

世昌股份（920022.BJ）

汽车燃料系统领域的专精特新“小巨人”

2025 年 9 月 18 日

公司研究/新股覆盖研究

市场数据：

收盘价（元）：	-
总股本（亿股）：	0.58
流通股本（亿股）：	-
流通市值（亿元）：	-

基础数据：2025 年 6 月 30 日

每股净资产（元）：	5.94
每股资本公积（元）：	1.37
每股未分配利润（元）：	3.25

资料来源：wind

分析师：

盖斌赫

执业登记编码：S0760522050003

邮箱：gaibinhe@sxzq.com

投资要点：

➤ 世昌股份主营业务为汽车燃料系统的研发、生产和销售。公司主要产品为汽车塑料燃油箱总成，可分为常压、高压两类。公司主要面向整车制造企业进行销售，主要产品具有轻量化、低排放、抗静电、低噪音、安全性高等特点，主要客户包括吉利汽车、奇瑞汽车、中国一汽、长安汽车等国内主流整车制造企业。公司是高新技术企业，于 2020 年被河北省工业和信息化厅认定为河北省制造业单项冠军，于 2021 年被国家工业和信息化部认定为第三批专精特新“小巨人”企业。

➤ 塑料燃油箱随乘用车市场增长，前景广阔。塑料燃油箱主要应用于乘用车，2020 年以来我国乘用车产销量连续三年增长，2023 年产量 2612.38 万辆、销量 2606.28 万辆，2024 年销量 2756.30 万辆。中国品牌乘用车市场份额持续提升，2023 年销量 1454.10 万辆、占比 55.79%，2024 年销量 1795.80 万辆、占比 65.15%。汽车企业国际化发展良好，2023 年汽车出口 491 万辆、乘用车出口 414.03 万辆，2024 年汽车出口 585.95 万辆、乘用车出口 495.51 万辆。预计 2025 年中国汽车总销量 3290 万辆，其中乘用车 2890 万辆。我国千人汽车保有量与发达国家有差距，乘用车市场潜力大，利于塑料燃油箱行业发展。

➤ 公司作为国家级专精特新“小巨人”企业，凭借技术优势和优质客户资源，为长期增长奠定基础。公司是首批推出符合“国六标准”塑料燃油箱并实现批量供货的企业之一，拥有 202 项专利，公司以汽车燃料系统为核心，持续自主研发，还参与起草多项标准。公司贯彻创新驱动战略，提前布局新能源汽车领域，2021 年开始研发高压塑料燃油箱相关技术，2023 年实现批量化生产和销售。公司积极升级改造生产工艺和设备，提升自动化水平，生产车间实现智能化与自动化生产，且通过多项质量管理体系认证，建立严格质量把控体系和售后服务体系，获得多项客户奖项。公司凭借自身优势与吉利汽车、奇瑞汽车等多家知名整车制造企业建立长期稳定合作关系，且在新能源汽车高压塑料燃油箱领域也取得多项定点供应商资格，优质的客户资源为公司长期增长奠定基础。

➤ 投资建议：公司 2022-2024 年实现营业收入，分别为 2.82、4.06、5.15 亿元，同比增长-3.50%、44.24%、26.79%；公司 2022-2024 年，实现归母净利润分别为 1,811.59、5,193.26、6,923.95 万元，同比增长-12.98%、186.67%、33.33%。公司可比公司亚普股份、川环科技、骏创科技、三祥科技 2024 年 PE 分别为 25.67X、47.18X、99.20X、30.88X，剔除骏创科技后，均值为 34.58X。



公司发行后股本为 6,032.10 万股（含超额配售），发行价对应发行后市值（含超额配售）为 6.57 亿元，对应 2024 年市盈率为 9.50 倍，相较于可比具备较大折价。

➤ **风险提示：**宏观经济及下游汽车产业波动的风险；纯电动汽车的发展造成燃油箱需求下降的风险；传统燃油汽车销量持续下降的风险；高压塑料燃油箱收入较为集中的风险；客户集中度较高的风险；吉利汽车不同生产基地间产量变动导致公司业绩下滑的风险；原材料价格波动的风险；市场竞争风险；产品价格年降风险；第三方仓库管理的风险；税收优惠政策变化的风险。

