

2026年05月31日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

汽车紧固件领先企业，拓展人形机器人与飞行汽车先行赛道

—长华集团（605018.SH）公司动态研究报告

买入(首次)

投资要点

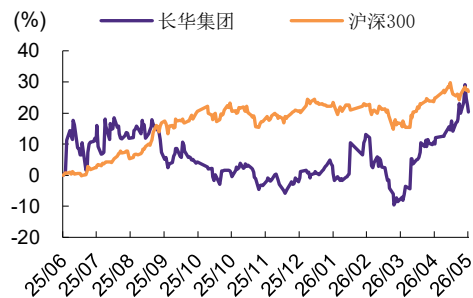
分析师：林子健 S1050523090001
linzj@cfsc.com.cn

基本数据

2026-05-29

| | |
|------------|------------|
| 当前股价(元) | 13.57 |
| 总市值(亿元) | 64 |
| 总股本(百万股) | 470 |
| 流通股本(百万股) | 470 |
| 52周价格范围(元) | 10.3-14.71 |
| 日均成交额(百万元) | 89.62 |

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

深耕汽车金属零部件领域数十载，持续拓展新能源赛道

汽车金属零部件领先企业，聚焦紧固件、冲焊件及铝压铸件等产品。1993年，公司成立；1993-2005年，公司聚焦汽车紧固件业务，先后于2002年和2005年实现产品配套日产丰田及美系福特；2005-2012年，公司新增中小型冲焊件产品线；2012-2018年，产品进一步升级至高强度紧固件及中大型冲焊集成件；2018年起，公司持续开拓大型轻量化集成总成件；2023年，公司与金博股份战略合作，切入碳陶刹车盘领域。

公司主要产品包括冲焊件、高强度紧固件、螺母板、折弯件、冲铝件、铝压铸件等，覆盖车身、三电系统等领域。其中，冲焊件与紧固件为核心业务，2025年分别实现收入11.43/9.00亿元，占比53.03%/41.77%，同比-12.38%/+9.34%。

(1) **冲焊件**：主要包含车身中天窗加强板总成、仪表总成、行李箱隔板总成、后副车架加强件、车轮罩总成、地板中横梁、前副车架等；新能源车领域主要包括IPU固定支架、电动马达支架、VCU支架、电池快充慢充插口支架、ECU支架、左/右后侧围加强板总成、后围下盖板总成、左/右后内轮包总成、空气室总成、电池防护支架、碳陶金属结构件等。2022-2025年分别实现收入9.56/14.80/13.04/11.43亿元，占比52.07%/61.13%/59.11%/53.03%，同比+46.65%/+54.91%/-11.89%/-12.38%；毛利率分别为10.08%/6.16%/7.03%/5.81%，同比+0.48/-3.92/+0.87/-1.22pct。

(2) **紧固件**：主要包含螺栓、螺母、异形件三大类，使用位置涵盖三电系统、发动机系统、悬挂系统、转向系统、变速箱系统、驱动系统、制动系统、燃油系统、安全系统等。除乘用车外，在智能光伏控制器系统、人形机器人外壳与护板/执行器安装、低空飞行器eVTOL轻量化紧固件等领域，公司正在加速产品研发与应用。2022-2025年分别实现收入7.92/8.45/8.23/9.00亿元，占比43.17%/34.90%/37.31%/41.77%，同比

+4.83%/+6.69%/-2.61%/+9.34%；毛利率分别为20.85%/25.02%/24.47%/24.74%，同比-2.59/+4.17/-0.55/+0.27pct。

轻量化铝压铸件：主要包含减速机壳体系列、铝副车架系列。公司早期前瞻布局铝压铸行业，并持续加大在新产品、新工艺、新材料领域及轻量化技术的研发投入，目前多个冲铝件定点项目已进入量产阶段。

(4) **碳陶刹车系统：**主要包含碳陶刹车系统专用合头及紧固件套。公司生产基地一期具有年配套20万件的生产能力，已于2024年12月开始量产。

■ 26Q1 业绩同比提升明显，费用管控良好

26Q1 利润同比大幅上升，重回增长区间。公司2022-2026Q1营收分别为18.35/24.22/22.07/21.55/4.49亿元，同比分别为+22.66%/+31.96%/-8.88%/-2.34%/+6.13%，2022-2025年CAGR为5.50%；归母净利润分别为1.10/1.09/1.14/0.95/0.15亿元，同比分别为-29.75%/-0.27%/+4.08%/-16.22%/+127.15%。2025年业绩下滑主要系前三季度日系客户销量不佳、募投项目产能爬坡未达预期所致；2026Q1归母净利润同比大幅上升主要受成本管控有效且产品毛利率提升所影响。

