

## 专注汽车零部件优质赛道

## ——汽车零部件行业专题研究

## 投资要点

## ➤ 如何看待当下汽车零部件的投资机会？

智能变革下，中国汽车产业迎来历史性的发展机遇，自主品牌主机厂在国内实现了对合资品牌的反超，并加速走向全球化，带动国内产业链共同成长，中国有望诞生世界级的零部件巨头。我们认为汽零的投资有四大主线：优质赛道、全球化、智能化和机器人赛道，本文主要聚焦高壁垒、格局优的优质赛道，具体包括汽车玻璃、车灯、被动安全和座椅四个细分领域。

## ➤ 汽车玻璃：

智能变革推动汽车单车玻璃使用量增加，以及全景天幕、调光玻璃、HUD玻璃等高附加值产品渗透率提升，行业迎来量价齐升，我们预计2030年全球汽车玻璃行业规模有望达1443亿元，2025-2030年CAGR约为9.7%。

汽车玻璃行业高度集中，2020年全球CR4超过85%，福耀玻璃为全球龙头，市占率为28%。福耀玻璃专注汽车玻璃主业，2020年以来加大对天幕玻璃等新产品的研发，并在海外对手战略收缩背景下加大资本开支，市占率有望持续提升，我们估算2025年市占率约为37%。

## ➤ 车灯：

ADB、DLP等智能大灯渗透率提升，推动车灯ASP持续向上，相较于传统LED大灯ASP提升超千元。我们预计2030年国内乘用车车灯的市场规模约为1286亿元，2025-2030年CAGR约为5.8%。

车灯作为安全件+功能件+外观件，行业壁垒高、集中度高，2024年全球CR5超50%。星宇股份近年来不断加大对智能大灯及新能源客户的拓展，2018-2024年，国内市占率从10%提升至14.5%，登顶龙头，未来有望持续增长。

## ➤ 被动安全：

被动安全配置升级推动行业规模持续增长，我们预计2030年国内安全带&气囊的市场规模约为438亿元，2025-2030年CAGR约为6.4%。被动安全行业准入壁垒高，主要由奥托立夫、均胜、采埃孚垄断，2024年全球CR3超90%。松原安全作为国内被动安全领域唯一一家自主品牌上市公司，拥有较强的价格与研发优势，市占率有望持续提升。

## ➤ 座椅：

舒适性配置增加推动座椅ASP持续向上，我们预计2030年国内乘用车座椅市场规模约为1357亿元，2025-2030年CAGR约为6.1%。座椅作为高壁垒核心零部件，主要由李尔、安道拓、佛吉亚等外资垄断，2022年全球CR5约80%。国内乘用车座椅起步晚，目前主要参与者包括继峰股份、天成自控，2025年自主品牌份额预计不超过10%，国产替代空间大。

## ➤ 投资建议

1) 玻璃：福耀玻璃；2) 车灯：星宇股份；3) 被动安全：松原安全、均胜电子、华懋科技；4) 座椅：继峰股份、天成自控、上海沿浦

## ➤ 风险提示

下游乘用车销量不及预期的风险，国产化率不及预期的风险，竞争加剧导致价格下滑的风险，国际贸易摩擦和冲突加剧的风险。

## 投资评级：看好

分析师：吴起滢

执业登记编号：A0190523020001

[wuqidi@yd.com.cn](mailto:wuqidi@yd.com.cn)

分析师：宋金治

执业登记编号：A0190526020002

[songjinzhi@yd.com.cn](mailto:songjinzhi@yd.com.cn)

汽车零部件指数与沪深300指数走势对比



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

## 目录

一、引言：如何看待当下汽车零部件的投资机会？	4
二、汽车玻璃	5
2.1 汽车玻璃高端化升级，量价齐升打开成长空间	5
2.2 寡头格局稳固，福耀龙头优势显著	7
2.3 相关标的：福耀玻璃	8
三、汽车车灯	10
3.1 智能大灯加速渗透，行业规模有望持续高增	10
3.2 高壁垒构筑强格局，本土龙头加速突围	12
3.3 相关标的：星宇股份	13
四、被动安全	16
4.1 被动安全配置升级，行业规模稳步增长	16
4.2 全球格局高度集中，国产替代加速推进	17
4.3 相关标的：松原安全	18
五、座椅	21
5.1 舒适性配置渗透率提升，座椅市场持续扩容	21
5.2 座椅行业集中度高，国产替代空间大	22
5.3 相关标的：继峰股份&天成自控	23
六、投资建议	25
1. 建议关注	25
2. 万得一致预测	26
七、风险提示	27

## 图表目录

图 1：汽车零部件四大投资主线	4
图 2：三家公司与 SW 零部件板块近十年毛利率	5
图 3：三家公司与 SW 零部件板块近十年净利率	5
图 4：部分高附加值玻璃产品展示	5
图 5：汽车玻璃均价	6
图 6：2020 年全球汽车玻璃格局	7
图 7：2020 年国内汽车玻璃格局	7
图 8：2010-2025 汽车玻璃头部企业毛利率	8
图 9：2010-2025 汽车玻璃头部企业净利率	8
图 10：福耀玻璃汽车玻璃前装市场市占率测算	8
图 11：福耀玻璃近五年营收及归母净利润(亿元)	9

图 12: 福耀玻璃近五年毛利率与净利率	9
图 13: ADB 前照灯工作示意图	10
图 14: 数字前照灯可实现更友好的人车交互	10
图 15: 车灯行业技术壁垒与准入壁垒较高且通常为独供	12
图 16: 2024 年全球汽车车灯市场份额	12
图 17: 2018 年国内汽车车灯市场份额	13
图 18: 2024 年国内乘用车前装车灯市场份额	13
图 19: 星宇股份近五年营收及归母净利润(亿元)	14
图 20: 星宇股份近五年毛利率及净利率	14
图 21: 星宇股份 2010-2024 年每年新增客户	15
图 22: 星宇股份近五年车灯平均价格	15
图 23: 2024 年全球被动安全行业格局	17
图 24: 2024 年国内被动安全行业格局	17
图 25: 松原安全市占率测算 (销量口径)	18
图 26: 松原安全发展历程	19
图 27: 松原安全近五年营收及归母净利润(亿元)	19
图 28: 松原安全近五年毛利率与净利率	19
图 29: 松原安全的全球化布局	20
图 30: 松原安全的安全带总成平均价格 (元)	20
图 31: 座椅舒适性配置渗透率	21
图 32: 小米 YU7 前排双零重力座椅	21
图 33: 2022 年全球乘用车座椅行业格局	22
图 34: 2022 年国内乘用车座椅行业格局	22
图 35: 天成自控乘用车座椅业务营收	24
表 1: 国内乘用车及全球轻型车车灯市场规模测算	6
表 2: 福耀新增产能项目梳理	9
表 3: 车灯升级的三大路径	10
表 4: 各类光源的大灯及尾灯价值量	11
表 5: 国内乘用车及全球轻型车车灯市场规模测算	11
表 6: 星宇股份重要发展节点梳理	14
表 7: 各价格带近一年热销车型的气囊配置数量 (根据 2026/3/18 懂车帝经销商报价)	16
表 8: 国内乘用车安全带&气囊市场规模测算	17
表 9: 国内乘用车座椅市场规模测算	22
表 10: 继峰股份乘用车座椅项目定点梳理	23
表 11: 重点公司万得盈利预测	26

## 一、引言：如何看待当下汽车零部件的投资机会？

智电变革浪潮下，中国有望诞生世界级的零部件巨头。在过去的燃油车时代，欧美日车企占据了市场的主导地位，并孕育了博世、大陆、采埃孚、电装等全球零部件龙头。而在电动化、智能化的全新赛道，中国汽车产业迎来了历史性发展机遇：自主品牌不仅在国内市场实现对合资品牌的反超，更以高速增长的出口量跻身全球第一大汽车出口国，带动国内产业链共同成长，我们相信中国有望诞生具备全球竞争力的零部件龙头企业。

我们认为汽车零部件行业的投资有四大主线：1) 优质赛道，聚焦高壁垒、格局优的细分领域，如汽车玻璃、车灯等；2) 全球化布局，海外汽车市场规模约为国内的两倍，成长空间更加广阔，零部件企业出海有望打开成长天花板；3) 智能化赛道，把握智能化带来的增量部件机遇，如域控、线控底盘、激光雷达等；4) 机器人赛道，汽车与机器人技术同源，零部件企业开辟第二成长曲线。

图 1：汽车零部件四大投资主线

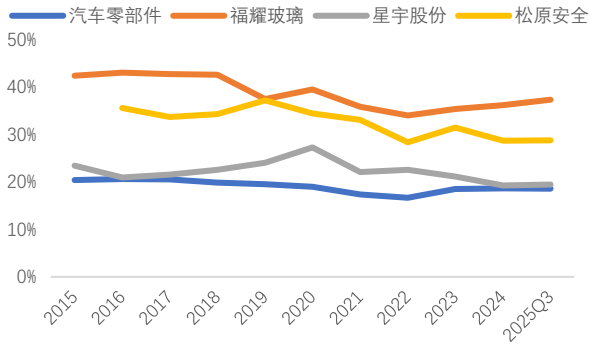


资料来源：源达信息证券研究所绘制

优质赛道通常具备更强的盈利能力与风险抵御能力。本文重点梳理汽车零部件领域的优质赛道，选取汽车玻璃、车灯、气囊&方向盘、座椅四大细分领域。上述细分领域均属于汽车安全件，具备强监管、高认证门槛、高客户壁垒等特征，行业参与者较少且以外资为主，对整车企业具备较强的议价能力。本文对比上述赛道代表性公司（玻璃：福耀玻璃；车灯：星宇股份；气囊&方向盘：松原股份；乘用车座椅领域因国内企业起步较晚、规模偏小未纳入对比）与申万零部件板块近十年的毛利率及净利率水平，我们发现：