财务数据与估值：

会计年度	2020	2021	2022	2023	2024
营业收入(百万元)	349.93	291.72	281.52	406.08	514.86
YoY(%)	8.44	-16.63	-3.50	44.24	26.79
净利润(百万元)	38.77	20.82	18.12	51.93	69.24
YoY(%)	395.12	-46.30	-12.98	186.67	33.33
毛利率(%)	26.44	26.32	23.54	25.97	25.48
EPS(摊薄/元)	0.64	0.35	0.30	0.86	1.15
ROE(%)	53.90	22.56	19.02	38.33	36.28
净利率(%)	11.01	7.21	6.31	12.80	13.59

资料来源：wind，山西证券研究所

目录

1. 估值分析.....	5
2. 世昌股份：汽车燃料系统领域的精特新“小巨人”	9
3. 募集资金运用情况.....	13
4. 风险提示.....	13

图表目录

图 1： 可比公司营收情况（亿元）	6
图 2： 可比公司归母净利润情况（万元）	6
图 3： 可比公司毛利率情况比较.....	7
图 4： 公司股权结构（发行前）	10
图 5： 公司营业总收入情况（万元）	11
图 6： 公司归母净利润情况（万元）	11
图 7： 公司毛利率净利率情况.....	11
图 8： 公司收入构成（按品类，万元）	11
图 9： 中国乘用车销量.....	12
图 10： 中国汽车出口数量.....	12
表 1： 可比公司具体情况.....	5
表 2： 市场地位对比.....	5
表 3： 技术实力与指标对比.....	7
表 4： 可比公司估值比较（2025-9-16）	8
表 5： 公司主要产品.....	9

表 6： 2022-2024 年公司前五大客户情况.....	12
表 7： 募集资金投资项目（万元）	13

1. 估值分析

主营业务为汽车燃料系统的研发、生产和销售，主要产品为汽车塑料燃油箱总成，主要面向整车制造企业进行销售。基于公司所处行业类别，并结合主营业务产品类型、应用领域、客户群体等因素，选择亚普股份、川环科技、骏创科技、三祥科技为可比公司。

表 1：可比公司具体情况

公司名称	主营产品	产品主要材料	应用领域	主要客户
亚普股份	汽车燃油箱	高密度聚乙烯	汽车	汽车整车制造企业
川环科技	汽车燃油系统胶管及总成与冷却系统胶管及总成等	橡胶	汽车、摩托车	汽车整车制造企业及零部件生产企业、摩托车制造企业
骏创科技	汽车塑料零部件、模具及金属零部件	塑料粒子	汽车	汽车整车制造企业及零部件生产企业
三祥科技	车用胶管及其总成	橡胶、金属、炭黑	汽车	汽车整车制造企业与汽配零售商
世昌股份	汽车塑料燃油箱总成	高密度聚乙烯	汽车	汽车整车制造企业

资料来源：同行业可比公司招股说明书，定期报告，公司招股说明书，山西证券研究所

公司是国内首批推出符合“国六标准”塑料燃油箱并实现批量供货的企业之一，也是首批能够批量生产高压塑料燃油箱的国内企业之一，产品获得国内主流整车制造企业的高度认可，在国内汽车塑料燃油箱生产企业中居于前列地位。

