

2026 年 08 月 07 日

双英集团 (920059.BJ): 全产业链汽车座椅先锋, 绑定吉利 / 比亚迪 / 赛力斯

——北交所新股申购报告

北交所研究团队

诸海滨 (分析师)

zhuhaibin@kysec.cn

证书编号: S0790522080007

● 公司聚集汽车座椅、汽车内外饰件, 省级制造业单项冠军

公司主营业务是从事汽车座椅、汽车内外饰件研发、生产和销售, 主要产品包括各类汽车座椅总成, 门内饰板、仪表板等汽车内外饰件, 以及精密模具等。同时也是广西“专精特新”企业、制造业单项冠军示范企业, 2021-2025 年公司营收和归母净利润复合增速分别为 18.89%和 53.06%。其中 2025 年公司营收和归母净利润分别为 37.43 亿元和 1.31 亿元, 同比增长 45.11%和 33.95%。

● 中国汽车市场仍有增长空间, 汽车座椅国产替代空间广阔

根据 OICA 信息, 我国 2025 年汽车销量为 3453.07 万辆, 全球占比为 35.83%, 我国汽车产量连续 17 年稳居全球第一。根据公安部数据, 2025 年末我国汽车保有量达 3.66 亿辆, 按 14 亿人口计算, 平均每千人汽车拥有量约为 261 辆。我国汽车保有量已超过美国、欧盟等发达经济体, 但千人汽车保有量远低于发达国家 E 汽车座椅领域, 国内汽车座椅市场竞争集中度较高, 由外资主导市场。

2022 年国内汽车座椅 CR5 为 68%, 在国内市场份额前五的厂商中, 除了延锋系以外, 均为外国厂商。在当下智能电动汽车重塑下游销量格局, 新势力崛起和头部自主品牌份额提升, 带来零部件供应体系的变革, 有望从源头改变零部件的竞争格局。根据盖世咨询数据随着乘用车销量的增长叠加座椅单车价值量的提升, 乘用车座椅市场空间将进一步扩大, 预计将在 2027 年达到 1,128 亿元。

● 公司全产业链+多区域布局, 与多个下游头部客户合作紧密

公司在座椅上游产业链层面布局完善, 在座椅骨架、发泡及面套等方面已完成布局, 募投项目投向滑轨等核心零部件, 完善的纵向产业链布局是公司打造成本优势的重要一环。公司平台化优势卓越, 具备快速定制化和规模化的能力, 同时开始紧跟客户进行战略布局, 先后在 2 国 15 座城市设立 20 处生产基地 2 技术中心。公司与多个主流整车厂形成了长期稳定的合作关系, 2025 年 1-6 月公司汽车座椅总成的市场占有率增长至 5.53%, 其中在新能源车领域达到了 8.21%, 展现了强劲的发展势头, 体现了公司较强的市场竞争地位, 并且 2016 年起成为上汽通用五菱第一大座椅供应商。此外, 公司以截至 2025 年 10 月 31 日已获取的定点项目为基础, 根据各项目的预测销量和预计单价进行收入预测, 预计 2026-2028 年相关营收达 51.15 亿元、50.34 亿元和 39.84 亿元。

● 双英集团可比公司 PE (2025) 均值 32.35X, PE (TTM) 均值 31.50X

双英集团可比公司 PE (2025) 均值 32.35X, PE (TTM) 均值 31.50X。公司是一家主要从事汽车座椅、汽车内外饰件研发、生产和销售的高新技术企业, 经过多年积累, 公司形成了从模具开发到产品制造的完整工艺流程体系, 具备与终端客户同步设计、同步研发、同步生产的能力, 截至 2025 年 12 月 31 日, 公司共有研发人员 223 人, 占员工总人数的比例为 6.01%, 形成了 10 项核心技术, 拥有专利 523 项, 其中发明专利 32 项。

● **风险提示:** 原材料波动风险、市场竞争加剧风险、募投项目不及预期风险。

相关研究报告

《公司积极拓展工业+人形机器人新领域, 2026H1 营收同比+12%—北交所信息更新》-2026.8.5

《直播渠道拉动增长, 电商毛利率改善, 2026H1 归母净利润同比+43%—北交所信息更新》-2026.8.4

《恒兴股份 (920107.BJ): UV 涂料“小巨人”, 深耕 PVC 地板领域, 拓展汽车/消费电子打开新成长极 —北交所新股申购报告》-2026.8.4

目 录

1、 汽车座椅总成单项冠军，2025 年营收同比+45.11%	4
1.1、 公司聚集汽车座椅、汽车内外饰件，产品矩阵体系完善	4
1.2、 2025 公司多个新增项目实现收入规模增长，营收同比+45.11%	7
2、 中国汽车市场仍有增长空间，汽车座椅国产替代空间广阔	10
2.1、 全球汽车产业市场空间广阔，中国汽车市场仍有较大的增长空间	10
2.2、 中国汽车零部件市场空间广阔，汽车座椅国产替代潜力大	13
3、 公司全产业链+多区域布局，与多个下游头部客户合作紧密	20
3.1、 公司全产业链+多区域布局，具备快速定制化和规模化的能力	20
3.2、 公司把握行业发展机遇，产品技术聚集轻量化、智能化、舒适性	22
3.3、 公司与多个下游头部客户合作紧密，在客户的供应链占据重要位置	26
3.4、 募投项目扩产新能源汽车座椅，布局零重力座椅加强研发能力	28
4、 估值对比：可比公司 PE（2025）均值 32.35X	30
5、 风险提示	31

图表目录

图 1： 公司发展历程	4
图 2： 公司控股股东为杨英，实际控制人为杨英、罗德江	5
图 3： 2021-2025 年公司营收 CAGR 达 18.89%（亿元）	7
图 4： 2021-2025 年公司归母净利润 CAGR 达 53.06%（亿元）	7
图 5： 公司主营产品主要为座椅、内外饰件和模具	8
图 6： 2023-2025 年公司归母净利率整体稳定	8
图 7： 公司核心产品汽车座椅面套总成盈利能力整体稳定	9
图 8： 公司成本管控良好，三大费用率整体稳定	9
图 9： 2021-2025 年研发费用整体呈增长趋势（2025 年受项目周期影响有所回落）（万元）	10
图 10： 全球汽车产业已进入成熟期，整体保持平稳态势（万辆）	10
图 11： 预计 2030 全球乘用车市场规模预计超过 8,000 万辆，其中新能源汽车渗透率将达 50%左右（万辆）	11
图 12： 2021 年-2025 年中国汽车产销量连续 5 年保持增长态势（万辆）	12
图 13： 2025 年中国新能源汽车已达到 1,649.00 万辆，渗透率达到了 47.94%（万辆）	13
图 14： 中国汽车零部件制造业营收情况（亿元）	14
图 15： 预计 2027 年国内乘用车座椅市场规模将在 2027 年达到 1,128 亿元（亿元）	16
图 16： 2022 年国内汽车座椅市场竞争情况	17
图 17： 海外乘用车座椅的龙头企业的毛利率和净利率普遍低于国内领先企业	18
图 18： 公司在座椅上游产业链层面布局完善，在座椅骨架、发泡及面套等方面已完成布局	20
图 19： 公司平台化优势卓越，具备快速定制化和规模化的能力	21
图 20： 公司在 2 国 15 座城市设立 20 处生产基地 2 技术中心	22
图 21： 公司已与多家主流整车厂和一级汽车零部件供应商建立了良好稳定的合作关系	26
表 1： 公司主要产品为汽车座椅总成以及少量座椅零配件	5
表 2： 公司汽车内外饰件板块主要包括门内饰板、后围内饰板、仪表板、副仪表板、立柱等及其零部件	6
表 3： 公司的汽车模具主要用于注塑件、冲压件等的生产	6
表 4： 我国 2025 年汽车销量为 3453.07 万辆，全球占比为 35.83%，我国汽车产量连续 17 年稳居全球第一（万辆） ..	11
表 5： 车身系统包括车身壳体、车门、外饰件、内饰件、车身附件、座椅等	13

表 6: 汽车座椅主要构成部分	15
表 7: 公司深耕汽车座椅发泡技术多年, 可根据客户要求自行配制生产所需的座椅填充泡沫配方 (万件)	21
表 8: 公司已形成了多项具备轻量化、智能化、舒适性特征的核心技术	23
表 9: 公司紧跟市场需求和行业前沿技术发展趋势, 根据市场战略、产品战略确定新产品、新技术、新工艺的研发方向	24
表 10: 公司自 2008 年起进入上汽通用五菱座椅供应体系, 2016 年起成为上汽通用五菱第一大座椅供应商	27
表 11: 目前已获取的定点项目为基础预计 2026-2028 年相关营收达 51.15 亿元、50.34 亿元和 39.84 亿元 (万元)	27
表 12: 募集资金投资项目的实施将进一步提高公司的业务规模和盈利能力 (万元)	28
表 13: 募投项目与公司主营业务具有较强协同效应, 有望驱动公司未来业绩增长	28
表 14: 研发中心升级建设项目的研究课题涉及零重力座椅、新型轻量化材料、座椅关键核心零部件等	29
表 15: 双英集团可比公司情况	30
表 16: 双英集团可比公司 PE (2025) 均值 32.35X, PE (TTM) 均值 31.50X	30

1、汽车座椅总成单项冠军，2025 年营收同比+45.11%

1.1、公司聚集汽车座椅、汽车内外饰件，产品矩阵体系完善

公司是一家主要从事汽车座椅、汽车内外饰件研发、生产和销售的高新技术企业，同时也是广西壮族自治区工业和信息化厅评定的“专精特新”企业、制造业单项冠军示范企业。公司以汽车内外饰系统为研发单元，充分依托较强的骨架平台设计、开发能力，融入先进的装备制造工序和智能化的生产管理流程，匹配多样化需求，为客户提供集产品设计、模具开发、产品制造等全方位、一体化的汽车饰件整体解决方案。

作为汽车饰件整体解决方案提供商，公司以“卓越的产品品质和快速响应的服务”为基础，以“成为汽车座舱领域具有国际竞争力的中国民族品牌”为目标，围绕汽车座椅、汽车内外饰件建立起较为完善的产品体系，公司产品包括各类汽车座椅总成，门内饰板、仪表板等汽车内外饰件，以及精密模具等。

作为国家高新技术企业，公司坚持把技术创新放在企业发展的首位，在集团层面成立了技术中心，下设重庆整椅研发中心、重庆内饰研发中心、柳州研发中心、创新研发中心和工程验证中心等，形成了注重实践操作、现实需求与前瞻研发相结合的研发体系建设。完善的研发机构设置和经验丰富的研发团队为公司持续的技术创新提供了可靠支撑。

截至 2025 年 12 月 31 日，公司形成了 10 项核心技术，拥有专利 523 项，其中发明专利 32 项。通过多年行业深耕，公司形成了重庆、柳州两大研发中心，拥有 CNAS 实验室（中国合格评定国家认可委员会），并先后获评“广西智能工厂示范企业”“广西壮族自治区企业技术中心”“广西工业设计中心”“广西数字化车间”“创新型中小企业”“瞪羚企业”“广西壮族自治区技术创新示范企业”“广西壮族自治区专精特新中小企业”等荣誉称号，公司的“汽车座椅总成”进入《2023 年广西制造业单项冠军示范企业名单》，为公司的健康发展和业绩的持续增长奠定了坚实的基础。