毛利率逐步向好，费用率整体保持稳定。公司2022-2026Q1毛利率分别为15.00%/12.80%/13.49%/13.60%/12.99%，同比-6.74%/-2.20%/+0.69%/+0.11%/+0.92pct，2026Q1毛利率上升主要系成本管控良好所致。净利率方面，公司2022-2026Q1净利率为5.97%/4.51%/5.15%/4.42%/3.44%，同比-4.45%/-1.46%/+0.64%/-0.73%/+1.83pct。费用率方面，2026Q1销售/管理/研发/财务费用率分别为0.86%/5.15%/4.30%/0.16%，同比-0.06%/-0.21%/-1.87%/+0.18pct；2022-2026Q1研发费用率分别为4.92%/3.84%/4.51%/4.47%/4.30%，研发投入维持高位；2022-2026Q1期间费用率分别为9.76%/8.78%/9.34%/9.70%/10.47%，同比-1.85%/-0.98%/+0.56%/+0.36%/-1.96pct，费用率整体保持稳定。

■ 核心工艺自主可控，手握优质客户资源

掌握关键工艺流程，研发实力雄厚。公司产业线覆盖广阔，(1) 紧固件方面，公司拥有超6000平方米的模具研发加工中心，模具已实现主模80%以上自制，具备含原材料改制、成型、搓丝、机加工、热处理、表面处理、影像分选等全工序内制化能力；(2) 冲焊件方面，产线包含800/500T自动卷材落料线、3000/2500/1600T多工位冲压机群、200-800T级进模冲压机群、全自动机器人焊接线、大型全自动电泳表面处理线等，其中，副车架集成装配线国际领先，冲焊件设备领域自动化程度国内领先。(3) 轻量化方面，采用级进模快速生产、3D视觉自动识别上料、全自动压铆及在线检测、

机器人自动堆垛等工艺；（4）碳陶刹车系统方面，公司新购近百亩杭州湾新区土地，用于设计规划全新的碳陶盘关键金属结构件生产线。截至 2025 年末，公司拥有 245 项专利，其中发明专利 39 项。2025 年研发投入约 96.25 百万元，研发费用率为 4.47%；研发人员 339 人，占公司总人数 15.05%，其中本科学历占比 29.79%。

客户覆盖欧系、美系、日系与自主新势力，遵从就近配套原则布局生产及研发基地。公司核心客户包括一汽大众、上汽大众、上汽通用、长安福特、东风本田、广汽本田、广汽丰田、一汽丰田、东风日产、长安马自达、东风神龙、吉利汽车、长城汽车、上汽集团、奇瑞汽车、江铃汽车及国内外头部新能源车企等。同时，公司积极向二配市场延伸，持续深化与宁德时代、宁波拓普、金博股份、延锋、奥托立夫、法雷奥、采埃孚、伯特利等重要供应商的合作。公司遵从就近配套原则，于长三角、中部、东北、珠三角等汽车产业集群区域设立六大生产制造基地，并在广州、武汉、宁波三地成立技术研发中心。

■ 战略合作金博股份，积极开拓碳陶刹车盘领域

碳陶刹车盘市场规模有望持续增长，国产替代空间广阔。其具有高强度、高耐磨、轻量化等优点，在制动性能、耐久性和轻量化等方面相较于普通刹车盘具有明显优势。据华经产业研究院测算，2025 年国内碳陶刹车盘市场约为 78.1 亿元，2030 年有望达到 202.5 亿元。其中，配套金属件约占碳陶盘套装总体价值的 10%，据测算，2025 年国内碳陶刹车盘配套金属件市场约为 7.8 亿元，2030 年有望达到 20.3 亿元，期间 CAGR 为 21.0%。全球碳陶复合材料刹车盘供应商主要由意大利 Brembo、英国 SurfaceTransformsPlc、美国 Fusionbrakes 等国际巨头主导。受制于工艺复杂、生产难度大、生产周期长等多个壁垒，国内能够量产碳陶盘的企业较少，目前国内参与碳陶刹车盘研发的主要企业有金博股份、世鑫新材、勒迈科技与道普安等。

