

汽车-汽车零部件-轮胎轮毂

2026年6月29日

市场数据	2026.06.29
当前价格(元/股)	10.92
52周价格区间(元/股)	10.82-19.45
总市值(百万元)	23,186
流通市值(百万元)	14,016
总股本(万股)	212,330
流通股(万股)	212,330
日均成交额(百万元)	874
近一月换手(%)	58.21
第一大股东	万丰奥特控股集团 集团有限公司
公司网址	https://wfaw.com.cn/

财务数据	FY 2025
毛利率%	16.96
净利率%	7.14
净资产收益率%	13.58
总资产收益率%	6.28
资产负债率%	44.77
股息率%	1.22
市盈率	26.37
市净率	3.41

一年期收益率比较



分析师: 李景星
Tel: 0755-23832812
执业证书编号: S0370522090001
lijingx@jyzq.cn

万丰奥威 (002085.SZ)

— "汽车轻量化+通航飞机"双翼驱动, 展翅拥抱低空新时代

评级: 增持 (首次)

- **万丰奥威:** 实行“汽车金属轻量化+通用航空/eVTOL”双主业发展: 汽车板块拥有领军全球的镁合金压铸业务、国内第一梯队铝合金轮毂业务, 配套全球主流车企, 新能源配套占比持续提升。通航板块通过收购奥地利钻石飞机跻身全球活塞教练机前三, 叠加收购德国 Volocopter 完整布局载人 eVTOL、货运无人机, 打通整机研发、适航、制造全链条。兼具传统零部件稳定盈利与国内低空经济政策带来的长期增长弹性。
- **Volocopter:** 2025年3月万丰奥威以1000万欧元收购了 eVTOL 先驱企业 Volocopter 的核心资产, 其旗舰机型 Volocity 在多地开展试飞, 已进入 TC 取证最后冲刺阶段; VoloXpro 是目前唯一“三证齐全”的亿航 EH216-S 的对标机型, 可支持换电, 已于 2025 年 11 月获得局方特许飞行证。公司有望多方面受益于此次收购 Volocopter: a. 继承其“DOA+POA”稀缺资质; b. 旗舰 eVTOL 在适航认证中进程较快; c. 在 eVTOL 领域具备先进技术; d. 发挥国际整合经验, 互补现有产品矩阵; e. 低成本收购下的点石成金。
- **钻石飞机:** 作为欧洲为数不多获批取得 DOA 的制造商, 在全球拥有大量通用飞机研发与设计技术储备, 在通航飞机领域常年排名全球前三。高价质量的高端机型订单增长贡献第二增长曲线, 完成产品矩阵升级。另外, 随着低空经济进入商业化前夕, 或推动低空航空器驾驶员资格培训的需求, 拓宽航校训练机市场, 打开钻石飞机新的增长空间。
- **汽车轻量化零部件:** 在“双碳”目标推动下, 汽车轻量化已成为行业共识。镁合金密度较低, 不仅仅具备更轻的重量可提高续航, 同时具备导热好、减震抗噪、抗电磁辐射等优点。公司有望凭借全球化布局、规模效应、技术积累等竞争优势, 通过产品升级和加速新能源车客户渗透, 享受新能源车快速发展红利。
- **盈利预测与评级:** 预计 2026-2028 年公司归母净利润分别为 10.76 亿元、13.18 亿元、14.46 亿元, 对应 P/E 分别为 21.56x/17.59x/16.04x, 公司是“汽车轻量化+通航飞机”双主业龙头, 轻量化零部件业务构成稳定的现金流基本盘, 且作为 A 股少有的 eVTOL 整机公司, 具备稀缺属性, **首次覆盖, 予以“增持”评级。**
- **风险提示:** 航空器适航取证进度不及预期, 低空经济产业发展和商业化进度不及预期, 汽车行业周期与整车价格战风险, 原材料价格大幅波动风险, 国际贸易政策、汇率波动与海外交付扰动风险。

会计年度	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	16,206.87	16,264.25	15,987.17	16246.59	17266.23	18668.73
增长率(%)	-1.07%	0.35%	-1.70%	1.62%	6.28%	8.12%
归母净利润(百万元)	727.00	653.31	987.21	1075.58	1318.01	1445.59
增长率(%)	-10.14%	-10.14%	51.11%	8.95%	22.54%	9.68%
每股收益 EPS(元)	0.34	0.31	0.46	0.51	0.62	0.68
市盈率(P/E)	35.81	39.85	26.37	21.56	17.59	16.04
市净率(P/B)	3.87	3.75	3.42	2.78	2.51	2.27

2026年6月29日

目录

一、万丰奥威：汽车轻量化+通航飞机制造双轮驱动	4
1.1、公司概况：从浙江绍兴走向全球	4
1.2、发展历程：从“入地”到“上天”，紧贴国家产业升级趋势	4
1.3、主要业务：汽车轻量化+通航飞机制造双轮驱动	6
(1) 轻量化汽车金属部件业务	6
(2) 飞机制造业务	6
1.4、财务情况：收入稳健增长，归母净利润创下新高	8
二、飞机制造业务：钻石稳居全球前三，收购 Volocopter 乘低空东风	10
2.1、Volocopter：eVTOL 行业欧洲先驱	11
(1) Volocopter 具备丰富的技术积累与适航经验	11
(2) 万丰入驻有望充分发挥协同优势，成为 eVTOL 主要玩家之一	13
2.2、钻石飞机：高端化进展顺利，低空发展带来培训市场扩容	16
(1) 传统通航飞机领域世界前三，主力训练机航校标配	16
(2) 低空经济发展有望拉动航空培训市场扩容	19
三、汽车轻量化业务：行业领军全球布局，紧抓新能源发展红利	22
3.1、镁合金压铸件：深耕北美市场，拥抱新能源车轻量化	22
3.2、铝合金车轮：传统优势领域，全球细分龙头	23
3.3、镁铝业务协同：一体化轻量化能力强化综合竞争力	26
四、盈利预测与估值	27
五、风险提示	29
附表	错误!未定义书签。

2026年6月29日

图表目录

图表 1: 2026 年一季报前十大股东	4
图表 2: 万丰奥威发展历程关键事件	5
图表 3: 万丰奥威旗下产品线布局	6
图表 4: 万丰奥威过去 5 年业绩稳健增长	8
图表 5: 公司盈利能力保持提升趋势	9
图表 6: 2026 年低空经济关键大事记	11
图表 7: Volocopter 发展的重要历程	12
图表 8: Volocopter 旗下主要机型	12
图表 9: VoloXpro 作为亿航智能 EH216-S 对标机型	13
图表 10: 目前已获得局方特许飞行证的低空航空器	14
图表 11: 18 旋翼 Volocity 专为空中交通场景打造	15
图表 12: 活塞飞机近三年全球销量 top 10	16
图表 13: 钻石飞机旗下代表机型	17
图表 14: 钻石飞机近年来交付表现	18
图表 15: 钻石飞机高端机型接棒传统机型, 实现产品矩阵升级	19
图表 16: 航校主要训练机型	20
图表 17: 我国商用驾驶员 (CPL) 持证人数持续上涨	21
图表 18: 公司镁合金压铸件产品	22
图表 19: 公司镁合金压铸产品紧抓新能源车发展红利	23
图表 20: 公司铝合金汽轮产品	24
图表 21: 公司铝合金摩轮产品	25
图表 22: 公司铝合金车轮产品紧抓新能源车发展红利	26
图表 23: 公司各业务财务预测	27
图表 24: 公司 2026-2028 年业绩预测	28

2026年6月29日

一、万丰奥威：汽车轻量化+通航飞机制造双轮驱动

1.1、公司概况：从浙江绍兴走向全球各地

万丰奥威成立于2001年，总部位于浙江绍兴，2006年在深交所上市。公司控股股东为万丰奥特控股集团有限公司，持股比例约34.37%。作为布局大交通赛道的跨国制造集团，实行“汽车金属轻量化+通用航空/eVTOL”双主业发展：汽车板块拥有领军全球的镁合金压铸业务（北美市占率超65%）、国内第一梯队铝合金乘用车/摩托车轮毂业务，配套特斯拉、宝马、比亚迪等全球主流车企，新能源配套占比持续提升；通航板块通过收购奥地利钻石飞机跻身全球活塞教练机前三，叠加收购德国Volocopter完整布局载人eVTOL、货运无人机，打通整机研发、适航、制造全链条；公司持续出售达克罗等协同偏弱资产回笼资金，在全球十国布局生产与研发基地，依托镁铝轻量化技术协同汽车与低空飞行器两大赛道，兼具传统零部件稳定盈利与国内低空经济政策带来的长期增长弹性。

图表 1：2026 年一季报前十大股东

股东名称	持股数量(股)	占总股本比例
万丰奥特控股集团有限公司	729,697,747	34.37%
陈爱莲	97,525,560	4.59%
百年人寿保险股份有限公司-传统保险产品	23,000,000	1.08%
浙江万丰奥威汽轮股份有限公司-2023 年员工持股计划	21,594,000	1.02%
香港中央结算有限公司	19,178,996	0.90%
浙江万丰奥威汽轮股份有限公司-2023 年第二期员工持股计划	15,200,000	0.72%
吴良定	12,570,960	0.59%
前海人寿保险股份有限公司-自有资金	12,000,000	0.57%
中国农业银行股份有限公司-中证 500 交易型开放式指数证券投资基金	10,607,000	0.50%
烟台恒中企业管理有限公司	4,100,000	0.19%
合计	945,474,263	44.53%

数据来源：公司公告，金元证券研究所整理

1.2、发展历程：从“入地”到“上天”，紧贴国家产业升级趋势

万丰奥威在自身发展过程中始终保持与国家战略和产业升级趋势高度契合，自行车→摩托车→燃油车→新能源车→低空经济，公司一直在积极地进行前瞻性布局。公司发展历程大致分为三个阶段：

起步阶段：公司于1994年成立，以汽车铝合金轮毂业务起家，随后于1999

2026年6月29日

年开始出口海外；2006年公司于深交所上市，正式登陆资本市场。

发展阶段：2011年，公司收购万丰摩轮，将铝合金轮毂版图由汽车轮毂扩充至摩托车轮毂。2013年，收购上海达克罗，布局汽车环保涂覆（于2026年6月出售剥离）。2015年，公司收购加拿大镁瑞丁，进入镁合金汽配领域。

第二成长曲线：2020年公司以24.18亿元收购世界排名前三的固定翼通用飞机制造商——奥地利钻石飞机，正式进军通用航空领域。奠定万丰奥威汽车轻量化+通航制造“双引擎”战略。2025年，公司更通过控股子公司万丰飞机工业有限公司（持股55%）的全资子公司heptus 591 GmbH，以1000万欧元完成对Volocopter核心资产的收购，后者为eVTOL行业先驱，对于eVTOL的制造研发具备十多年的丰富经验。通过此次收购，万丰奥威获得其VoloCity、VoloRegion等eVTOL机型的全部技术专利与设计资料，以及欧洲航空安全局（EASA）的设计组织批准资质（DOA）和生产组织批准资质（POA）等宝贵资产。2026年6月，公司发布公告拟再收购万丰飞机工业剩余35%股权（持股比例由55%上升至90%），强化低空航空业务控股地位，彰显公司对于通航、低空经济业务发展的充分信心。