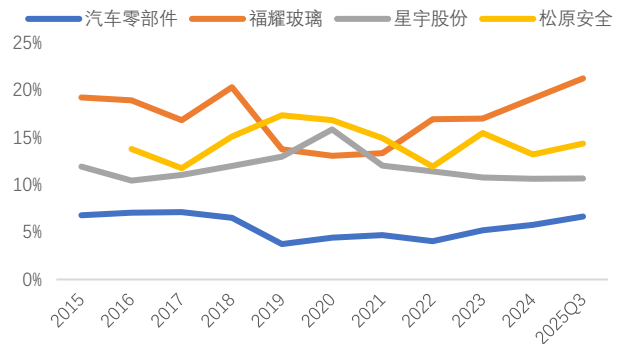
- 1) 优质赛道盈利优势显著，三家代表性公司的净利率水平明显高于零部件板块整体；
- 2) 优质赛道风险抵御能力更强，2018 年以来，受下游主机厂成本压力传导影响，零部件板块整体盈利持续承压，而三家公司盈利水平反而逆势提升，并且在后续板块盈利持续承压阶段，三家公司仍能维持较高的净利率水平。

图 2：三家公司与 SW 零部件板块近十年毛利率



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

图 3：三家公司与 SW 零部件板块近十年净利率



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

## 二、汽车玻璃

### 2.1 汽车玻璃高端化升级，量价齐升打开成长空间

**智电变革推动高附加值汽车玻璃渗透率持续提升。**随着电动化与智能化的持续推进，汽车从传统交通工具转型为可移动智能终端，汽车玻璃的功能也从由单一安全防护，逐步升级智能调光、信息显示、隔热隔音等多种功能，高附加值玻璃渗透率持续提升，具体包括：智能全景天幕玻璃、可调光玻璃、抬头显示玻璃、镀膜可加热玻璃、平齐式钢化夹层玻璃等。

图 4：部分高附加值玻璃产品展示

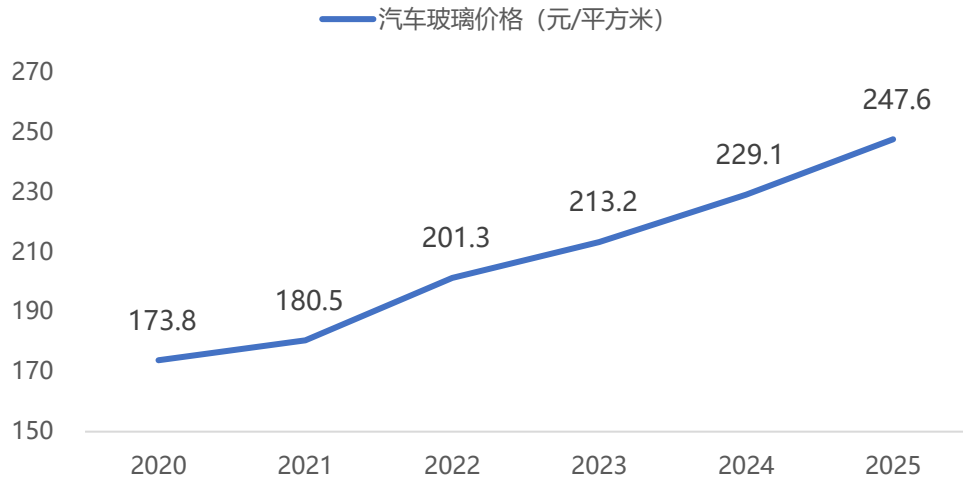


资料来源：福耀玻璃官网，源达信息证券研究所

**汽车玻璃产品持续升级，带动玻璃均价不断向上提升。**全景天幕、调光玻璃、镀膜玻璃、HUD抬头显示玻璃高端品类玻璃的价格是普通玻璃的 2-3 倍，并且更大的加工难度带来了更大

的溢价空间。近年来随着这类高附加值产品占比持续提升，汽车玻璃均价不断向上。我们以行业龙头福耀玻璃为例，2020年-2025年其汽车玻璃产品均价从173.8元/平方米提升至247.6元/平方米，期间累计涨幅42.4%，复合增速约7.3%。

图 5：汽车玻璃均价



资料来源：福耀玻璃公司公告，源达信息证券研究所

**我们预计：2030年全球汽车玻璃的市场规模约为1443亿元，2025-2030年CAGR约为9.7%。**具体假设如下：

- 1) 国内乘用车批发销量：2025年乘用车销量为2988万，2026年预计同比增长1%（补贴退坡导致国内承压、出口销量维持高增），2027-2030年预计维持3%增速；
- 2) 玻璃ASP：燃油车单车玻璃使用量约为3.5-4平方米，新能源车单车使用使用量约为4.5-5.5平方米，我们假设2025年单车玻璃使用量为4平方米，2025-2030年提升0.1平米；玻璃均价及增幅参考福耀玻璃，假设2025-2030年每年提升5%；
- 3) 全球市场：2025年全球轻型车销量为9194万辆，我们预计2026-2030维持2%增速。

表 1：国内乘用车及全球轻型车车灯市场规模测算

	2025	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
单车玻璃使用量 (平方米)	4.0	4.1	4.2	4.3	4.4	4.5
玻璃均价 (元/平方米)	248	260	273	287	301	316
玻璃 ASP	990	1066	1147	1233	1324	1422
国内乘用车批发销量 (万辆)	2988	3018	3108	3202	3298	3397
国内乘用车玻璃市场规模 (亿元)	296	322	356	395	437	483
yoy		8.7%	10.8%	10.7%	10.7%	10.6%
全球轻型车销量 (万辆)	9194	9377	9565	9756	9951	10150
全球轻型车玻璃市场规模 (亿元)	911	1000	1097	1202	1318	1443
yoy		9.8%	9.7%	9.7%	9.6%	9.5%

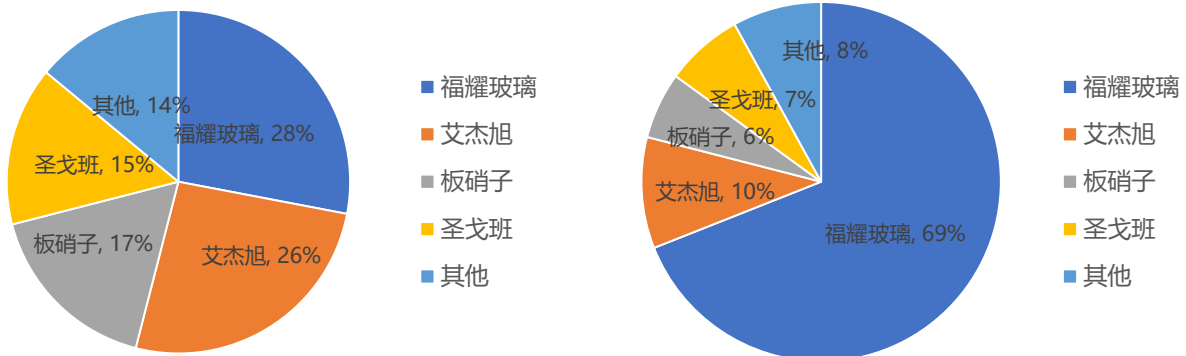
资料来源：Wind，福耀玻璃公司公告，源达信息证券研究所

## 2.2 寡头格局稳固，福耀龙头优势显著

**行业壁垒高，呈寡头垄断格局。**汽车玻璃具备重资产、重人力、长工序等行业特性，行业壁垒高。汽车玻璃行业格局集中度高，2020 年全球 CR4 超过 85%，其中福耀玻璃以 28% 位列首位，第 2-4 名为艾杰旭（原旭硝子，26%）、板硝子（17%）、圣戈班（15%）；国内 CR4 超过 90%，福耀玻璃优势更为明显，市占率接近 70%，远超艾杰旭、板硝子、圣戈班等竞争对手。

图 6：2020 年全球汽车玻璃格局

图 7：2020 年国内汽车玻璃格局

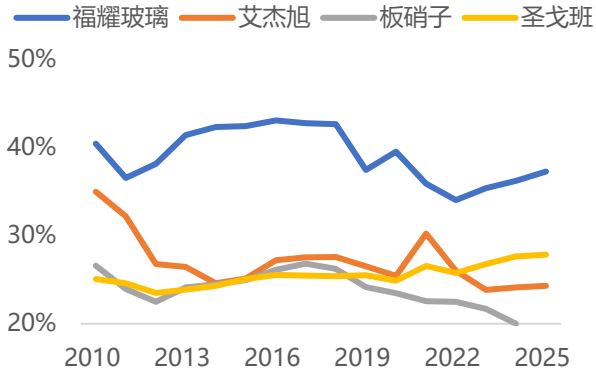


资料来源：科力装备招股说明书，源达信息证券研究所

资料来源：科力装备招股说明书，源达信息证券研究所

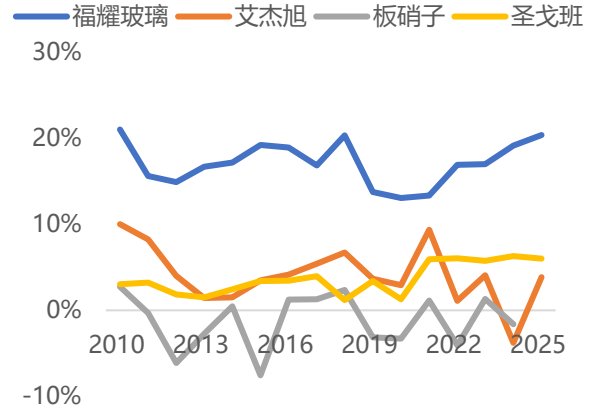
**福耀玻璃专注汽车玻璃赛道，市占率有望持续提升。**福耀玻璃近年来持续加大资本支出，聚焦高附加值玻璃新品研发，以及海外产能扩建，营收增速大幅跑赢竞争对手。此外福耀玻璃高度专注汽车玻璃，2025 年汽车玻璃业务占比约 91.5%，艾杰旭和圣戈班为多元化材料集团，玻璃占比分别长期维持在 20%-30%和约 10%，板硝子玻璃业务占比约为 50%。福耀玻璃通过高度聚焦与高附加值策略，已实现长期稳定盈利，2010-2025 年毛利率维持在 35% 以上，近 3 年净利率稳定在 16%-19%，远高于竞争对手。

