元（万元）



资料来源：隆源股份招股书、华源证券研究所

图表 8：2025H1 模具类产品毛利率为 52.97%



资料来源：隆源股份招股书、华源证券研究所

2.2. 模式：已形成“全球知名汽车零部件供应商+整车制造厂商”客户结构

近年来，公司精准把握汽车新能源化和轻量化的战略发展机遇，在保持汽车发动机系统及转向系统铝合金压铸件市场领先优势的同时，加大应用于电动化、智能化汽车的铝合金压铸件的研发和生产，新能源汽车三电系统零部件产品已成为公司业绩增长的重要驱动力。公司凭借高可靠性的产品，向富特科技、台达集团（Delta）、科世达（Kostal）等新能源汽车电控系统领域内领先客户提供 OBC 箱体和车载电源集成产品箱体等零部件，助力解决新能源汽车充电安全性问题，推动新能源汽车产业的发展。从传统燃油汽车到新能源汽车，公司产品使用场景进一步完善和丰富，为未来业务的稳定发展奠定了坚实的基础。通过多年市场开拓和客户资源积累，公司已形成了“全球知名汽车零部件供应商+整车制造厂商”的客户结构，主要客户包括博格华纳（BorgWarner）、台全集团（Taigene）、富特科技、台达集团（Delta）、乐金伊诺特（LG Innotek）、萨来力（Saleri）、盖瑞特（Garrett）、科世达（Kostal）、德昌股份、伟创力（Flex）、马瑞利（Marelli）、尼得科（Nidec）、零跑汽车和长城汽车等。公司与主要客户均已建立长期稳定的合作关系，构筑了较高的客户资源壁垒，产品广泛应用于全球知名汽车品牌，包括福特、通用、特斯拉、蔚来、零跑、小米、比亚迪、吉利、广汽、雷诺、大众、奥迪、长安、长城、现代、丰田、宝马、奔驰和奇瑞等。

图表 9：公司主要客户包括博格华纳、台全集团等

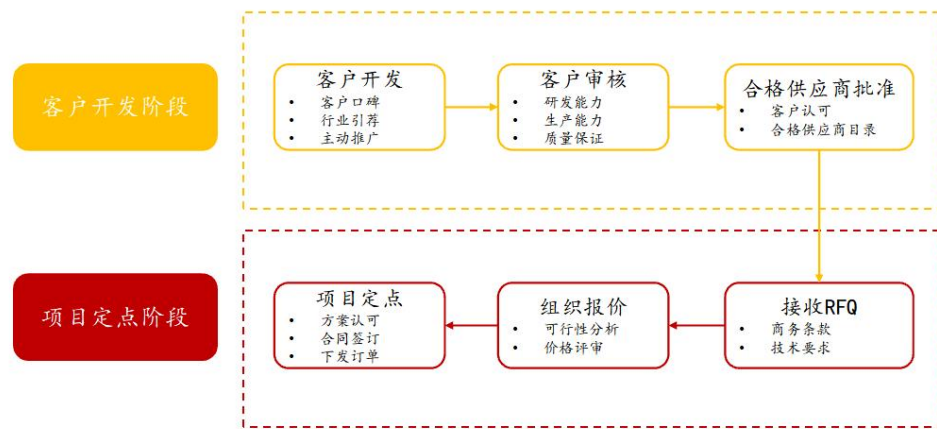


资料来源：隆源股份招股书、华源证券研究所

➤ 客户开发及项目定点

全球知名汽车零部件供应商和整车制造厂商在供应商的选择上有一套严苛的供应商认证标准和流程。公司的经营资质、研发能力、制造能力、质量体系标准、财务状况等多项指标需要得到客户审核通过后，方可进入客户的合格供应商名录。成为合格供应商后，客户通常会通过其电子平台向供应商发出项目信息及报价要求（RFQ），公司按照要求进行项目可行性分析和技术评审，产品开发方案得到客户认可后，公司进行商务报价，客户接受报价后将项目定点给公司并下发订单或签订相关合同。

图表 10：公司销售流程包括两个阶段



资料来源：隆源股份招股书、华源证券研究所

➤ 客户维护

对于已有客户，公司构建了“专业高效+快速响应”的客户服务体系，配备了专门的销售人员业务对接，定期进行客户拜访了解客户需求，提供专业、及时的售后服务。凭借先进的技术能力和制造工艺、高质量的产品、稳定的交期以及良好的服务，公司与客户形成了深度合作关系。

➤ 销售定价模式

公司主要采用成本加成的方式进行报价，参考材料成本、制造成本和合理利润等因素，结合市场竞争环境、客户合作关系、订单规模等因素，采取相应的销售策略进行产品报价，最终通过与客户协商确定销售价格。公司产品受铝合金价格波动的影响较大，部分出口产品也会受到汇率的影响，公司通常会与客户商定价格联动机制，根据原材料价格和汇率的波动，定期对产品价格进行调整。

2025H1，公司主营业务前五名客户基本保持稳定，盖瑞特（Garrett）为2023年新增前五名客户，零跑汽车为2024年新增前五名客户。2022年至2025H1公司对前五大客户合计收入占比分别为84.33%、84.72%、77.59%和77.43%，客户集中度较高。

图表 11：2022 年-2025H1 公司对前五大客户合计销售收入占主营业务收入维持高比值

年份	序号	客户	销售内容	金额(万元)	占主营业务收入比例
2025H1	1	博格华纳 (BorgWarner)	铝合金零部件及模具	14,685.94	31.67%
	2	台全集团 (Taigene)	铝合金零部件及模具	7,336.49	15.82%
	3	富特科技	铝合金零部件及模具	6,993.98	15.08%
	4	台达集团 (Delta)	铝合金零部件及模具	4,854.90	10.47%
	5	零跑汽车	铝合金零部件及模具	2,038.29	4.40%
			合计		35,909.59
2024 年度	1	博格华纳 (BorgWarner)	铝合金零部件及模具	28,490.62	33.76%
	2	台全集团 (Taigene)	铝合金零部件及模具	16,407.36	19.44%
	3	富特科技	铝合金零部件及模具	9,661.05	11.45%
	4	台达集团 (Delta)	铝合金零部件及模具	8,036.94	9.52%
	5	零跑汽车	铝合金零部件及模具	2,885.40	3.42%
			合计		65,481.37
2023 年度	1	博格华纳 (BorgWarner)	铝合金零部件及模具	25,500.59	37.68%
	2	台全集团 (Taigene)	铝合金零部件及模具	15,247.85	22.53%
	3	台达集团 (Delta)	铝合金零部件及模具	9,051.70	13.38%
	4	富特科技	铝合金零部件及模具	5,034.44	7.44%
	5	盖瑞特 (Garrett)	铝合金零部件及模具	2,497.04	3.69%
			合计		57,331.62
2022 年度	1	博格华纳 (BorgWarner)	铝合金零部件及模具	18,597.34	36.83%
	2	台全集团 (Taigene)	铝合金零部件及模具	17,863.46	35.38%
	3	台达集团 (Delta)	铝合金零部件及模具	2,714.04	5.38%
	4	爱赛亿 (ACE)	铝合金零部件及模具	2,090.80	4.14%
	5	富特科技	铝合金零部件及模具	1,315.72	2.61%
			合计		42,581.36