图表 2：万丰奥威发展历程关键事件

	1994年： 前身万丰铝轮成立，切入摩托铝轮制造；1997年进军汽车铝合金轮毂赛道。
起步期	2001年： 浙江万丰奥威汽轮股份有限公司正式设立，聚焦汽车轮毂主业。
	2006年： 深交所挂牌上市（002085.SZ），国内铝轮行业首家A股上市企业。
发展期	2011年： 收购万丰摩轮，补齐摩托车轮毂业务版图。
	2013年： 收购上海达克罗，布局汽车环保涂覆；同步布局印度海外生产基地。
	2015年： 收购加拿大镁瑞丁，切入高端镁合金轻量化汽配，切入特斯拉、宝马供应链
	2018年： 收购无锡雄伟精工，新增汽车高强度钢冲压零部件业务。
	2020年： 24.18亿元收购奥地利钻石飞机工业，正式跨界通用航空制造。
第二成长曲线	2021年： 青岛国资入股通航板块，共建航空产业基地。
	2025年： 收购德国Volocopter核心资产，布局eVTOL低空经济赛道。
	2026年： 公告拟收购飞机工业剩余35%股权，强化低空航空业务控股地位

数据来源：公司官网，金元证券研究所整理

请务必仔细阅读本报告最后部分的免责声明

曙光在前 金元在先

2026年6月29日

1.3、主要业务：汽车轻量化+通航飞机制造双轮驱动

公司目前形成两大核心业务板块：

(1) 轻量化汽车金属部件业务

铝合金轮毂：轻量化铝合金车轮年产能 4,400 多万套，致力于汽车、摩托车高端铝合金车轮研发、制造、销售及售后服务，全球范围内行业领先，客户覆盖比亚迪、奇瑞、赛力斯、大众、宝马、奔驰等。


镁合金部件：旗下镁瑞丁 (Meridian) 为全球镁合金压铸领导者，年产能 1,800 多万套，生产基地分布于美国、加拿大、英国、墨西哥、中国等地；北美市占率达 65% 以上。

(2) 飞机制造业务

固定翼飞机：全球拥有 3 个飞机制造基地 (中国、奥地利、加拿大)、3 个飞机设计研发中心 (奥地利、加拿大、捷克)、1 个飞机制造工程中心 (中国)，为全球各制造基地提供有力的技术保障和售后服务，实现国内国外遥相呼应、优势互补、资源共享、互动发展。旗下包括 DA40、DA40 等明星机型，为全球航空学校刚需标配的训练机；eDA40 为全球首架具有直流快充功能的电动飞机，可实现充电 20 分钟，续航 90 分钟。

eVTOL：通过收购德国 eVTOL 行业先驱 Volocopter 核心资产，布局城市空中交通 (UAM)。

图表 3：万丰奥威旗下产品线布局

产品线	业务线情况	产品演示
铝合金汽车轮毂	产品包括铸造系列、施压系列、锻造系列，拥有浙江新昌、宁波、威海、吉林、重庆五大生产基地，建立了完善的开发、制造、营销服务体系，并拥有自营进出口权。“ZCW”产品作为中国名牌、出口名牌，销往美国、日本、德国、法国、韩国等三十多个国家和地区，是宝马、奔驰、路虎、通用、福特、克莱斯勒、大众、丰田、本田、日产、现代等体系的优秀配套商	

2026年6月29日

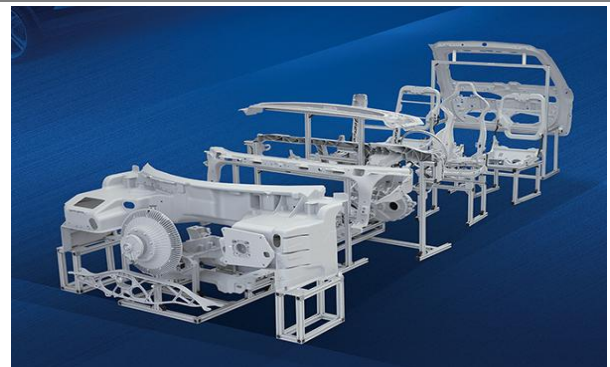
铝合金摩托车轮毂

目前在职员工 1500 多人，在广东江门、印度巴沃尔拥有两大生产基地，产品涵盖 10—19 英寸不同规格、1500 多个品种，约占全球市场份额的三分之一，是世界最大的摩托车铝合金轮毂生产基地之一。



镁合金汽车零部件

万丰镁瑞丁作为全球领先的创新型镁合金铸造部件供应商，拥有行业尖端核心技术。公司在加拿大设有世界一流的镁合金技术研发中心，生产基地遍布美国、加拿大、英国、墨西哥、中国等国家，多项产品曾夺得国际金奖，产品包括



通用航空

公司拥有轻型运动飞机系列以及钻石系列飞机 DA20、DA40、DA42、DA62 和 DA50、DART 10 种基本型、18 款机型的知识产权，绝大多数机型已获得 EASA 适航认证，客户遍布欧洲、北美、亚太等区域



eVTOL

Volocopter 总部位于德国布鲁赫萨尔，配备三大测试开发基地，专注研发载人机型 VoloCity。而德国慕尼黑的办事处则专注研发重型载物无人机 VoloDrone 以及诸如 VoloRegion 等未来项目。新近设立的新加坡办事处负责建造世界首个垂直升降飞机机场 VoloPort 原型。未来两到三年，Volocopter 计划在巴黎和新加坡推出商务航班。



数据来源：公司官网，金元证券研究所整理

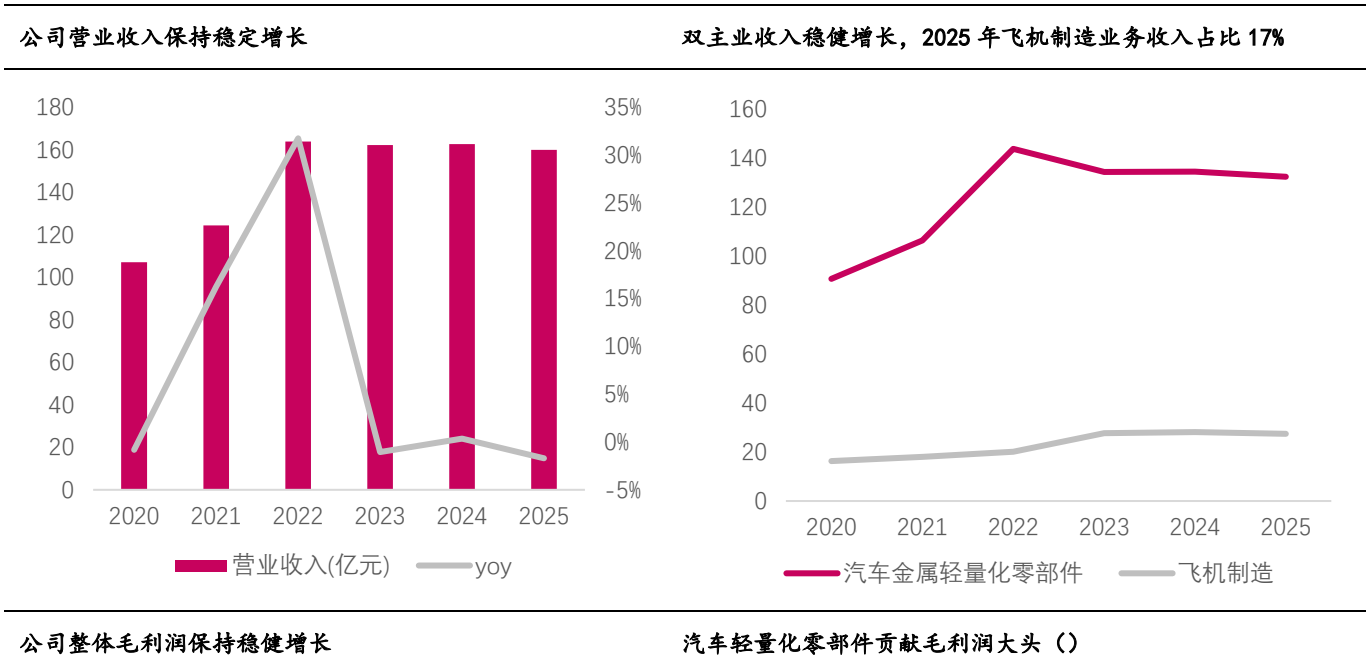
2026年6月29日

1.4、财务情况：收入稳健增长，归母净利润创下新高

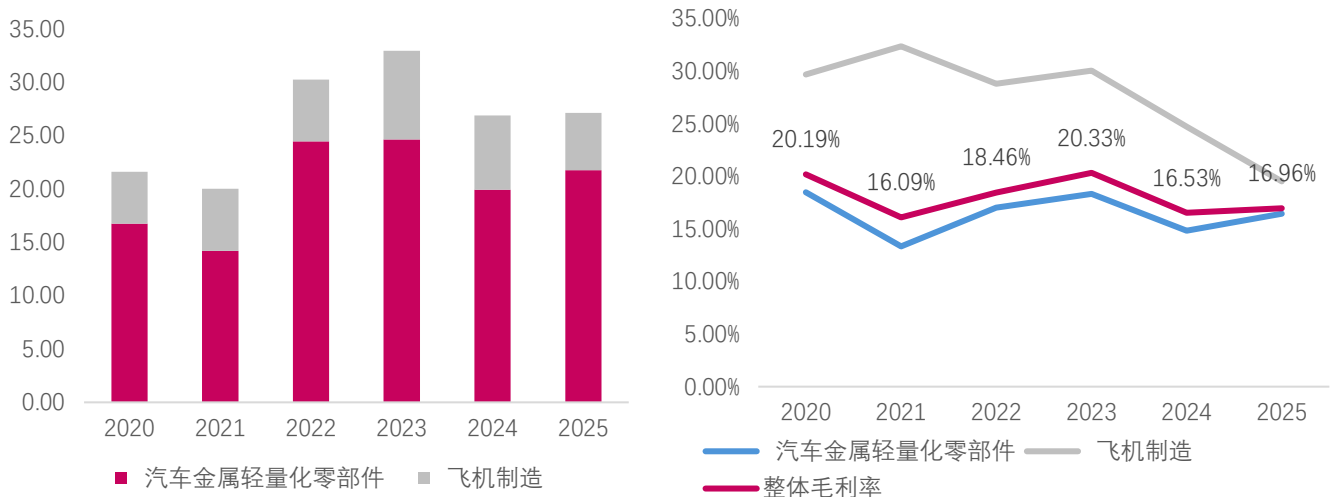
公司整体收入由2020年107亿元增长至2025年160亿元，CAGR达8.4%，两大业务均保持稳健增长，其中汽车金属零部件业务由90.7亿元增长至132.4亿元，CAGR达7.9%，2025年收入占比83%；飞机制造业务由16.3亿元增长至27.5亿元，CAGR达11.0%，2025年收入占比17.0%，毛利润占比19.8%。