图 8：2010-2025 汽车玻璃头部企业毛利率



资料来源：各公司公告，源达信息证券研究所

图 9：2010-2025 汽车玻璃头部企业净利率



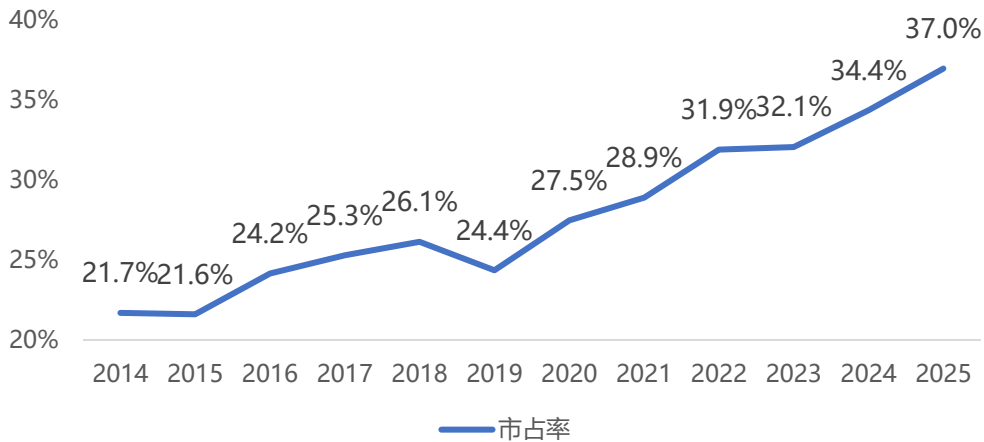
资料来源：各公司公告，源达信息证券研究所

### 2.3 相关标的：福耀玻璃

深耕汽车玻璃，福耀逐步成长为全球汽车玻璃龙头，公司成长历程可以分为三个主要阶段：

- 1) 2010 年之前深耕国内市场，公司随着国内乘用车销量的快速成长而不断壮大，从汽车后市场切入，逐步转型至前装市场，构建了从硅砂矿、浮法玻璃到深加工的全产业链垂直一体化模式，逐步确立了在国内汽车玻璃行业的主导地位；
- 2) 2011-2019 年探索出海，公司将国际化作为战略发展方向，并陆续在俄罗斯、美国、德国建设汽车玻璃工厂，通过就近配套深度绑定全球核心客户；
- 3) 2020 年至今成长为全球龙头，智电变革驱动天幕、HUD、调光玻璃等高附加值产品爆发，公司的成长逻辑从销量驱动转向量价齐升，并且在海外竞争对手战略收缩的背景下，逆势加大资本开支，全球市占率稳步增长，成长为全球汽车玻璃龙头。

图 10：福耀玻璃汽车玻璃前装市场市占率测算

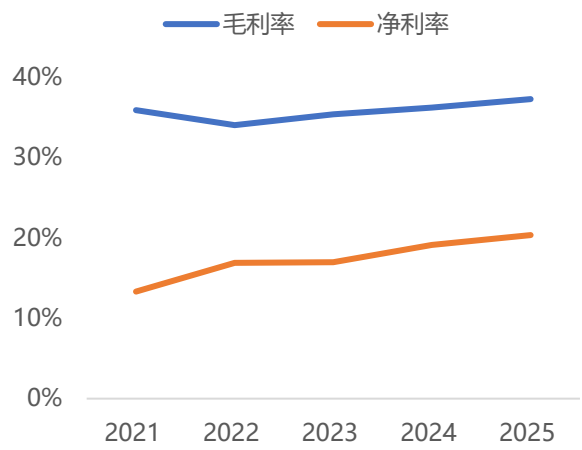
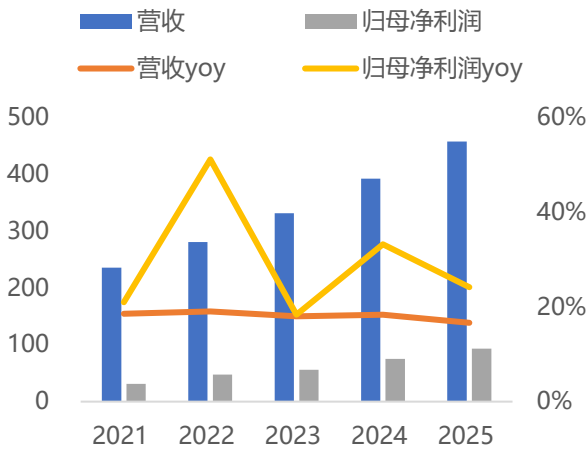


资料来源：Wind，福耀玻璃公司公告，源达信息证券研究所

**营收稳步增长，盈利能力持续向上。**2025 年，公司实现营收 457.9 亿元，同比增长 16.7%，实现归母净利润 93.1 亿元，同比增长 24.2%，持续高速增长，主要受益于高度全球化，以及高附加值产品渗透率的持续提升。2025 年，公司实现综合毛利率 37.3%，同比增加 1 pct，主要由于浮法自供带来的成本优势、高附加值产品占比提升；实现净利率 20.4%，同比增加 1.2 pct，费用控制能力依旧优秀。

图 11：福耀玻璃近五年营收及归母净利润(亿元)

图 12：福耀玻璃近五年毛利率与净利率



资料来源：福耀玻璃公司公告，源达信息证券研究所

资料来源：福耀玻璃公司公告，源达信息证券研究所

**公司未来看点主要在于量价齐升：**

- 1) 量：份额提升。**全球汽车玻璃行业格局高度集中，三家主要竞争对手的汽车玻璃企业盈利能力相对较低，资本开支和业务扩张意愿较低，而公司仍然在加大资本开支，未来随着美国扩产项目、福清出口基地和合肥基地产能的陆续释放，公司全球份额有望进一步提升。
- 2) 价：ASP 提升。**智电变革驱动全景天幕、HUD、调光玻璃等高附加值产品渗透率提升，推动行业以及公司汽车玻璃 ASP 增长。

表 2：福耀新增产能项目梳理

国家	项目地点	投资额	项目概况	进度节点	公告时间
中国	福清	32.5 亿元	年产 400 万套智能车用安全玻璃；自动化率 90%	2024M10 开工 2025 年底投产	2024M1
中国	合肥	57.5 亿元	年产 400 万套配套玻璃+400 万片配件玻璃；配套 2 条浮法玻璃产线	2024.4 开工 2025.10 投产	2024M1
美国	伊利诺伊州	10.5 亿美元	建设汽车级浮法玻璃产线	2025.3 追加投资 4 亿美元	2025M5
美国	俄亥俄州	-	新增镀膜玻璃、太阳能玻璃等产能	已持续优化升级	2024M12

资料来源：福耀玻璃公司公告，源达信息证券研究所

### 三、汽车车灯

#### 3.1 智能大灯加速渗透，行业规模有望持续高增

智电变革驱动汽车车灯持续升级，主要沿三大路径演进：**1) 光源升级**，主要目的是提升照明亮度与能效，迭代路径为卤素→氙气→LED→激光，目前 LED 光源已经是大灯及后尾灯的主流技术路径；**2) 功能升级**，主要目的是实现精准照明，通过自动调节光型与远光分区，避免对来向车产生炫光，迭代路径为 AFS→ADB→数字大灯，目前 ADB 与 DLP 渗透率正持续提升；**3) 造型升级**，主要目的是提升车辆的颜值与辨识度，例如星环灯、格栅灯、贯穿式尾灯等。

表 3：车灯升级的三大路径

	前照灯	后组合灯
光源升级	卤素→氙气→LED→激光	卤素→LED→OLED
功能升级	AFS→ADB→数字大灯 (DLP、Micro LED 等)	
造型升级	分离式→贯穿式&整体式，包括星环灯、格栅灯等	分离式→贯穿式

资料来源：星宇股份公司公告，源达信息证券研究所

**ADB、数字大灯等智能大灯与智驾有协同效应，渗透率有望持续提升。**智能大灯是利用各类传感器采集路面及环境信息，不需要驾驶员手动调节，自动调整车灯照明亮度和范围。智能大灯与智驾密切相关，智驾的感知系统可以为智能大灯提供高质量的路面及环境信息，智能大灯因此可以提供更好的照面效果，从而进一步反哺智驾的感知能力。