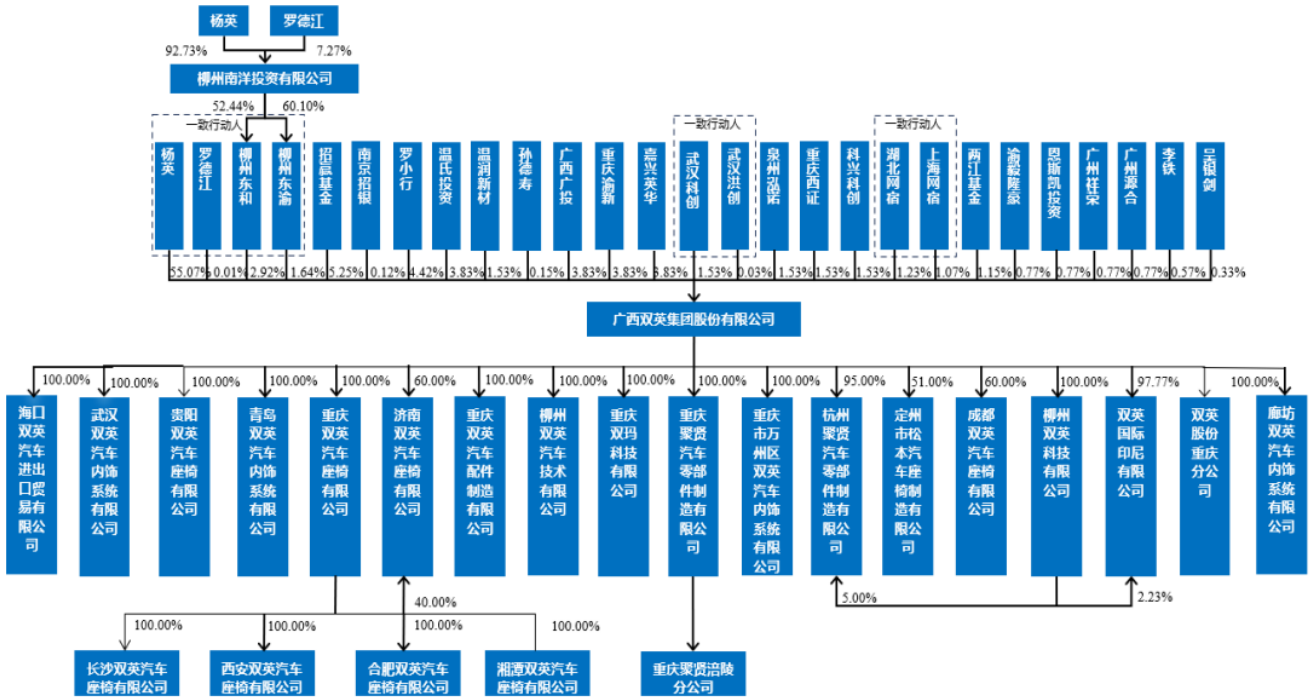
图1：公司发展历程



资料来源：公司官网、开源证券研究所

公司控股股东为杨英，实际控制人为杨英、罗德江。截至 2026 年 4 月 7 日，杨英直接持有公司 6,281.12 万股股份，占公司总股本的 55.0663%，为公司控股股东。罗德江直接持有公司 1.00 万股股份，占公司总股本的 0.0088%；同时，杨英、罗德江二人系夫妻关系，通过柳州东和、柳州东渝间接控制公司 4.5589%的表决权。据此，杨英、罗德江合计控制公司 59.6340%的表决权，为公司实际控制人。

图2：公司控股股东为杨英，实际控制人为杨英、罗德江



资料来源：公司招股说明书（注：数据截至 2026 年 4 月 7 日）

公司产品主要分为汽车座椅、汽车内外饰件、模具等。公司作为座椅总成供应商，处于主机厂的一级配套市场，主要产品为汽车座椅总成以及少量座椅零配件。

表1：公司主要产品为汽车座椅总成以及少量座椅零配件

名称	用途	图示
前排正驾座椅总成	汽车座椅总成是坐车时乘坐的坐具，可为司乘人员提供便于操作、舒适安全的驾驶、乘坐位置	
前排正驾座椅总成		

后排座椅



资料来源：公司招股说明书、开源证券研究所

公司汽车内外饰件板块主要包括门内饰板、后围内饰板、仪表板、副仪表板、立柱等及其零部件。

表2：公司汽车内外饰件板块主要包括门内饰板、后围内饰板、仪表板、副仪表板、立柱等及其零部件

名称	名称	图示
门内饰板	门板总成安装在车门前后侧门上，在车内侧起遮挡修饰作用，具有操作、倚靠、乘员安全保护、储物等功能。公司产品包括门板总成及其配件	
门内饰板	后围内饰板位于车身后围钣金内，起装饰、隔音、吸音、隔热作用的装饰件。公司产品包括左右后侧围内饰板总成等	
仪表板	仪表板总成成为驾驶员提供所需的汽车行驶参数信息。仪表板配件为仪表板总成的配件，公司产品包括左右侧盖板、中间护板等	
副仪表板	副仪表板总成是位于驾驶座旁边的用于安装手刹和换挡杆等部件的仪表板。副仪表板配件为副仪表板总成的组成部分，公司产品包括控制箱护板、扶手总成、副仪表板装饰件等	
立柱	公司的立柱相关产品包括 ABC 柱上下内饰板总成、搁物板总成、顶部装饰件总成等	

资料来源：公司招股说明书、开源证券研究所

公司生产的汽车模具主要为注塑模具、冲压模具及部分检具夹具，主要用于注塑件、冲压件等的生产。

表3：公司的汽车模具主要用于注塑件、冲压件等的生产

名称	名称	图示
注塑模具	注塑模具是一种生产塑胶制品的工具，也是赋予塑胶制品完整结构和精确尺寸的工具。注塑成型是批量生产某些形状复杂部件时用到的一种加工方法，具体指将受热融化的塑料由注塑机高压射入模腔，经冷却固化后，得到成形品	

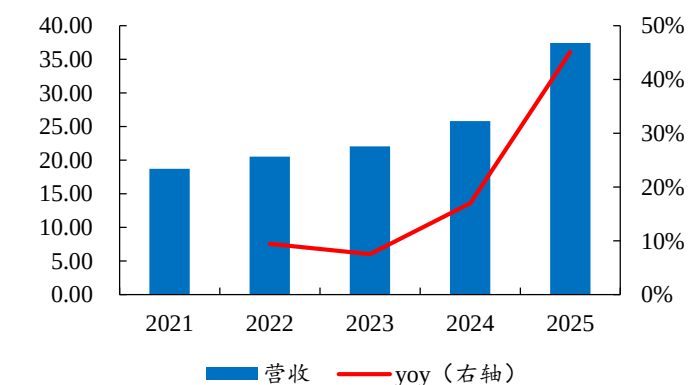
名称	名称	图示
冲压模具	冲压模具，是在冷冲压加工中，将材料（金属或非金属）加工成零件（或半成品）的一种特殊工艺装备，称为冷冲压模具（俗称冷冲模）	

资料来源：公司招股说明书、开源证券研究所

1.2、2025 公司多个新增项目实现收入规模增长，营收同比+45.11%

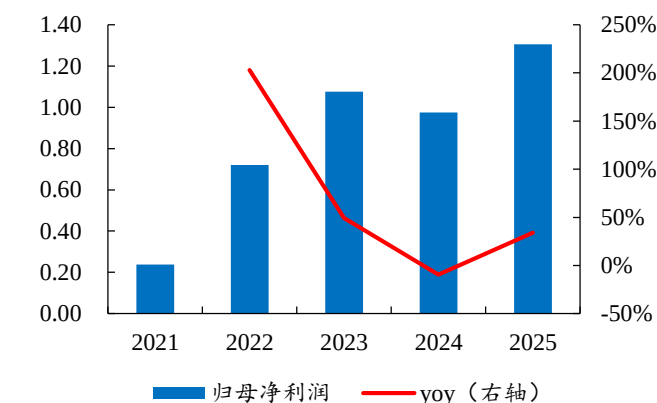
2021-2025 年公司营收和归母净利润复合增速分别为 18.89%和 53.06%。公司不断开拓新客户和新项目，加强技术研发，提升核心产品的市场竞争力，其中 2024 年营收增长主要得益于问界、阿维塔等新能源项目销量增长，2025 年座椅收入大幅增长主要受益吉利星愿、海豹 05、Limo7 等新增项目收入规模增长。

图3：2021-2025 年公司营收 CAGR 达 18.89%（亿元）



数据来源：Wind、开源证券研究所

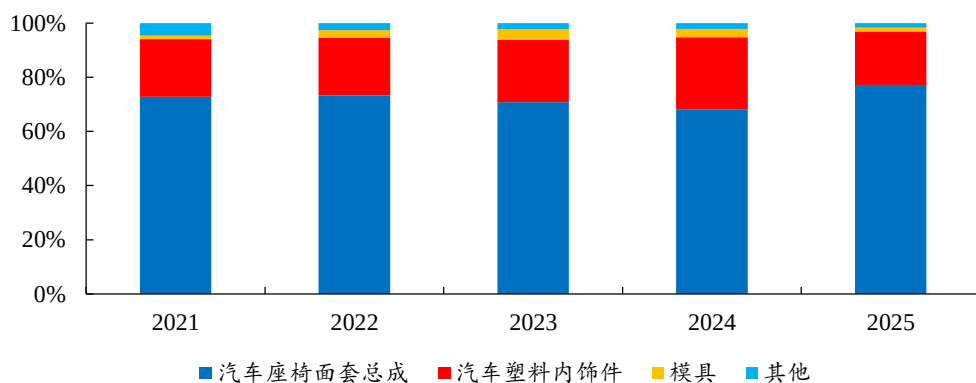
图4：2021-2025 年公司归母净利润 CAGR 达 53.06%（亿元）



数据来源：Wind、开源证券研究所

公司主营产品主要为汽车座椅面套总成、汽车塑料内饰件和模具。2023-2025 年三者合计占主营业务收入的比例分别为 97.78%、97.88%和 98.32%，其中汽车座椅面套总成营收分别为 15.60 亿元、17.60 亿元、28.77 亿元；汽车塑料内饰件营收分别为 5.08 亿元、6.85 亿元、7.50 亿元。

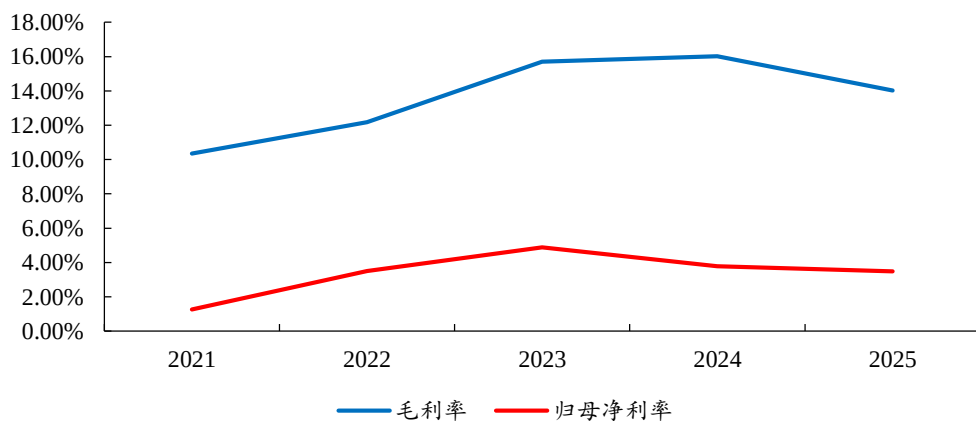
图5：公司主营产品主要为座椅、内外饰件和模具



数据来源：Wind、开源证券研究所

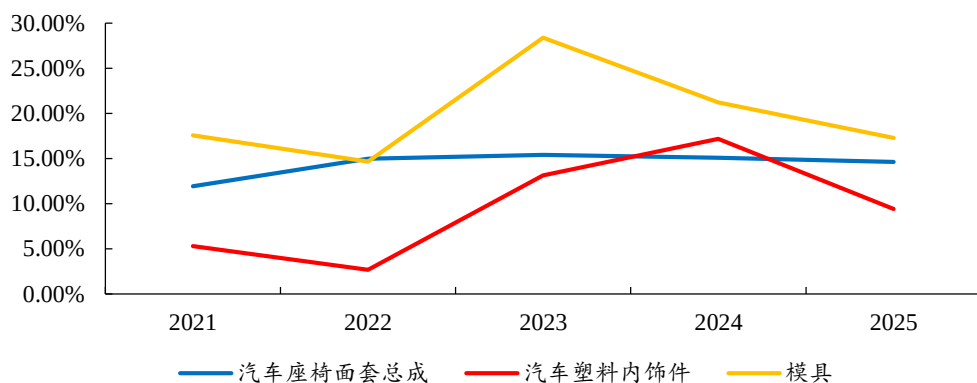
2023-2025 年公司归母净利率整体稳定。2023-2025 年公司毛利率分别为 15.71%、16.01%、14.02%；归母净利率分别为 4.88%、3.78%、3.49%。