毛利润方面，公司整体毛利润由21.6亿元增长至27.1亿元，CAGR达4.7%，其中汽车金属零部件业务毛利润占比80%，飞机制造业务占比20%（2025年数据）。公司整体毛利率小幅波动，但近五年基本保持在18%上下，汽车金属零部件毛利率稳定在16%左右。飞机制造业务2024-2025年毛利率出现下滑，主要受海外供应链扰动、国际贸易政策变动持续冲击的影响，交付不及预期，而厂房折旧、海外人工、运营管理的成本较为刚性，另外，eDA40电动固定翼、DART新型教练机、VoloCity、VoloXpro等机型在大量样机试制、飞行测试、适航认证产生的成本前置，而相关收入尚未产生，对毛利率造成影响。

图表 4：万丰奥威过去 5 年业绩稳健增长



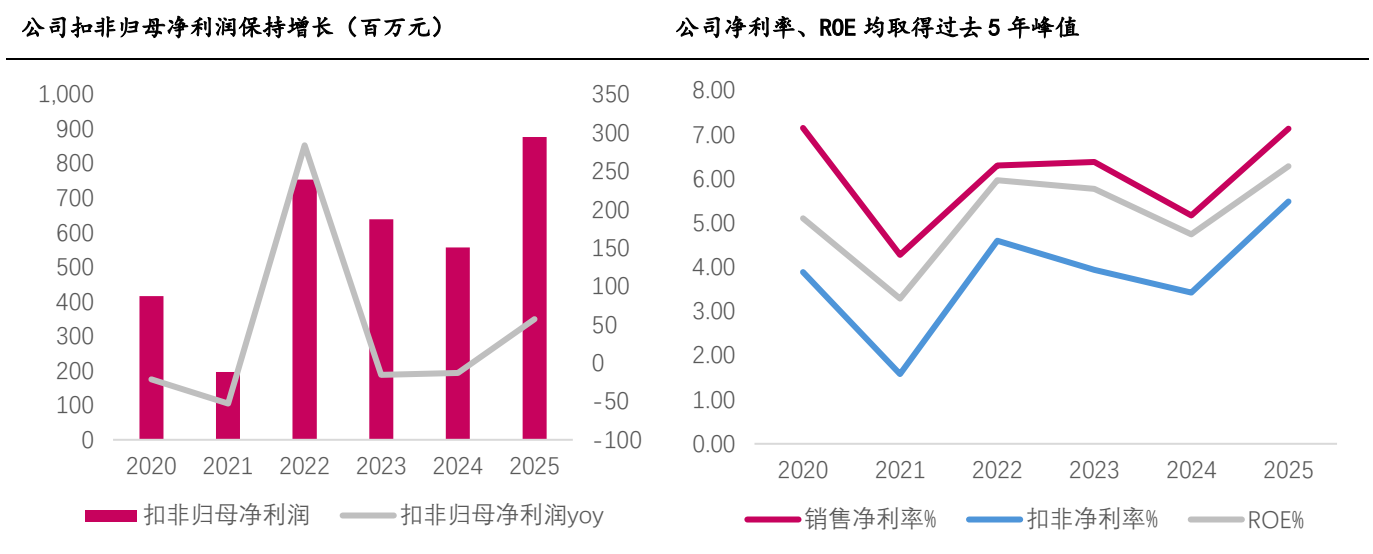
2026年6月29日



数据来源：iFind，金元证券研究所整理

净利润方面，公司扣非归母净利润由2020年4.16亿元增长至2025年8.77亿元（CAGR达16.1%），2025年同比增长57.4%，增加利润主要由汽车轻量化金属零部件条线贡献（尤其是镁合金业务）：一方面销售收入取得增长，且产品结构持续优化，提升高附加值新能源车企（比亚迪、小鹏、特斯拉等）配套比例，扩大大尺寸轮毂、镁合金大型压铸件等高毛利产品占比；另一方面降本增效落地，包括推进产线数字化改造、加强大宗原材料采购与库存管控、工艺技术优化压缩单位生产成本等多种方式。2025年公司销售净利率7.14%、扣非归母净利率5.48%、ROE 6.28%，均取得近5年最好成绩。

图表 5：公司盈利能力保持提升趋势



数据来源：iFind，金元证券研究所整理

请务必仔细阅读本报告最后部分的免责声明

曙光在前 金元在先

2026年6月29日

二、飞机制造业务：钻石稳居全球前三，收购 Volocopter 乘低空东风

低空经济未来已来，进入关键的商业化前夕

2026 年低空经济产业动作频频，旨在为产业未来的规模商业化奠定良好基础，尤其是为 2026 年底至 2027 年低空航空器密集取证后进入商业化运营做充足的前期准备，工作重点已然从蓝图设计转向落地实操。

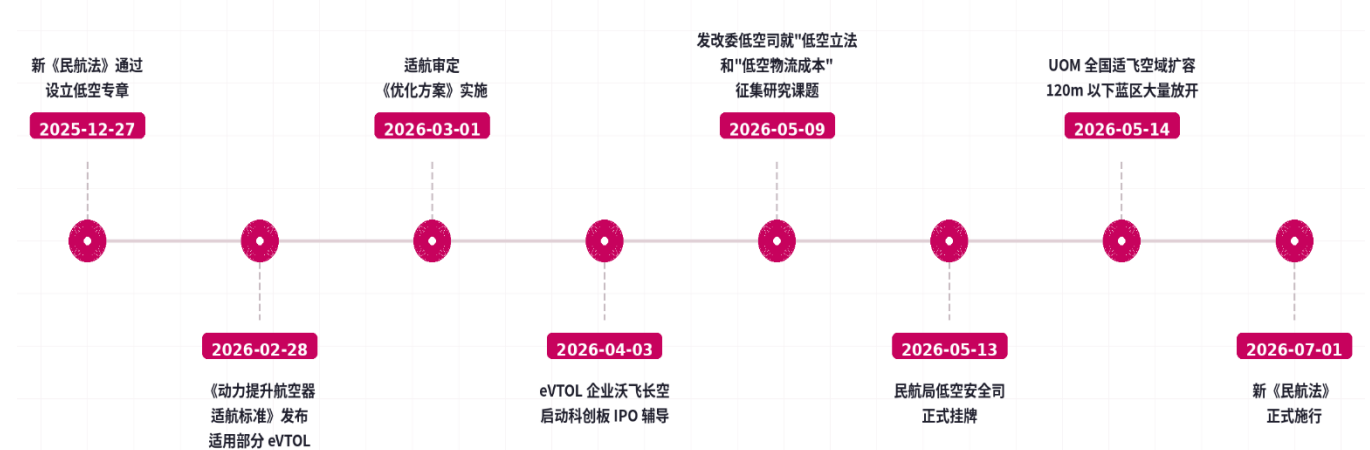
顶层规划方面，2026 年政府工作报告对于低空经济的战略定位更进一步，近三年完成“新增长引擎”→“新兴产业”→“新兴支柱产业”的三级跳，在《十五五规划纲要》中也将其纳入战略性新兴产业集群。5 月，发改委低空司公开征集课题，旨在推进低空经济立法工作和低空物流商业化的可研工作。紧接着，民航局低空安全司正式挂牌，主要负责起草低空民航发展规划、统筹低空安全与发展、建设低空飞行服务调度平台和低空飞行服务站体系等工作。

适航审定方面，局方于 3 月正式实施《新型航空器型号审定职责优化方案》，对于适航司、地方管理局、审定中心和航科院做出了明确分工，以优化新型航空器审定管理模式，化解过往审定资源不足和相关单位工作量不均衡问题。同时，2026 年相继出台《限用类无人驾驶航空器系统适航标准》、《动力提升航空器适航标准》、《正常类多旋翼无人驾驶航空器系统（不载人）适航标准》和《正常类动力提升无人驾驶航空器系统（不载人）适航标准》四部适航标准文件，针对低空经济主力航空器 eVTOL 和中大型无人机，旨在加速适航审定进程，解决产业发展堵点。

空域开放方面，局方于 5 月 14 日起正式启用全国新版无人驾驶航空器适飞空域，通过 UOM 平台查询可发现，包括深圳、广西、四川、江西、湖南在内多地空域大量放开，开放区域占比基本在 60%以上，部分地方超过 80%，且以深圳为代表的高密复杂城市空域的放开，意味着相关管理部门已经具备在复杂、高密的空域环境中进行有效监管、高效组织、风险可控的管理能力，体现出我国在低空空域管理、服务技术能力的提升，真正做到“放得开、管得住”。

2026年6月29日

图表 6：2026 年低空经济关键大事记



数据来源：iFinD，金元证券研究所整理

资本市场方面，6 月我国无人机制造研发企业四川腾盾科创股份有限公司（“腾盾科创”）创业板 IPO 获得受理，拟募资 30.21 亿元，是第二家适用最新创业板第四套标准申请上市的未盈利企业。4 月吉利集团旗下 eVTOL 制造研发企业四川沃飞长空科技股份有限公司（“沃飞长空”）在四川证监局办理辅导备案登记，拟于科创板上市。一方面体现出上层在资本市场对于低空产业“开绿灯”的支持态度，另一方面也反映了各家争先在商业化前夕对于登陆资本市场的加速冲刺。

2.1、Volocopter：eVTOL 行业欧洲先驱

万丰奥威通过控股子公司万丰飞机工业有限公司，于 2025 年 3 月以 1000 万欧元收购了 eVTOL 先驱企业 Volocopter 的核心资产。

(1) Volocopter 具备丰富的技术积累与适航经验

Volocopter 于 2010 年在德国成立，早在 2011 年推出全球首款多旋翼载人 eVTOL 原型机，是全球最早专注 eVTOL 研发的企业之一，其定位为城市空中出租车服务商，目标打造“飞行器+智能系统+起降设施”的全链路城市低空交通（UAM）生态。先后经历全球首次载人纯电多旋翼飞行→火热融资+全球生态搭建+商业化探索→取证进度滞后与破产→万丰在重组期间进入。公司产品已经过 2000 多次试飞，包括巴黎、迪拜、新加坡、斯图加特、赫尔辛基、首尔、纽约等地，公司本身具备丰富的技术积累与

2026年6月29日

适航经验，但受累于早期生态环境极不成熟、技术与构型超前、适航认证难度极大、商业模式无法闭环等问题，持续耗资导致资金链断裂。

图表 7: Volocopter 发展的重要历程

发展阶段	时间	核心影响
技术验证期	2011-2015 年	2011 年第一代原型机完成全球首次纯电动多旋翼飞行器载人试飞；2013 年发布概念机 VC200，完成大量飞行测试，验证了多旋翼电动载人飞行的安全性与可行性，并获得 50 万欧元种子轮融资，原型机升级为 2X 机型，并以该机型完成多地试飞。
商业化探索期	2016-2021 年	2017 年，其自动驾驶空中出租车首次在迪拜试飞，是全球第一个实现这一壮举的公司，并随后在新加坡、巴黎多地相继测试并推出空中出租车服务 2019 年 9 月，吉利与奔驰联手领投 Volocopter C 轮融资 5000 万欧元；随后 E 轮融资获得 1.7 亿美元，多轮融资累计约 6 亿美元，投后估值为 19 亿美元（约 140 亿元人民币）。 2019 年推出首款面向商业运营的机型 VoloCity，同步发布货运无人机 VoloDrone；2021 年与吉利成立合资公司，布局中国市场；2021 年发布城际通勤机型 VoloRegion，完成新加坡、巴黎等多地公开试飞。
取证攻坚与危机期	2022-2024 年	这期间核心机型 VoloCity 全力推进欧盟航空安全局（EASA）型号合格证（TC）取证，原计划 2024 年巴黎奥运会期间落地商业运营，但因认证进度延迟未能实现；2024 年 4 月申请德国政府 1 亿欧元贷款担保失败，后续融资未能到位，于 2024 年 12 月向德国卡尔斯鲁厄地方法院提交破产程序申请，进入临时破产管理。
资产重组期	2025 年至今	2025 年 3 月，万丰奥威子公司完成其核心资产收购，企业技术、团队与取证工作整体保留，纳入万丰通航产业版图。