表 2：市场地位对比

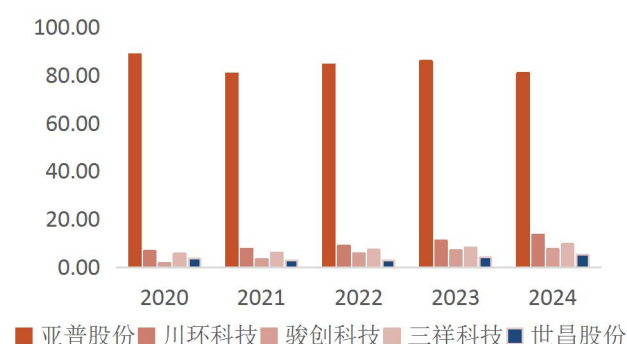
项目	客户资源	市场地位
亚普股份	公司主要客户包括大众、奥迪、通用、奔驰、日产、丰田等国际汽车厂和比亚迪、一汽、长城、长安、上汽、吉利等国内汽车厂以及蔚来、零跑、金康新能源、合众等创新汽车新势力	公司是国内较早聚焦于储能系统产品研发、生产的企业。在汽车燃油系统领域，公司位居国内市场第一，全球市场第三。
川环科技	公司拥有 50 多家汽车主机厂、50 多家摩托车厂以及上百家二次配套厂商的客户群体。公司与一汽大众、上汽大众比亚迪、长安、吉利、长城、广汽、长安福特、长安马自达、上汽通用五菱、东风、奇瑞、江淮、北汽等整车制造厂，以及比亚迪（王朝系列、海洋系列等）、广汽埃安（AION 系列等）、五菱（MiniEV 等）、合众（哪吒等）、北汽新能源（极狐等）、长安新能源（深蓝、阿维塔等）、金康赛力斯（问界 M 系列等）、吉利新能源（领克、极氪等）、东风新能源（岚图等）、理想智造等新能源汽车厂家建立了长期稳定的合作关系。	公司作为车用胶管行业的主流供应商，具有较强的品牌影响力，已连续 10 多年获得“中国胶管十强企业”。
骏创科技	公司主要客户包括斯凯孚、安通林、T 公司、广达集团、和硕联合等知名厂商。	公司获得多家全球领先汽车制造商及零部件配套企业的认可，并与其形成长期稳定的合作关系，产品

项目	客户资源	市场地位
		被应用于 T 公司、福特、捷豹路虎、日产、丰田、通用、大众等全球领先的汽车品牌制造。
三祥科技	公司与美国通用汽车、上汽通用、吉利汽车、长安汽车、比亚迪、东风日产等优质主机厂建立了稳固的合作关系，并成为国际新能源整车厂 T 集团、蔚来汽车、小鹏汽车等造车新势力的供应商，同时，也与大型汽配零售商会等售后企业保持紧密的合作。	公司产品广受客户认可，具有较高的市场竞争能力。公司与国内、外知名的主机厂和优秀的汽车零部件制造企业建立了稳定的合作关系，具有较高的细分行业知名度。
世昌股份	公司主要客户包括吉利汽车、奇瑞汽车、一汽、长安汽车等国内主流整车制造企业，并已成为比亚迪汽车的定点供应商。	公司是国内首批推出符合“国六标准”塑料燃油箱并实现批量供货的企业之一，也是首批能够批量生产高压塑料燃油箱的国内企业之一，产品获得国内主流整车制造企业的高度认可，在国内汽车塑料燃油箱生产企业中居于前列地位。

资料来源：同行业可比公司招股说明书，定期报告，公司招股说明书，山西证券研究所

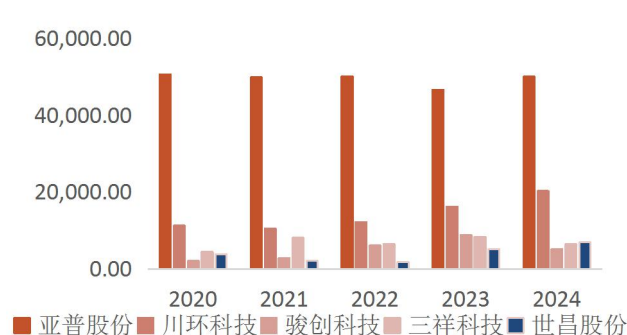
世昌股份营收与利润规模相对较小，但其复合增速相对靠前。世昌股份 2024 年实现营业收入 5.15 亿元，低于可比公司，但过去三年的营业收入复合年增长率为 20.85%，高于可比公司的平均值；2024 年实现归母净利润 6923.95 万元，处于行业中游偏下，但过去三年的归母净利润复合年增长率高达 49.27%，增速显著高于可比公司。