资料来源：隆源股份招股书、华源证券研究所 注：上述公司按照同一控制下合并口径披露

依托长期自主研发与生产实践，截至 2025H1，公司已拥有 52 项专利，包含 15 项发明专利和 37 项实用新型专利，覆盖工艺、产品等核心环节，形成一定的技术壁垒。此外，公司技术积淀已转化为产品端的显著优势，以新能源汽车三电系统核心产品 OBC 箱体为例，其关键性能指标已超越行业、国际标准和客户标准。

图表 12：公司核心技术包括模温智能控制技术

序号	技术名称	技术特色	技术来源	技术应用情况	是否实现规模化生产
1	模温智能控制技术	本控制技术为发明专利技术，通过在模具上安装温控传感器以及对模具冷却系统的回水温度进行监控和分析，实现对模具的热平衡智能化管控。当传感器探测到模具温度高于设定温度时，自动加大冷却水流量；当模温低于设定温度时，减少冷却水流量；实现模具自动热平衡管控，提高铸件品质和模具寿命	自主研发	应用于模具设计制造环节	是
2	压铸挤压技术	在产品压铸过程中，壁厚部位容易出现缩孔及疏松等缺陷，在金属液未完成凝固前，通过液压缸带动挤压销直接对局部进行加压补缩，可有效减少缩孔、疏松缺陷。同时针对实际使用中挤压销经常因为自身温度高、滑动部位缺少润滑而“咬死”失效的情形，此技术通过对挤压销的有效恒温冷却和微喷润滑，大幅度提高挤压销的有效性和使用寿命	自主研发	应用于模具设计制造环节	是
3	高导热合金材料冷却技术应用	压铸模具的部分细薄镶块采用高导热合金材料制作，利用其高导热性能能快速散热，减少热节缺陷，提高产品质量	自主研发	应用于模具设计制造环节	是
4	模具冷却 3D 打印技术应用	通过运用 3D 打印技术制作模具镶块，实现模芯随型冷却，有效解决异形镶块因冷却水道加工困难影响冷却效果，从而减少	自主研发	应用于模具设计制造环	是

用	产品热节缺陷, 提高生产节拍	节
5	模具无缝拼接装配技术 对于一些新能源电控壳体类产品, 模具上的拼接缝毛刺脱落后易造成汽车电控短路。此技术利用材料的热胀冷缩原理, 在组装镶块时通过对镶块液氮冷却或对装配孔的加温, 实现无间隙安装, 使压铸件拼接处无飞边	自主研发 应用于模具设计制造环节 是
6	节能型集中熔炼炉技术 针对集中熔炼炉热效率低的问题, 通过在熔解室设计节能顶盖结构, 优化了燃烧枪的角度, 增加保温室容积等技术方式; 最大限度减少热损失, 同时有效减少压铸现场热辐射源	自主研发 应用于压铸环节 是
7	机边保温炉浸泡式加温技术 此技术采用陶瓷加热器浸入铝液中直接加热熔池的方式, 使得传热效率高, 铝液升温速度快, 铝液吸气少、氧化少; 相比于原采用天然气燃烧反射炉可以最大限度减少热损失, 同时有效改善压铸现场热源环境, 提高铝液品质	在引进设备的基础上自主研发并集成 应用于压铸环节 是
8	高真空压铸技术 高真空压铸是通过真空泵和控制阀在压铸过程中的精准响应, 抽除压铸模具型腔内的气体, 从而消除或显著减少压铸件内的缩孔和疏松, 提高铸件力学性能和内部质量, 满足轻量化对高性能压铸件的要求	自主研发 应用于压铸环节 是
9	一体化压铸技术 将多个部件或功能集成到单一的压铸零件中的制造技术, 通过材料优化, 高精密的模具设计和精准的铸造工艺, 实现零件的高效、精确生产	自主研发 应用于压铸环节 是
10	压铸机器人定点、定量喷涂技术 此技术采用六轴机器人编程实现定点喷涂, 并配备多组独立控制喷涂点实现定量喷涂, 使脱模剂的喷涂更可控、更有效, 同时减少因模具表面积水而造成产品气孔形成的可能性, 既节能减排又提高压铸件的品质	在引进设备的基础上自主研发并集成 应用于压铸环节 是
11	压铸岛智能化生产线 压铸岛智能化生产线集成了机器人取件、检测、喷涂、去渣包、钳切、风冷、安装嵌件、自动去除浇道、自动切边等工序, 实现了区域内智能化生产	在引进设备的基础上自主研发并集成 应用于压铸环节 是
12	智能整形技术 此技术利用安装在整形设备上的位移传感器先检测工件的变形量, 并经过软件处理转换成各位置的整形量, 再通过伺服电缸动作整形, 整形后再次检测变形量验证; 整形量会根据每个工件的变形量自动计算得出, 实现智能整形和测量同步完成	自主研发 应用于压铸环节 是
13	热整形技术 薄壁零件变形方向并不固定, 普通的机械整形不能满足要求, 热整形技术是在压紧产品的同时对产品进行加热, 使之消除铸件内应力、稳定零件组织和尺寸, 达到塑性整形的目的	自主研发 应用于压铸环节 是
14	机床测头在线找正技术 在产品切削前, 利用安装在机床刀库内的光学测头先测量工件, 通过机床主轴的坐标值换算出工件被测量点的相关坐标值, 机床数控系统根据测头测量结果, 自动建立加工坐标系, 实现闭环控制以及高精度加工	自主研发 应用于精加工 是
15	机外全自动对刀技术 此技术采用全自动对刀仪, 实现刀具上机前的快速精准检测, 测量数据和刀具上的二维码一一对应, 显著提高调试效率和产品加工精度	在引进设备的基础上自主研发并集成 应用于精加工 是
16	切削加工子母刀具技术 此技术将多款不同类型的刀具组合在一把刀具上面, 当其中一把刀具磨损失效后, 可实现单独更换, 减少设备对刀库数量的要求, 提高设备应用性和加工效率	自主研发 应用于精加工 是
17	PCD 刀具调整技术 一般的 PCD 刀具不能调整孔径大小, 此技术采取在 PCD 刀具前段增加一个挤压螺钉, 利用挤压螺钉上的锥角的扩张力来微调调整刀具直径大小, 从而提高了刀具使用寿命	自主研发 应用于精加工 是
18	刀具在库断刀检测技术 此技术通过 CCD 相机和检测传感器在刀具库里面对在库刀具进行检测, 断刀检测和加工同步进行, 互不占用时间, 提高加工效率	自主研发 应用于精加工 是
19	搅拌摩擦焊接控制变形技术 此技术利用搅拌摩擦焊接时产生的热量和局部的半熔化特性, 通过焊接夹具支撑点高度差的逆向补偿和压紧油缸夹持力的调整, 实现焊接过程同步进行整形, 避免因整形引起产品开裂,	自主研发 应用于精加工 是