数据来源：公开新闻，金元证券研究所整理

Volocopter 目前主要机型包括 VoloCity、VoloXpro、VoloDrone、VoloRegion，其中 VoloCity 和 VoloXpro 作为当下旗舰机型，获得适航资源倾斜。

图表 8: Volocopter 旗下主要机型

机型	航空器类型	核心技术参数	适航取证阶段	核心应用场景
VoloCity	载人多旋翼 eVTOL（城市空中出租车）	2 座（1 飞行员+1 乘客）；最大起飞重量约 1000kg；有效载荷 200kg；巡航速度 90km/h；航程 20km；18 旋翼分布式电推进	EASA TC 审定最后阶段，预计 2026 年末取证，届时引入国内仅需 VTC	城市空中通勤、机场接驳、低空旅游、应急救援
VoloXpro	载人多旋翼 eVTOL（更符合中国市场）	2 座；最大起飞重量约 600kg；最大载重 154kg；巡航速度 70km/h；航程 40km；18 旋翼分布式电推进	2025 年 11 月获 CAAC 特许飞行证；正式 TC/VTC 取证推进中；预计 2026 年底-2027 年取证	中国城市低空观光、短途通勤、示范运营、应急保障

请务必仔细阅读本报告最后部分的免责声明

曙光在前 金元在先

2026年6月29日

VoloDrone	货运多旋翼 eVTOL	无人货运机；最大起飞重量约 600kg；最大载重 200kg；最大航程 40km；18 旋翼分布式电推进	EASA 试点运营许可已获取；中国区适航验证启动；已开展大湾区物流试点	低空物流配送、海岛/山区物资运输、应急物资投送、邮政偏远地区配送
VoloRegion	复合翼电动飞机，2 个推进风扇+6 组电机及旋翼	5 座（1 飞行员+4 乘客）。最大空速为 250km/h，巡航速度为 180km/h，航程超 100km	已有原型机型试飞，但仍早期阶段，目前低功耗维护，战略地位相对较轻	城际交通

数据来源：Volocopter 官网，金元证券研究所

Volocopter 一直以来进行 EASA 适航审定的招牌机型，在多地开展试飞，已进入 TC 取证最后冲刺阶段。其配备多个安全冗余系统，安全性能卓越；采用低频运转旋翼，噪音仅为小型直升机的 70% (65dB)；配有先进的辅助系统和超 100 个微处理器，飞行高度、平衡及降落均可直观控制，保障了出色的稳定性与操控性。

VoloXpro 作为 2 座 18 旋翼 eVTOL，巡航速度 90km/h，航程 40km，与目前唯一“三证齐全”的亿航 EH216-S 形成对标，可支持换电，已于 2025 年 11 月获得局方特许飞行证。

图表 9: VoloXpro 作为亿航智能 EH216-S 对标机型

对比维度	VoloXpro	EH216-S
研发企业	万丰钻石（万丰奥威旗下）	亿航智能（中国）
航空器类型	多旋翼 eVTOL	多旋翼 eVTOL
座位布局	2 座（1 飞行员 + 1 乘客）	2 座（仅乘客）
驾驶模式	有人驾驶（需持证飞行员操控）	无人驾驶（自主飞行，地面站远程监控）
最大起飞重量	600 kg	620 kg
航程	40 km	30 km
巡航速度	70 km/h	130 km/h（最大设计速度）

数据来源：亿航智能官网，Volocopter 官网，金元证券研究所整理

(2) 万丰入驻有望充分发挥协同优势，成为 eVTOL 主要玩家之一

此次万丰奥威收购 Volocopter 核心资产，可快速、高效、低成本直接切入低空经济赛道，完善 eVTOL 布局。我们认为，公司可从多方位受益于此次交易，做到“1+1>2”：

a) 继承 Volocopter “DOA+POA” 稀缺资质

DOA：于 2019 年获得，是 EASA 第一次给 eVTOL 企业颁发 DOA——这意味

2026年6月29日

着 EASA 认可它的组织流程、能力、资源与质量体系，能在批准范围内做设计活动并被 EASA 以“组织监督”而非“每一步手工审”的方式推进。

POA：于 2021 年获得，意味着批量生产的合规性获认可。其主力机型 VoloCity 按 EASA 最高安全标准（SC-VTOL）研发，安全性对标商用民航客机。

截至目前，Volocopter 仍是唯一获得 EASA “DOA+POA” 认证的 eVTOL 制造厂商，万丰奥威接手后可直接继承适航资质壁垒，获得先发优势。

b) Volocopter 在适航认证的路上走得“更快更远”

Volocopter：Volocopter 于 2020 年末左右向 EASA 提交 VoloCity 的型号合格证（TC）审定申请；同期向美国 FAA 提交了同步型号验证申请，依托欧美双边适航互认机制，计划在 EASA 取证后快速获得 FAA 认可，随后 2021 年 1 月 FAA 官方宣布接受该同步验证申请。在这 5 年期间，Volocopter 已经开展了大量技术验证、测试与试飞，万丰奥威接手后恢复此前停摆的 TC 适航审定流程，完成“临门一脚”。

VoloXpro：2025 年 11 月获颁局方的特许飞行证——即临时性飞行许可，允许尚未取得标准适航证（AC）的航空器，在特定限制条件下进行科研、验证、试飞、展览或调机等飞行活动，也是 TC 取证过程中的必经环节，用于积累飞行数据、验证设计。目前国内少数机型获得这一资格，VoloXpro 便是其中之一，整体取证进度领先（尤其是剔除掉单座设计的超轻型 eVTOL 之后），。

图表 10：目前已获得局方特许飞行证的低空航空器

序号	企业	机型	颁证机构	获得时间
1	小鹏汇天	旅航者 X2	民航中南地区管理局	2023 年 1 月
2	时的科技	E20	民航华东地区管理局	2023 年 10 月
3	沃飞长空	AE200 验证机	民航西南地区管理局	2024 年 1 月
4	海鸥飞行汽车	EAGLE-212	民航中南地区管理局	2024 年 1 月
5	广汽集团/高域	GOVE、GOVY Airjet	民航中南地区管理局	2024 年 9 月
6	英武智能	英武旋影 S-ZERO	民航中南地区管理局	2025 年 9 月
7	万丰奥威/Volocopter	VoloXpro	民航华东地区管理局	2025 年 11 月
8	眸生航空	云鲲 WingCoo、云翼 WingWing、云舰 WingShip	民航中南地区管理局	2026 年 2 月

数据来源：公开新闻，金元证券研究所整理

*未涂色机型为超轻型 eVTOL

请务必仔细阅读本报告最后部分的免责声明

曙光在前 金元在先

2026年6月29日

c) Volocopter 在 eVTOL 领域技术先进

Volocopter 主打 18 旋翼分布式驱动的技术路线，在城市运营场景下具备显著的差异化优势：

极致冗余的安全设计：旋翼、电机、电池、航电系统均采用多重备份架构，任意单个甚至多个部件失效都不会影响飞行安全；无传统直升机尾桨故障的风险，故障容错能力远高于常规旋翼机。

超低噪音的城市友好性：18 个旋翼的工作频率经过优化设计，声波可相互抵消，运行噪音仅为小型直升机 70%(约 65dB)，与普通对话声音相近，在 120 米距离外几乎融入城市背景音，大幅降低低空飞行对居民的噪音干扰，是少数适配城市密集区运营的 eVTOL 方案。

高效的运营补能体系：采用 9 块独立可更换锂电池设计，支持快速换电模式，无需长时间充电等待，可大幅缩短航班周转时间，适配高频次的商业运营需求。

图表 11：18 旋翼 Volocity 专为空中交通场景打造



数据来源：Volocopter 官网，金元证券研究所整理

d) 发挥国际整合经验，互补现有产品矩阵

万丰奥威于 2015 年收购镁瑞丁、于 2020 年收购钻石飞机，接手后在北美、欧洲市场的采购、研发、制造、销售都有条不紊地进行，业绩也保持稳健增长，具备成功的国际整合经验。

Volocopter 与钻石飞机的活塞固定翼通用飞机形成互补，打造“固定翼

请务必仔细阅读本报告最后部分的免责声明

曙光在前 金元在先

2026年6月29日

通航培训/通勤+eVTOL 城市低空出行”的全场景产品体系，实现从 G 端作业、B 端航校到 C 端城市出行的全赛道覆盖。

e) 低成本收购后的充足潜力

此次收购的核心资产主要包括有形资产（设备、工具等固定资产，存货，半成品等）、知识产权（飞行器专利/IP/域名等）和特定合同的权利义务，交易对价 1000 万欧元，标的资产账面净值约 4200 万欧元，收购折价率约 76%，属于典型的破产资产抄底。凭借国内低空经济开放的政策红利窗口，伴随后续低空产业的生态愈发成熟，供应链、基础设施等外部配套完善，提供好的商业化运营基础。并且，若万丰奥威能够实现较好的整合，如依托公司在汽车轻量化、精密制造领域的供应链能力，推进 eVTOL 零部件国产化，并配套国产动力电池系统，大幅降低生产成本，充分发挥协同效应，有望以较低的财务成本发挥较大的实际价值。

2.2、钻石飞机：高端化进展顺利，低空发展带来培训市场扩容

(1) 传统通航飞机领域世界前三，主力训练机航校标配

旗下钻石飞机在整机设计研发、发动机制造技术、新材料技术和先进制造领域具备同行领先的技术研发，是欧洲为数不多获批取得 DOA 的制造商，在全球拥有大量通用飞机研发与设计技术储备，在通航飞机领域常年排名全球前三。目前拥有奥地利、加拿大、捷克、德国四大飞机设计研发中心及国内一个省级工程研究中心，以及奥地利、加拿大、中国（青岛、南昌、滨州）五大飞机制造基地。

图表 12：活塞飞机近三年全球销量 top 10

排名	2023		2024		2025	
	机型名称	销量(架)	机型名称	销量(架)	机型名称	销量(架)
1	Cirrus SR22T	355	Cirrus SR22T	364	Cirrus SR22T	384
2	Cessna Skyhawk	180	Piper PA-28 Archer/Pilot 100i	182	Cessna 172S Skyhawk SP	191
3	Piper Pilot 100i	145	Cessna 172S Skyhawk SP	164	Piper PA-28 Archer/Pilot 100i	188
4	Cirrus SR22	142	Cirrus SR22	145	Cirrus SR22	155
5	Diamond DA40	119	Cirrus SR20	121	Cirrus SR20	152