高性能碳基材料领先企业，碳陶制动盘等产品持续放量。金博股份深耕高性能先进碳基材料，产品应用覆盖交通、锂电、光伏和半导体、氢能、化工等领域。在交通领域，金博股份已构建完善的碳陶制动盘长、短纤及涂层盘系列产品矩阵，并持续投入碳陶刹车盘研发。凭借技术优势，金博股份相继进入多家主流车企定点供应链，其中长纤碳陶制动盘已实现对多家主机厂的批量交付，占据国内主机厂市场主要份额；同时，与多家车企及制动器厂家联合开发专用碳陶制动摩擦副系统，满足不同价格区间车型的差异化需求；此外，积极拓展碳陶制动后市场，在后市场改装领域取得关键突破。2025 年，金博股份实现交通行业产品营收 2.0 亿元，占比 24.6%，同比+1251.1%；实现毛利率 1.3%，同比-5.2pct，随着产品持续放量，规模效应有望推动毛利率稳步回升。

战略合作金博股份，聚焦碳陶刹车盘配套金属件。公司聚焦碳陶刹车系统专用合头及紧固件套装。2023年10月，公司与金博股份建立战略合作关系，一期具有年配套20万件的生产能力，已获得定点并于2024年12月开始量产，成为业内率先批量生产碳陶刹车系统金属零部件套装的供应商。2025年5月，公司新购近百亩杭州湾新区土地，用于设计规划全新的碳陶盘关键金属结构件生产线。2025年7月，公司获得碳陶盘关键金属结构件定点，产品终端应用于国内某知名飞行汽车公司，此次项目生命周期5年，预计生命周期总销售金额超人民币1亿元，预计2026年Q2起逐步开始量产。

积极研发行星滚柱丝杠，切入人形机器人赛道

行星滚柱丝杠市场开启新飞跃，国产替代大有可为。行星滚柱丝杠是一种由主丝杠、滚柱、螺母等精密部件构成的传动机构，能够实现直线运动与旋转运动的高效相互转换，具备高承载、长寿命、抗冲击及高可靠性等显著优势，广泛应用于航空航天、汽车及机器人等高端技术领域。受益于人形机器人产业爆发，我们预测2030年全球人形机器人出货量有望达205.0万台，对应2870.3亿元的市场空间；其中，应用于人形机器人的行星滚柱丝杠价值量将达到229.6亿元，2023-2030年CAGR为154.1%。当前，全球行星滚柱丝杠市场主要由国际巨头主导，包括瑞士的GSA与Rollvis、瑞典的Ewellix、德国的Rexroth等；国内领先厂商则以南京工艺、博特精工、优士特为代表。从市场份额看，2022年国内厂商整体占比仅为19%，而国外龙头GSA、Rollvis与Rexroth分别占据26%、26%和12%的份额，国产替代空间广阔。

自研行星滚柱丝杠及机器人用金属结构件，打造未来成长新增长极。公司行星滚柱丝杠产品已送样检测，检测数据均符合产品要求，并与相关单位组织了沟通交流及产品送样。同时，公司研发的机器人专用紧固件已向国内知名机器人企业送样并报价，围绕T链的金属结构件也已向配套厂商送样及报价。在丝杠生产工艺方面，公司采用业内领先的粗车加精车工艺加工内螺纹，效率优势显著；精度方面，目前产品精度达C5级别，可满足机器人大臂、小臂、大腿、小腿的使用需求，正向C3级别提升；成本方面，相比磨削工艺具备绝对成本优势；承载性能方面，迭代样品送样检测结果亦全部符合行业要求。此外，公司于2025年5月新购杭州湾新区近百亩土地，规划设计全新行星滚柱丝杠生产线，建设周期8-10个月，预计2026年Q3建成投产，并积极对接国内其他人形机器人企业。

低空经济赛道拓展顺利，合计获项目订单超3亿元

低空经济是以航空载运与作业装备技术为核心、以低空空域为活动范围、以低空飞行为产出形式的系列经济活动。2024年，我国低空经济规模约为67.0百亿元，同年起，以无人