**具体分技术路径看：**1) **ADB 大灯**可以控制每个 LED 灯珠的点亮或熄灭，从而实现分区照明，避免对来车产生炫光。2) **数字大灯**可以实现 ADB 的所有功能，并且由于其像素为万级甚至百万级（远超 ADB 的百级以下），因此精度更高；并且数字大灯可以实现更友好的人车&车车交互，例如在视线盲区投射交互光毯提醒对方有车辆、在没有斑马线的路段投射斑马线等。

图 13：ADB 前照灯工作示意图



图 14：数字前照灯可实现更友好的人车交互



资料来源：智能汽车俱乐部公众号，源达信息证券研究所

资料来源：中国日报，源达信息证券研究所

**智能大灯是推动车灯 ASP 提升的主要驱动力，ASP 提升超千元。**从普通 LED 大灯迭代至智能大灯，对 LED 灯珠和芯片的数量、控制器以及散热结构等方面均提出了更高要求，带动价值量显著提升。从价值量来看：1) 普通 LED 大灯的 ASP 约为 1600-2000 元；2) ADB 大灯的 ASP 与其分区数量紧密相关，我们预计目前平均 ASP 约为 4000 元；3) 数字大灯目前量产规模较小、成本较高，我们预计其 ASP 超万元。

**表 4：各类光源的大灯及尾灯价值量**

车灯分类	每套包含的只数	产品单价 (元/套)		
		卤素	氙气	LED
大灯	2	400-500	800-1000	1600-2000
尾灯	一般为 4 只，有些车型为 2 只	400-500	-	800-1000
单车配套价值量	1200-1800	1600-2300	2800-3800	2800-3800

资料来源：星宇股份公司公告，源达信息证券研究所

**我们预计：2030 年国内乘用车车灯的市场规模约为 1286 亿元，2025-2030 年 CAGR 约为 5.8%；全球轻型车车灯的市场规模约为 3651 亿元，2025-2030 年 CAGR 约为 5.2%。**

具体假设如下：

- 1) 国内乘用车批发销量：2025 年乘用车销量为 2988 万，2026 年预计同比增长 1%（补贴退坡导致国内承压、出口销量维持高增），2027-2030 年预计维持 3%增速；
- 2) 价格带分布：参考 2022-2025 年乘用车零售数据的价格带分布，我们预计 2030 年 10 万以下/10-20 万/20-30 万/30 万以上的份额分别为 10%/ 51% 22%/ 17%；
- 3) 车灯 ASP：我们对每个价格段车型的车灯配置做了相应的估计，并考虑了智能大灯渗透率提升与规模化降本对 ASP 的影响，我们预计 2025-2030 年车灯 ASP 从 3240 元提升至 3787 元；
- 4) 全球市场：2025 年全球轻型车销量为 9194 万辆，我们预计 2026-2030 维持 2%增速；海外新能源车渗透率偏低，车灯 ASP 取国内的 95%。

**表 5：国内乘用车及全球轻型车车灯市场规模测算**

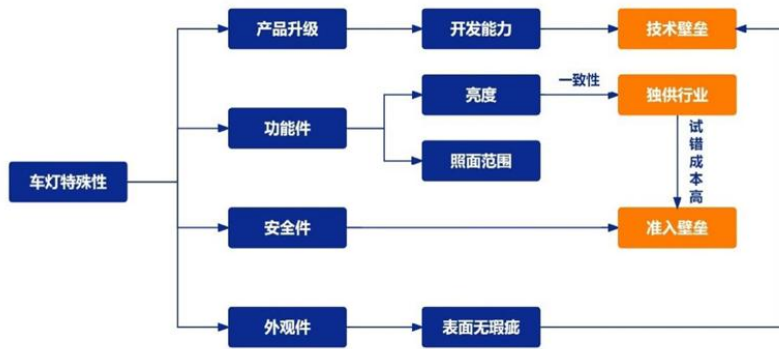
	2025	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
国内乘用车批发销量 (万辆)	2988	3018	3108	3202	3298	3397
车灯 ASP (元)	3240	3328	3434	3546	3663	3787
国内车灯市场规模 (亿元)	968	1004	1067	1135	1208	1286
yoy		3.7%	6.3%	6.3%	6.4%	6.5%
全球轻型车销量 (万辆)	9194	9377	9565	9756	9951	10150
全球轻型车车灯市场规模 (亿元)	2830	2965	3120	3286	3463	3651
yoy		4.8%	5.2%	5.3%	5.4%	5.4%

资料来源：Wind，崔东树公众号，盖世汽车，源达信息证券研究所

### 3.2 高壁垒构筑强格局，本土龙头加速突围

**车灯行业技术与准入壁垒高，并且通常为独供。**车灯集功能件、安全件、外观件于一身，相比于其他汽车零部件具有较强的特殊性：1) 车灯产品迭代快，要求车灯厂拥有领先的自主研发能力与快速响应能力；2) 车灯对光学性能与一致性要求高，难以通过多供应商分散供货、通常为独供；3) 车灯安全认证严格，质量与可靠性门槛高，构建强准入壁垒；4) 车灯外观精度要求极高，对制造工艺与品控能力提出高要求。

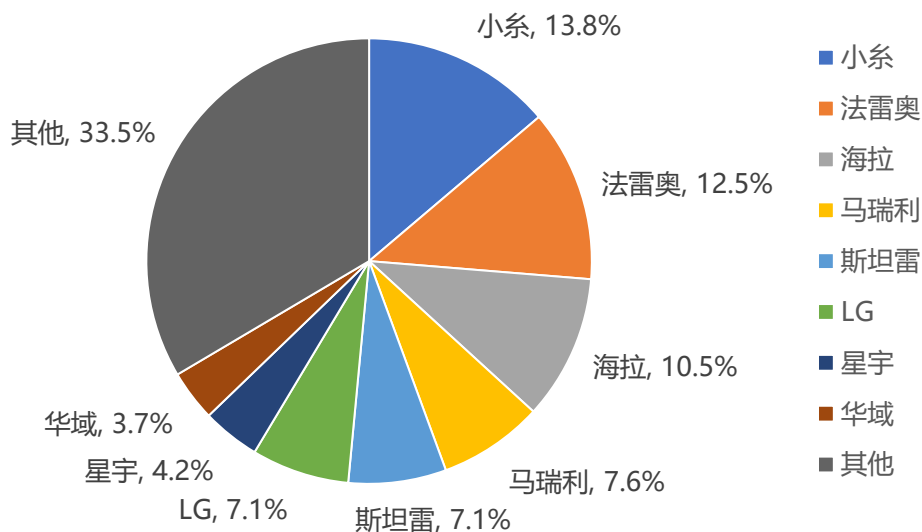
图 15：车灯行业技术壁垒与准入壁垒较高且通常为独供



资料来源：星宇股份公司公告，源达信息证券研究所

**全球车灯行业竞争格局为寡头垄断，市场集中度高。**车灯的特殊性决定了主机厂倾向选择技术领先、供货经验成熟、品控稳定的头部供应商，这进一步推动了行业集中度提升。2024 年日本小系、法国法雷奥、意大利马瑞利、德国海拉、日本斯坦雷五大巨头垄断全球车灯市场约 51.5% 的份额，其他中小车灯厂占剩余份额。

图 16：2024 年全球汽车车灯市场份额



资料来源：星宇车灯港股上市说明书，源达信息证券研究所

**星宇股份是国内车灯龙头，并且市占率有望持续提升。**2018 年国内车灯市场主要由华域（原上海小系）和外资垄断，星宇股份市场份额为 10%、位列行业第四。近年来星宇不断加强技术研发、并积极拓展头部新能源客户，大灯市占率持续提升，2024 年国内乘用车前装市场份额提升至 14.5%、位列行业第一。此外，星宇的 ADB、DLP 智能大灯也在国内率先实现了大规模量产，2024 年国内智能车灯市场份额高达 70.2%。展望未来，我们认为随着车灯产品升级以及新能源车新品研发频率的提高，技术研发实力强、响应速度快的民营车灯厂如星宇股份，市场份额还将持续提升。

图 17：2018 年国内汽车车灯市场份额

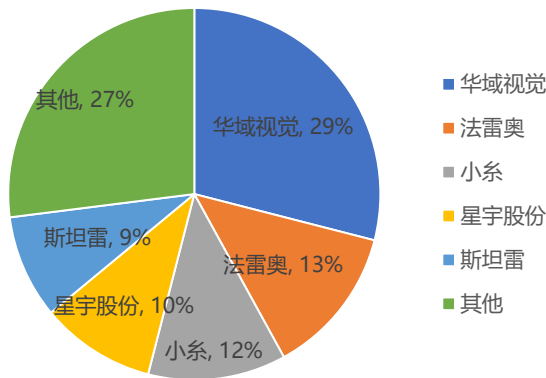
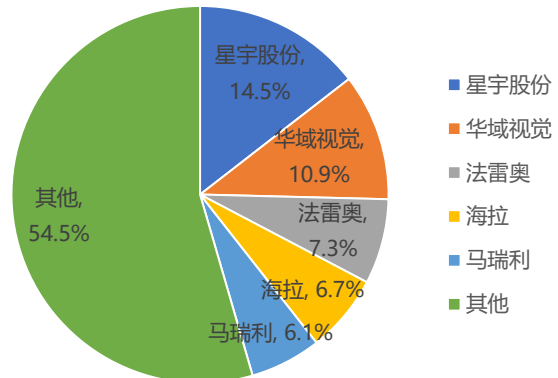