2026年6月29日

6	Cirrus SR20	115	Diamond DA40	95	Diamond DA40 NG	81
7	Diamond DA62	66	Tecnam P2008JC	76	Diamond DA62	70
8	Tecnam Mentor	60	Diamond DA62	64	Tecnam P2008JC	70
9	Tecnam P2010	58	Tecnam P-Mentor	56	Tecnam P-Mentor	54
10	Pipistrel Alpha Trainer	53	Pipistrel Alpha Trainer	52	Pipistrel Alpha Trainer	49

数据来源：GAMA，金元证券研究所整理

万丰钻石飞机拥有 18 款机型的知识产权，客户遍布欧洲、北美、亚太等区域，DA40 NG、DA50 RG、DA62 等主力机型已经被广泛应用于培训、私人出行、特殊用途等领域，产品矩阵丰富、适用场景广泛，尤其是钻石飞机的训练机已经作为各个航校的标配，在全球范围内具备良好的品牌影响力。

图表 13：钻石飞机旗下代表机型

机型型号	航空器类型	核心技术参数	适航取证阶段	核心应用场景
DA20-C1	单发活塞式固定翼初级教练机	2 座；最大起飞重量 800kg；有效载荷 265kg；巡航速度 240km/h；最大航程 985km；IO-240 发动机	EASA/FAA/TCCA 三地获得 TC；CAAC VTC 已获取	初级飞行培训、私人运动飞行、入门航校训练
DA40 NG	单发活塞式固定翼通用机/教练机	4 座；最大起飞重量 1310kg；有效载荷 407kg；巡航速度 230km/h；最大航程 1730km；Austro AE300 168hp 柴油发动机	EASA/FAA/TCCA 三地获得 TC；CAAC VTC、PC 已获取	飞行培训（航校主力机型）、私人通航、遥感测绘、短途通勤
DA42 V1	双发活塞式固定翼通用/教练机	4 座；最大起飞重量 1999kg；有效载荷 579kg；巡航速度 365km/h；最大航程 2269km；双发 Austro AE300 柴油发动机	EASA/FAA/TCCA 三地获得 TC；CAAC VTC 已获取	高端飞行培训、公务飞行、航空遥感、海事巡逻、特种作业
DA50 RG	单发活塞式固定翼高端公务机	5 座；最大起飞重量 1999kg；有效载荷 549kg；巡航速度 274km/h；最大航程 1520km；Continental CD-300 300hp 柴油发动机	EASA/FAA/TCCA 三地获得 TC；CAAC VTC、PC 已获取	高端私人飞行、商务通勤、短途通航出行
DA62 MPP	双发活塞式固定翼特种任务机	7 座；最大起飞重量 2300kg；有效载荷 710kg；巡航速度 326km/h；最大航程 2111km；双发 Austro AE330 柴油发动机	EASA/FAA/TCCA 三地获得 TC；CAAC VTC 已获取	高端公务航空、医疗救援、遥感测绘、政府特种作业

数据来源：iFinD，金元证券研究所整理

2021-2025 年期间，全球活塞飞机交付量逐年增长，由 1409 架增长至 1782 架，CAGR 达 4.8%。钻石飞机则呈现倒 V 型增长，在 2023 年交付量冲高至 273 架后于 2025 年回落至 235 架，全球市场份额也在 2025 年回落至 13.2%。

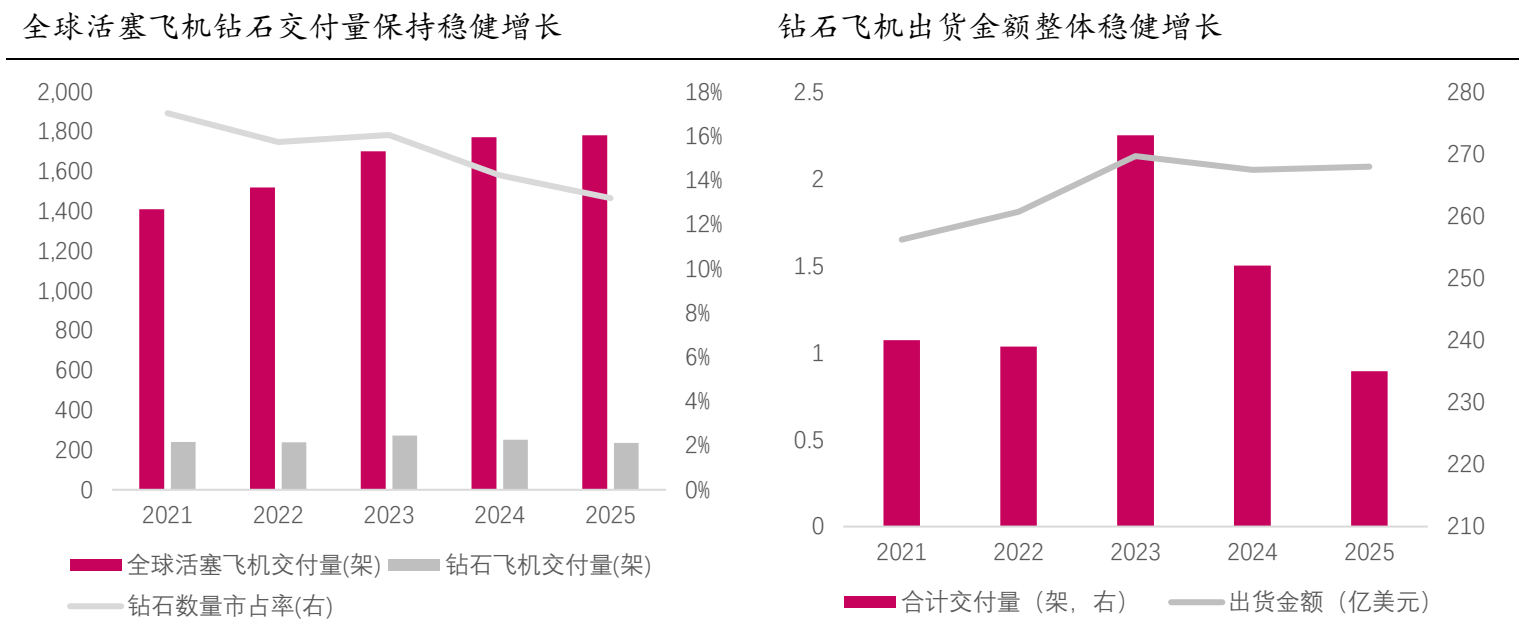
请务必仔细阅读本报告最后部分的免责声明

曙光在前 金元在先

2026年6月29日

尽管交付量回落,但钻石飞机的出货金额仍保持稳健增长,由2021年1.65亿美元增长至2025年2.07亿美元,主要系高端机型销售占比提升,订单结构改善。5年期间,钻石飞机累计交付1239架飞机、累计出货9.71亿美元。

图表 14: 钻石飞机近年来交付表现



数据来源: GAMA, 金元证券研究所整理

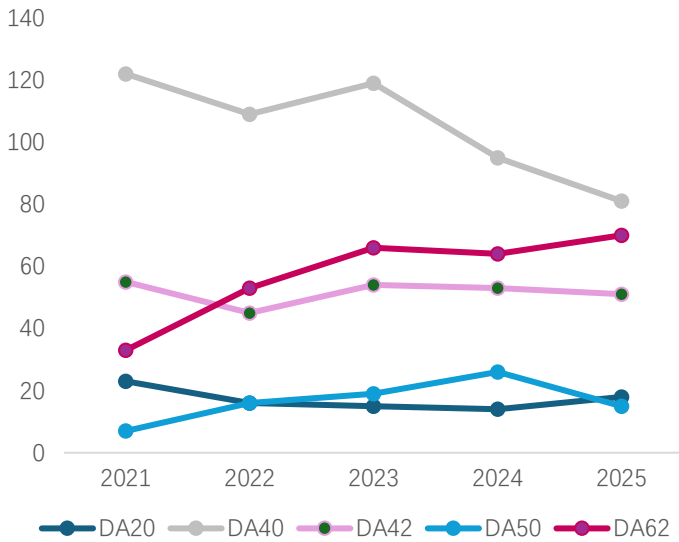
一方面,钻石飞机的招牌训练机 DA40 交付量出现下滑,主要由于:①机型推出时间较长,全球各航校存量饱和;②受到塞斯纳、西锐等竞品抢夺市场影响;③需求方对于新机型、新技术(如电动化)的期待导致对当下采购存观望态度。另一方面,其双发7座高端商务机 DA62 交付量不断增长,并凭借高价值量拉动钻石飞机整体订单金额增长。该机型具备差异化竞争优势,配备豪华座舱可供私人出行,另外还推出了 MPP(多用途平台)特种任务版本,可快速加装光电吊舱、海事雷达、通信设备,执行边境巡逻、海上搜救、环境监测、警务执法等多个特种任务。我们认为,DA62 在生产复杂度、供应链长度、认证维护成本远高于单发 DA40,具备较高的技术壁垒和适航壁垒,目前市场竞品较少,受益于全球低空经济发展,其订单增长有望持续增长并接替 DA40 成为钻石飞机新的业务支柱。钻石飞机净利润在近年有所下滑,主要受国际贸易政策变动影响使得部

2026年6月29日

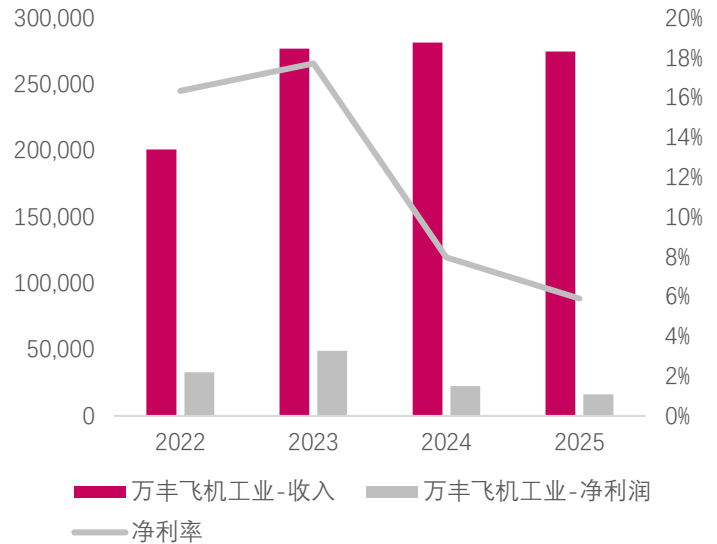
分订单延缓交付，且各项成本控制受到挑战，包括原材料与能源成本、供应链加急成本、政策博弈下的合规成本、固定成本的刚性摊销等。

图表 15：钻石飞机高端机型接棒传统机型，实现产品矩阵升级

钻石飞机主力机型交付量变化趋势



钻石飞机呈现增收不增利情况



数据来源：GAMA，上市公司公告，金元证券研究所整理

(2) 低空经济发展有望拉动航空培训市场扩容

尽管从长远来看，低空航空器将以无人驾驶为主，但就近期而言，有人驾驶或还是低空经济初期发展阶段的主要形态。一方面，局方现行的适航审定框架中有人驾驶航空器的适航标准更为成熟，适航审定经验更为丰富，2026年2月率先发布的《动力提升航空器适航标准》也是针对有人驾驶的情形；另一方面，无人驾驶涉及的安全冗余、技术可靠性、职责界定、规章制度等问题都更加复杂，还需更长时间确保安全可靠。