图6：2023-2025 年公司归母净利率整体稳定



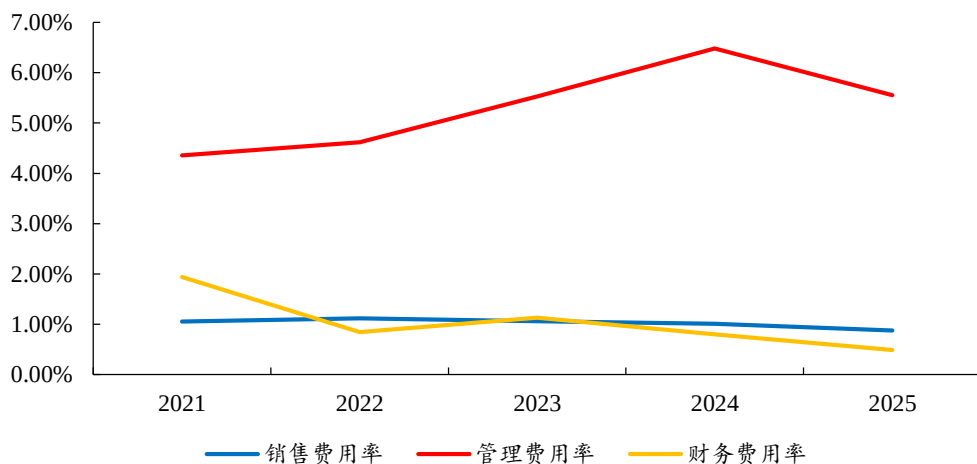
数据来源：Wind、开源证券研究所

分产品来看，公司核心产品汽车座椅面套总成盈利能力整体稳定。2023-2025 年公司汽车座椅面套总成毛利率分别为 15.40%、15.08%、14.63%，2025 年毛利率下滑主要受部分新增项目收入规模较大、毛利率较低影响，随着后续产量提高带动规模效应下，汽车座椅面套总成盈利能力有望提高。

图7：公司核心产品汽车座椅面套总成盈利能力整体稳定


数据来源：Wind、开源证券研究所

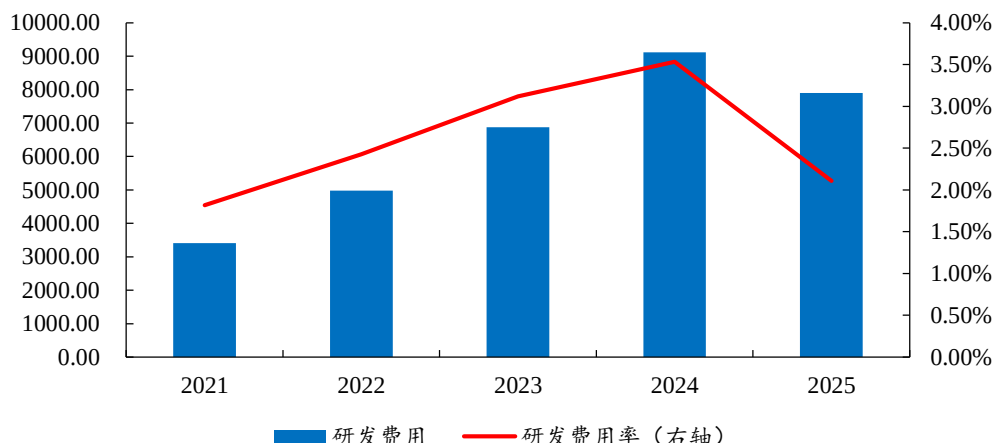
公司成本管控良好，三大费用率整体稳定。2021-2025 年公司销售费用率分别为 1.05%、1.12%、1.06%、1.01%、0.88%；管理费用率分别为 4.35%、4.62%、5.53%、6.48%、5.55%；财务费用率分别为 1.94%、0.85%、1.13%、0.80%、0.49%。

图8：公司成本管控良好，三大费用率整体稳定


数据来源：Wind、开源证券研究所

公司重视研发，2021-2025 年研发费用整体呈现稳步增长趋势。2021-2025 年公司研发费用分别为 3406.51 万元、4974.44 万元、6879.61 万元、9119.54 万元、7896.27 万元；研发费用率分别为 1.82%、2.43%、3.12%、3.54%、2.11%。

图9：2021-2025 年研发费用整体呈增长趋势（2025 年受项目周期影响有所回落）（万元）



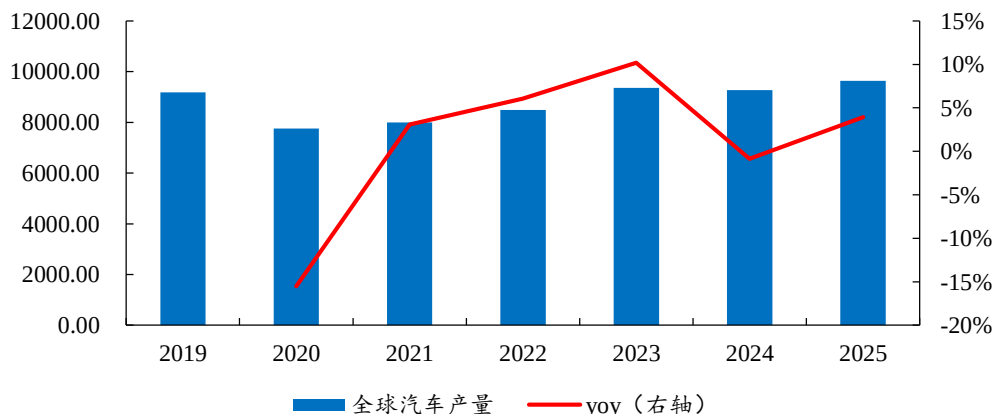
数据来源：Wind、开源证券研究所

2、中国汽车市场仍有增长空间，汽车座椅国产替代空间广阔

2.1、全球汽车产业市场空间广阔，中国汽车市场仍有较大的增长空间

全球汽车产业已进入成熟期，整体保持平稳态势。自 20 世纪 90 年代起，全球汽车行业经历了近 10 年的连续增长，进入 21 世纪后，虽然汽车行业已迈入成熟发展阶段，但依旧保持稳定增长态势。2018 年开始，受主要经济体增长放缓、贸易摩擦、公共卫生事件等因素的影响，汽车产销量开始下滑，到 2020 年达到最低。为了应对全球汽车市场的下滑，多国政府和相关行业组织、汽车企业采取多种措施努力促进汽车市场复苏，新能源汽车也逐渐成为带动汽车行业景气度的新增长点。2021 年，全球汽车行业结束了自 2018 年以来连续三年的下降局面，产销量实现回升，全球汽车行业呈现出稳定复苏态势。2022 年-2024 年，尽管受宏观经济下行、全球缺芯持续、原材料价格上涨等因素影响，全球汽车行业产销量整体保持了韧性，未呈现较大波动。

图10：全球汽车产业已进入成熟期，整体保持平稳态势（万辆）



数据来源：OICA、开源证券研究所

目前，发达国家的汽车市场已趋于饱和，需求以车辆更新为主，产销量增幅渐缓。以中国、印度、巴西为代表的发展中国家新兴市场逐渐取代欧美等发达国家市场，成为带动全球汽车工业增长的主要推动力。发展中国家人均汽车保有量低，但由于其较快的经济增速和日益提高的生活水平，汽车作为改善居民出行的重要工具需求量不断增大，因而成为汽车行业发展的主要推动力量。其中，中国的贡献巨大，根据国际汽车制造商协会（OICA）信息，我国 2025 年汽车销量为 3453.07 万辆，全球占比为 35.83%，我国汽车产量连续 17 年稳居全球第一。

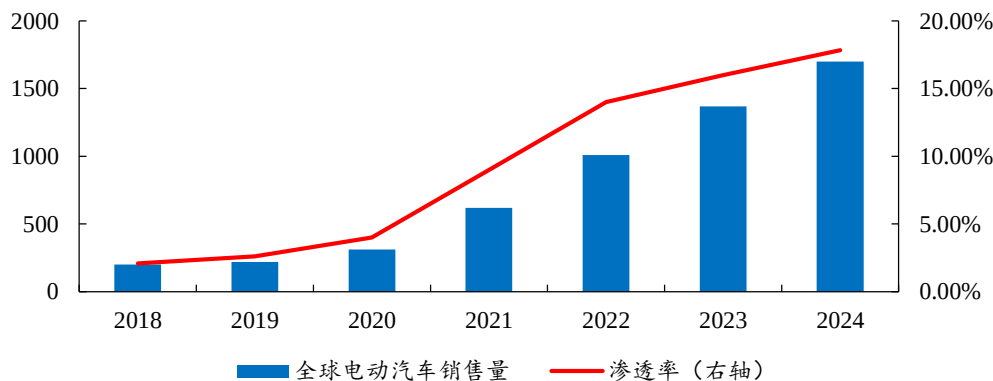
表4：我国 2025 年汽车销量为 3453.07 万辆，全球占比为 35.83%，我国汽车产量连续 17 年稳居全球第一（万辆）

排名	国家/地区	汽车销售量	占比
1	中国	3453.07	35.83%
2	欧洲	1720.15	17.85%
3	美国	1024.38	10.63%
4	日本	841.02	8.73%
5	印度	649.08	6.73%
6	其他	1950.65	20.24%

数据来源：OICA、开源证券研究所

为应对气候变化，推动能源结构转型，全世界主要国家确立了“碳中和”的目标，并将发展新能源汽车作为促进碳减排、优化能源结构的重要措施。在此背景下，全球新能源汽车市场进入高速发展期，产销量及渗透率快速提升。2017 年全球新能源汽车销量首次突破 100 万辆，2018 年突破 200 万辆，2021 年突破 600 万辆，根据盖世咨询出具的研报显示 2024 年新能源汽车销量达到 1,700.0 万辆，2018 年至 2024 年复合增长率达到 42.64%。根据麦肯锡与中国电动汽车百人会发布的联合报告，全球新能源汽车正值高速增长阶段，到 2030 年，全球乘用车市场规模预计超过 8,000 万辆，其中新能源汽车渗透率将达 50%左右。

图11：预计 2030 全球乘用车市场规模预计超过 8,000 万辆，其中新能源汽车渗透率将达 50%左右（万辆）



数据来源：盖世咨询、公司招股说明书、开源证券研究所

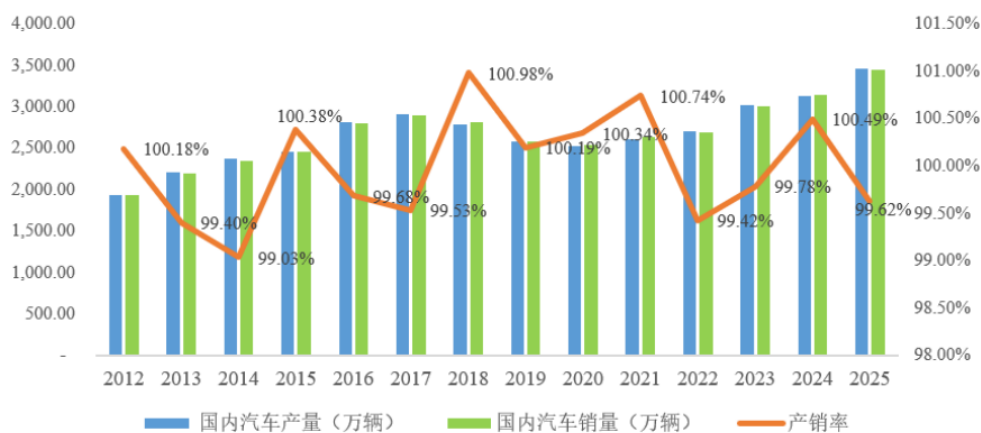
进入新世纪以来，我国汽车产业快速发展，形成了种类齐全、配套完整的产业体系。整车研发能力明显增强，质量水平稳步提高，中国品牌迅速成长，国际化发展能力逐步提升。汽车行业产业链长，上下游延伸至实体经济的诸多方面，是国民经济发展的中流砥柱，对经济增长有至关重要的拉动作用。

2012年至2017年，我国汽车产销量持续增长。2018年-2020年，受宏观经济增速放缓、中美贸易摩擦及购置税政策变化等因素的影响，我国汽车产销量逐年下降。2021年-2025年，随着宏观经济增速恢复、新能源汽车迅速发展及国家陆续出台汽车消费刺激政策的影响，我国汽车产销量止跌回升，并连续5年保持增长态势。

根据国家统计局统计，2024年全国汽车类消费品零售总额达50,314亿元，占全国社会消费品零售总额的10.31%，汽车已经成为我国居民的主要消费品之一。

此外，我国的汽车销售依旧有较大的增长空间。根据公安部数据，2025年末，我国汽车保有量达3.66亿辆，按14亿人口计算，平均每千人汽车拥有量约为261辆。我国汽车保有量已超过美国、欧盟等发达经济体，但千人汽车保有量远低于发达国家水平，根据懂车帝发布研报，2022年美国的千人汽车保有量为837辆，日本为629辆，欧盟为560辆，我国为215辆。近年来，我国公路等基础设施发展迅速，随着我国居民购买力提升及城镇化的推进，我国汽车刚性消费需求仍将保持，未来仍有广阔的市场空间。