图 18：2024 年国内乘用车前装车灯市场份额



资料来源：星宇 A 股招股说明书，源达信息证券研究所

资料来源：星宇港股招股说明书，源达信息证券研究所

### 3.3 相关标的：星宇股份

**星宇股份深耕车灯行业 30 余年，发展脉络清晰、战略节奏精准。**公司成立于 1993 年，自创立起积极把握每个发展机遇，客户结构实现自主低端-合资-自主高端-外资的拓展，产品结构实现小灯-尾灯-卤素大灯-LED 大灯-智能大灯优化，逐步成长为国内车灯龙头，我们认为这离不开公司的战略思考、技术研发、内部管理以及成本控制等，具体来讲：

**1) 2010 年公司精准把握 LED 技术迭代窗口期，**国内同行普遍聚焦高毛利尾灯、小灯等低难度产品时，主动选择“吃力不讨好”的大灯，历经多年持续研发投入与良率爬坡，成为国内少数具备 LED 大灯自主设计与量产能力的本土供应商，并借此突破合资客户壁垒，成功扩大在大众、丰田、日产等主流合资主机厂的配套份额。

**2) 2020 年公司前瞻性预判新能源汽车渗透率将进入快速提升期，**在行业扩张期保持理性节奏，精准拓展具备强竞争力的新能源主机厂，成功切入蔚来、理想、小鹏及华为系等头部新能源主机厂。同时，伴随自主品牌向上发展，公司加速布局 ADB、DLP、Micro LED 等中高端智能大灯产品，并拓展星环灯、格栅灯等新产品，实现产品结构与客户结构双重升级。

**3) 2022 年正式迈向业务全球化，**公司积极且谨慎地拓展海外车灯项目，前期以技术含量相对较低的尾灯为主，严格控制产品质量，以树立良好的口碑与品牌形象。外资主机厂的订

单生命周期较长且较为稳定，在选择大灯供应商时较为谨慎，公司海外工厂在树立良好口碑后，有望通过在国内的合作逐步拿到外资主机厂的全球大灯项目。

表 6：星宇股份重要发展节点梳理

时间	产品	客户
2010 年	把握 LED 大灯窗口期	扩大在大众、丰田、日产等主流合资客户的份额
2020 年	研发 ADB、DLP、Micro LED 等智能大灯产品，以及智能氛围灯、星环灯、格栅灯等新产品	扩展自主客户并加强合作，如蔚小理、华为系等
2022 年	保持对上述前沿产品的研发，并积极提升良率、降本增效等	拓展外资主机厂，前期以尾灯为主，严格控制产品质量，目标获得新能源车型的全球前照项目

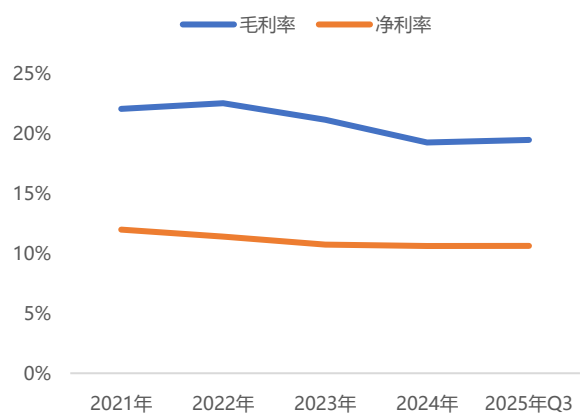
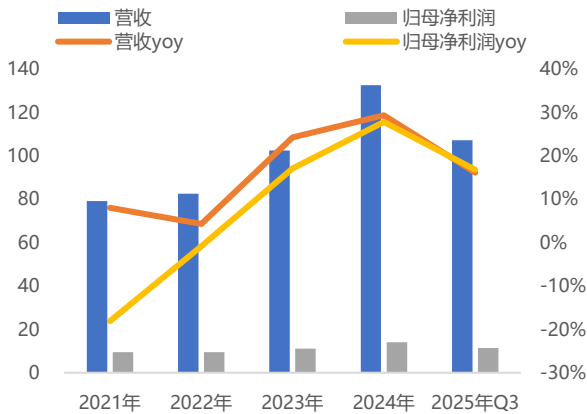
资料来源：星宇股份公司公告，源达信息证券研究所

**公司进入全新成长周期，营收有望维持高增长。** 2025 年前三季度，公司实现营收 107.1 亿元，同比增长 16.1%，实现归母净利润 11.4 亿元，同比增长 16.8%，维持高速增长。公司经历了 2021-2023 年的客户转型阵痛，2024 年实现了客户结构的全面调整（从德系、日系等合资客户为主-自主品牌及新能源客户为主），已进入全新成长周期，未来随自主品牌及新能源客户的放量，ADB 等智能大灯项目量产爬坡，营收有望维持高增长。

**盈利能力保持稳定，未来有望逐步修复。** 2025 年前三季度，公司实现综合毛利率 19.5%，实现净利率 10.7%，同比基本持平。公司盈利能力较前几年略有下滑，同样主要由于客户转型阵痛，自主客户项目的盈利能力相对外资较低，并且 ADB 等智能大灯项目前期研发投入高、良率低。未来随着产品结构向上，智能大灯规模化降本，公司盈利能力有望持续修复。

图 19：星宇股份近五年营收及归母净利润(亿元)

图 20：星宇股份近五年毛利率及净利率



资料来源：星宇股份公司公告，源达信息证券研究所

资料来源：星宇股份公司公告，源达信息证券研究所

### 公司未来主要看点：

**1) 客户结构优化**，公司在巩固原有一汽大众、一汽丰田和奇瑞等传统客户的基础上，大力开拓蔚小理、华为系、极氪等新客户，这些新客户终端表现良好，有望为公司营收增长持续提供增量；

2) **产品结构向上**, 公司新接项目以高价值量的 ADB、HD ADB、DLP 等智能大灯, 以及星环灯等新产品为主, 这些产品单车价值量高且盈利能力强, 公司 2024 年车灯平均单价为 203.1 元, 同比+25.3%;

3) **业务全球化**, 公司塞尔维亚工厂于 2022 年底正式投产, 并于 2023 年成立墨西哥星宇与美国星宇, 随着海外项目的逐步放量, 公司发展有望进入新阶段;

4) **机器人**, 公司 2025 年成立常州星宇智能机器人有限公司, 并与通用智能机器人公司节卡股份签署战略合作协议, 双方将在具身智能机器人创新、智能制造升级、产业链协同三大领域开展深度合作。

图 21: 星宇股份 2010-2024 年每年新增客户

年份	传统	新能源
2010 年 (已有)	合资: 一汽大众、上海大众、一汽丰田、东风日产、上海通用等 自主: 奇瑞、一汽夏利、一汽轿车、一汽海马、一汽解放、北汽福田等	
2011 年	合资: 广汽丰田; 自主: 广汽乘用车	
2012 年	外资: 标志雪铁龙全球供应商资格 自主: 济南重汽	
2013 年	合资: 长安福特、东风本田	
2014 年	外资: 德国宝马; 合资: 一汽奥迪	
2016 年		蔚来
2017 年	合资: 奇瑞捷豹路虎 自主: 吉利汽车、上汽通用五菱	
2021 年		理想、小鹏
2022 年		极氪
2023 年	外资: 日本丰田、日本日产 合资: 北京奔驰、华晨宝马	问界、智界
2024 年		江淮、北汽新能源

资料来源: 公司公告, 上证 e 互动, 源达信息证券研究所

图 22: 星宇股份近五年车灯平均价格



资料来源: 星宇股份公司公告, 源达信息证券研究所

## 四、被动安全

### 4.1 被动安全配置升级，行业规模稳步增长

**被动安全配置持续升级。**汽车安全带与气囊属于被动安全系统的核心部件，可以在事故发生后保护驾乘人员。近年来，随着整车厂与消费者对驾乘安全重视程度不断提升，叠加自主品牌产品力持续向上，行业呈现两大趋势：

**1) 高性能安全带渗透率持续提升**，前排预紧安全带+后排普通安全带已成为行业主流方案，20 万以上的中高端车型正逐渐普及前排双预紧安全带、主动安全带，同时后排也开始搭载预紧安全带。

**2) 单车气囊配置大幅升级**，10 万左右的主流车型已实现标配 6 气囊（主副驾气囊+前排侧气囊+左右气帘），部分车型进一步配置主副驾膝部气囊、后排侧气囊、中央气囊等；

表 7：各价格带近一年热销车型的气囊配置数量（根据 2026/3/18 懂车帝经销商报价）

价格带	车型	定位	单车气囊数量
10 万以下	星愿	小型车	4
	五菱宏光 MINI EV	微型车	1-2 (4.48 万标配 2 气囊)
	轩逸	紧凑型车	6
	海鸥	小型车	4-6 (7.58 万标配 6 气囊)
	朗逸	紧凑型车	6
10-20 万	速腾	紧凑型车	6-8 (12.59 万标配 8 气囊)
	星越 L	紧凑型 SUV	6-7 (14.37 万标配 7 气囊)
	帕萨特	中型车	6-10 (14.89 万标配 10 气囊)
	凯美瑞	中型车	10
	途观 L	中型 SUV	6-7 (18.38 万标配 7 气囊)
20-30 万	Model Y	中型 SUV	7
	小米 SU7	中大型车	7
	小米 YU7	中大型 SUV	7
	宝马 3 系	中型车	6
	理想 L6	中大型 SUV	9
30 万以上	奥迪 A6L	中大型车	6-8 (8 为选装)
	问界 M8	大型 SUV	9
	问界 M7	中大型 SUV	9
	奥迪 Q5L	中型 SUV	9
	奔驰 E 级	中大型车	9-11 (11 为选装)