图 1：可比公司营收情况（亿元）



资料来源：wind，山西证券研究所

图 2：可比公司归母净利润情况（万元）

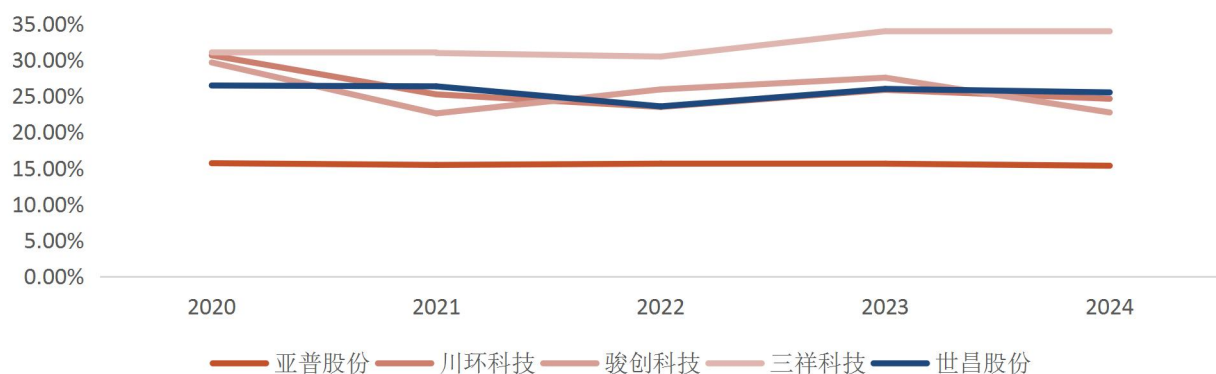


资料来源：wind，山西证券研究所

2024 年公司毛利率处于可比公司中游偏上水平，高于行业平均。2022 年、2023 年，公司主营业务毛利率与同行业可比公司毛利率平均值不存在显著差异，2024 年度，公司主营业务毛利率略高于同行业可比公司毛利率平均值。公司主营业务毛利率与川环科技、骏创科技差异较小，高于亚普股份主营业务毛利率，低于三祥科技主营业务毛利率。

公司主营业务毛利率高于亚普股份，主要原因为：①产品销售区域差异的影响，亚普股份燃油箱收入中约 40%销往国外，而销往国外燃油箱毛利率水平相对较低，一定程度拉低了亚普股份整体主营业务毛利率水平；②产品核算差异的影响，亚普股份销售的燃油箱总成中大部分包括了燃油泵，该燃油泵为对外采购，且单价较高，燃油泵在燃油箱总成销售金额中的占比约为 35%，该部分销售金额基本不产生利润，显著拉低了亚普股份燃油箱总成的毛利率水平，公司销售的燃油箱总成中仅部分配套燃油泵，且其中部分燃油泵由客户直接采购和结算，公司仅负责在收到后安装在燃油箱总成上，该部分客供件模式的燃油泵不确认收入和成本，与亚普股份存在较大差异。公司主营业务毛利率水平整体低于三祥科技，主要系产品种类、销售区域差异所致。三祥科技主要从事车用胶管及其总成的研发、生产和销售，为整车制造企业及其零部件配套厂商、售后零部件供应商等供应车用胶管及总成产品，其产品约 60%销往境外，销往境外产品毛利率相对较高，大幅提升了其整体主营业务毛利率水平，2022-2024 年，三祥科技境内销售的产品毛利率分别为 23.68%、24.90%及 26.73%，与公司差异较小。

图 3：可比公司毛利率情况比较



资料来源：wind，山西证券研究所

公司 2022-2024 年研发费用分别为 1,357.42、1,556.98、1,888.66 万元，研发费用低于可比公司，不过 2022-2024 年研发费用率分别为 4.82%、3.83%、3.67%，研发费用率水平与可比公司不存在显著差距。截至 2024 年末，公司已获得 202 项技术专利，其中发明专利 13 项，与可比公司相差不大。