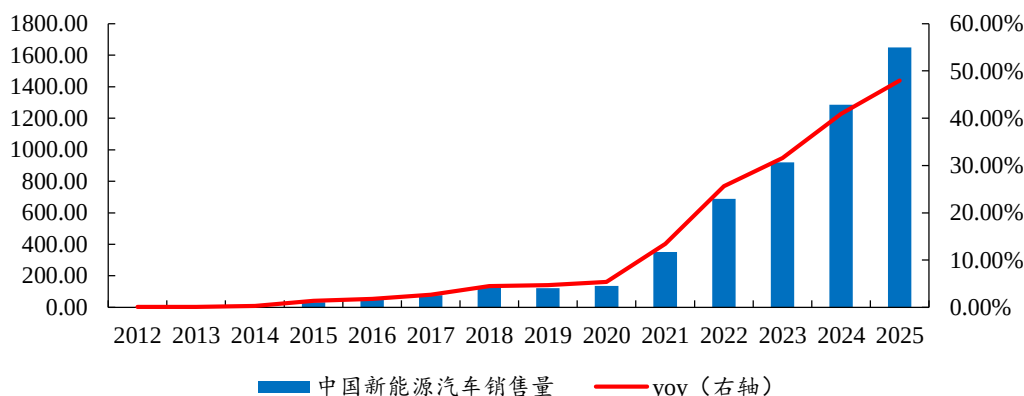
图12：2021年-2025年中国汽车产销量连续5年保持增长态势（万辆）



资料来源：中国汽车工业协会、公司招股说明书

近年来，为实现“碳中和”目标及促进经济恢复增长，国家及地方政府陆续出台了多项针对性政策及规划纲要，鼓励新能源汽车的发展，同时传统燃油车企业也逐步加大在新能源汽车领域的投资布局，为新能源汽车产业注入了新的发展增量。2012年我国新能源汽车销量为1.28万辆，渗透率为0.07%，至2025年已达到1,649.00万辆，渗透率达到了47.94%。根据EVTank预测，2030年我国新能源汽车销量预计将达到2000万辆。

图13：2025 年中国新能源汽车已达到 1,649.00 万辆，渗透率达到了 47.94%（万辆）



数据来源：中国汽车工业协会、公司招股说明书、开源证券研究所

2.2、中国汽车零部件市场空间广阔，汽车座椅国产替代潜力大

汽车零部件是指组成汽车各个部分的基本单元，是汽车行业的重要组成部分，也是支撑汽车工业持续健康发展的必要因素。一辆汽车可分为发动机、底盘、车身和电气设备四大组成部分，由上万个零部件组装而成，各大系统通过零部件的有效组合实现汽车的基本功能。其中，车身安装在底盘的车架上，用来容纳驾驶员、载运乘客和装载货物。

汽车零部件根据其进入汽车整车的不同时间阶段可以分为整车配套市场和售后维修市场。整车配套市场是指在新车出厂之前各汽车零部件厂商为整车提供零部件配套的市场，包括了汽车的各种零部件。售后维修市场是指汽车在使用过程中由于零部件损耗需要进行更换所形成的市场。

汽车零部件行业位于汽车产业链的中上游，是维持汽车产业稳定发展的重要支撑，与汽车工业相互依存、共同发展。智研咨询数据显示，汽车零部件产值约占整车产值的 50%~70%。

当前全球汽车零部件产业主要由美国、德国、法国、韩国及日本等传统汽车工业强国主导。近年来，在经济全球化的大背景下，汽车零部件行业正在进行专业化的资源整合，生产区域开始向全球化转变，零部件企业总数大幅减少，汽车零部件供应商正走向独立化、规模化的发展道路，逐渐形成多个全球化、专业性集团公司，涌现出一批大型汽车零部件集团，包括博世、大陆、麦格纳、日本电装、爱信精机、李尔、佛吉亚、江森自控等。

表5：车身系统包括车身壳体、车门、外饰件、内饰件、车身附件、座椅等

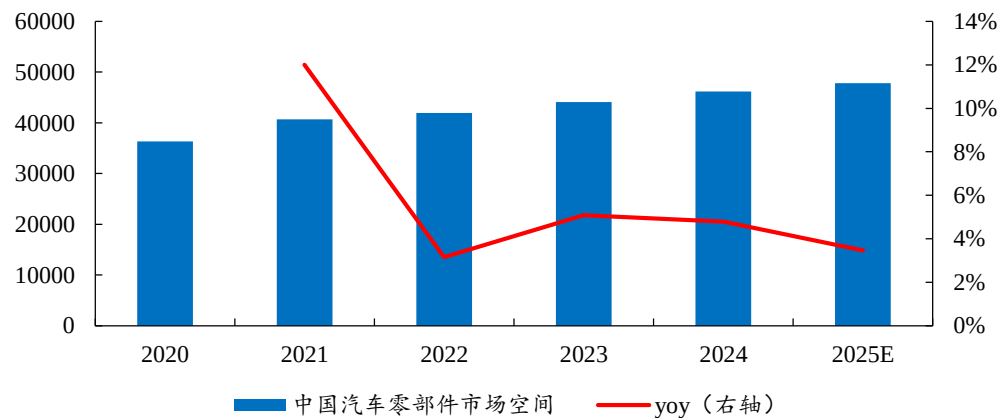
车身构成	车身构成
车身壳体	一般是指主要承力元件（纵、横梁和支架等）以及与其相连的板件共同组成的刚性空间结构
车门	主要包括门外板、门内护板、窗框等部件
外饰件	主要包括保险杠、散热器面罩、灯具和后视镜等附件，以及装饰条、车轮装饰罩、标识等装饰件
内饰件	主要包括仪表板、顶棚、侧壁、地毯等表面覆饰物

车身构成	车身构成
车身附件	主要包括门锁、门铰链、玻璃升降器、各种密封件、风窗刮水器、风窗洗涤器、遮阳板、内视镜等
座椅	主要包括座椅骨架、坐垫、靠背、滑轨、调节机构等

资料来源：公司招股说明书、开源证券研究所

我国汽车零部件行业兴起于二十世纪五十年代，伴随着我国汽车工业的发展而不断成长。2000年以后，随着我国宏观经济的快速发展以及人均购买力水平的提高，汽车开始大举进入家庭，汽车零部件行业进入大发展时期。经过多年的积累和发展，我国汽车零部件企业不断改进生产工艺、降低生产成本、提高产品质量，在技术水平和生产管理水平上得到了很大程度的提高，形成了一批颇具实力的零部件制造企业。我国部分零部件制造企业已经进入了整车厂全球采购体系，具有较强的市场竞争力。根据中商产业研究院数据，2022年我国汽车零部件制造业营收约为41953亿元，同比增长3.16%，2023年约为44086亿元，2024年约为46200亿元。

图14：中国汽车零部件制造业营收情况（亿元）



数据来源：中商产业研究院、开源证券研究所

随着汽车制造业步入成熟发展阶段，未来汽车零部件行业发展趋势主要有以下几个方向：

①产品结构优化，产业链整合拓展

我国汽车零部件企业纷纷积极推动软硬件升级，全方位驱动电气化、智能化、数字化、自动化和轻量化。通过加强技术研发、完善产品结构，实现向系统开发、系统配套、模块化供货方向发展，我国汽车零部件企业在日趋激烈的市场环境持续保持竞争优势。此外，汽车零部件企业与上游供应商间的合作也更加紧密，通过生产计划及时共享及原材料库存统筹安排提升交付能力与竞争力。

②核心汽车零部件实现深度国产化

近年来我国汽车行业发展和产业技术快速升级，部分本土制造企业已掌握精密汽车零部件的制造工艺，将带动我国汽车产业尤其是零部件产业进入深度国产化阶段，由此前整车装配、基础零件、核心零件合资模式过渡到高壁垒核心零部件的深度国产化，国内自主厂商将逐步取代外资或合资厂商。

➤

汽车座椅零部件

汽车座椅是乘车时的坐具，是集人体工程学、机械驱动和控制工程等为一体的系统工程产品，是汽车被动安全系统的一部分，也是乘车人员在车内接触最密切的部件。汽车座椅的品质直接关系到用户舒适度、愉悦度与安全性。

汽车座椅具有较高的价值。作为汽车内饰的核心组件之一，座椅不仅对驾驶体验和安全性至关重要，其成本还占汽车内饰总成本的 45%。目前，单辆汽车座椅的价值超过 4,000 元，占整车成本的 3%至 5%。汽车座椅涵盖了较长的产业链，其主要组成部分包括骨架、机械部件、发泡和面套。

具体而言，汽车座椅由骨架、发泡、面套和滑轨等机械部件构成。其中，骨架是结构的基础，不仅支撑座椅重量，还帮助乘员保持正确坐姿，在转弯时提供上半身支撑，并在碰撞时保护乘员的上半身。发泡则提供良好的支撑和缓冲效果；面套不仅提升座椅外观和触感的舒适度，还能保护内部发泡材料，延长其使用寿命；滑轨等机械部件用于实现电动座椅的调节功能，例如座椅前后、上下和角度调节。从成本角度来看，骨架与机械部件、面套和发泡分别占据成本的 36%、25%和 17%，总计接近 80%，是汽车座椅的重要组成部分。

表6：汽车座椅主要构成部分

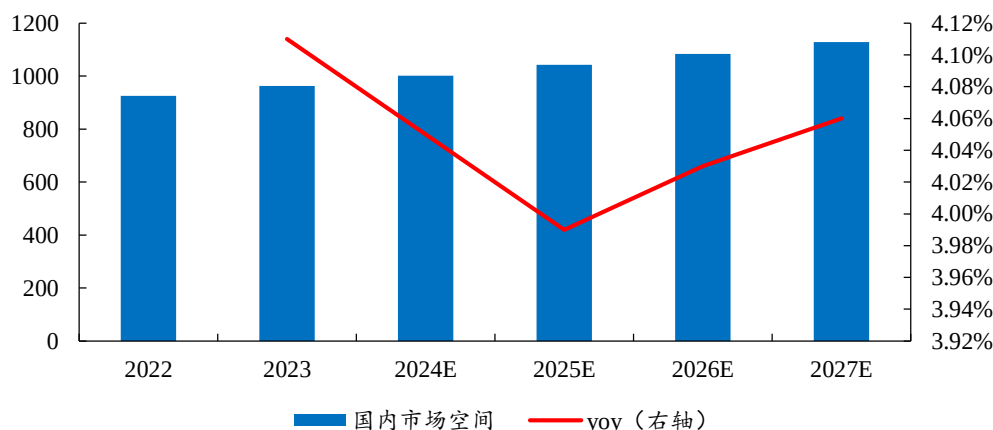
组成部分	介绍	示意图	原材料
原材料	骨架是座椅的核心结构，支撑整个座椅的重量，提供基础的强度和耐久性。骨架通过结构设计和材料选择，确保能够承受各种载荷和应力		超高强度钢、镁铝合金、玻纤/碳纤维塑料
发泡	发泡用于填充座椅的内部，提供舒适的坐感和良好的支撑，同时具有缓冲作用，能有效吸收震动和冲击		MDI、TDI
面套	面套覆盖在座椅表面，提供美观和舒适的触感。它不仅影响座椅的外观，还对内部发泡材料起到保护作用，延长座椅的使用寿命		织物、皮革和合成材料
头枕	面套覆盖在座椅表面，提供美观和舒适的触感。它不仅影响座椅的外观，还对内部发泡材料起到保护作用，延长座椅的使用寿命		钢材、塑料粒子、化工原料、面料等
机械部件	包括滑轨、调节器等，用于实现座椅的前后、上下、倾斜等多方向调节，尤其是电动座椅，这些部件可以提供更高的便捷性和舒适性		钢、铝等
电机	为电动座椅的调节机构提供动力		为电动座椅的调节机构提供动力

资料来源：公司招股说明书、开源证券研究所

根据 MeticulousResearch 数据显示，2023 年全球汽车座椅市场规模为 525 亿美元，2024 年预计为 534 亿美元，2031 年将达到 589 亿美元。

随着整个乘用车行业的快速发展，我国乘用车座椅市场规模也逐步扩大。根据盖世咨询数据显示，2022 年国内乘用车汽车座椅市场规模为 925 亿元。随着乘用车销量的增长，2023 年我国乘用车座椅市场增长至 963 亿元。随着乘用车销量的增长叠加座椅单车价值量的提升，乘用车座椅市场空间将进一步扩大，预计将在 2027 年达到 1,128 亿元。