资料来源：懂车帝，源达信息证券研究所

**我们预计：2030 年国内安全带&气囊的市场规模约为 438 亿元，2025-2030 年 CAGR 约为 6.4%，其中安全带规模为 135 亿元，气囊规模为 303 亿元。**具体假设如下：

1) 国内乘用车批发销量：2025 年乘用车销量为 2988 万，2026 年预计同比增长 1%（补贴退坡导致国内承压、出口销量维持高增），2027-2030 年预计维持 3%增速；

2) 价格带分布：参考 2022-2025 年乘用车零售数据的价格带分布，我们预计 2030 年 10 万以下/10-20 万/20 万以上的份额分别为 10%/ 51% 39%；

3) 安全带&气囊 ASP：我们对每个价格段车型的安全带&气囊配置做了相应的估计，并考虑了单车气囊数量提升与高性能安全带渗透率提升对 ASP 的影响，我们预计 2025-2030 年安全带平均 ASP 从 324 元提升至 399 元，气囊平均 ASP 从 750 元提升至 891 元。

表 8：国内乘用车安全带&气囊市场规模测算

	2025	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
国内乘用车批发销量 (万辆)	2988	3018	3108	3202	3298	3397
安全带 ASP (元)	324	338	352	367	383	399
国内安全带行业规模 (亿元)	97	102	109	118	126	135
yoy		5.2%	7.4%	7.4%	7.4%	7.3%
气囊 ASP (元)	750	793	818	843	867	891
国内气囊行业规模 (亿元)	224	239	254	270	286	303
yoy		6.8%	6.3%	6.1%	6.0%	5.8%
合计市场规模 (亿元)	321	341	364	387	412	438
yoy		6.3%	6.6%	6.5%	6.4%	6.3%

资料来源：松原安全公司公告，崔东树公众号，懂车帝，源达信息证券研究所

## 4.2 全球格局高度集中，国产替代加速推进

**行业准入壁垒高，呈寡头垄断格局。**被动安全系统与行车安全息息相关，具备高技术壁垒、严苛资质壁垒、稳定客户壁垒，行业准入壁垒极高。2024 年，全球与国内的被动安全（安全带+气囊+方向盘）行业均主要由奥托立夫、均胜和采埃孚垄断，海外 CR3 超过 90%，国内 CR3 超 85%，行业集中度突出。

图 23：2024 年全球被动安全行业格局

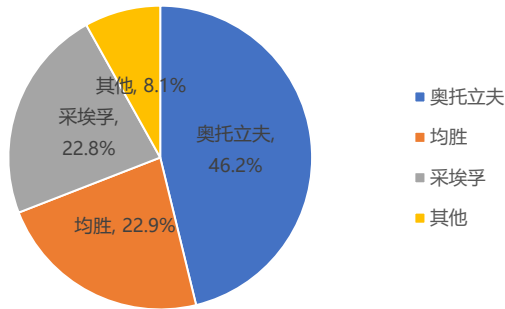
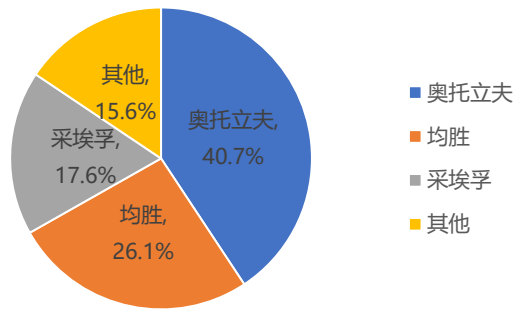


图 24：2024 年国内被动安全行业格局



资料来源：均胜港股招股说明书，源达信息证券研究所

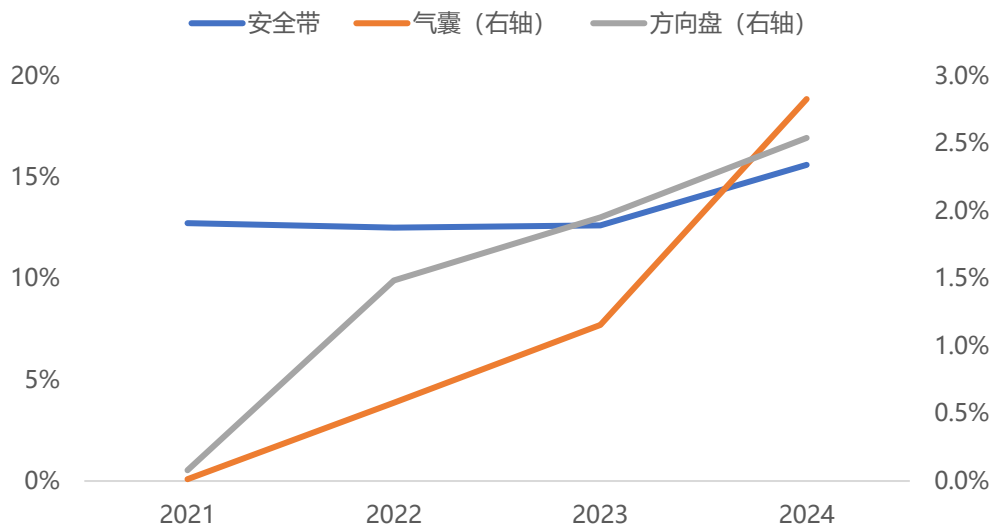
资料来源：均胜港股招股说明书，源达信息证券研究所

**国内被动安全行业参与者可以分为三类：1) 外资第三方**，包括奥托立夫、均胜（整合 KSS+高田）及采埃孚等，外资的质量稳定性更高，主要用于外资/合资主机厂以及自主品牌的中高端车型，主要供应前排产品；**2) 自主第三方**，主要包括松原安全、金杯锦恒、重庆光大、

东方久乐等，早期主要供应后排产品，目前正加速向前排渗透；**3) 主机厂培育**，包括金安世腾（奇瑞）、弗迪（比亚迪）等，以自供为主。

**国产替代有望加速，优质自主的份额有望持续提升。**随着自主品牌的加速崛起，以及主机厂降本压力增大、车型推出节奏加快的背景下，成本与价格优势显著、响应速度更快的自主供应商迎来巨大的发展机遇，国产替代有望加速。但安全带与气囊作为安全件，主机厂并不会只因为价格而选择自主品牌，只有研发实力强、质量稳定性高的优质自主品牌才能拿下更多份额。以松原安全为例，我们根据其 2020-2024 年安全带总成出货量计算其销量口径的市占率，其中安全带总成 2024 年市占率约为 15.6%（按单车 5 安全带估算），相较于 2021 年提升 2.9 pct；气囊与方向盘于 2021 年开始量产，2024 年市占率约为 2.5%~3%（按单车 4 气囊估算，主要由于松原目前气囊配套车型以 10 万及以下车型为主）。

图 25：松原安全市占率测算（销量口径）



资料来源：松原安全公司公告，Wind，源达信息证券研究所

## 4.3 相关标的：松原安全

**松原安全是国内唯一一家被动安全领域自主品牌的上市公司。**公司前身成立于 2001 年，主营业务是安全带的上游零部件；2006 年，公司从上游零部件延伸至安全带总成，切入商用车业务，主要客户为宇通、福田、东风柳汽、五菱宝骏等；2008 年，公司切入乘用车业务，率先进入奇瑞；2018 年，公司加速进入吉利、长城、奇瑞捷途等主流自主品牌，进入高速增长期；2021 年，公司实现气囊与方向盘量产，正式转型被动安全系统集成供应商。

**公司的核心优势在于：****1) 成本优势**，安全带零部件种类繁多且体积小，目前多数竞争对手以外采为主或仅自制核心零部件，公司从零部件发家，目前绝大多数零部件均为自制，并且主要原材料供应商均在公司周边，成本控制能力领先；**2) 研发优势**，公司一向重视自主研发与创新，历经多年技术积累及与主机厂深度合作，目前已成功研发双预紧、主动安全带等

中高端产品；3) **资金优势**，公司是国内被动安全领域唯一上市自主品牌，具备更低成本的融资渠道，可高效募集资金用于产能扩张、人才引进及技术升级，支撑长期发展。

图 26：松原安全发展历程



资料来源：松原安全官网，源达信息证券研究所

**新业务加速放量，公司营收有望维持高增长。**2025 年前三季度，公司实现营收 18.3 亿元，同比增长 40%，实现归母净利润 2.6 亿元，同比增长 37.9%，维持高速增长。公司近年来营收维持 30%以上的高速增长，主要由于气囊与方向盘新业务的放量，以及理想、零跑等新客户的拓展。

**盈利能力保持稳定，未来有望持续修复。**2025 年前三季度，公司实现综合毛利率 28.77%，同比下滑 1.02 pct；实现净利率 14.34%，同比下滑 0.22 pct。公司盈利能力较前几年略有下滑，主要由于低毛利气囊与方向盘业务的放量，以及主机厂成本压力的传导。气囊与方向盘业务前期投入高，自制率相对安全带较低，并且规模相对较小，因此毛利率相对较低。未来随着进一步自制气囊囊布、ACU 等零部件，以及规模效应的逐步发挥，公司盈利能力有望持续修复。

图 27：松原安全近五年营收及归母净利润(亿元)