表 3：技术实力与指标对比

公司名称	技术情况	期间	研发费用	研发费用占营业
------	------	----	------	---------



			(万元)	收入的比例
亚普股份	亚普股份在产品设计、工艺研究、实验手段、过程模拟、材料分析、信息化系统等领域，处于同行业先进水平，在汽车塑料油箱研发领域取得了丰富的成果。截至 2024 年末，亚普股份已取得专利超过 300 项，其中发明专利超百项。	2024 年	31,647.24	3.92%
		2023 年	32,792.81	3.82%
		2022 年	29,170.96	3.45%
川环科技	川环科技在材料配方、结构设计、复合技术、先进工艺、试验检测等方面具有较扎实的研究开发基础，完全具备与 OEM 同步设计和开发的能力。截至 2024 年末，川环科技已获得专利 149 项，其中发明专利 18 项。	2024 年	5,233.52	3.84%
		2023 年	4,277.57	3.86%
		2022 年	3,447.35	3.80%
骏创科技	骏创科技集产品同步设计、工艺制程开发、模具研发制造、精密注塑成型、金属部件加工、系统部件装配集成于一体的综合制造与服务能力。截至 2024 年末，骏创科技已获得授权专利 77 项，其中发明专利 22 项。	2024 年	2,780.03	3.68%
		2023 年	2,792.26	4.00%
		2022 年	2,111.49	3.61%
三祥科技	三祥科技在汽车胶管领域具有技术优势，具备与国际先进同行竞争的能力，截至 2024 年末，三祥科技拥有专利 140 项，其中发明专利 29 项。	2024 年	3,514.23	3.64%
		2023 年	3,285.78	3.97%
		2022 年	3,052.80	4.21%
世昌股份	公司具备较强的研发创新能力，在塑料燃油箱生产方面形成了多项核心技术并应用于生产，于 2023 年即实现高压塑料燃油箱的批量化生产和销售，成为首批能够批量生产高压塑料燃油箱的国内企业之一。截至 2024 年末，公司已获得 202 项技术专利，其中发明专利 13 项。	2024 年	1,888.66	3.67%
		2023 年	1,556.98	3.83%
		2022 年	1,357.42	4.82%

资料来源：同行业可比公司招股说明书，定期报告，公司招股说明书，山西证券研究所

公司可比公司亚普股份、川环科技、骏创科技、三祥科技 2024 年 PE 分别为 25.67X、47.18X、99.20X、30.88X，剔除骏创科技后，均值为 34.58X。公司发行后股本为 6,032.10 万股（含超额配售），发行价对应发行后市值（含超额配售）为 6.57 亿元，对应 2024 年市盈率为 9.50 倍，相较于可比具备较大折价。

表 4：可比公司估值比较（2025-9-16）

证券代码	证券简称	总市值（亿元）	2020	2021	2022	2023	2024
603013.SH	亚普股份	128.35	25.36	25.75	25.62	27.54	25.67
300547.SZ	川环科技	95.66	84.81	91.11	78.14	59.05	47.18
833533.BJ	骏创科技	50.75	241.40	180.84	83.51	57.45	99.20
831195.BJ	三祥科技	19.90	44.57	24.57	30.69	23.76	30.88
均值（剔除异常）			51.58	47.14	44.82	36.78	34.58
920022.BJ	世昌股份	6.57	16.96	31.58	36.29	12.66	9.50

资料来源：wind，山西证券研究所

2. 世昌股份：汽车燃料系统领域的精特新“小巨人”

公司主营业务为汽车燃料系统的研发、生产和销售，主要产品为汽车塑料燃油箱总成。公司所生产的汽车塑料燃油箱总成可分为常压、高压两类，前者用于传统燃油汽车领域，后者用于新能源汽车领域中的插电式混合动力汽车（含增程式）。公司主要面向整车制造企业进行销售，主要产品具有轻量化、低排放、抗静电、低噪音、安全性高等特点，主要客户包括吉利汽车、奇瑞汽车、中国一汽、长安汽车等国内主流整车制造企业。公司是高新技术企业，于 2020 年被河北省工业和信息化厅认定为河北省制造业单项冠军，于 2021 年被国家工业和信息化部认定为第三批专精特新“小巨人”企业，于 2021 年被河北省工业和信息化厅认定为河北省专精特新示范企业，于 2021 年被河北省科学技术厅认定为河北省科技型中小企业。