图15：预计 2027 年国内乘用车座椅市场规模将在 2027 年达到 1,128 亿元（亿元）



数据来源：盖世咨询、公司招股说明书、开源证券研究所

随着汽车工业的发展，以及居民消费水平的提高，舒适性已成为汽车重要的评价指标之一。汽车座椅作为直接与司乘人员接触的汽车零部件，其舒适性程度对汽车整体舒适性的评价有着重要的影响。在确保汽车安全性的前提下，汽车座椅厂家需要在设计、生产各阶段着力提升产品品质，以实现产品在人体感知及使用便利性方面全面提升，以整体提升座椅的舒适性水平。根据佐思汽研的预测，至 2025 年，乘用车座椅的加热、记忆、通风和按摩功能的搭载率将分别提高至 5%、4% 和 2%。此外，舒适性功能正在逐步从前排座椅扩展至后排座椅，消费者对舒适性的追求将显著提升汽车座椅的单车价值量。

在保证汽车强度和安全性能的前提下，汽车整体重量的降低不仅可以节能减排，还可以有效减少制动距离，提升汽车的操控性和安全性，提升驾乘体验。通过轻量化设计技术、新材料的应用和生产工艺的优化改进，可以实现汽车座椅的轻量化，以满足汽车整体节能和性能提升的需要。中国汽车协会的数据显示，整车重量每降低 10%，燃油效率可提升 6%-8%；每减少 100 公斤的整车重量，百公里油耗可降低 0.4-1.0 升。对于新能源汽车而言，依据《节能与新能源汽车技术路线图 2.0》的目标，到 2035 年，新能源乘用车的轻量化系数将较 2019 年降低 35%，这将提升续航里程并减少能量损耗。

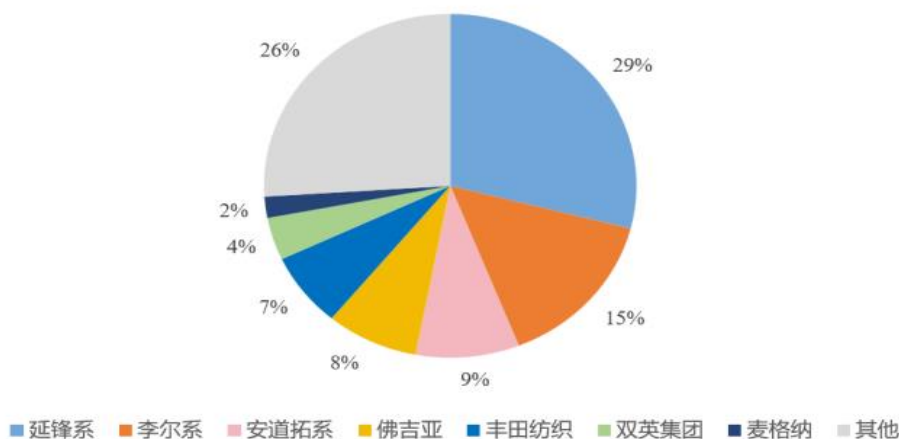
智能化已成为汽车产业的发展潮流和趋势，智能座舱是汽车智能化发展的重要方向。智能座椅作为智能座舱的重要组成部分，通过对数据的采集与分析，结合司乘人员的身体反应、外界温度等因素相应调整座椅的角度、温度及驾驶舱环境，给予司乘人员最佳的驾驶体验。智能座椅目前实现的功能有：座椅电动调节、座椅加

热、座椅通风、座椅按摩、座椅记忆等。根据 J.D.Power 对中国新车购买意向研究的调查结果，汽车的智能化体验已成为购车决策中的第三大因素。在购车决策中，潜在客户越来越重视汽车的智能化体验，其影响权重由去年的 12% 上升至 14%。这一比重仅次于汽车质量（18%）和汽车性能（16%），与汽车设计（14%）相当，超越品牌（13%）和价格（13%）。随着对智能化需求的不断增加，汽车座椅需要兼容各种设备，这对汽车座椅的设计水平提出了更高的要求。因此，未来汽车座椅企业将拥有更深的护城河和更广阔的利润空间。

目前国内汽车座椅市场竞争集中度较高，由外资主导市场。2022 年国内汽车座椅 CR5 为 68%，其中，排名前三的是延锋、李尔、安道拓，市占率分别为 29%、15%、9%；在国内市场份额前五的厂商中，除了延锋系以外，均为外国厂商。

当下智能电动汽车重塑下游销量格局，新势力崛起和头部自主品牌份额提升，带来零部件供应体系的变革，从源头改变零部件的格局。智能电动汽车时代缩短了汽车更新换代的周期。根据 J.D.Power 统计数据，发达国家的一辆汽车平均开发周期已从 48 个月下降到 25 个月左右，国内造车新势力平均开发周期已从过去 2-3 年缩短至 1.5 年，更快推出车型正在成为主机厂新的竞争力，这也对汽车零部件厂商的服务响应速度提出了更高的要求，并且头部自主品牌及造车新势力更注重成本和效率，供应链更开放。自主座椅企业有着较强的成本控制能力，对于下游客户需求的服务和响应速度快，正好与当前车企不断缩短车型周期的期望相适应；同时通过多年积累，国内企业掌握了汽车座椅产品的相关技术和生产组织能力，有望在不断变化的市场格局中获得更多的市场份额，汽车座椅的国产化趋势进一步深化。

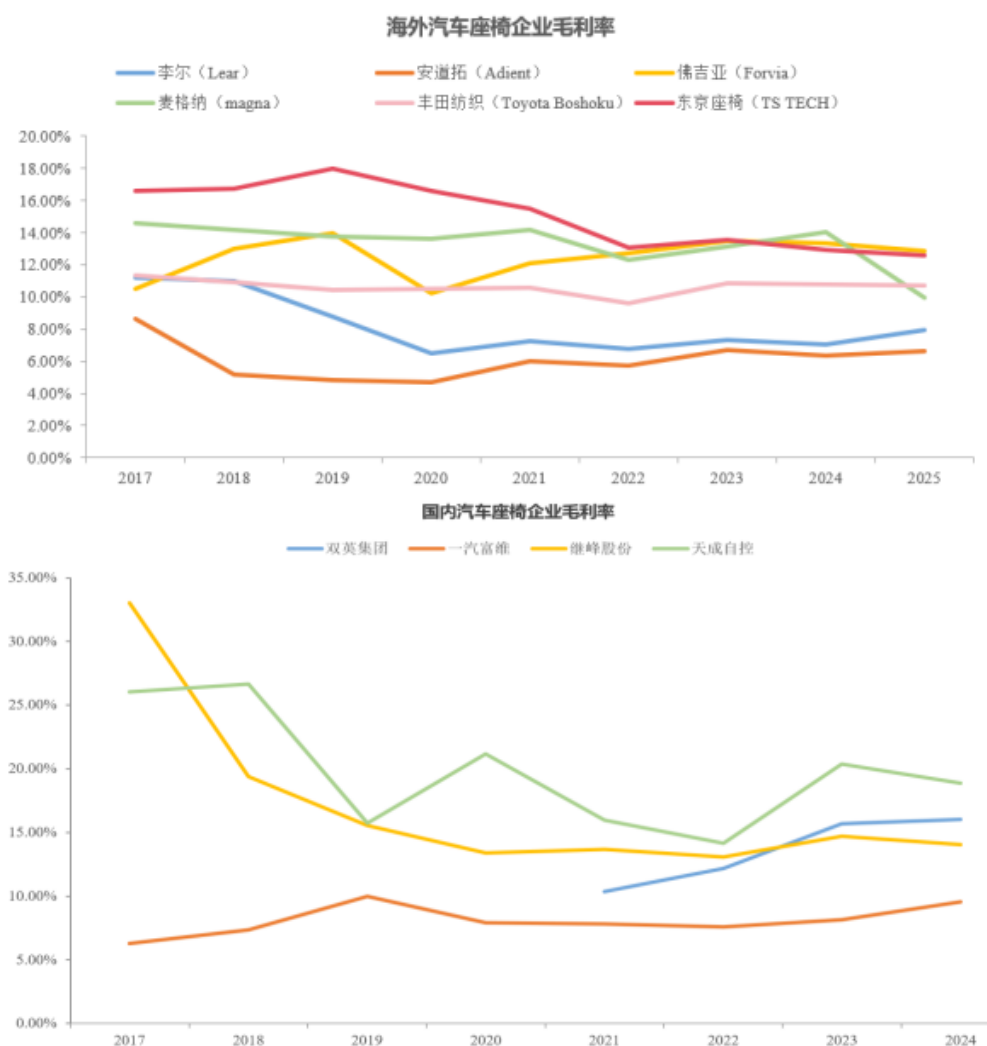
图16：2022 年国内汽车座椅市场竞争情况



资料来源：公司招股说明书

此外，跨国汽车零部件企业的利润空间较为狭窄。受管理层级多、非计划的运营中断和生产停工、汇率的不利变动、运输成本的上升、全球原材料供应的短缺以及俄乌冲突的影响，海外乘用车座椅的龙头企业的毛利率和净利率普遍低于国内领先企业。

图17：海外乘用车座椅的龙头企业的毛利率和净利率普遍低于国内领先企业



资料来源：公司招股说明书

➤ 汽车内外饰零部件领域

汽车内外饰件行业市场规模与汽车销量紧密相关，从汽车产销量来看，2012年至2017年，我国汽车产销量持续增长。2018年-2020年，受宏观经济增速放缓、中美贸易摩擦及购置税政策变化等因素的影响，我国汽车产销量逐年下降。2021年-2025年，随着宏观经济增速恢复、新能源汽车迅速发展及国家陆续出台汽车消费刺激政策的影响，我国汽车产销量止跌回升，并连续5年保持增长态势。

从汽车保有量来看，我国汽车保有量保持稳定增长，新能源汽车保有量增速加快。根据公安部数据，2025年末，我国汽车保有量达3.66亿辆，其中新能源车保有量达4,397万辆，占汽车总量的12.01%，同比增长40.03%。随着我国居民购买力提升及城镇化的推进，我国汽车刚性消费需求仍将保持，从而带动汽车内外饰件的需求不断增长。

市场规模方面，根据公司招股说明书数据，2019年我国汽车内外饰件市场规模约为2,400亿元，结合2019年我国汽车销量2,576万辆，可测算得汽车内外饰单车价值量约为9,300元，以此推算，2023年我国汽车内外饰件市场规模大致为2,798.74

亿元。与外资、合资品牌相比，国产自主品牌具有性价比高、服务好、响应速度快等优势，同时技术差距也在逐步缩小。未来随着自主品牌的发展以及国产技术的积累，将持续为国内研发及生产能力较强的汽车饰件企业带来国产化的良好发展机遇。

➤ 汽车内外饰件行业发展趋势

① 汽车环保化、轻量化需求带动汽车饰件的轻量化发展

近年来全球各国汽车节能减排标准日趋提高。在节能环保技术、轻量化技术迅速发展的推动下，绿色汽车和节能减排已经成为汽车行业发展的主旋律之一，汽车行业呈现环保化、轻量化发展趋势。以塑料零部件为代表的轻量化零部件以其较低的密度和优质的性能特征，正在逐渐替代传统的金属零部件，“以塑代钢”已经成为了汽车零部件行业转型升级的重要方向。轻量化零部件不仅可以减轻车身重量，减少由惯性带来的制动距离，改善车辆行驶安全性，提升车辆的操作性能和加速性能，还能减少汽车排放，带来更好的驾驶和环保体验。