进一步提升产品生产效率与质量

20	动态打码技术	此技术通过设备上的相机读取压铸件毛坯的模具号、压铸日期等信息，系统软件把毛坯信息自动转换为二维码，并镭刻在产品上，实现了根据不同毛坯信息的动态打码，实现了单件产品的全流程追溯	自主研发	应用于精加工	是
21	定点吹气设备	新能源壳体类产品在机加工后有数量众多的螺纹孔，采用人工逐个用压缩空气清洁，效率低下，且不能保证质量。此技术根据产品孔位尺寸制作仿形立体喷板，实现在单台吹气设备上快速有效吹干产品孔内积水和脏污的功能，有效提高生产效率	自主研发	应用于精加工	是
22	表面张力清洗	此技术通过对清洗剂配方、浓度验证调整，酸碱清洗工序合理搭配，可有效清洗压铸件残留的压铸脱模剂和 CNC 切削液，稳定铸件表面张力，解决了产品点胶附着力的问题	自主研发	应用于精加工	是
23	真空干燥技术	产品经过清洗后表面有大量的水珠，用气枪吹干产品容易发霉，此技术利用公司自主研发的集成加热、抽真空一体干燥设备，利用真空状态下水的沸点降低的原理，通过红外线加热产品，再抽真空迅速把产品表面的水分蒸发干净，达到节能效果	在引进设备的基础上自主研发并集成	应用于精加工	是
24	智能压装技术	此技术采用伺服电缸与自定心浮动压头的组合压装，能更好包容零件误差，结合高精度位移传感器和压力传感器，实现全程压力监控、并扫码记录，对压装力超出上下限的零件能自动判定，保证压装品质可靠	自主研发	应用于装配、检测环节	是
25	激光扫描检测技术	此技术通过激光束快速扫描产品表面，把产品表面特征的高度通过激光反射测量出来，达到自动测量和自动判定产品尺寸的目的	在引进设备的基础上自主研发并集成	应用于装配、检测环节	是
26	视觉检测技术	此技术通过相机拍照识别产品特征、二维码、测量孔径，可快速实现混料防错、二维码重码比对、尺寸测量等要求	自主研发	应用于装配、检测环节	是
27	移动式 3D 扫描检测技术	此技术采用激光束对产品外形和结构进行扫描，通过三维扫描软件得到其立体尺寸数据，实现快速测量产品轮廓度，并可与理论 3D 对比测量	在引进设备的基础上自主研发并集成	应用于装配、检测环节	是
28	氦质谱检漏技术	用氦气作为示踪气体，在真空箱内将氦气充入工件，通过氦检漏仪能高精度迅速、准确地判断工件泄漏情况	自主研发	应用于装配、检测环节	是
29	螺纹通止规自动检测技术	螺纹规通过连接电机的扭矩感应和高度传感器来测量螺纹的通、止和螺纹孔深度要求，实现自动检测和自动评定，提高了检测效率和避免人为因素导致的误判	自主研发	应用于装配、检测环节	是
30	翻转水检机技术	一般的水检设备基本通过人工观察产品是否漏气，此技术通过在水检设备上面加装一个油压四轴，通过四轴的自动翻转来实现产品 360 度观察检测	自主研发	应用于装配、检测环节	是
31	SPC 检测站追溯技术	此技术通过自动测量、记忆和分析检测数据，确保生产过程的稳定性和可预测性，达到对产品品质的管控和追溯	在引进设备的基础上自主研发并集成	应用于品质追溯环节	是
32	全工序追溯技术	此技术通过产品二维码来追溯产品的原材料铝合金炉号、熔炼炉号、压铸成型参数、加工信息等，并进行记录，实现对产品的全工序追溯	自主研发	应用于品质追溯环节	是
33	机加工产线 FRDI 追溯技术	此技术解决了机加工工序因切削液遮挡导致二维码扫描失败的情况。公司通过将产品上的二维码和安装在产品上的 FRDI 卡进行绑定，在机加工工序采用 FRDI 卡追溯，有效解决了复杂环境下的扫码追溯	自主研发	应用于品质追溯环节	是