表 5：公司主要产品

产品类型	产品示意图	产品特点及用途
常压塑料燃油箱总成		产品采用 HDPE（高密度聚乙烯）+EVOH（乙烯-乙烯醇共聚物）+LLDPE（低密度聚乙烯）的多层共挤吹塑以及后道工序的热板焊接技术，具有重量轻、可塑性强、安全性高、耐腐蚀等特性，广泛应用于传统燃油车型。
高压塑料燃油箱总成		产品采用两片式吹塑成型工艺制造而成，内部增加支撑立柱，提升高压燃油箱的刚性,能够承受 35 至 40kPa 的压力，变形量低于 10mm，有效控制燃油蒸汽外泄，降低了燃油蒸发排放值和行驶过程中产生的噪声，通常用于新能源汽车中的插电式混合动力（含增程式）车型。

资料来源：公司招股说明书，山西证券研究所

公司凭借技术优势与优质客户资源，为长期增长打下基础。公司作为国家级专精特新“小巨人”企业，是首批推出符合“国六标准”塑料燃油箱并实现批量供货的企业之一，还获得了高新技术企业、河北省制造业单项冠军等多项认定，拥有 202 项专利。公司以汽车燃料系统为核心，持续自主研发，形成多项核心技术并大规模应用于生产，取得良好经济效益，还参与起草多项标准。公司贯彻创新驱动战略，提前布局新能源汽车领域，2021 年开始研发高压塑料燃油箱相关技术，2023 年实现批量化生产和销售。公司积极升级改造生产工艺和设备，提升自动化水平，生产车间实现智能化与自动化生产，且通过多项质量管理体系认证，建立严格质量把控体系和售后服务体系，获得多项客户奖项。公司凭借自身优势与吉利汽车、奇瑞汽车等

多家知名整车制造企业建立长期稳定合作关系，且在新能源汽车高压塑料燃油箱领域也取得多项定点供应商资格，优质的客户资源为公司长期增长奠定基础。

高士昌、高永强父子为公司的共同实际控制人。发行前，高士昌直接持有公司 2,040 万股股份，占公司总股本的比例为 48.27%，为公司控股股东。高士昌、高永强为一致行动人系父子关系，合计直接持有公司 2,840 万股股份，占公司总股本的比例为 67.20%。其一致行动人梁卫华（为高士昌之女婿）、高胤绰（为高士昌之子）、合兴合伙（高永强为其执行事务合伙人）分别直接持有公司 180 万股、180 万股、56.60 万股股份，合计为 416.60 万股，占公司总股本的比例为 9.86%。因此，高士昌、高永强合计控制公司 77.06% 的表决权，为公司共同实际控制人。

图 4：公司股权结构（发行前）



资料来源：公司招股说明书，山西证券研究所

公司营业收入、归母净利润持续增长。公司 2022-2024 年营业收入先下滑后增长，分别为 2.82、4.06、5.15 亿元，同比增长-3.50%、44.24%、26.79%，2023 年收入增长显著主要受益于国内汽车市场销量增速明显，给公司带来较大的市场机遇；同时部分车型升级换代后销量增长给公司带来了较大的业务机会；新增配套车型、新增客户也带来的业务增长机会。2024 年增长主要系吉利汽车博越系列、中国星系列车型和奇瑞汽车捷途系列车型市场销量增长，公司向吉利汽车、奇瑞汽车销售的上述车型塑料燃油箱销量相应增加；此外，公司 2024 年高压塑料燃油箱业务快速发展，随着吉利汽车银河系列、领克 08 插电式混合动力车型市场销量增加。实现归母净利润先下滑后增长，分别为 1,811.59、5,193.26、6,923.95 万元，同比增长-12.98%、186.67%、33.33%；公司 2022-2024 年毛利率受原材料价格波动和公司战略布局安排的影响有