② 汽车“新四化”趋势促进汽车饰件的舒适化、智能化发展

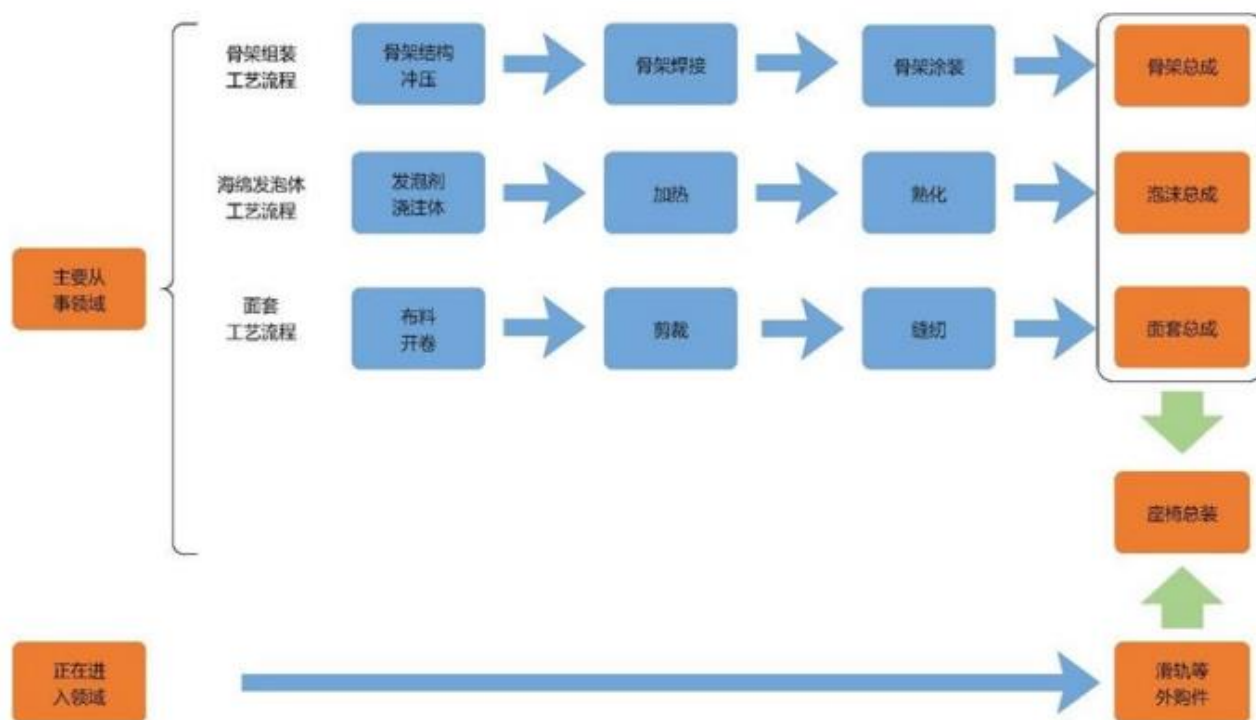
近年来，随着 5G、物联网以及人工智能等创新技术的发展，消费者对汽车产品的消费需求层次进一步升级，越来越看重汽车带来的隐性附加价值，传统汽车开始向电动化、网联化、智能化和共享化方向转型，汽车产业已经进入产业发展的深刻变革时期。汽车饰件作为组成汽车的主要基本单元之一，是影响汽车美观度、舒适性和驾乘体验的重要因素。在电动化、网联化、智能化和共享化不断提速的形势下，尤其是伴随着智能驾驶技术的深入发展，各类具备科技感的饰件产品将得到更多的推广和应用，汽车饰件的舒适化、智能化需求将持续增长，为饰件行业发展带来更大的发展空间。

3、公司全产业链+多区域布局，与多个下游头部客户合作紧密

3.1、公司全产业链+多区域布局，具备快速定制化和规模化的能力

公司在座椅上游产业链层面布局完善，在座椅骨架、发泡及面套等方面已完成布局，募投项目投向滑轨等核心零部件，完善的纵向产业链布局是公司打造成本优势的重要一环。

图18：公司在座椅上游产业链层面布局完善，在座椅骨架、发泡及面套等方面已完成布局



资料来源：公司招股说明书

从成本端来看，骨架（含机械部件）、面套、发泡成本占比合计近 80%，是汽车座椅最主要的成本组成部分。公司坚持以自主生产为主，部分非核心工序委外加工，有效把控座椅生产上游，从源头上控制成本。

公司深耕汽车座椅发泡技术多年，可根据客户要求自行配制生产所需的座椅填充泡沫配方，满足不同产品应用场景需求，提升驾驶舒适性。公司的发泡技术主要体现在产品自有专属配方技术、一体化发泡技术、PIP 发泡技术以及在日常生产过程中积累的生产工艺技术和环保节能技术，主要用于制备具有低气味、低 VOC 等特点的汽车高回弹软泡，满足客户应用需求的座椅靠垫生产需要。2022-2025 上半年公司发泡总成的自制率分别为 83.59%、84.62%、85.96%和 79.77%，自制率高且总体呈上升趋势。

表7：公司深耕汽车座椅发泡技术多年，可根据客户要求自行配制生产所需的座椅填充泡沫配方（万件）

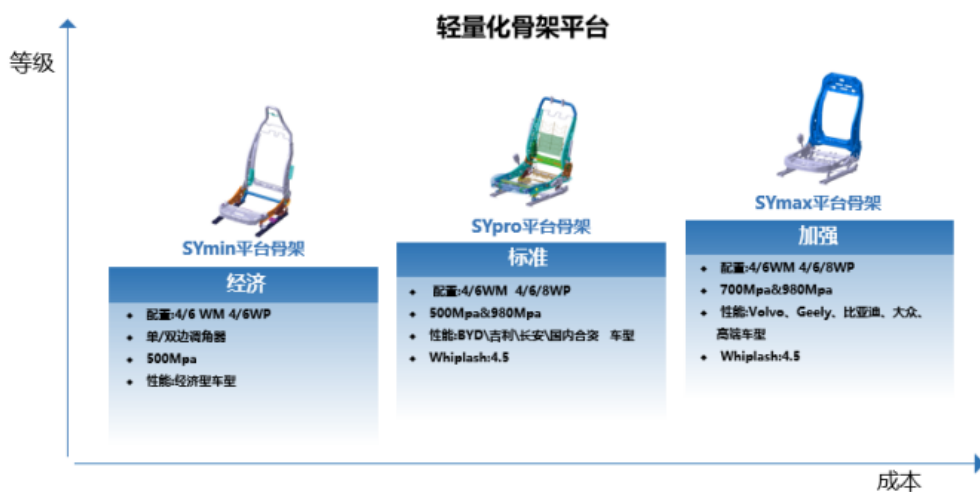
项目	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年 1-6 月
外购发泡总成数量	64.88	67.57	65.45	74.59
发泡总成销售数量	395.3	439.4	466.24	368.64
自制比例	83.59%	84.62%	85.96%	79.77%

数据来源：公司问询回复、开源证券研究所

公司平台化优势卓越，具备快速定制化和规模化的能力。公司制定平台化开发的产品思路，以座椅骨架为核心作为平台进行开发，加快产品开发及制造能力；同时，结合行业的技术发展趋势以及客户需求，持续对骨架平台产品进行升级开发，实现技术在基础平台、客户差异化需求的全面覆盖。

公司积极利用自身产品平台化优势，及时响应客户需求，实现快速开发、快速生产、快速交付，结合丰富行业经验及优质客户资源，不断巩固市场份额，目前已成为国内具备较大规模优势的独立第三方内资汽车座椅企业。

图19：公司平台化优势卓越，具备快速定制化和规模化的能力

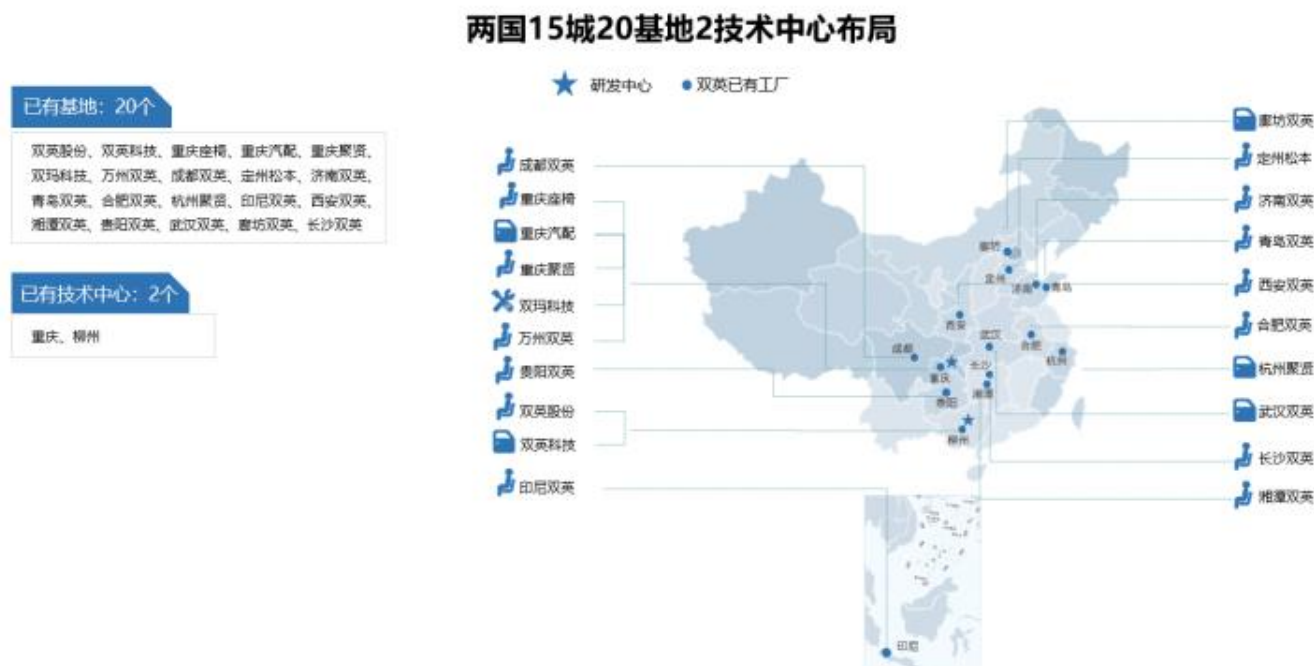


资料来源：公司招股说明书

随着我国汽车工业的快速发展，到目前为止，借助各自的产业优势，形成了以长三角、西南、珠三角、东北、中部、环渤海六大汽车产业集群。随着客户资源的逐步积累及工艺技术的日益成熟，公司开始紧跟客户进行战略布局，先后在 2 国 15 座城市设立 20 处生产基地，建立起覆盖全国主要整车厂的生产网络，生产资源实现全国高效配置。

公司总部坐落于柳州与重庆，区域内有长安汽车、长安福特、上汽通用五菱、赛力斯、华晨鑫源等汽车制造企业。区域内集聚了优质的整车制造产业资源，为公司提供了具备竞争力的区域优势，使得公司能更好的与汽车制造企业协同发展，形成相互促进的产业供应链。

图20：公司在 2 国 15 座城市设立 20 处生产基地 2 技术中心



资料来源：公司招股说明书

3.2、公司把握行业发展机遇，产品技术聚集轻量化、智能化、舒适性

公司把握行业发展机遇，基于下游行业的发展趋势及客户需求进行针对性的技术储备与技术研发，已形成了多项具备轻量化、智能化、舒适性特征的核心技术。

公司拥有中国合格评定国家认可委员会认定的 CNAS 实验室，可提供可靠的测试、检验、校准或认证服务，测试结果和报告具备权威认可性。公司亦先后通过了上汽通用五菱、赛力斯、长安跨越、长安福特、吉利及比亚迪等国内主机厂的供应商实验室认证。高水平的试验检验能力不仅能够保证研发产品质量，还可以为技术创新和产品研发提供有力支持，提升企业的市场竞争力。

公司拥有经验丰富的研发团队，能够及时掌握客户需求及市场动态，实现产品研发与市场的良性互动，满足客户对产品的定制化需求。截至 2025 年 12 月 31 日，公司共有研发人员 223 人，占员工总人数的比例为 6.01%。公司高度重视研发投入，制定了前瞻性研发计划并建立配套研发项目管理机制，保证公司研发计划的落实及相关技术向生产力的转换。截至 2025 年 12 月 31 日，公司形成了 10 项核心技术，拥有专利 523 项，其中发明专利 32 项。

精密模具开发制造能力是评测汽车零部件企业竞争力的重要指标，也是公司产品开发及制造的重要保障。公司凭借自身的技术优势和模具自主研发优势，已经打通了模流分析、模具设计、预变形分析、机加工、放电工、3D 检测等生产流程的各个环节，拥有完整的产业生产链。

截至 2026 年 4 月 7 日，累计自主开发模具 300 多套，且经过长期实践经验的积累，公司熟练掌握各类多级抽芯、旋转抽芯、双色、低压、高光、急冷急热、气辅成型等注塑模具的设计开发和加工工艺，并可提供从模具可制造性分析（DFM）、塑

料流动及成型缺陷分析、运动仿真、预变形造型、模具结构设计的全套技术解决方案。目前公司拥有各种大型 CNC 加工中心、五轴加工、精密电火花成型机、线切割机床、精密磨床、大型合模机等先进生产设备以及三坐标测量仪，实现了精密模具设计、研发和加工全过程的精确控制和可视化，提高了模具的精确度和稳定性，模具制造精度可达到 $\pm 0.002\text{mm}$ ，模具使用寿命可达 150 万次。