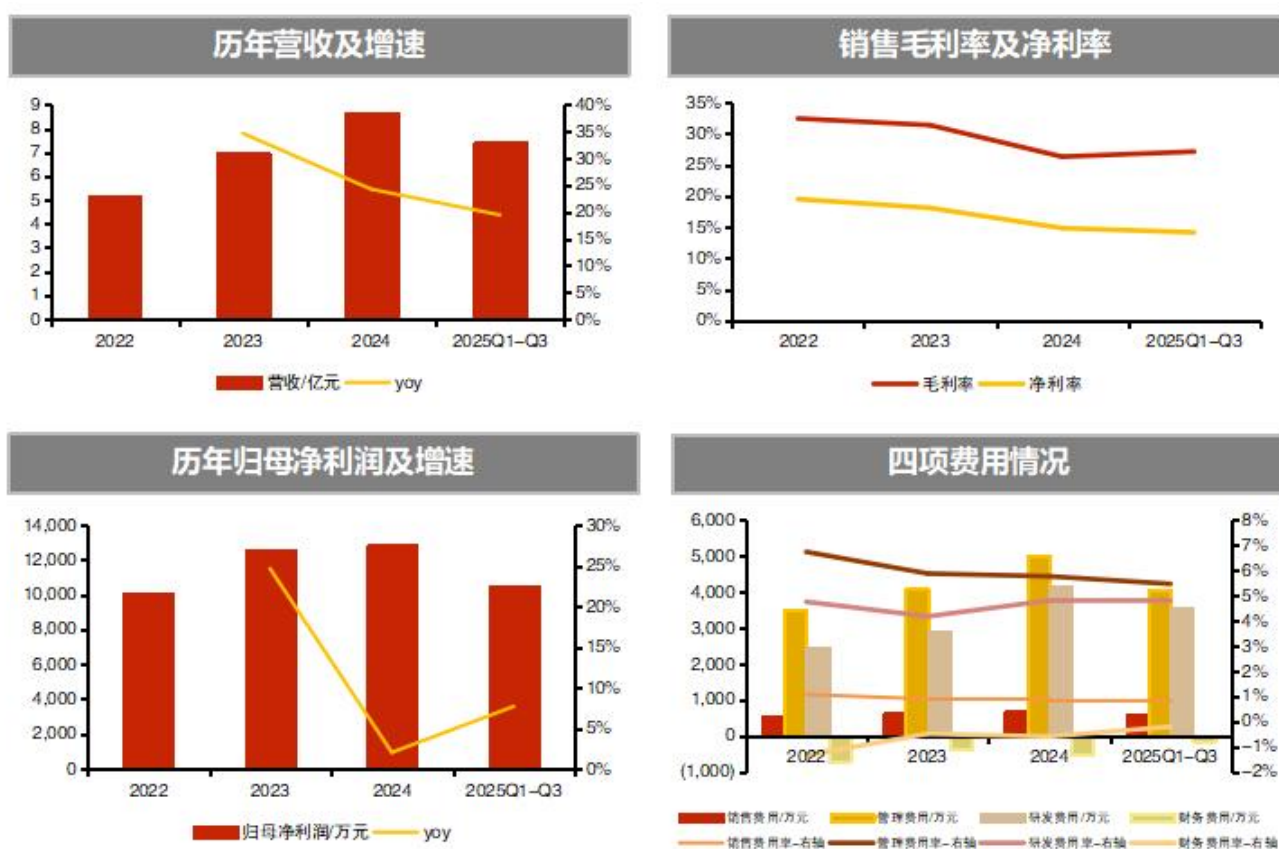
资料来源：隆源股份招股书、华源证券研究所

2.3. 财务：2025Q1-Q3 营收 7.44 亿元 (yoy+19.44%)、归母净利润 10483 万元

营收方面:2022-2024 年公司营收呈持续增长趋势。2024 年营收达 8.69 亿元 (yoy+24.23%)。利润方面:公司归母净利润从 2022 年的 1.01 亿元增长至 2024 年的 1.28 亿元。盈利能力方面:2022 年至 2024 年,公司毛利率从 32.43%下降至 26.29%,净利率从 19.48%下降至 14.82%,盈利能力有所承压。成本管控方面:2022-2024 年公司期间费用率分别为 11.21%、10.44%、10.78%,整体相对平稳。

2025Q1-Q3 公司实现营收 7.44 亿元 (yoy+19.44%)、归母净利润 10482.76 万元 (yoy+7.67%)。

图表 13：2025Q1-Q3 公司营收 7.44 亿元 (yoy+19.44%)、归母净利润 10483 万元



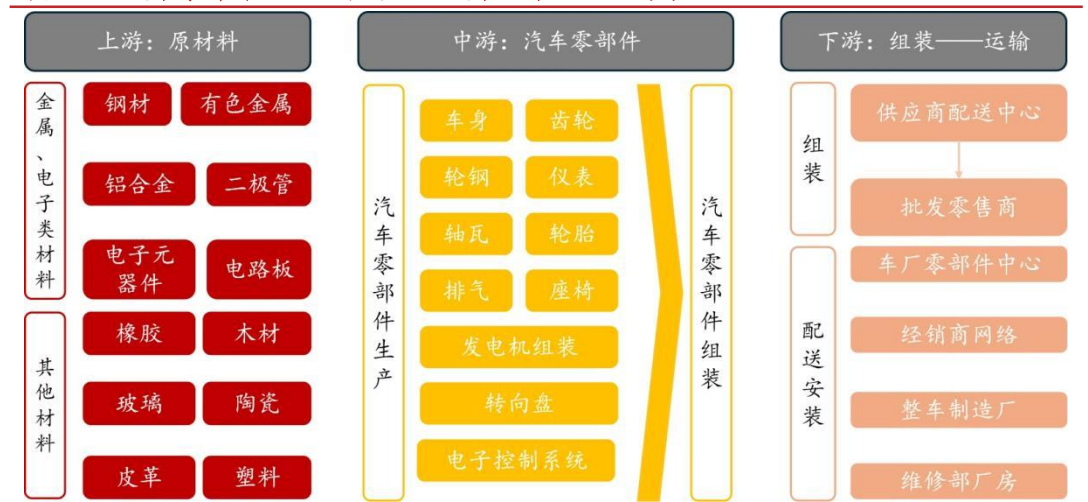
资料来源：iFind、华源证券研究所

3. 行业：铝合金压铸件契合汽车轻量化需求，我国单车用铝量有望抬升

3.1. 产业：汽车零部件制造业下游包括汽车整车制造厂商等

参考前瞻产业研究院信息，汽车零部件制造业的上下游产业主要是指其相关的供应和需求产业。汽车零部件制造业产业链上游主要包括提供原材料的市场，包括钢铁、有色金属、电子元器件、塑料、橡胶、木材、玻璃、陶瓷、皮革等。中游汽车零部件种类样式丰富，其中发动机组和电子控制系统属于汽车核心零部件。下游包括汽车整车制造厂商、汽车4S店、汽车修理厂、汽车零部件配件商和汽车改装厂等。