机、eVTOL 为代表的创新领域加速崛起，推动低空经济与民用航空产业迈向万亿级新赛道。据中国民航局预测，2035 年我国低空经济市场规模有望达 3.5 万亿元。当前，我国通用航空领域由航空工业集团、中国航发、中国商飞及中外合资企业为主导。无人机领域中，大疆创新、中航无人机、航天彩虹为领先企业；其中中航无人机与航天彩虹以军用无人机为主，大疆创新则在民用市场发展迅速。

持续获得项目定点，合计订单超 3 亿元。目前，公司飞行汽车产品累计定点金额已超过 3 亿元，核心产品涵盖金属结构件、轻量化铝支架及壳体、碳陶刹车盘金属套装。具体来看，（1）2024 年 12 月，公司获国内某知名飞行汽车企业定点，产品主要为紧固件及金属结构件，生命周期 5 年，预计总金额约 0.91 亿元；（2）2025 年 1 月，再次获国内某知名飞行汽车企业关键结构件定点，生命周期 5 年，金额超 1 亿元；（3）2025 年 7 月，公司收到碳陶刹车盘客户合同，产品为碳陶盘关键金属结构件，终端应用于国内某知名飞行汽车公司，生命周期 5 年，金额超 1 亿元，预计 2026 年 Q2 量产。

盈利预测

预测公司 2026-2028 年收入分别为 26.0、30.0、34.9 亿元，归母净利润分别为 1.4、1.7、2.0 亿元，公司夯实紧固件、冲焊件、铝铸件等传统业务，持续拓展新能源车领域，积极开发碳陶刹车盘、人形机器人、低空经济赛道，业绩有望持续增长，给予“买入”投资评级。

风险提示

原材料价格上涨风险，整合低于预期风险、下游需求不及预期，地缘政治风险，项目进度低于预期风险。

| 预测指标 | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
|------------|--------|-------|-------|-------|
| 主营收入（百万元） | 2,155 | 2,599 | 3,004 | 3,489 |
| 增长率（%） | -2.3% | 20.6% | 15.6% | 16.1% |
| 归母净利润（百万元） | 95 | 135 | 165 | 201 |
| 增长率（%） | -16.2% | 42.1% | 22.2% | 21.5% |
| 摊薄每股收益（元） | 0.20 | 0.29 | 0.35 | 0.43 |
| ROE（%） | 3.4% | 4.7% | 5.4% | 6.2% |

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

| 资产负债表 | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
|---------------|-------|-------|-------|-------|
| 流动资产: | | | | |
| 现金及现金等价物 | 427 | 527 | 648 | 771 |
| 应收款 | 562 | 677 | 791 | 928 |
| 存货 | 450 | 545 | 636 | 743 |
| 其他流动资产 | 166 | 180 | 193 | 207 |
| 流动资产合计 | 1,605 | 1,930 | 2,267 | 2,650 |
| 非流动资产: | | | | |
| 金融类资产 | 100 | 100 | 100 | 100 |
| 固定资产 | 1,172 | 1,123 | 1,059 | 1,008 |
| 在建工程 | 141 | 111 | 101 | 81 |
| 无形资产 | 210 | 200 | 189 | 179 |
| 长期股权投资 | 212 | 212 | 212 | 212 |
| 其他非流动资产 | 281 | 281 | 281 | 281 |
| 非流动资产合计 | 2,015 | 1,927 | 1,841 | 1,761 |
| 资产总计 | 3,620 | 3,856 | 4,108 | 4,411 |
| 流动负债: | | | | |
| 短期借款 | 182 | 182 | 182 | 182 |
| 应付账款、票据 | 493 | 597 | 688 | 796 |
| 其他流动负债 | 83 | 83 | 83 | 83 |
| 流动负债合计 | 775 | 883 | 977 | 1,089 |
| 非流动负债: | | | | |
| 长期借款 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 其他非流动负债 | 80 | 80 | 80 | 80 |
| 非流动负债合计 | 80 | 80 | 80 | 80 |
| 负债合计 | 855 | 962 | 1,057 | 1,169 |
| 所有者权益 | | | | |
| 股本 | 470 | 470 | 470 | 470 |
| 股东权益 | 2,765 | 2,894 | 3,051 | 3,242 |
| 负债和所有者权益 | 3,620 | 3,856 | 4,108 | 4,411 |

| 现金流量表 | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
|-----------|-------|-------|-------|-------|
| 净利润 | 95 | 135 | 165 | 201 |
| 少数股东权益 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 折旧摊销 | 148 | 89 | 85 | 80 |
| 公允价值变动 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 营运资金变动 | 29 | -117 | -122 | -148 |
| 经营活动现金净流量 | 272 | 107 | 128 | 133 |
| 投资活动现金净流量 | -169 | 78 | 75 | 71 |
| 筹资活动现金净流量 | -2 | -7 | -8 | -10 |
| 现金流量净额 | 101 | 179 | 195 | 193 |