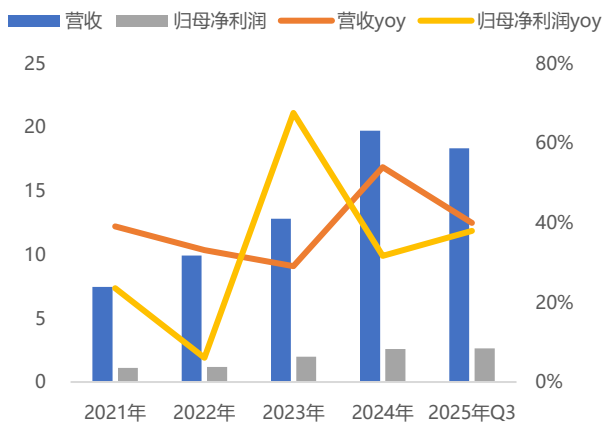
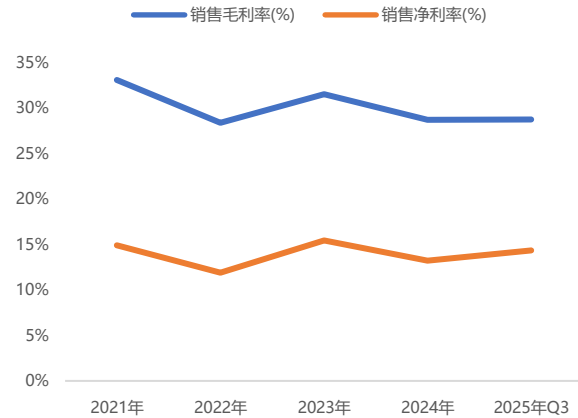


图 28：松原安全近五年毛利率与净利率



资料来源：松原安全公司公告，源达信息证券研究所

资料来源：松原安全公司公告，源达信息证券研究所

**量价利三重共振，公司未来有望持续高增长：**

- 1) 量：积极拓展并深化与自主、海外客户的合作。**公司不断深化与奇瑞吉利、五菱、长城等核心客户的合作，并持续拓展新能源客户，目前已成功拓展比亚迪、蔚来、理想、合众、零跑等自主客户，并且首次突破外资客户，获得欧洲 S 客户的 F 平台全球整车安全带项目定点，并正在为 S 客户研发副驾气囊，以及为欧洲某客户研发大行程预紧式端片装置总成。
- 2) 价：产品结构持续优化，单车价值量逐步提升。**公司高性能安全带销售占比逐步提高，2024 年安全带总成产品的平均售价达 59 元/条，同比+6.5%；公司拓展新产品气囊、方向盘，转型被动安全集成式供货，相较于单一安全带，产品单车价值量更高。
- 3) 利：持续推动零部件自制，毛利率有望持续提升。**公司拟在安徽巢湖新建 1.2 万平米织带和 200 万件囊袋产能；此外，公司还组建成立了电子电气事业部，与国芯合作研发气囊控制器 (ACU) 等电控类产品。

图 29：松原安全的全球化布局

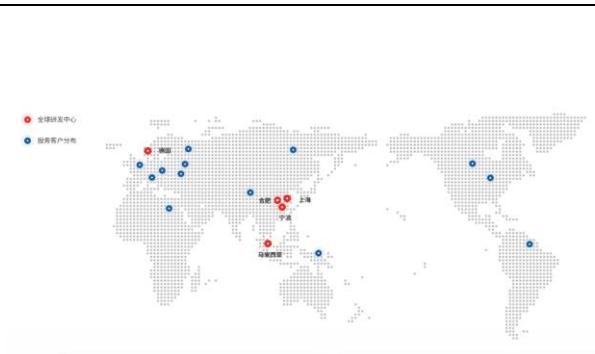
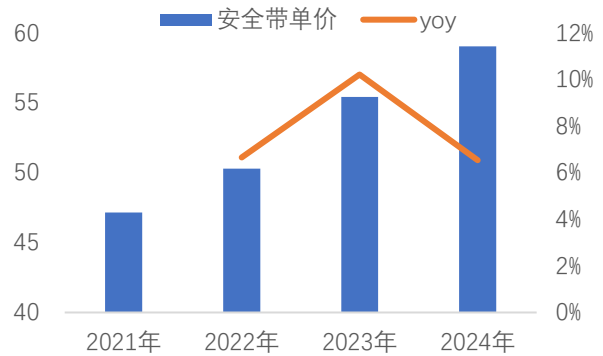


图 30：松原安全的安全带总成平均价格（元）



资料来源：松原安全官网，源达信息证券研究所

资料来源：松原安全公司公告，源达信息证券研究所

## 五、座椅

### 5.1 舒适性配置渗透率提升，座椅市场持续扩容

汽车座椅不仅直接决定驾乘体验，更是保障行车安全的关键载体。汽车座椅一方面通过人机工程设计为乘员提供舒适支撑，有效缓解长途乘坐疲劳，提升出行品质；另一方面，座椅属于核心被动安全部件，在碰撞事故中可对乘员形成有效约束，并与安全带、安全气囊协同作用，最大限度减轻事故对驾乘人员的伤害。

智能变革推动座椅升级，ASP 稳步提升。智电变革下，消费者对汽车的需求由基础功能性向个性化、舒适化、体验化转变。座椅作为驾乘者直接接触的核心部件，功能升级对用车体验的改善尤为突出。20 万元以下车型以加热、通风、按摩、多向电动调节等实用配置为主流升级方向；20 万元以上车型则以零重力座椅等高端功能为核心卖点，共同推动座椅 ASP 持续上行。

图 31：座椅舒适性配置渗透率

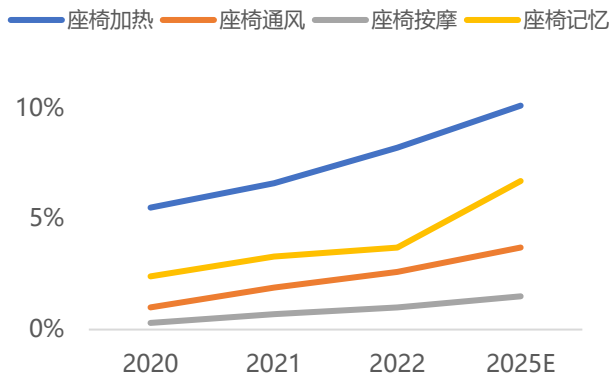


图 32：小米 YU7 前排双零重力座椅



资料来源：佐思汽研，源达信息证券研究所

资料来源：小米汽车官网，源达信息证券研究所

我们预计：2030 年国内座椅的市场规模约为 1357 亿元，2025-2030 年 CAGR 约为 6.1%；具体假设如下：

- 1) 国内乘用车批发销量：2025 年乘用车销量为 2988 万，2026 年预计同比增长 1%（补贴退坡导致国内承压、出口销量维持高增），2027-2030 年预计维持 3%增速；
- 2) 价格带分布：参考 2022-2025 年乘用车零售数据的价格带分布，我们预计 2030 年 10 万以下/10-20 万/20-30 万/30 万以上的份额分别为 10%/ 51% 22%/ 17%；
- 3) 座椅 ASP：我们对每个价格段车型的座椅配置做了相应的估计，并考虑了加热、通风、按摩、零重力座椅等舒适性配置升级对座椅 ASP 的提升，我们预计 2025-2030 年座椅 ASP 从 3380 提升至近 4000 元。

表 9：国内乘用车座椅市场规模测算

	2025	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
国内乘用车批发销量 (万辆)	2988	3018	3108	3202	3298	3397
座椅 ASP (元)	3380	3484	3602	3727	3857	3995
国内乘用车座椅市场规模 (亿元)	1010	1051	1120	1193	1272	1357
yoy		4.1%	6.5%	6.6%	6.6%	6.7%

资料来源：Wind，崔东树公众号，源达信息证券研究所

## 5.2 座椅行业集中度高，国产替代空间大

**高壁垒核心零部件，全球与国内均呈寡头垄断格局。**汽车座椅属于安全件，兼顾行车安全、舒适性及轻量化，定制化程度高、开发周期长、验证标准严苛，且需与整车同步开发，具备强准入壁垒与客户粘性。汽车座椅行业格局为寡头垄断，2022 年：全球市场，李尔、安道拓、佛吉亚、麦格纳、丰田纺织五家头部企业合计占据市场份额接近 80%；国内市场，延锋（前身为延锋安道拓）、李尔、安道拓、丰田纺织、TS TECH 五家头部企业合计占据市场份额约 70%。

**国产替代有望加速。**我国乘用车座椅的主要参与者可以分为三类：**1) 李尔、安道拓等全球乘用车座椅龙头企业**，这类企业具有先发优势，拥有深厚的技术与客户积累，并且产能遍布全球，但研发效率、快速响应能力相对较弱；**2) 延锋、弗迪等自主品牌体系内的座椅厂**，主机厂设立这类企业主要是为了掌控核心零部件、保障供应链安全以及降低生产成本，产品以内供为主，拓展外部客户可能存在一定劣势；**3) 继峰股份、天成自控等自主第三方**，这类企业规模较小，目前主要配套自主品牌的中低端车型，但在当前自主品牌研发周期缩短、定制化需求高的背景下，这类企业有望迎来发展机遇、实现更高份额。