因此，目前低空商业化发展的核心瓶颈之一就是专业驾驶员的培养。第十四届人大会议上，人大代表、小鹏汽车董事长何小鹏曾提交《关于加快构建 eVTOL 航空器驾驶员资质认证管理体系的建议》，其中建议：①建立新型 eVTOL 航空器驾驶员分类分级认证体系，在现有的执照中增加 eVTOL 航空器的驾照类别等级。②制定传统航空器飞行员转成新型 eVTOL 航空器的培训要求，保障新航空器运营所需的驾驶员供应。③完善新型 eVTOL 航空器模拟机、训练器的鉴定标准，为飞行员训练提供技术设备、设施保障。无独有偶，沃飞长空与中飞院于 2025 年联合启动了国内首个 eVTOL

2026年6月29日

试飞员培训项目，旨在建立培训体系，填补人才空缺。以上现象都反映了低空经济发展对于 eVTOL 驾驶员资质认证与培育体系的迫切需要。

图表 16：航校主要训练机型



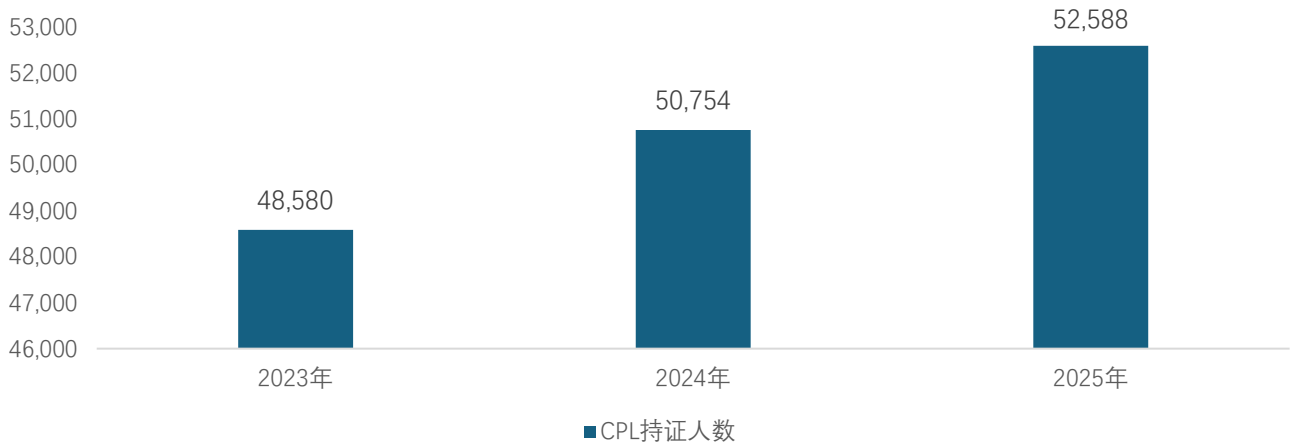
数据来源：公司官网，金元证券研究所整理

尽管国内目前尚未出台明确的 eVTOL 驾驶员培训规章制度，但参考团标《有人驾驶电动垂直起降航空器飞行人员培训与评价规范》以及局方发布的《关于有人驾驶电动垂直起降飞行器临时维修管理政策的说明》，可对 eVTOL 驾驶员的培训和认证框架进行初步猜想：

- ① **情景一：**在低空经济初步的过渡阶段，eVTOL 驾驶员培训和认证的监管逻辑可能更偏向嫁接而非重建，即在现有 CCAR-61（传统飞行员执照）或 CCAR-141（航校训练）框架上打补丁，而非单独专设 eVTOL 驾驶员培训标准，这也与目前 EASA 的监管思路相似。大概率通过“传统商用驾驶员（CPL/ATPL）→短期转化训练→ eVTOL 机型签注/eVTOL 类别等级（Type Rating）”的方式——持有 CPL 后再学习 eVTOL 专属科目的理论知识（飞控、动力、特情、模式转换等科目）并开展超过一定时长的 eVTOL 飞行技能培训（包括多模态飞行、模态转换飞行等），以此获得 eVTOL 驾驶员资质。
- ② **情景二：**在后期或单独专设 eVTOL 驾驶员培训标准，直接“一步到位”，针对性开展 eVTOL 理论知识和飞行技能的培训项目，项目完成直接获得驾驶员资质，简化训练内容、缩短培训周期。

2026年6月29日

图表 17：我国商用驾驶员（CPL）持证人数持续上涨



数据来源：中国民航局，金元证券研究所整理

万丰钻石在两种情景皆有望受益，在情景一中，CPL 培训主要在 141 航校体系中完成，是万丰钻石的传统优势领域，其 DA40 训练机是全球各航校一直以来的明星机型。另外，为顺应电动化趋势，万丰钻石基于 DA40 推出了 eDA40，作为全球第一架申请 EASA/FAA Part 23 认证的电动飞机，早于 2023 年便完成首飞，其具有直流快充功能，充电 20 分钟可续航 90 分钟，运营成本较传统活塞飞机降低 40% 以上；并且搭载了首个获得 EASA 适航认证的电动发动机——赛峰专业航空电机 ENGINEUS100。目前该机型仍在 EASA 适航取证中，但已获得获拉脱维亚波罗的海航校意向订单。在情景二中，VoloXpro 可作为 eVTOL 训练机，供 eVTOL 驾驶员开展岗前培训和试飞。

2025 年 8 月底，万丰 Volocopter 与 Euro Flight Test (EFT, 欧洲飞行测试公司，深耕试飞员和飞行测试工程师教育) 签署谅解备忘录，共建 eVTOL 标准化飞行员培养体系，包含 eVTOL 基础知识、无人机远程操作培训、飞行测试培训、eVTOL 专项培训四大模块，提前布局卡位 Type Rating 课程供应，旨在先行获得 eVTOL 培训的话语权和解释权。

2026年6月29日

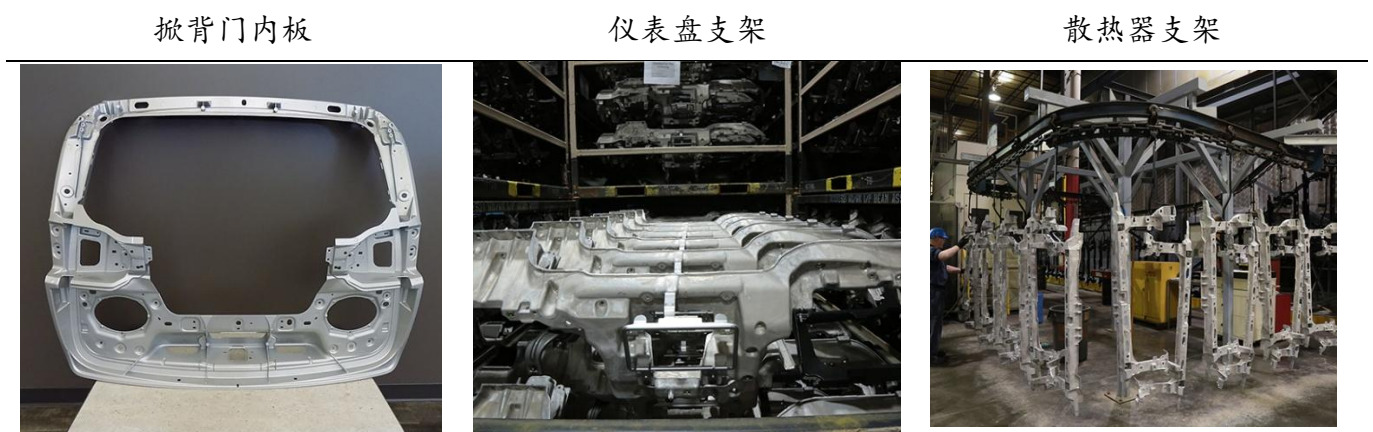
三、汽车轻量化业务：行业领军全球布局，紧抓新能源发展红利

3.1、镁合金压铸件：深耕北美市场，拥抱新能源车轻量化

在“双碳”目标推动下，汽车轻量化已成为行业共识。新能源汽车因电池重量占比高（约占整车 1/3），对轻量化的需求更为迫切：一辆纯电动汽车减轻 200 公斤重量后，续航里程可增加 10%-15%；而镁合金密度仅为铝合金的 2/3，不仅仅具备更轻的重量，同时具备导热好、减震抗噪、抗电磁辐射等优点，在新能源汽车快速普及的环境下，镁合金在门内板、电驱壳体、后掀背门板、减震塔等大型件领域具备更为成熟的应用基础。

公司旗下万丰镁瑞丁为全球镁合金压铸产业的领跑者，总部位于加拿大，常年深耕北美市场，市场占有率在北美达 65% 以上，在产品仿真设计、模具设计以及产品压铸等方面具备较强的竞争优势，镁合金产品年产能 1,800 多万套，产品储备丰富，可完成大型一体化镁合金压铸件的设计与制造。

图表 18：公司镁合金压铸件产品



数据来源：公司官网，金元证券研究所整理

全球产能布局：在美洲、欧洲、亚洲的 5 个国家（美国、加拿大、英国、墨西哥、中国）布局 7 座生产工厂，贴近通用、福特、特斯拉、宝马等核心客户的整车基地，既降低物流成本，也能快速响应客户定制化需求，同时规避贸易壁垒风险。

技术多年积累：拥有 1800 余名高技能、国际化专业团队，配备 70 台 500-4500 吨各类型号的压铸机，其中 30 台为 2500 吨以上特大型压铸机，可提供产品设计、工程技术研发和大规模生产的镁合金部件全流程服务。

请务必仔细阅读本报告最后部分的免责声明

曙光在前 金元在先

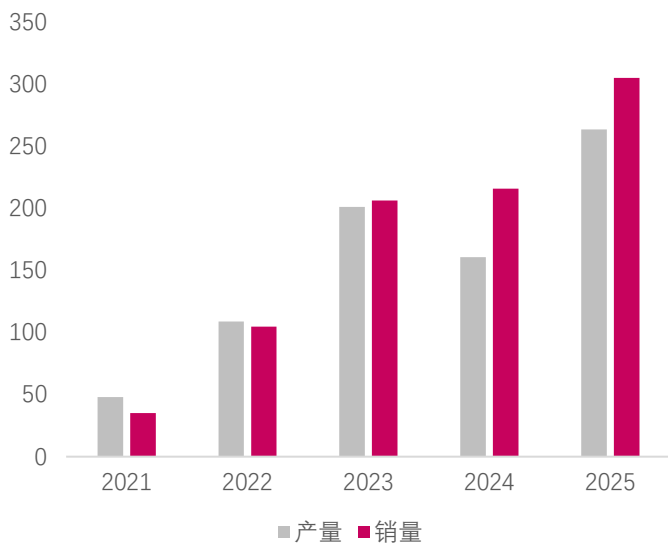
2026年6月29日

客户储备强大：公司服务客户涵盖了大量头部车企，包括保时捷、奥迪、奔驰、宝马、沃尔沃、路虎、丰田、本田、福特、通用、菲亚特、克莱斯勒等。万丰镁瑞丁采用驻点主机厂现场合作模式，与车企同步设计开发，客户切换成本较高。