图表 14：汽车零部件制造业下游包括汽车整车制造厂商等



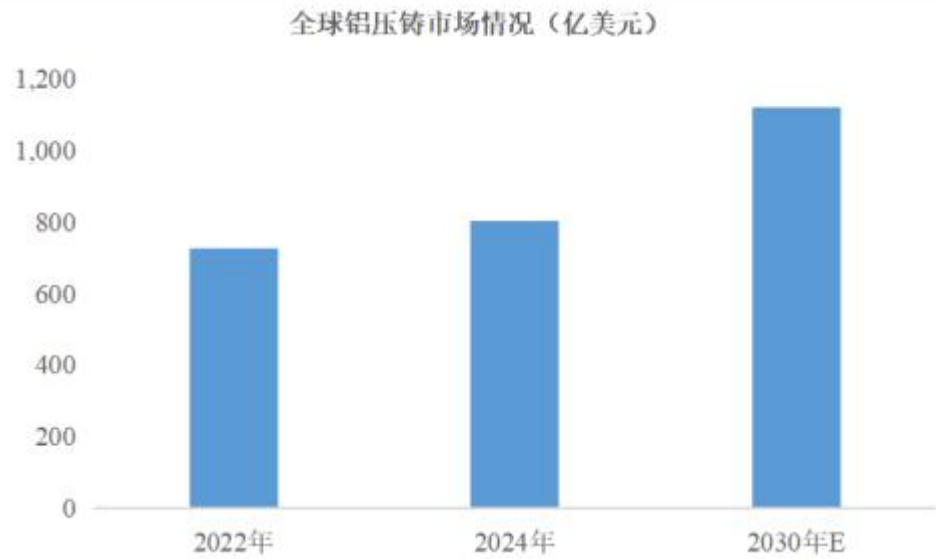
资料来源：前瞻产业研究院、华源证券研究所

3.2. 需求：2025H1 我国新能源汽车产销量分别同比增长 41.4% 和 40.3%

➤ 压铸行业：

参考 Grand View Research、隆源股份招股书信息，压铸是压力铸造的简称，是将熔融的液态金属注入压铸机的压室，使液态金属在高压作用下，高速通过模具浇注系统填充型腔，在压力下结晶并迅速冷却形成压铸件的工艺流程。从技术水平和规模来看，发达国家相关压铸企业在技术研发和生产规模上领先国内大部分压铸企业，其产品主要应用于汽车工业、通信设备和航空设备等对压铸件精度和质量有较高要求的领域，具有较高的工业附加值。全球铝压铸市场规模预计从 2024 年的 802 亿美元上升至 2030 年的 1,119 亿美元，年均复合增长率为 5.71%，具有较大的市场发展空间。根据智研咨询数据，从国内压铸市场来看 2022 年我国压铸件产量为 510 万吨，同比增长 5.15%。近年来，作为压铸行业下游重要应用领域的汽车产业蓬勃发展很大程度上推动了我国压铸件产业的发展，尤其是铝合金压铸件产业的发展。2022 年，我国铝合金压铸件产量 436.1 万吨，铝合金压铸已经成为压铸行业主要的发展方向，占压铸件总产量的比重约为 86%。2023 年，我国压铸件产量为 531 万吨，需求量为 497.1 万吨，市场规模为 2,493.5 亿元，压铸件产量进一步增长。

图表 15：全球铝压铸市场规模预计 2030 年将上升至 1,119 亿美元

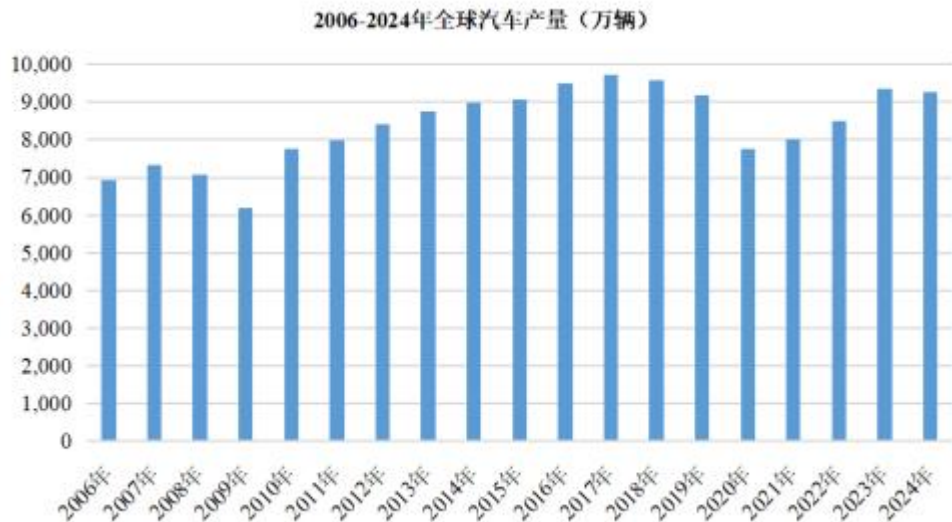


资料来源：Grand View Research、隆源股份招股书、华源证券研究所

➤ 汽车行业：

参考国际汽车制造商协会（OICA）、隆源股份招股书信息，进入 21 世纪以来，全球汽车行业总产量连年攀升，经过多年不断发展，汽车工业已经成为工业的重要支柱产业之一，具有综合性高、附加值高和技术要求高等特点，在各国经济发展中占据重要地位，亦是国家制造业发展水平的重要标志之一。

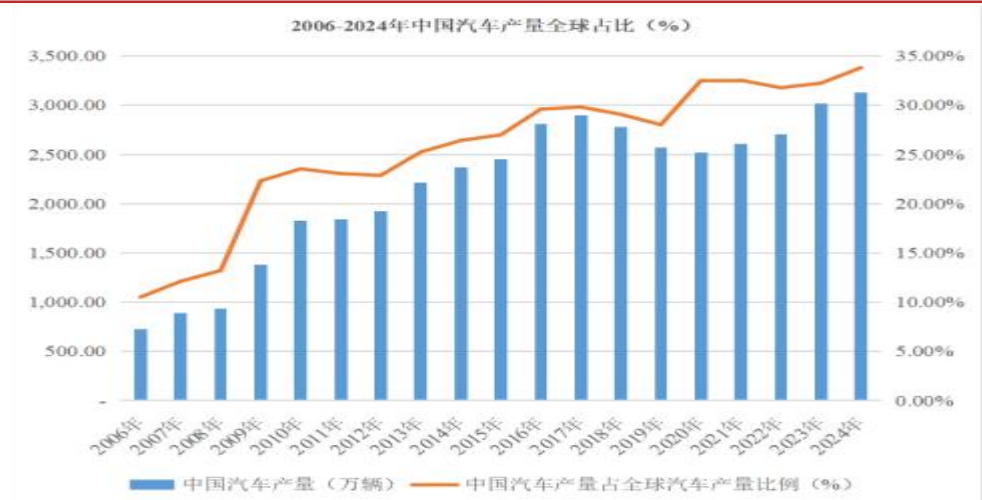
图表 16：2006-2024 年全球汽车产量（万辆）



资料来源：国际汽车制造商协会（OICA）、隆源股份招股书、华源证券研究所

参考国际汽车制造商协会（OICA）信息，随着经济活动复苏，2020 年至 2024 年汽车消费市场重新进入上升通道，2024 年全球汽车产量已经恢复至 9,250.43 万辆。总体而言，2006 年至 2024 年全球汽车市场产量规模存在一定波动，但整体呈向上增长趋势。全球汽车市场规模持续增长与中国汽车市场规模的快速扩张具有密切联系。