公司建立了涵盖多领域且数量众多的模具设计数据库，通过快速导入匹配度较高的模具数据资料，提高模具设计效率。熟练运用多种计算机辅助设计技术为模具结构的创新设计提供支持，可满足客户各类高精度产品的复杂模具结构开发需求。公司通过高效运转的模具智能制造系统来实现模具设计、加工过程数字化管理，通过多软件及平台，包括 ERP、CAD、CAM、PLM、MES 车间制造管理系统进行数据互传，并将所有数据通过服务器进行运算和大数据存储，实现产品设计、模具设计、工艺排配、现场管理、尺寸测量和机台控制全过程的集成互联。公司不断研发并持续改进模具制造技术，为配合客户选型、开拓市场和推广新产品奠定了坚实的技术基础。公司模具的自主设计及制造的能力，大幅降低了模具采购、更换及维修的难度和成本。

表8：公司已形成了多项具备轻量化、智能化、舒适性特征的核心技术

行业发展趋势	公司对应核心技术	核心技术匹配情况
舒适化	汽车智能座椅场景化设计开发技术	通过识别用户应用场景的属性需求，如休憩、学习、社交、娱乐以及工作等，针对性的设计开发相应的舒适性应用模块，如座椅通风、加热、按摩等
	多功能内饰系统集成研发技术	通过采用平台化接口设计、参数化驱动技术，开发具备特定要求的模块化功能，针对性地进行了内饰系统多功能集成开发，使内饰系统具备多项操作便利、调节舒适的实用功能，提升用户体验感和满意度
轻量化	轻量化骨架平台的研发技术	在公司目前现有工艺技术基础上，采用高强度钢（500Mpa）和超高强度钢（980MPa），通过多工位模内传递冲压和 2D 振镜激光焊等新工艺的产业化应用，对前排座椅骨架进行平台化迭代升级。根据 OEM 车型定位的不同，从前排骨架多功能性、高性能指标、轻量化指标着手，目前形成的 SYmin、SYpro 和 SYmax 三个全新的升级骨架平台，实现了座椅前后调节、高低调节、靠背角度前后调节、腰部支撑前后调节等多功能调节，达到使座椅轻量化、多功能化、宽带宽、高性能指标、高性价比的设计目标，实现了骨架轻量化、平台化的要求
智能化	高效焊接技术	相较于传统的电阻焊，公司大量采用智能自动化机器人进行二氧化碳气体保护焊。编写程序后可实现自动焊接，确保大批量生产的工艺过程的稳定性和一致性。此外，公司将焊接夹具、机器人和焊接工作站集成，并配备多种传感器，用于及时报警处理发生的焊接异常。公司还采用双面翻转焊接平台替代传统的单面平台，减少中间等待作业时间，进一步提升生产效率
	发泡工艺和配方技术	公司的发泡技术主要体现在产品自有专属配方技术、一体化发泡技术、PIP 发泡技术以及在日常生产过程中积累的生产工艺技术和环保节能技术，主要用于制备具有低气味、低 VOC 等特点的汽车高回弹软泡，满足客户应用需求的座椅靠垫生产需要。公司发泡生产线已实现全面自动化、智能化升级，生产过程节能环保，提升了规模效益和单位产出

资料来源：公司招股说明书、开源证券研究所

此外，公司紧跟市场需求和行业前沿技术发展趋势，根据市场战略、产品战略确定新产品、新技术、新工艺的研发方向。通过持续对产品进行更新迭代并持续在新产品研发方向发力，力争以不同的产品以及较高的品质开展差异化竞争，巩固公司在市场的竞争地位，不断提升公司服务优质客户的定制化生产能力。

表9：公司紧跟市场需求和行业前沿技术发展趋势，根据市场战略、产品战略确定新产品、新技术、新工艺的研发方向

产品名称	产品迭代创新/新产品	涉及的工艺改进、性能优化、技术路线调整情况的说明
一代座椅骨架平台（2010-2017 年的主流产品）	产品迭代创新	对多个车型的骨架技术参数，多个客户的产品技术要求进行了分析并提炼。在与客户充分沟通的基础上，提炼出了适合多个车型和多个客户的技术要求和总布置尺寸，并在这些技术指标和总布置尺寸的基础上，设计完成了第一代骨架平台。一代座椅骨架平台实现了多个客户的多个车型的骨架共用，节约了大量的开发时间和开发成本，提升了开发效率。
二代座椅骨架平台（2017-2021 年的主流产品）	产品迭代创新	1、对于座椅高度调节的方式进行升级，从中置高调机构改为后置高调结构，结构升级后，通过减少连接副的数量减少了零件数量，使座椅骨架结构更为精简和紧凑，从而有效提升了座框骨架的刚性和 NVH 性能，从而保证驾乘人员乘坐的舒适性； 2、对高强度钢材的成型工艺进行研究，通过引入 CAE 分析技术，对于高强度板材复杂零件的成型工艺进行成型仿真，并根据仿真结果得到高强度板材的回弹系数，再根据回弹系数及公司在模具设计和零件加工过程的经验积累，得到高强度板材在成型过程中的回弹控制量，在模具上做出预变形量，使零件成型得到精准的控制，在成型精度和成型合格率上取得突破（成型精度可控制在 0.1mm、合格率提升至 99.99%）； 3、通过高强度钢材成型工艺的研究，形成了高强度钢材成型的技术路线和关键工序管控指标，使得关键部件（座框边板、靠背的边板、滑轨上支架、四连杆支架、座靠连接板等）的原材料升级得以从模型变为现实，从普通等级的钢材 SAPH440（屈服强度：$\geq 305\text{MPa}$，抗拉强度$\geq 440\text{MPa}$）升级至 HC500LA（屈服强度：500-620MPa，抗拉强度：550~700MPa）； 4、对骨架重量进行优化，在性能不变的情况下，采用高强度钢材，通过减小壁厚和零件尺寸的方法，使关键零件的厚度减少 20%，同时通过高调结构优化使零件个数减少 10%，进而使平台主流产品的骨架重量从 13.35Kg 降低至 11.25KG。
三代座椅骨架平台（2022-2025 年的主流产品）	产品迭代创新	1、对座椅的结构进行拓扑优化，通过优化高调四连杆机构、边板关键部件的尺寸、滑轨上支架的连接方式，使得座椅的座框高度值从 220mm 优化至 176mm，提升座椅的总布置性能； 2、对超高强度钢材的成型工艺进行研究，采用多工序成型技术和“预成型-成型-整形”的工艺流程，并结合 CAE 仿真技术，获取零件成型的回弹系数，并精确控制模具预变形角度的工艺过程，在成型精度和成型的合格率上取得突破（成型精度可控制在 0.1mm，合格率提升至 99.99%），形成了超高强度钢材成型的技术路线和关键工序管控指标； 3、对关键部件的原材料进行升级，钢材等级从 HC500LA（屈服强度：500-620MPa，抗拉强度：550~700MPa）提升至 HC700/980DP（屈服强度：700-760MPa，抗拉强度：$\geq 980\text{MPa}$）； 4、调角器焊接从保护焊升级至激光焊，相较于保护焊接，激光焊热堆积小，可以有效控制调角器在焊接过程中的变形，从而确保焊接完成后的调角器功能正常运转； 5、滑轨上支架的连接方式从铆接或者螺接改为激光焊接，可以减少上支架的铆接铆钉或者连接螺栓，从而减少零件数量，减轻骨架重量，同时，由于零件减少，使得座框骨架结构更为简洁； 6、通过在调角器和滑轨上激光焊接的实践，对激光焊接工艺进行深度研究，形成了激光焊接的技术路线、关键工艺参数的固化及标准化； 7、对重量进行优化，在性能不变的情况下，由于超高强度钢材的使用、结构的拓扑优化、激光焊接的使用，使得平台骨架的整体尺寸进一步减少，骨架的零件数量在二代骨架的基

产品名称	产品迭代创新/新产品	涉及的工艺改进、性能优化、技术路线调整情况的说明
		础上再次减少 10%；同时，对关键零件进行断面受力分析，优化了关键零件的抗弯矩、抗扭截面矩，使得关键零件（座框边板，靠背边板等）的断面尺寸严格按照受力情况进行设计，提升材料在受力过程中的使用效率，使得平台主流产品骨架重量再次从 11.25Kg 优化至 10.4Kg。
高舒适性隐藏式储物门内饰板总成	产品迭代创新	1、双料注塑精密成型技术，采用大面积双色注塑工艺实现软硬复合结构，通过精确的模具温控系统（±1℃精度）确保软性 TPE 材料与 PC/ABS 基材的分子级结合，创新开发渐变过度注塑工艺，在接触区域形成 0.8-3mm 渐薄软质层，实现触感与支撑性的动态平衡；2、隐藏式机构精密制造，开发磁吸+机械卡扣双模组开合系统，采用 CNC 加工精度达 0.01mm 的锌合金铰链机构，应用 POM 自润滑旋转机构系统，实现>50000 次开合耐久测试。
组合式后围内饰板	产品迭代创新	1、采用多角度分点焊接工艺替代传统法向焊接，突破单一焊接角度限制，实现 360°空间自由度定位；通过建立三维焊接路径模型，可在 X/Y/Z 轴方向进行动态轨迹规划，焊点分布密度提升 40%，有效消除传统焊接盲区；2、部署六轴工业机械手集群，实现焊接压力、温度、速度的闭环控制；焊接节拍缩短至 12 秒/件，较传统工装效率提升 300%，同时减少人工干预环节 85%；3、开发模块化组合胎模系统，采用快换式定位单元（换型时间<15min）和自适应夹紧机构；通过参数化编程界面，焊接程序切换时间压缩至 5 分钟，实现同线体多品种的零损失切换；4、一体化焊接使零件整体刚度提升 60%。
静音滑轨储物盒	新产品	1、采用高精度滚压技术制造滑轨，公差控制在±0.02mm 级别，确保滑动轨迹直线度，引入表面电镀黑锌处理工艺，实现滑轨表面莫氏硬度达 8 级，耐磨寿命超 10 万次滑动；2、应用静电植绒定向沉积技术，绒面密度达 15000 根/cm ² ；植绒厚度 0.8mm±0.05mm，同时采用改性聚酯纤维材料，通过等离子预处理增强基材附着力，剥离强度>25N/cm，创新热固化工艺，在 80℃恒温环境下进行梯度固化，确保植绒层耐候性满足规范标准；3、开发双腔体液压阻尼模块，实现开启速度 0.2m/s 恒定控制，关闭末段提供 3N·m 缓冲扭矩，设计 H 型滚珠保持架结构，配置直径 3mmG100 级铬钢滚珠，摩擦阻力稳定在 0.8N±0.2N；4、应用拓扑优化算法进行滑轨截面设计，截面惯性矩提升 40%，极限承重达 23kg，创新三点支撑架构，实施有限元疲劳分析，通过 10 万次 15kg 负载循环测试，永久变形量<0.5mm。

资料来源：公司问询回复、开源证券研究所

3.3、公司与多个下游头部客户合作紧密，在客户的供应链占据重要位置

经过多年积累，公司形成了从模具开发到产品制造的完整工艺流程体系，具备与终端客户同步设计、同步研发、同步生产的能力，已与多家主流整车厂和一级汽车零部件供应商建立了良好稳定的合作关系。公司客户群体不仅包括上汽通用五菱、长安汽车、吉利汽车、长安跨越等主流整车厂，以及佛吉亚、李尔、埃驰等国际知名的一级汽车零部件厂商，还包括比亚迪、赛力斯等知名新能源汽车整车企业；产品矩阵覆盖多个市场主流车型，包括问界 M5、M7、M9，阿维塔 11、12、06，启源 Q07，长城炮，坦克 300、500，理想 L7、L9，蔚来 ES6，吉利星愿、吉利熊猫 mini、领克、沃尔沃，长安深蓝、长安 CS 系列，上汽通用五菱缤果系列、宝骏系列、宏光系列、荣光系列等。

图21：公司已与多家主流整车厂和一级汽车零部件供应商建立了良好稳定的合作关系



资料来源：公司招股说明书

2025 年度,上汽集团实现整车生产 460.20 万辆,系国内头部汽车生产厂商之一。公司主要客户系上汽集团旗下的上汽通用五菱,上汽通用五菱在微车领域具有明显领先优势,并成功开拓了七座家用车市场,拥有宝骏和五菱两大核心品牌。多年来,上汽通用五菱凭借其卓越的技术实力和品牌影响力,荣获了众多行业荣誉和奖项。2025 年上汽通用五菱整车产量 167.10 万辆,公司自 2008 年起进入上汽通用五菱座椅供应体系,2016 年起成为上汽通用五菱第一大座椅供应商。

