

2026年06月12日

隆源股份(920055.BJ)

——铝合金精密压铸件“小巨人”，新能源三电系统放量+全球客户扩张驱动增长

投资评级：增持（首次）

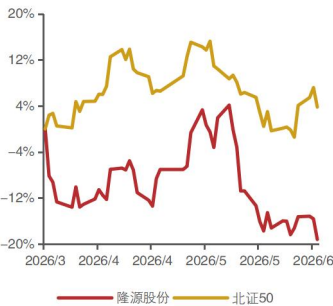
投资要点：

证券分析师

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

联系人

市场表现：



基本数据 2026年06月10日

收盘价(元)	30.00
一年内最高/最低(元)	43.11/26.43
总市值(百万元)	2,040.00
流通市值(百万元)	459.00
总股本(百万股)	68.00
资产负债率(%)	36.50
每股净资产(元/股)	18.01

资料来源：聚源数据

- **专注于铝合金精密压铸件，2026Q1 归母净利润同比增长 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。公司产品矩阵丰富，主要零部件产品包括汽车发动机系统、新能源汽车三电系统、汽车转向系统、汽车热管理系统及其他零部件等铝合金精密压铸件，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。公司采用直销模式，主要客户为全球知名汽车零部件供应商和整车制造厂商。2023-2025 年公司对前五大客户合计销售收入占比从 84.7% 降至 75.3%，博格华纳均为公司第一大客户。2025 年，公司实现营业收入 10.26 亿元 (yoy+18.05%)；实现归母净利润 14,305 万元 (yoy+11.33%)。2026Q1 公司实现营业收入 2.67 亿元 (yoy+15.71%)、归母净利润 3,509 万元 (yoy+22.61%)。
- **下游客户需求旺盛推动 2025 年铝合金零部件产品营收同比增长 20%，加码新能源领域持续丰富产品矩阵。业务结构：**公司业务主要分为铝合金零部件和模具两大类，2025 年分别实现营收 9.73 亿元 (yoy+19.69%) 和 2531 万元 (yoy-18.42%)，公司铝合金零部件营收有所增长，主要原因系汽车行业运行情况良好，下游客户需求旺盛，公司产品销量增加，特别是随着新能源汽车市场的高速发展，新能源汽车三电系统产品销售增长较快。**毛利率：**2025 年铝合金零部件和模具毛利率分别为 24.55% (yoy+1.04pcts) 和 45.96% (yoy+4.68pcts)，整体毛利率略有提升，主要系产品结构变化、主要原材料铝合金采购单价波动、产品降价、海运费价格波动等原因所致。**公司形成了以中小件铝合金精密压铸件为核心的产品布局，同时持续优化产品结构向新能源汽车领域拓展。**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、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。此外，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。
- **预计 2024-2030 年全球铝压铸件市场规模 CAGR 将达约 5.7%，有望受益于汽车行业新能源化、轻量化转型趋势。**根据 Grand View Research 的数据，全球铝压铸市场规模预计将从 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%，显示出较大的市场发展空间。**国内压铸行业在技术水平上与国际先进水平仍有差距，但随着压铸设备的国产化推进以及下游产业链需求的持续增长，中国压铸企业正向规模化、集约化和专业化方向发展。**根据智研咨询数据，2024 年，我国铝合金压铸件市场规模达到 2,152.6 亿元，同比上涨 3.67%。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。根据中国汽车工业协会、工信部数据，2025 年我国汽车产销量分别为 3,453 万辆和 3,440 万辆，同比分别增长 10.39% 和 9.43%，产销量再创新高；新能源汽车产销量从 2021 年的 355 万辆和 352 万辆增长至 1,663 万辆和 1,649 万辆。当前，汽车行业正加速向新能源化、轻量化方向转型。随着新能源汽车渗透率持续提升，下游对铝合金精密压铸件的需求有望稳步增长。
- **2025 年研发支出 4,919 万元 (yoy+18%)，全资子公司隆跃科技扩产项目正式投产。**2025 年

公司坚持核心工艺自主化攻坚，研发支出金额达 4,919 万元 (yoy+18%)，保持增长。公司通过自主研发和工艺技术创新掌握了多项核心技术，涵盖了模具设计与制造、压铸、精密加工、装配和产品检验等各个环节，主要包括模温智能控制技术、压铸挤压技术、高真空压铸技术、一体化压铸技术、压铸机器人定点定量喷涂技术、切削加工子母刀具技术、搅拌摩擦焊接控制变形技术、智能压装技术、螺纹通止规自动检测技术、SPC 检测站追溯技术、全工序追溯技术等先进工艺技术。截至 2025 年末，公司累计拥有 17 项发明专利及 38 项实用新型专利。此外，公司全资子公司隆跃科技新能源三电系统及轻量化汽车零部件生产项目一期项目和二期项目已分别于 2024 年和 2025 年正式投产。未来，隆跃科技有望成长为公司拓展新能源汽车市场的坚固桥头堡，辐射全球客户的关键支撑点。