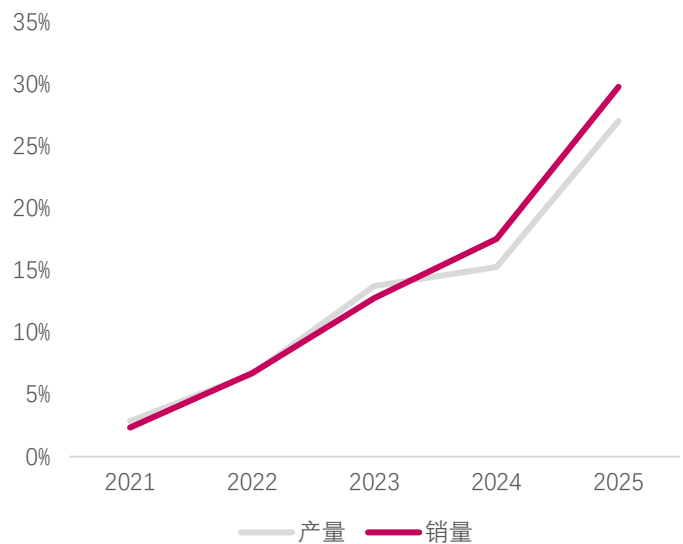
紧抓新能源车机遇：公司紧抓新能源汽车渗透红利，充分发挥规模和技术优势，继续加强同比亚迪等核心新能源客户的合作，持续优化产品和市场结构，提升新能源汽车配套占比。2021-2025年公司新能源车镁合金压铸产品销量由35万件增长至305万件，占总销量比例由2%提升至30%，全球新能源车的发展浪潮为公司带来大量的业务增量。

图表 19：公司镁合金压铸产品紧抓新能源车发展红利

新能源车镁合金压铸件产销量持续增长（万件）



新能源车镁合金压铸产品占比持续提升



数据来源：公司公告，金元证券研究所整理

3.2、铝合金车轮：传统优势领域，全球细分龙头

轻量化铝合金车轮作为公司发家业务，是长期深耕的传统优势领域，年产能多达4400多万套，致力于汽车、摩托车高端铝合金车轮研发、制造、销售及售后服务，实现细分行业全球领先行列。

汽车轮毂

在新能源汽车发展的大趋势下，汽车轮毂更需要兼顾美观与轻量化，因此对新工艺的发展提出了更加迫切的要求，旋压、锻造等工艺的逐步普及也为轮毂厂商提供了更高的产品附加值。

2026年6月29日

公司是汽车铝合金轮毂领域的龙头企业之一，年产能超 2000 万套，具备铸造、旋压、锻造等完备的制造工艺，率先完成向新能源汽车的转型与卡位，与主要新能源厂商实现长期稳定的合作。拥有浙江新昌、宁波、威海、吉林、重庆五大生产基地，建立了完善的开发、制造、营销服务体系，并拥有自营进出口权。“ZCW”产品作为中国名牌、出口名牌，销往美国、日本、德国、法国、韩国等三十多个国家和地区，是宝马、奔驰、路虎、通用、福特、克莱斯勒、大众、丰田、本田、日产、现代等体系的优秀配套商。

图表 20：公司铝合金汽轮产品



数据来源：公司官网，金元证券研究所整理

摩托车轮毂

公司在广东江门、印度巴沃尔拥有两大生产基地，摩托车铝合金车轮年产能超 2200 万件，产品涵盖 10—19 英寸不同规格、1500 多个品种，约占全球市场份额的三分之一，是世界最大的摩托车铝合金轮毂生产基地之一。

未来，摩托车车轮业务将持续构建以中国市场为基础，印度市场为核心，不断发展日本、东南亚、欧美市场，通过智慧化工厂的改造升级，业务逐步实现制造升级。公司抓住大排量摩托车的发展机遇，在大排量摩托车网轮市场厚积薄发，逐步实现摩托车轮毂产品向高端化市场覆盖。

2026年6月29日

图表 21：公司铝合金摩轮产品



数据来源：公司官网，金元证券研究所整理

高性能低压铸造技术：汽轮方面，拥有国家级企业技术中心、院士工作站、国家 CNAS 认可实验室，累计授权专利 526 项，主持和参与制定 27 项国家/行业标准，在低压铸造、旋压铸造、轻量化拓扑优化、低风阻设计等核心工艺上具备领先优势。摩轮方面，拥有模具设计中心、产品研发中心以及工艺技术中心，具备强大的新品开发能力。目前拥有国家发明专利 6 项，实用新型 67 项，外观专利 13 项。

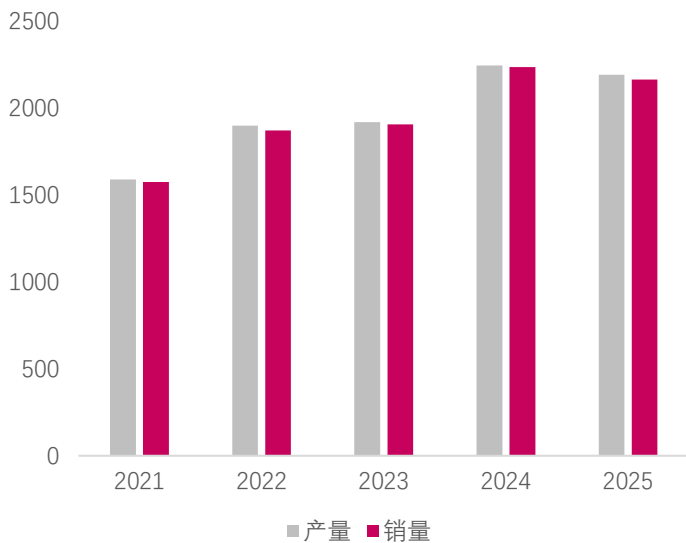
客户资质优异：汽轮方面，公司客户从高端品牌到大众传统车企，长期配套宝马、奔驰、路虎、大众、丰田、本田等全球主流合资与豪华品牌，是多家豪华品牌的核心供应商，客户资质优于行业多数同行。摩轮方面，以“本田和雅马哈”为战略客户，构建了大长江、铃木、HERO 等为主体，宝马、哈雷、杜卡蒂等高端市场为侧翼发展的全球市场布局。

紧抓新能源车机遇：深度卡位新能源赛道，主动从普通铸造轮毂向大尺寸、高强度、低风阻的新能源专属轮毂，以及高端锻造、旋压轮毂升级，高端产品占比持续提升，配合新能源车产品升级趋势，已进入比亚迪、特斯拉、小鹏、赛力斯、小米汽车、理想、零跑等头部新能源车企业供应链，2021-2025 年公司新能源车镁合金压铸产品销量由 231 万件增长至 754 万件，占总销量比例由 15%提升至 35%。

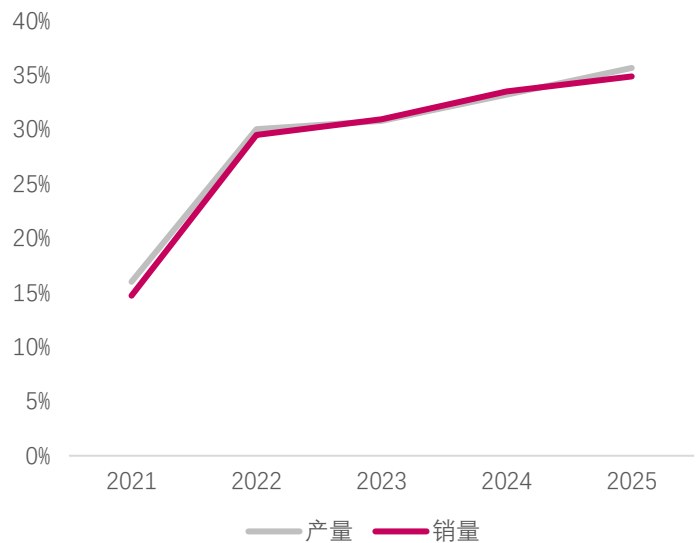
2026年6月29日

图表 22：公司铝合金车轮产品紧抓新能源车发展红利

新能源车铝合金车轮产销量持续增长（万件）



新能源车铝合金车轮产品占比持续提升



数据来源：公司公告，金元证券研究所整理

3.3、镁铝业务协同：一体化轻量化能力强化综合竞争力

镁合金与铝合金两大业务并非独立运营，而是形成了显著的协同效应，进一步抬高了公司的竞争壁垒：

技术协同：压铸工艺、模具设计、轻量化拓扑优化、材料研发等底层技术可共享复用，降低研发成本；同时储备镁铝复合结构件技术，为客户提供更优的减重方案。

客户协同：共享全球车企客户资源，可向同一客户提供“镁合金结构件+铝合金轮毂/底盘件”的一体化轻量化配套，提升单车配套价值，同时增强客户粘性。

供应链协同：上游金属原材料采购形成规模效应，生产管理、质量管控体系可复用，提升整体运营效率与成本控制能力。

2026年6月29日

四、盈利预测与估值

飞机制造方面，我们假设 Volocity 和 VoloXpro 有望在 2026 年底至 2027 年分别获得 EASA 和 CAAC 颁发的型号合格证（TC），成为欧洲、国内率先获取适航证的一批 eVTOL 机型，以此抢占市场先机；并且在 2027-2028 年低空基础设施更加完善、空域管理更加成熟的情境下开展商业化试运营，且开始获得采购订单。另外，随着低空经济进入商业化前夕，或推动低空航空器驾驶员资格培训的需求，拓宽航校训练机市场。预计未来 2026/2027/2028 年飞机制造业务的收入分别为 30.20 亿元、37.76 亿元和 49.08 亿元，毛利率分别为 22%、30%和 30%。

轻量化零部件方面，汽车行业整体销量稳定，但新能源车渗透率仍处上升区间，带来结构性机会。新能源车作为“反内卷”的重点领域之一，行业发展从恶性价格竞争和供应链挤压更多转向品质竞争，对于长续航、轻量化、安全性的要求更高催生镁、铝合金需求，我们认为公司有望凭借产品升级、调整客户结构带来毛利率改善。预计未来 2026/2027/2028 年轻量化零部件业务的收入分别为 132.41 亿元、132.26 亿元和 134.91 亿元，毛利率分别为 16.5%、17%和 17%。

图表 23：公司各业务收入及成本预测

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
整体收入（百万元）	16,206.87	16,264.25	15,987.17	16246.59	17266.23	18668.73
yoy	-1.07%	0.35%	-1.70%	1.62%	6.28%	8.12%
毛利率	20.33%	16.53%	16.96%	17.52%	19.84%	20.42%
轻量化零部件（百万元）	13,437.52	13,450.16	13,241.27	13226.10	13490.62	13760.43
yoy	-6.52%	0.09%	-1.55%	-0.11%	2.00%	2.00%
毛利率	18.33%	14.82%	16.43%	16.50%	17.00%	17.00%
飞机制造（百万元）	2,769.35	2,814.09	2,745.90	3020.49	3775.61	4908.30
yoy	37.94%	1.62%	-2.42%	10%	25%	30%
毛利率	30.05%	24.71%	19.52%	22.00%	30.00%	30.00%