2022 年,公司汽车座椅在国内的市场占有率为 3.98%,其中燃油车 3.96%、新能源车 4.04%,市场份额仅次于国内排名前五的座椅供应商。2024 年公司汽车座椅总体的市场占有率虽有小幅下降,但仍维持在较高水平;同时,凭借在新能源汽车座舱领域的先发优势和卓越的成本控制能力,公司新能源汽车座椅的市场占有率总体呈上升趋势。通过多年行业深耕,公司与上汽通用五菱、长安汽车、吉利汽车、长安跨越、长城汽车等主流整车厂形成了长期稳定的合作关系,并已成功进入比亚迪、蔚来等知名新能源整车企业供应体系。2025 年 1-6 月,公司汽车座椅总成的市

场占有率增长至 5.53%，其中在新能源车领域达到了 8.21%，展现了强劲的发展势头，体现了公司较强的市场竞争地位。

表10：公司自 2008 年起进入上汽通用五菱座椅供应体系，2016 年起成为上汽通用五菱第一大座椅供应商

类别	2023 年度	2024 年度	2025 年度
座椅总成销量（万套）	82.04	75.82	89.38
上汽通用五菱整车产量（万辆）	140.42	135.21	167.1
占上汽通用五菱比例	58.43%	56.07%	53.49%

数据来源：公司招股说明书、开源证券研究所

此外，公司以截至 2025 年 10 月 31 日已获取的定点项目为基础，根据各项目的预测销量和预计单价进行收入预测，预计 2026-2028 年相关营收达 51.15 亿元、50.34 亿元和 39.84 亿元。

表11：目前已获取的定点项目为基础预计 2026-2028 年相关营收达 51.15 亿元、50.34 亿元和 39.84 亿元（万元）

项目类型	2025 年度	2026 年度	2027 年度	2028 年度
已定点未投产项目	5,633.22	157,813.91	205,874.21	169,497.60
已量产项目	345,998.05	353,734.90	297,508.66	228,873.89
合计	351,631.27	511,548.81	503,382.88	398,371.49

数据来源：公司问询回复、开源证券研究所（注：收入预测仅考虑截至 2025 年 10 月 31 日已获得的项目定点，未考虑公司已报价未达定点阶段的项目以及未来拟投标的项目）

3.4、募投项目扩产新能源汽车座椅，布局零重力座椅加强研发能力

公司拟向公开公司人民币普通股不超过 38,021,560 股（未考虑超额配售选择权的情况），或不超过 43,724,794 股（全额行使超额配售选择权的情况）。募集资金全部用于公司主营业务相关的项目，募集资金投资项目的实施将进一步提高公司的业务规模和盈利能力。

表12：募集资金投资项目的实施将进一步提高公司的业务规模和盈利能力（万元）

序号	项目名称	项目总投资	募集资金投资金额
1	双英集团新能源汽车座椅建设项目	18,351.32	16,525.07
2	重庆聚贤汽车零部件制造有限公司厂房新建项目	20,200.00	17,223.68
3	研发中心升级建设项目	10,616.59	7,387.23
4	补充流动资金	20,000.00	8,700.00
合计		69,167.91	49,835.98

数据来源：公司招股说明书、开源证券研究所

募投项目与公司主营业务具有较强协同效应，有望驱动公司未来业绩增长。双英集团新能源汽车座椅建设项目总投资金额为 18,351.32 万元，建设资金主要用于对现有厂房进行装修改造和引入先进的生产线，包括 8 条总装生产线、153 套缝纫设备、4 条双轴机器人生产线、1 条 42 工位环行线等。该项目是对公司现有新能源汽车座椅产品业务的扩展提升，增加产品的产能并丰富公司现有产品种类以满足市场不断增长的需求，增加公司营业收入规模、提高公司的经营业绩水平。

重庆聚贤汽车零部件制造有限公司厂房新建项目总投资金额为 20,200.00 万元，建设资金主要用于基础建设和生产线建设。其中，基础建设包括厂房、危废品库房及相关配套设施；生产线建设包括新建 2 条自动化高精密冲压生产线、2 条自动化激光焊接生产线、4 条自动化装配生产线、1 条阴极电泳生产线等。该项目的产品为新能源汽车座椅高强度轻量化滑轨和座椅面套，可以为公司现有项目以及双英集团新能源汽车座椅建设项目提供关键零部件供应，对于公司打造汽车座椅全产业链条、保障供应链持续稳定具有重要作用。

研发中心升级建设项目预计投资 10,616.59 万元，建设资金主要用于现有房产的装修改造和引进先进研发设备及专业研发人才。该项目旨在完善公司现有研发体系，提升和完善公司柳州研发中心的技术研发能力，同时着眼于行业及客户发展趋势，进行汽车智能座舱相关领域的深度和前瞻性研究创新。该项目研发课题涵盖零重力座椅、电动转盘、座椅核心件等领域，可以为双英集团新能源汽车座椅建设项目和重庆聚贤汽车零部件制造有限公司厂房新建项目提供技术和产品开发方面的补充和智力支持。

表13：募投项目与公司主营业务具有较强协同效应，有望驱动公司未来业绩增长

项目	双英集团新能源汽车座椅建设项目	重庆聚贤汽车零部件制造有限公司厂房新建项目	研发中心升级建设项目	补充流动资金
产出情况	项目达产后，每年新增 40 万套新能源汽车座椅	项目达产后，每年新增新能源汽车座椅高强度轻量化滑轨 480 万支以及汽车座椅面套 20 万套	通过引进 VOC 测试机、电控测量、人体测试、环境测试、安全测试等参数先进的研发设备，同时引进专业的研发人	用于补充公司层面的流动资金需求 20,000.00 万元

项目	双英集团新能源汽车座椅建设项目	重庆聚贤汽车零部件制造有限公司厂房新建项目	研发中心升级建设项目	补充流动资金
协同效应	本项目建成后，将显著增加公司在新能源汽车高端座椅制造领域的产能，对于实现公司产品结构的持续调整升级，满足不断增长的客户需求，以及进一步提升公司盈利能力具有重要意义	滑轨是汽车座椅的主要功能件之一，双英集团目前所用滑轨均来自对外采购，本项目建成投产后，双英集团将实现座椅关键零部件的自给自足，对于公司打造汽车座椅全产业链条、保障供应链持续稳定具有重要作用	项目顺利的实施，不仅将满足公司当前的研发需求，更为零重力座椅、电动转盘、座椅核心件等创新研发课题提供平台支持，并且将显著增强公司的整体研发能力，为公司未来的长远发展奠定坚实的基础	主要满足公司层面的经营流动资金需求，对于维持公司现有业务的持续发展，降低资产负债率，改善财务状况和财务结构，进一步提高公司的偿债能力和抗风险能力具有重要意义

资料来源：公司问询回复、开源证券研究所

此外，近年来，随着需求端的消费升级和供给端竞争趋于激烈，主机厂在座椅上的投入持续增加，开始将具有个性化功能的座椅产品作为整车的卖点，技术进步和需求升级共同推动着汽车座椅产品的不断发展。安全性、舒适性、轻量化和智能化成为汽车座椅未来重要发展方向。

本次研发中心升级建设项目，立足于汽车行业未来发展趋势和自身实际情况，拟利用现有房产进行装修改造，通过引进 VOC 测试机、电控测量、人体测试、环境测试、安全测试等参数先进的研发设备，同时引进专业的研发人才，搭建高标准研发中心。本次研发中心升级建设项目的研究课题涉及零重力座椅、新型轻量化材料、座椅关键核心零部件等。

表14：研发中心升级建设项目的研究课题涉及零重力座椅、新型轻量化材料、座椅关键核心零部件等

序号	周期	课题名称	研发目标	所属类别
1	短期（1-2年）	前排零重力座椅	采用人体工学专利设计，配合四向腿托，增加人体与座椅间的受力面积，极大减缓压迫、提升舒适	产品创新
2		中排零重力座椅		产品创新
3		电动转盘	实现座椅的自由旋转，让座舱的座椅布置适合驾驶、家庭、会议和休息等不同场景	产品创新
4	长期（3-5年）	可回收聚酯纤维材料	形成环保轻量化的座椅新材料，实现整椅的轻量化	新材料
5		座椅核心件（调角器、升降器）	实现关键零部件的自给自足，持续提升座椅的舒适性	新产品研发

资料来源：公司问询回复、开源证券研究所

4、估值对比：可比公司 PE（2025）均值 32.35X

公司主营业务是从事汽车座椅、汽车内外饰件研发、生产和销售，主要产品包括各类汽车座椅总成，门内饰板、仪表板等汽车内外饰件，以及精密模具等。公司产品矩阵覆盖多个市场主流车型，包括问界 M5、M7、M9，阿维塔 11、12，长城炮，坦克 300、500，理想 L7、L9，蔚来 ES6，吉利熊猫 MINI、领克、沃尔沃，长安深蓝、长安 CS 系列，上汽通用五菱缤果系列、宝骏系列、宏光系列、荣光系列等；客户群体不仅包括上汽通用五菱、长安汽车、吉利汽车、长安跨越等主流整车厂，以及佛吉亚、李尔、埃驰等国际知名的一级汽车零部件厂商，还包括比亚迪、赛力斯等知名新能源汽车整车企业。

表15：双英集团可比公司情况

公司名称	公司代码	主营业务	主要产品	应用领域	主要客户类型
继峰股份	603997.SH	从事汽车内饰件及其系统,乘用车座椅以及道路车辆、非道路车辆悬挂驾驶座椅和乘客座椅的开发、生产和销售	头枕、座椅扶手、商用车座椅、中控及其他内饰件、乘用车座椅等	乘用车、商用车等领域	汽车领域厂商
天成自控	603085.SH	乘用车座椅、航空座椅、工程机械与商用车座椅等各类座椅产品的研发设计、生产和销售	乘用车座椅、工程机械座椅、商用车座椅、航空座椅等	乘用车、商用车、工程机械、航空飞机等领域	汽车、航空、工业领域厂商
新泉股份	603179.SH	汽车饰件整体解决方案	仪表板总成、顶置文件柜总成、门内护板总成、立柱护板总成、流水槽盖板总成和保险杠总成等	乘用车、商用车等领域	汽车领域厂商
常熟汽饰	603035.SH	从事研发、生产和销售汽车饰件总成产品	汽车饰件	乘用车等领域	汽车领域厂商
双英集团	920059.BJ	从事汽车座椅、汽车内外饰件研发、生产和销售	汽车座椅、内外饰件等	乘用车、商用车等领域	汽车领域厂商

资料来源：Wind、公司招股说明书、开源证券研究所

双英集团可比公司 PE（2025）均值 32.35X，PE（TTM）均值 31.50X。公司是一家主要从事汽车座椅、汽车内外饰件研发、生产和销售的高新技术企业，同时也是广西壮族自治区工业和信息化厅评定的“专精特新”企业、制造业单项冠军示范企业。其中 2025 年 1-6 月公司汽车座椅总成的市场占有率增长至 5.53%，其中在新能源车领域达到了 8.21%。

表16：双英集团可比公司 PE（2025）均值 32.35X，PE（TTM）均值 31.50X

公司名称	股票代码	市值/亿元	PE2025	PETTM	2025 年营收/亿元	2025 年归母净利润/亿元	2025 年毛利率
继峰股份	603997.SH	163.23	35.99	34.0	227.83	4.54	16.09%
天成自控	603085.SH	40.50	47.71	45.5	30.19	0.85	17.60%
新泉股份	603179.SH	277.39	34.03	34.4	155.24	8.15	18.00%
常熟汽饰	603035.SH	40.37	11.66	12.2	71.10	3.46	12.26%
均值		130.38	32.35	31.50	121.09	4.25	15.99%

公司名称	股票代码	市值/亿元	PE2025	PETTM	2025 年营收/亿元	2025 年归母净利润/亿元	2025 年毛利率
中值		101.87	35.01	34.16	113.17	4.00	16.84%
双英集团	920059.BJ	-	-	-	37.43	1.31	14.02%

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2026 年 8 月 6 日）

5、风险提示

原材料波动风险、市场竞争加剧风险、募投项目不及预期风险。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计强于市场表现 ~ 5% 20%
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数（北交所基准指数为北证50指数）、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。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。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。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制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，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。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。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层

邮编：200120

邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层

邮编：518000

邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层

邮编：100044

邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮编：710065

邮箱：research@kysec.cn