图表 17：2024 年中国汽车产量全球占比近 35%

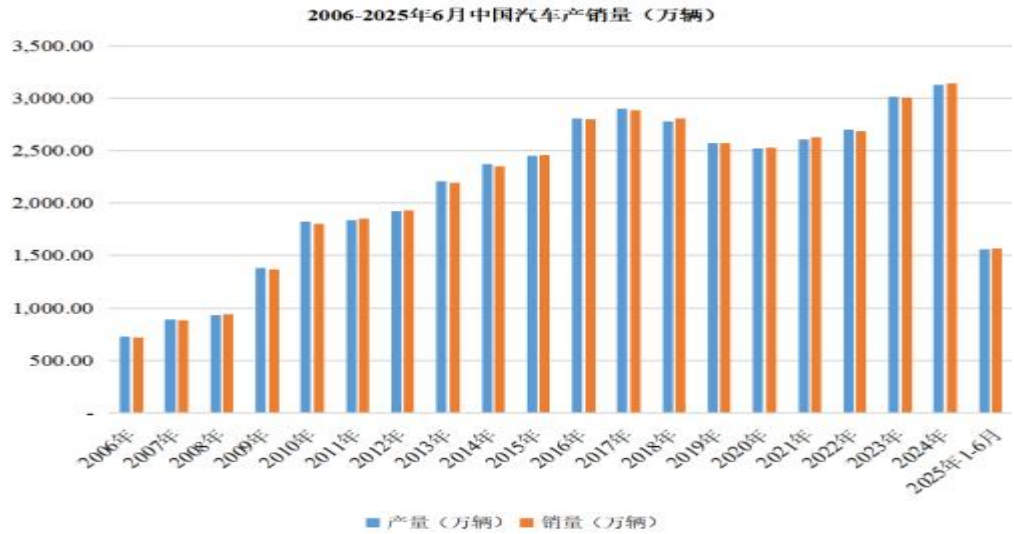


资料来源：国际汽车制造商协会（OICA）、中国汽车工业协会、工信部、中国政府网和中华人民共和国商务部、隆源股份招股书、华源证券研究所

参考中国汽车工业协会、工信部、中国政府网和中华人民共和国商务部、隆源股份招股书信息，随着消费需求加速恢复以及新能源汽车市场崛起，2020年至2024年，中国汽车产量再次进入上升周期，2021年国内汽车产量占全球产量比例攀升至32.54%，突破历史最高点，2022年该项指标有所回落，2023年和2024年国内汽车产量占全球产量比例再次上升，分别达到32.24%和33.82%。截至2024年，我国汽车产量已经连续十六年位居全球第一，不断增大的中国汽车市场已经成为全球汽车市场增长的重要驱动力。国家统计局发布的《2024年国民经济和社会发展统计公报》显示，截至2024年末，全国民用汽车保有量达35,268万辆，以2024年末全国总人口140,828万人测算，我国汽车保有量为250.43辆/千人；与国际发达国家普遍500-800辆/千人的汽车保有量相比，仍具备较大的发展空间。

参考中国汽车工业协会、工信部、中国政府网和中华人民共和国商务部、隆源股份招股书信息，汽车工业是世界上最大规模的产业之一，由于其涉及面广、综合性强、技术实力要求高以及高附加值等特点，对上下游相关产业具有较强的带动作用。随着人均可支配收入提升和消费需求释放，汽车行业在中国经济的比重逐渐增大，已经成为我国国民经济的支柱产业。随着经济回暖，2021年汽车产销量恢复至2,608.20万辆和2,627.50万辆，同比分别增长3.40%和3.81%。2022年至2024年汽车产销量继续保持增长趋势，2024年汽车产销量分别达到3,128.20万辆和3,143.60万辆，同比分别增长3.72%和4.46%，2025年上半年汽车产销量分别达到1,562.10万辆和1,565.30万辆，同比分别增长12.5%和11.4%。除2018年至2020年经历波动调整外，2006年至2025年6月期间，国内汽车产销量整体呈现波动向上增长的趋势，并在汽车新能源化的带动下进入新一轮增长周期。

图表 18：2006-2024 年中国汽车产量呈上升趋势



资料来源：中国汽车工业协会、工信部、中国政府网和中华人民共和国商务部、隆源股份招股书、华源证券研究所

参考中国汽车技术研究中心《中国新能源汽车产业发展报告 2023》、EV Tank、隆源股份招股书信息，在全球碳达峰、碳中和的目标下，各国通过一系列政策推动绿色出行，加大对新能源汽车行业的投资力度。随着补贴政策推动、供给端持续创新以及电动汽车竞争力提升，新能源汽车产销量快速攀升，市场空间进一步扩大。根据中国汽车技术研究中心发布的信息，2016年至2018年，全球新能源汽车销量从93.40万辆上升至218.50万辆，年均复合增长率为52.95%，呈现持续增长的趋势。2019年至2021年，全球新能源汽车行业进入快速增长期，新能源汽车销量从228.40万辆增长至689.00万辆，年均复合增长率为73.68%。随着新能源汽车基数增大和渗透率提高，市场竞争加剧，销量增速开始放缓，2022年至2024年，全球新能源汽车销量从1,126.70万辆上升至1,823.60万辆，年均复合增长率为27.22%。

图表 19：2024 年全球新能源汽车销量达 1,823.60 万辆



资料来源：中国汽车技术研究中心《中国新能源汽车产业发展报告 2023》、EV Tank、隆源股份招股书、华源证券研究所

参考中国汽车技术研究中心《中国新能源汽车产业发展报告 2023》、EV Tank、中国汽车工业协会、工信部、隆源股份招股书信息，依托世界最大汽车消费市场和国家产业政策，中国新能源汽车行业长期在全球新能源汽车行业占据重要地位。除2020年因补贴退坡和经济增速放缓等因素，中国新能源汽车行业进入调整期外，2016年至2023年，中国新能源汽车

产量在全球新能源汽车产量占比基本保持在 50%以上，2024 年，该比例已经达到 70.67%，中国新能源汽车行业已经成为全球新能源汽车行业发展的引领者。

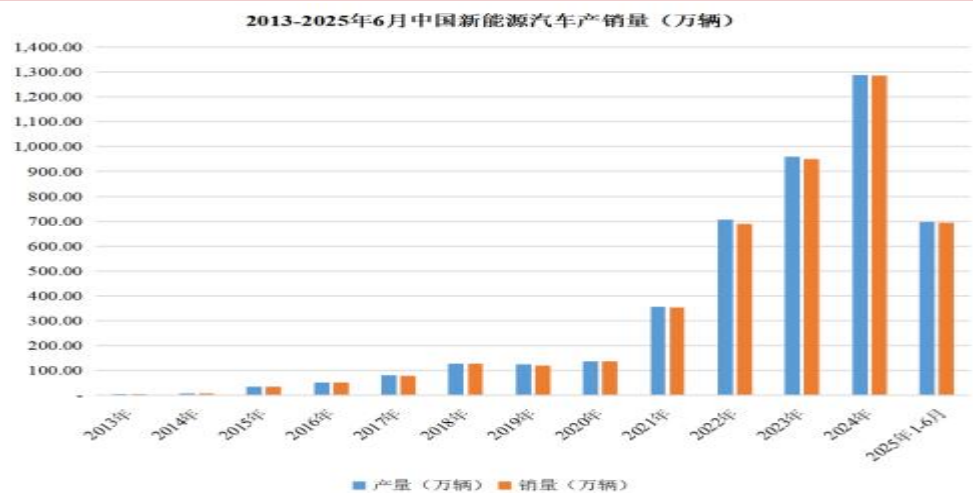
图表 20：2024 年中国新能源汽车产量在全球新能源汽车产量占比达 70.67%