图 33：2022 年全球乘用车座椅行业格局

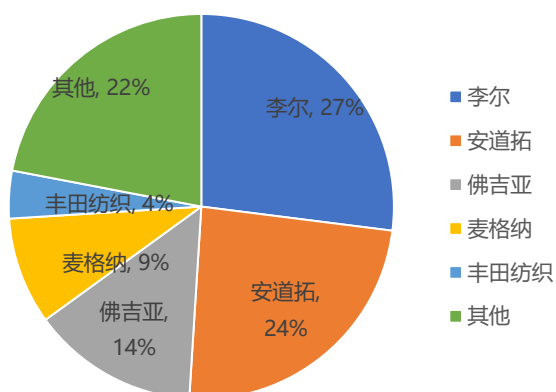
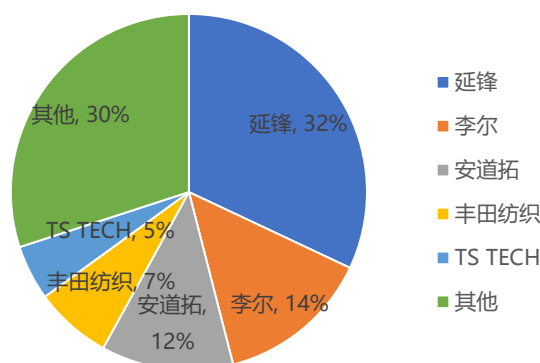


图 34：2022 年国内乘用车座椅行业格局



资料来源：Marklines，源达信息证券研究所

资料来源：Marklines，源达信息证券研究所

## 5.3 相关标的：继峰股份&天成自控

### 5.3.1 继峰股份：全球座椅头枕龙头，收购格拉默切入乘用车座椅

**收购格拉默，切入乘用车座椅赛道。**继峰股份的传统业务是汽车座椅头枕及扶手，是全球座椅头枕龙头；2019 年收购格拉默后，主营业务进一步拓展至中控等内饰件及商用车座椅，并积极拓展乘用车座椅；2021 年公司获得首个乘用车座椅总成定点，并拓展隐藏式出风口、车载冰箱等新业务。

**公司持续获得高质量乘用车座椅定点，逐步进入大规模量产爬坡阶段。**截至 2025 年 7 月 31 日，公司累计获得乘用车座椅项目定点共 24 个，主要集中在 25 年下半年量产，客户覆盖奥迪、宝马、一汽大众、蔚来、理想、奇瑞、吉利等主流主机厂。2025 年 H1，公司乘用车座椅业务实现营收 19.84 亿元，同比翻倍增长，实现净利润-0.63 亿元，未来随着更多项目量产爬坡，利润率有望随规模效应不断改善。

表 10：继峰股份乘用车座椅项目定点梳理

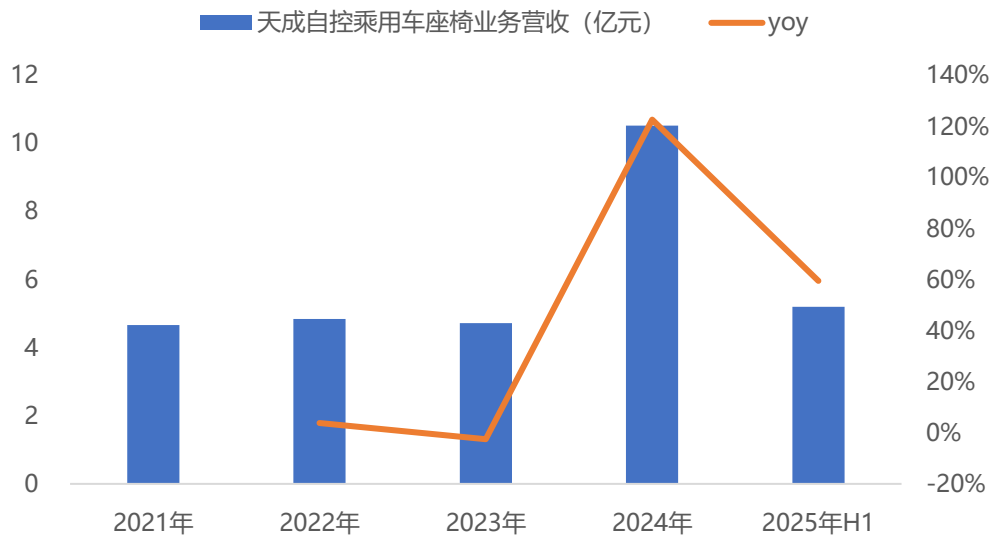
序列	客户名称	车型数量	产品名称	生命周期总销售额 (亿元)	能源方式	是否量产
1	造车新势力品牌主机厂 A	2	前后排整椅	40	新能源	是
2	某新能源汽车主机厂 B	1	前后排整椅	130-150	新能源	是
3	某头部主机厂 C	1	前后排整椅	18-25	新能源	是
4	某新能源汽车主机厂 B	1	前中排整椅	58	新能源	预计 25Q3 量产
5	奥迪汽车	3	前后排整椅	80-100	新能源	2 款量产, 1 款预计 25Q4 量产
6	一汽大众	1	前后排整椅	57	燃油	是
7	某新能源汽车主机厂 B	1	前排整椅	60	新能源	预计 26 年量产
8	某头部传统汽车主机厂 D	1	前中后排整椅	50	新能源	是
9	某新能源汽车主机厂 B	1	前中排整椅	78	新能源	预计 26 年量产
10	某新能源汽车主机厂 B	1	后排整椅	15	新能源	预计 25Q3 量产
11	德国宝马	1	前后排整椅	120	新能源	预计 27H2 量产
12	某头部新能源汽车主机厂 E	1	前中后排整椅	30	新能源	预计 25Q3 量产
13	某头部主机厂 F	1	前后排整椅	27	新能源	预计 25Q3 量产
14	某头部主机厂 G	1	前排整椅	14	新能源	预计 26 年量产
15	造车新势力品牌主机厂 A	1	中后排整椅	17	新能源	预计 25Q4 量产
16	某头部主机厂 G	1	前排整椅	10	燃油	是
17	某头部主机厂 G	1	前排整椅	33	燃油/混动	预计 25Q3 量产
18	某头部主机厂 H	1	前后排整椅	3	新能源	是
19	造车新势力品牌主机厂 A	1	中后排整椅	10	新能源	预计 26 年量产
20	某头部主机厂 C	1	前排整椅	7.4	新能源	预计 25Q4 量产
21	某新能源汽车主机厂 B	2	中排整椅	31	新能源	预计 26 年量产
22	某头部主机厂 H	1	前后排整椅	33	新能源	预计 25Q4 量产
23	某头部主机厂 G	1	前排整椅	25	燃油/混动	预计 25Q3 量产
24	某头部主机厂 C	1	前排整椅	13	新能源	预计 26 年量产

资料来源：继峰股份公众号，源达信息证券研究所

### 5.3.2 天成自控：从工程机械座椅切入乘用车座椅

天成自控的传统业务是工程机械座椅和商用车座椅，历经多年耕耘，逐步成长为国内工程机械座椅龙头。2015年，公司开始进军乘用车座椅市场，目前客户覆盖上汽乘用车、上汽大通、北汽新能源、东风乘用车、奇瑞、江淮、比亚迪、蔚来等。2025年H1，公司乘用车座椅业务实现营收5.21亿元，同比增长约60%。

图 35：天成自控乘用车座椅业务营收



资料来源：天成自控公司公告，源达信息证券研究所

## 六、投资建议

### 1.建议关注

- 1) 玻璃：福耀玻璃
- 2) 车灯：星宇股份
- 3) 被动安全：松原安全、均胜电子、华懋科技
- 4) 座椅：继峰股份、天成自控、上海沿浦

## 2.万得一致预测

表 11：重点公司万得盈利预测（其中福耀已发布 2025 业绩，其余按照 Wind 一致预期）

公司	代码	归母净利润 (亿元)			PE			总市值 (亿元)
		2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E	
福耀玻璃	600660.SH	93.1	108.4	125.7	15	13	11	1,411
星宇股份	601799.SH	20.5	25.1	27.9	17	14	12	343
松原安全	300893.SZ	4.0	5.3	7.1	25	19	14	99
均胜电子	600699.SH	15.1	18.8	22.6	23	18	15	342
华懋科技	603306.SH	3.3	5.8	8.0	71	41	30	237
继峰股份	603997.SH	4.6	9.2	12.3	33	17	12	152
天成自控	603085.SH	0.7	1.2	1.4	60	35	30	40
上海沿浦	605128.SH	2.0	2.9	3.8	34	24	18	68

资料来源：Wind 一致预期（2026/03/23），源达信息证券研究所

## 七、风险提示

下游乘用车销量不及预期的风险；

国产化率不及预期的风险；

竞争加剧导致价格下滑的风险；

国际贸易摩擦和冲突加剧的风险。

## 投资评级说明

行业评级	以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，投资建议的评级标准为：
看好：	行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10%以上
中性：	行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10%~ + 10%以上
看淡：	行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10%以下
公司评级	以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，投资建议的评级标准为：
买入：	相对于恒生沪深 300 指数表现 + 20%以上
增持：	相对于沪深 300 指数表现 + 10%~ + 20%
中性：	相对于沪深 300 指数表现 - 10%~ + 10%之间波动
减持：	相对于沪深 300 指数表现 - 10%以下

## 办公地址

### 石家庄

河北省石家庄市长安区跃进路 167 号源达办公楼

### 上海

上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 2306C 室

## 分析师声明

作者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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

## 重要声明

河北源达信息技术股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：911301001043661976。

本报告仅限中国大陆地区发行，仅供河北源达信息技术股份有限公司（以下简称：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客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估。

本报告仅反映本公司于发布报告当日的判断，在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场。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，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为源达信息证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。