数据来源：iFind，金元证券研究所整理

综上，预计未来 2026/2027/2028 年公司整体收入分别为 162.47 亿元、172.66 和 186.69 亿元，毛利率分别为 17.52%、19.84%和 20.42%，归母

2026年6月29日

净利润分别为 10.76 亿元、13.18 亿元、14.46 亿元，**对应 P/E 分别为 21.56x/17.59x/16.04x**，涂覆子公司达克罗被出售不再并表，根据公司 2026 年 6 月 9 日关于转让子公司股权的公告，预计产生损益约 1,684.53 万元，将减少公司 2026 年度净利润 1,684.53 万元。

公司是 A 股“汽车轻量化+通航飞机”双主业龙头，其独特之处在于：一方面，公司是全球铝轮头部企业及北美镁合金压铸龙头（市占率 65%+），深度绑定特斯拉、比亚迪等新能源车企，构成稳定的现金流基本盘；另一方面，公司控股全球通航活塞飞机前三强钻石飞机，旗下钻石飞机具备 EASA 与 CAAC 多国适航认证，是 A 股少有的拥有民用通航整机完整知识产权与全球化量产能力的民企；并且通过收购 Volocopter 切入 eVTOL 赛道，快速获取这位欧洲先驱多年间积累的技术储备与适航经验，主力机型已处于适航审定冲刺阶段，公司有望登高望远、弯道超车，作为 A 股少有的 eVTOL 整机公司，具备稀缺属性，**首次覆盖，予以“增持”评级。**

图表 24：公司 2026-2028 年业绩预测

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	16,206.87	16,264.25	15,987.17	16246.59	17266.23	18668.73
yoy	-1.07%	0.35%	-1.70%	1.62%	6.28%	8.12%
归母净利润（百万元）	727.00	653.31	987.21	1075.58	1318.01	1445.59
yoy	-10.14%	-10.14%	51.11%	8.95%	22.54%	9.68%
销售净利率	6.38%	5.17%	7.14%	7.65%	8.82%	8.95%
EPS(元)	0.34	0.31	0.46	0.51	0.62	0.68
P/E	31.89	35.49	23.49	21.56	17.59	16.04
P/B	3.45	3.34	3.05	2.78	2.51	2.27

数据来源：iFind，金元证券研究所整理

2026年6月29日

五、风险提示

航空器适航取证进度不及预期

低空经济产业发展和商业化进度不及预期

汽车行业周期与整车价格战风险

原材料价格大幅波动风险

国际贸易政策、汇率波动与海外交付扰动风险

2026年6月29日

财务报表预测

资产负债表

利润表

会计年度	2024	2025	2026E	2027E	2028E	会计年度	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	1850.69	2025.53	1624.66	1726.62	2505.90	营业收入	16264.25	15987.17	16246.59	17266.23	18668.73
应收票据及账款	4960.16	4839.04	4754.50	5052.89	5463.33	营业成本	13576.06	13275.82	13399.78	13840.14	14856.97
预付账款	192.19	116.40	162.69	172.90	186.94	税金及附加	74.46	65.97	67.15	71.36	77.16
其他应收款	97.08	93.80	92.07	97.85	105.80	销售费用	192.71	197.96	194.96	345.32	373.37
存货	2730.74	3026.39	2878.85	2973.46	3191.92	管理费用	710.68	662.33	666.11	742.45	858.76
其他流动资产	124.04	222.86	152.90	162.23	175.07	研发费用	461.11	467.86	454.90	517.99	597.40
流动资产总计	9954.90	10324.02	9665.67	10185.96	11628.95	财务费用	85.93	160.33	132.78	87.55	66.19
长期股权投资	20.00	20.00	20.00	20.00	20.00	资产减值损失	-85.36	-19.47	-19.78	-21.02	-22.73
固定资产	3873.02	3872.36	3824.10	4011.75	3979.86	信用减值损失	-170.74	-45.76	-46.50	-49.42	-53.44
在建工程	256.24	381.04	465.52	275.00	275.00	其他经营损益	0.00	-0.00	-16.85	0.00	0.00
无形资产	1481.69	1519.60	1746.82	2014.04	2028.83	投资收益	0.58	0.00	-0.48	-0.48	-0.48
长期待摊费用	169.16	191.62	95.81	0.00	0.00	公允价值变动损益	-13.02	-9.68	0.00	0.00	0.00
其他非流动资产	2062.95	2187.58	2022.75	1773.17	1773.17	资产处置收益	2.89	5.06	16.85	0.00	0.00
非流动资产合计	7863.06	8172.20	8174.99	8093.96	8076.86	其他收益	161.29	141.04	134.90	134.90	134.90
资产总计	17817.95	18496.21	17840.66	18279.93	19705.81	营业利润	1058.95	1228.09	1399.05	1725.40	1897.14
短期借款	2207.67	2193.05	911.16	89.22	0.00	营业外收入	41.49	110.89	59.08	59.08	59.08
应付票据及账款	1770.02	1411.23	1597.09	1649.57	1770.77	营业外支出	18.34	10.05	10.25	10.25	10.25
其他流动负债	1975.22	2801.94	2346.56	2457.48	2647.34	其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	5952.92	6406.21	4854.80	4196.27	4418.11	利润总额	1082.09	1328.93	1447.88	1774.23	1945.97
长期借款	1867.52	1477.41	1477.41	1477.41	1477.41	所得税	241.75	188.17	205.02	251.23	275.54
其他非流动负债	380.68	396.20	396.20	396.20	396.20	净利润	840.35	1140.76	1242.87	1523.01	1670.43
非流动负债合计	2248.20	1873.61	1873.61	1873.61	1873.61	少数股东损益	187.03	153.54	167.29	204.99	224.84
负债合计	8201.12	8279.82	6728.41	6069.88	6291.72	归属母公司股东净利润	653.31	987.21	1075.58	1318.01	1445.59
股本	2123.30	2123.30	2123.30	2123.30	2123.30	EBITDA	1794.10	2142.86	2262.62	2592.81	2679.26
资本公积	47.34	45.63	45.63	45.63	45.63	NOPLAT	832.39	1183.58	1300.47	1556.24	1685.33
留存收益	4765.59	5438.33	6166.91	7059.70	8038.92	EPS(元)	0.31	0.46	0.51	0.62	0.68
归属母公司权益	6936.23	7607.26	8335.83	9228.63	10207.84						
少数股东权益	2680.61	2609.13	2776.42	2981.41	3206.25	主要财务比率					
股东权益合计	9616.83	10216.39	11112.25	12210.04	13414.10	会计年度	2024	2025	2026E	2027E	2028E
负债和股东权益合计	17817.95	18496.21	17840.66	18279.93	19705.81	成长能力					
						营收增长率	0.35%	-1.70%	1.62%	6.28%	8.12%
						营业利润增长率	5.96%	-16.68%	15.97%	13.92%	23.33%
						EBIT 增长率	-24.28%	27.50%	6.14%	17.78%	8.08%
						EBITDA 增长率	-23.58%	19.44%	5.59%	14.59%	3.33%
						归母净利润增长率	-10.14%	51.11%	8.95%	22.54%	9.68%
						经营现金流增长率	-42.65%	23.92%	32.04%	9.33%	-1.69%
						盈利能力					
						毛利率	16.53%	16.96%	17.52%	19.84%	20.42%
						净利率	5.17%	7.14%	7.65%	8.82%	8.95%
						营业利润率	6.51%	7.68%	8.61%	9.99%	10.16%
						ROE	9.42%	12.98%	12.90%	14.28%	14.16%

现金流量表

会计年度	2024	2025	2026E	2027E	2028E
税后经营利润	840.35	1140.76	1071.09	1365.70	1513.12
折旧与摊销	626.07	653.59	681.96	731.03	667.10
财务费用	85.93	160.33	132.78	87.55	66.19
投资损失	-0.58	0.00	0.48	0.48	0.48
营运资金变动	-779.22	-496.74	-12.04	-254.91	-352.67
其他经营现金流	408.68	5.82	58.50	183.26	183.26
经营性现金净流量	1181.23	1463.76	1932.77	2113.09	2077.48
资本支出	661.26	546.62	560.00	650.00	650.00

请务必仔细阅读本报告最后部分的免责声明

曙光在前 金元在先

2026年6月29日

长期投资	0.00	-188.82	0.00	0.00	0.00	ROA	3.67%	5.34%	6.03%	7.21%	7.34%
其他投资现金流	76.87	134.88	-11.96	-26.42	-26.42	ROIC	6.31%	8.79%	9.65%	11.52%	12.22%
投资性现金净流量	-584.38	-600.56	-571.96	-676.42	-676.42	估值倍数					
短期借款	-1141.26	-14.62	-1281.89	-821.94	-89.22	P/E	35.49	23.49	21.56	17.59	16.04
长期借款	1112.09	-390.11	0.00	0.00	0.00	P/S	1.43	1.45	1.43	1.34	1.24
普通股增加	-18.27	0.00	0.00	0.00	0.00	P/B	3.34	3.05	2.78	2.51	2.27
资本公积增加	41.14	-1.71	0.00	0.00	0.00	股息率	0.92%	1.37%	1.50%	1.83%	2.01%
其他筹资现金流	-534.64	-264.39	-479.79	-512.76	-532.56	EV/EBIT	40.04	26.76	17.94	14.90	13.54
筹资性现金净流量	-540.94	-670.84	-1761.68	-1334.71	-621.78	EV/EBITDA	26.07	18.60	12.54	10.70	10.17
现金流量净额	61.62	189.91	-400.87	101.96	779.27	EV/NOPLAT	56.19	33.68	21.81	17.83	16.16

数据来源：iFind，金元证券研究所整理

2026年6月29日

金元证券股票投资评级标准：

买入：预期未来6个月内股价收益率超越沪深300指数的涨跌幅15%以上；

增持：预期未来6个月内股价收益率超越沪深300指数的涨跌幅5%~15%；

中性：预期未来6个月内股价收益率相对沪深300指数涨跌幅的差异在-5%~+5%之间；

减持：预期未来6个月内股价收益率弱于沪深300指数的涨跌幅5%以上。

金元证券行业投资评级标准：

强于大市：预期行业相关指数在未来6个月内超越沪深300指数表现；

中性：预期行业相关指数在未来6个月内基本与沪深300指数表现持平；

弱于大市：预期行业相关指数在未来6个月内明显弱于沪深300指数表现。

金元证券机构销售负责人：詹宝强

电子邮件：zhanbq@jyzq.cn

2026年6月29日

免责声明

本报告由金元证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所载资料的来源及观点的出处皆被金元证券认为可靠，但金元证券不保证其准确性或完整性。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，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，金元证券及其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，金元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。

金元证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、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和/或交易观点。金元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。金元证券的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。

在法律许可的情况下，金元证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到金元证券及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信赖依据。

本报告的版权仅为金元证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。