资料来源：中国汽车技术研究中心《中国新能源汽车产业发展报告 2023》、EV Tank、中国汽车工业协会、工信部、隆源股份招股书、华源证券研究所

参考工信部、中国汽车工业协会、隆源股份招股书信息，从 2013 年开始，我国新能源汽车市场呈现快速增长的趋势。2013 年至 2019 年处于市场积累期，我国新能源汽车产销量分别从 1.75 万辆和 1.76 万辆增长至 124.20 万辆和 120.60 万辆，年均复合增长率分别为 103.48%和 102.29%。2020 年新能源汽车产销量增长至 136.60 万辆和 136.70 万辆，同比增长率分别为 9.98%和 13.35%。2021 年至 2024 年，新能源汽车在中国市场的产销量出现快速增长，新能源汽车产销量从 354.50 万辆和 352.10 万辆增长至 1,288.80 万辆和 1,286.60 万辆，年均复合增长率分别为 53.76%和 54.03%。2025H1，新能源汽车产销量分别增长至 696.80 万辆和 693.70 万辆，同比增长率分别为 41.4%和 40.3%。

图表 21：2025H1 中国新能源汽车产销量分别增长至 696.80 万辆和 693.70 万辆



资料来源：工信部、中国汽车工业协会、隆源股份招股书、华源证券研究所

参考国际汽车制造商协会 (OICA)、工信部、中国汽车工业协会、中国汽车技术研究中心《中国新能源汽车产业发展报告 2023》、EV Tank、隆源股份招股书信息，2020 年，国务院办公厅发布《新能源汽车产业发展规划 (2021-2035 年)》中提出：到 2025 年，新能源汽车新车销售量达到汽车新车销售总量的 20%左右。根据汽车工业协会数据，2024 年新能

源汽车渗透率达到 40.93%，提前达到既定目标，并且仍有后续发力空间。叠加整体汽车市场持续增长的趋势，国内新能源汽车行业渗透率和市场规模未来将不断提升。中国新能源汽车行业从初期由政策拉动，过渡至政策和市场拉动并行，演变至主要由市场驱动，新能源汽车产业从市场规模优势转化为产业优势，具有强大的内生动力，新能源汽车上下游企业处于产能扩张期，市场空间广阔，中国新能源汽车市场已经成为全球新能源汽车市场增长的主要驱动力。

图表 22：2024 年新能源汽车渗透率达到 40.93%



资料来源：国际汽车制造商协会（OICA）、工信部、中国汽车工业协会、中国汽车技术研究中心《中国新能源汽车产业发展报告 2023》、EV Tank、隆源股份招股书、华源证券研究所

参考隆源股份招股书信息，相比燃油汽车，新能源纯电汽车取消了发动机及其配套系统，但新增了电池、电控和电驱等三电系统部件，而新能源混动汽车在燃油汽车原有汽车部件的基础上新增了三电系统部件，整备质量更高。里程焦虑仍是制约消费者购买新能源车的主要原因之一，也是减缓新能源汽车市场进一步扩张的障碍，由于动力电池技术发展已经达到一定的瓶颈期，主流锂离子电池能量密度已经接近物理极限，其他新材料电池尚处于研发阶段尚未开始量产。根据第十三届国际汽车轻量化大会公布的数据，纯电动车每减重 10%，平均续航里程提升 5%–8%；插电式车型每减重 10%，平均续航里程提升 10%–11%。延长续航里程主要通过增加电池组数实现，由于电池组件增加会显著提高汽车整体重量，对其综合电耗、续航里程、动力性、制动能力、生产成本和安全性等方面均有不利影响，新能源汽车对于零部件轻量化具有迫切需求。目前铝合金压铸件广泛应用于汽车的车身系统、发动机系统、三电系统和底盘系统等。与燃油汽车相比，新能源汽车在三电系统、车身部件和底盘结构件上更加积极采用铝合金压铸件。在新能源汽车产销量和渗透率持续提高的背景下，汽车用铝合金压铸件的市场预计将保持持续增长的趋势。

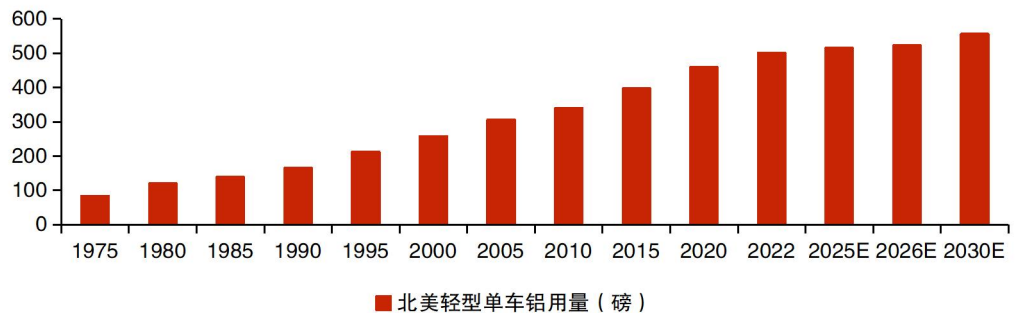
图表 23: 铝合金压铸件广泛应用于汽车的车身系统、发动机系统



资料来源: 隆源股份招股书、华源证券研究所

参考 Ducker Carlisle 和隆源股份招股书信息, 铝合金具有较低的密度, 能够显著减轻车身重量, 高强度钢密度为 7.87g/cm^3 , 而铝合金密度仅为 2.7g/cm^3 , 传统汽车中, 车身约占整车重量 30–40%, 使用铝合金替代高强度钢, 减重效果或将达到 2.25 倍, 虽然镁合金的特性优于铝合金, 但镁合金化学性质不稳定且耐腐蚀性弱于铝合金, 目前行业中应用较少。根据 Ducker Carlisle 数据, 北美轻型车用铝量从 2015 年的平均每车 397 磅上升至 2022 年 501 磅, 预计 2030 年将达到平均每车 556 磅, 汽车零部件中使用铝合金材料的比例持续提升。根据中国汽车工程学会数据, 2020 年、2025 年和 2030 年我国单车重量需较 2015 年分别减重 10%、20%和 35%, 对应单车用铝量或将达到 190kg、250kg 和 350kg。当前汽车行业正持续“新能源化”, 新能源汽车渗透率迅速攀升, 汽车轻量化市场扩容将带动铝压铸市场长期正向增长。汽车零部件轻量化已经成为汽车行业的主要发展趋势, 作为理想的轻量化材料之一, 铝合金压铸件在材料和工艺上具有明显优势, 具备广泛应用于汽车零部件的市场潜力, 在节能减排政策严格执行和新能源汽车对于延长续航里程具有急迫需求的背景下具有持续增长的市场空间。