资料来源: Wind、华鑫证券研究

| 利润表 | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
|----------|-------|-------|-------|-------|
| 营业收入 | 2,155 | 2,599 | 3,004 | 3,489 |
| 营业成本 | 1,862 | 2,234 | 2,575 | 2,978 |
| 营业税金及附加 | 18 | 21 | 24 | 28 |
| 销售费用 | 14 | 18 | 21 | 24 |
| 管理费用 | 98 | 114 | 129 | 147 |
| 财务费用 | 0 | -8 | -7 | -6 |
| 研发费用 | 96 | 112 | 126 | 143 |
| 费用合计 | 209 | 236 | 269 | 308 |
| 资产减值损失 | -3 | -3 | 0 | -2 |
| 公允价值变动 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 投资收益 | 29 | 32 | 31 | 31 |
| 营业利润 | 99 | 142 | 173 | 209 |
| 加: 营业外收入 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| 减: 营业外支出 | 1 | 2 | 1 | 1 |
| 利润总额 | 99 | 140 | 171 | 208 |
| 所得税费用 | 3 | 5 | 6 | 7 |
| 净利润 | 95 | 135 | 165 | 201 |
| 少数股东损益 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 归母净利润 | 95 | 135 | 165 | 201 |

| 主要财务指标 | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
|------------------|--------|-------|-------|-------|
| 成长性 | | | | |
| 营业收入增长率 | -2.3% | 20.6% | 15.6% | 16.1% |
| 归母净利润增长率 | -16.2% | 42.1% | 22.2% | 21.5% |
| 盈利能力 | | | | |
| 毛利率 | 13.6% | 14.1% | 14.3% | 14.7% |
| 四项费用/营收 | 9.7% | 9.1% | 9.0% | 8.8% |
| 净利率 | 4.4% | 5.2% | 5.5% | 5.8% |
| ROE | 3.4% | 4.7% | 5.4% | 6.2% |
| 偿债能力 | | | | |
| 资产负债率 | 23.6% | 25.0% | 25.7% | 26.5% |
| 营运能力 | | | | |
| 总资产周转率 | 0.6 | 0.7 | 0.7 | 0.8 |
| 应收账款周转率 | 3.8 | 3.8 | 3.8 | 3.8 |
| 存货周转率 | 4.1 | 4.1 | 4.1 | 4.0 |
| 每股数据(元/股) | | | | |
| EPS | 0.20 | 0.29 | 0.35 | 0.43 |
| P/E | 66.98 | 47.12 | 38.58 | 31.8 |
| P/S | 3.0 | 2.5 | 2.1 | 1.8 |
| P/B | 2.3 | 2.2 | 2.1 | 2.0 |

■ 汽车组介绍

林子健：厦门大学硕士，自动化/世界经济专业，CPA。9 年汽车行业研究经验，兼具买方和卖方研究视角。立足产业，做深入且前瞻的研究，覆盖人形机器人行星滚柱丝杠、线性关节模组、灵巧手以及传感器等领域。

张智策：武汉大学本科，哥伦比亚大学硕士，2024 年加入华鑫证券。2 年华为汽车业务工作经验，主要负责智选车型战略规划及相关竞品分析。

程晨：上海财经大学金融硕士，2024 年加入华鑫证券，研究方向汽车&人形机器人板块。

钱臻：伦敦大学学院本科及硕士，2025 年加入华鑫证券。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师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。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

| | 投资建议 | 预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅 |
|---|------|---------------------|
| 1 | 买入 | > 20% |
| 2 | 增持 | 10% — 20% |
| 3 | 中性 | -10% — 10% |
| 4 | 卖出 | < -10% |

行业投资评级说明：

| | 投资建议 | 行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅 |
|---|------|---------------------|
| 1 | 推荐 | > 10% |
| 2 | 中性 | -10% — 10% |
| 3 | 回避 | < -10% |

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。