- **盈利预测与评级：**我们预计公司 2026–2028 年归母净利润分别为 1.70/2.03/2.42 亿元，对应 PE 分别为 12/10/8 倍。我们选取旭升集团、爱柯迪、嵘泰股份为可比公司，可比公司 2026PE 均值为 26X。公司是国家专精特新“小巨人”铝合金精密铸件企业，受益新能源汽车轻量化+电动化趋势，三电系统零部件（包括 OBC 箱体等）快速放量驱动营收高增，同时已切入福特、通用、蔚来、零跑、小米、比亚迪等主机厂供应链，募投二期扩产 1420 万件/年铝合金压铸件有望进一步打开业绩天花板，首次覆盖给予“增持”评级。
- **风险提示：**汽车行业周期波动风险、客户集中度较高风险、毛利率波动风险。

盈利预测与估值（人民币）

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	869	1,026	1,203	1,424	1,673
同比增长率（%）	24.23%	18.05%	17.33%	18.36%	17.47%
归母净利润（百万元）	128	143	170	203	242
同比增长率（%）	2.00%	11.33%	18.79%	19.68%	18.98%
每股收益（元/股）	1.89	2.10	2.50	2.99	3.56
ROE（%）	19.32%	17.57%	12.50%	13.47%	14.33%
市盈率（P/E）	15.88	14.26	12.00	10.03	8.43

资料来源：公司公告，华源证券研究所预测

附录：财务预测摘要
资产负债表（百万元）

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	225	560	564	718
应收票据及账款	425	481	539	596
预付账款	0	0	0	0
其他应收款	1	2	2	2
存货	160	179	201	227
其他流动资产	5	6	7	8
流动资产总计	816	1,228	1,312	1,551
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	654	677	761	884
在建工程	13	195	244	128
无形资产	57	55	55	56
长期待摊费用	26	18	26	34
其他非流动资产	30	32	39	37
非流动资产合计	779	978	1,126	1,140
资产总计	1,596	2,206	2,438	2,691
短期借款	53	32	27	16
应付票据及账款	500	569	650	743
其他流动负债	60	73	86	101
流动负债合计	613	674	763	860
长期借款	84	87	80	56
其他非流动负债	83	83	83	83
非流动负债合计	167	170	163	139
负债合计	780	844	926	999
股本	51	68	68	68
资本公积	359	762	762	762
留存收益	405	530	680	859
归属母公司权益	814	1,360	1,510	1,689
少数股东权益	2	2	3	3
股东权益合计	816	1,362	1,513	1,692
负债和股东权益合计	1,596	2,206	2,438	2,691

现金流量表（百万元）

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
税后经营利润	143	154	189	229
折旧与摊销	83	107	103	120
财务费用	0	0	-3	-5
投资损失	-1	-2	-1	-1
营运资金变动	-15	5	14	23
其他经营现金流	24	18	17	15
经营性现金净流量	235	282	318	380
投资性现金净流量	-127	-305	-252	-134
筹资性现金净流量	-7	357	-62	-93
现金流量净额	102	334	4	154

利润表（百万元）

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	1,026	1,203	1,424	1,673
营业成本	748	884	1,049	1,238
税金及附加	7	9	10	12
销售费用	9	9	10	12
管理费用	59	67	77	84
研发费用	49	55	61	67
财务费用	0	0	-3	-5
资产减值损失	-2	-3	-3	-4
信用减值损失	-2	-2	-3	-3
其他经营损益	0	0	0	0
投资收益	1	2	1	1
公允价值变动损益	0	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0
其他收益	10	16	16	14
营业利润	161	193	231	275
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0
其他非经营损益	0	0	0	0
利润总额	161	193	231	275
所得税	17	23	27	32
净利润	143	170	204	243
少数股东损益	0	0	0	1
归属母公司股东净利润	143	170	203	242
EPS(元)	2.10	2.50	2.99	3.56

主要财务比率

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营收增长率	18.05%	17.33%	18.36%	17.47%
营业利润增长率	10.28%	19.94%	19.66%	18.96%
归母净利润增长率	11.33%	18.79%	19.68%	18.98%
经营现金流增长率	30.22%	20.31%	12.58%	19.69%
盈利能力				
毛利率	27.09%	26.57%	26.33%	26.02%
净利率	13.98%	14.15%	14.31%	14.50%
ROE	17.57%	12.50%	13.47%	14.33%
ROA	8.96%	7.70%	8.34%	8.99%
估值倍数				
P/E	14.26	12.00	10.03	8.43
P/S	1.99	1.70	1.43	1.22
P/B	2.51	1.50	1.35	1.21
股息率	1.83%	2.18%	2.61%	3.10%
EV/EBITDA	8	6	5	4

资料来源：公司公告，华源证券研究所预测

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）。