图表 24: 预计 2030 年北美轻型车用铝量将达到平均每车 556 磅



资料来源: Ducker Carlisle、隆源股份招股书、华源证券研究所

➤ **汽车零部件行业：**

根据国家统计局及中商产业研究院的数据显示，随着国内新能源汽车行业崛起，中国汽车零部件制造业营业收入从 2020 年的 36,311.00 亿元增长至 2024 年的 46,200.00 亿元，年均复合增长率为 6.21%。目前中国汽车零部件企业在大部分基础零部件以及部分核心零部件上已经实现国产化，在部分细分领域已达到或接近国际先进技术水平，加以稳定的产品质量、良好的客户服务与成本优势，在全球汽车零部件产业中展现出良好的市场竞争力，汽车零部件出口规模持续增长。根据中国海关总署数据，我国汽车零部件出口总额已经从 2016 年的 455.68 亿美元增长至 2024 年的 934.33 亿美元，年均复合增长率为 9.39%，呈现持续增长的趋势，国产零部件出口具有广阔的市场空间。

图表 25：中国汽车零部件制造业营业收入 2024 年达到 46,200 亿元



资料来源：国家统计局、中商产业研究院、隆源股份招股书、华源证券研究所

3.3. 可比：包括旭升集团、爱柯迪、晋拓股份、嵘泰股份

隆源股份可比公司主要包括旭升集团、爱柯迪、晋拓股份、嵘泰股份。其中，旭升集团主营业务为精密铝合金零部件的研发、生产与销售，产品主要聚焦于新能源汽车领域，涵盖多个汽车核心系统，产品已切入储能、机器人等领域；爱柯迪主营业务为新能源汽车的车身结构件、电驱动系统、电控系统、电池包系统、汽车智能驾驶系统的铝合金零件等；晋拓股份主营业务以新能源汽车零部件和传统汽车零部件为主，同时还有机器人及工业自动化零部件、智能家居零部件、卫星通信零部件的多元化产品结构；嵘泰股份主营业务为汽车转向系统、新能源汽车三电系统、汽车传动系统、汽车车身结构件等适应汽车轻量化、电动化、智能化需求的铝合金精密铸件。

图表 26：可比公司主要包括爱柯迪、晋拓股份等

序号	企业名称	主营业务及主要产品
1	旭升集团	从事精密铝合金零部件的研发、生产与销售，产品主要聚焦于新能源汽车领域，涵盖多个汽车核心系统，产品已切入储能、机器人等领域
2	爱柯迪	主要从事汽车用铝合金、锌合金精密压铸件的研发、生产及销售，主要产品包括

		新能源汽车的车身结构件、电驱动系统、电控系统、电池包系统、汽车智能驾驶系统的铝合金零件，汽车用的汽车座椅系统，汽车雨刮系统、汽车动力系统、汽车底盘系统、汽车热管理系统、汽车转向系统、汽车制动系统及其他系统、汽车用各类大小电机等铝合金精密压铸件和锌合金精密压铸件
3	晋拓股份	主要从事铝合金精密压铸件的研发、生产和销售，产品以新能源汽车零部件和传统汽车零部件为主，同时还有机器人及工业自动化零部件、智能家居零部件、卫星通信零部件的多元化产品结构
4	嵘泰股份	主要从事汽车铝合金精密压铸件的研发、生产与销售，主要产品包括汽车转向系统、新能源汽车三电系统、汽车传动系统、汽车车身结构件等适应汽车轻量化、电动化、智能化需求的铝合金精密压铸件

资料来源：隆源股份招股书、华源证券研究所

4. 申购建议：建议关注

为深度融入新能源汽车产业变革浪潮，提高产品核心竞争力，依托现有技术和资源，公司适时调整产品战略，加大对新能源汽车零部件的研发力度，不断优化产品结构并向新能源汽车类零部件延伸。目前，公司电控系统业务已经进入快速发展阶段，电驱系统业务亦有关键性突破，产品涵盖电控系统 OBC 箱体、车载电源集成产品箱体和端盖等，电驱系统逆变器壳体、电机盖板等，新能源汽车三电系统产品矩阵不断丰富。除上述产品外，公司的汽车转向系统零部件同时适配于传统燃油汽车和新能源汽车，并向新能源汽车领域侧重，相关产品已批量应用于主流新能源汽车品牌。新能源汽车三电系统零部件产品已成为公司快速发展的新动力，或将持续推动公司业务发展。可比公司最新 PE TTM 均值为 51X。

图表 27：可比公司最新 PE TTM 均值为 51X

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
旭升集团	603305.SH	168.96	43.0	44.09	41,625.74	20.28%	9.32%
爱柯迪	600933.SH	177.29	16.2	67.46	93,951.02	27.65%	14.41%
晋拓股份	603211.SH	64.15	102.0	11.76	5,007.13	16.16%	4.12%
嵘泰股份	605133.SH	77.62	41.9	23.52	16,339.95	23.96%	7.75%
	均值	122.00	50.78				
	中值	123.29	42.44				
隆源股份	874546.BJ	-	-	8.69	12,848.71	26.29%	14.82%

资料来源：Wind、华源证券研究所 注：数据截至 20260319

5. 风险提示

汽车行业周期波动风险：公司专业从事铝合金精密压铸件的研发、生产和销售，并主要应用于汽车领域。汽车行业受宏观经济影响较大，如果未来汽车产业进入下行周期，导致客户需求减弱，则可能对公司经营状况和盈利水平产生不利影响。

客户集中度较高风险：公司主要客户为全球知名汽车零部件供应商和整车制造厂商。若未来公司与主要客户的合作关系发生变化，或主要客户生产经营状况发生重大不利变化，或公司在主要客户产品开发上投入不足导致新产品定点减少，公司经营情况和盈利水平将受到不利影响。

原材料价格波动风险：公司产品生产所需的原材料主要为铝合金。铝合金市场价格受到宏观经济形势、市场供需关系及产业政策层面等多种因素影响，存在一定波动，虽然公司通常会与客户商定价格联动机制，即根据原材料价格波动情况，定期对产品价格进行调整，但如果未来铝合金价格出现大幅波动，而公司不能及时通过价格联动机制传导原材料价格上涨压力，公司业绩将会受到一定影响。

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，需在允许的范围内使用，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）。