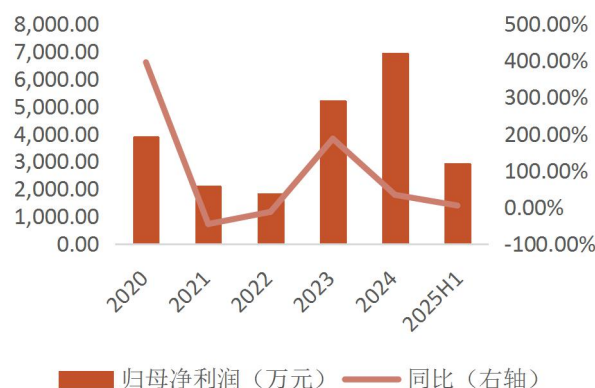
所波动，分别为 23.54%、25.97%、25.48%。

塑料燃油箱总成成为公司主要的收入来源，近三年前五大客户合计销售额占营业收入的比重均在 90%以上。公司主营业务产品包括塑料燃油箱总成、配件及其他，其他包括技术开发费、非塑料燃油箱产品等，其中塑料燃油箱总成是主营业务收入的主要来源，占比保持在 90%以上，2022-2024 年占收入的比重分别为 95.45%、96.62%、96.74%。公司客户集中度较高，2022-2024 年前五大客户销售额占营业收入的比重分别为 93.22%、92.48%及 95.56%，主要原因为下游应用领域单一、汽车整车制造业集中度较高。

图 5：公司营业总收入情况（万元）



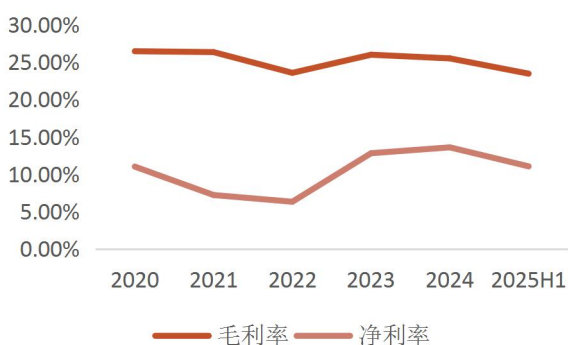
图 6：公司归母净利润情况（万元）



资料来源：wind，山西证券研究所

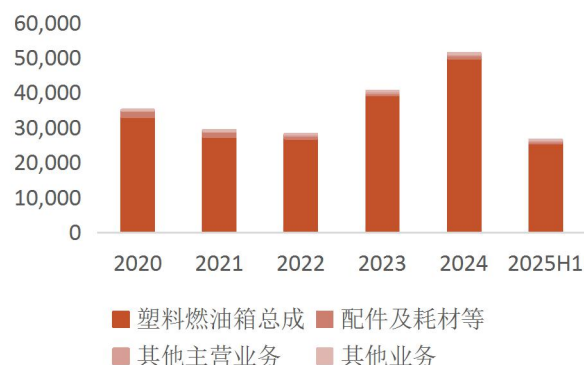
资料来源：wind，山西证券研究所

图 7：公司毛利率净利率情况



资料来源：wind，山西证券研究所

图 8：公司收入构成（按品类，万元）



资料来源：wind，山西证券研究所

表 6：2022-2024 年公司前五大客户情况

2024 年度				2023 年度				2022 年度			
序号	客户	销售金额 (万元)	年度销 售额占 比 (%)	序号	客户	销售金额 (万元)	年度销 售额占 比 (%)	序号	客户	销售金额 (万元)	年度销 售额占 比 (%)
1	吉利汽车	25,973.54	50.45	1	吉利汽车	17,216.72	42.4	1	吉利汽车	13,481.13	47.89
2	奇瑞汽车	16,693.56	32.42	2	奇瑞汽车	10,166.89	25.04	2	奇瑞汽车	7,471.19	26.54
					东南(福建) 汽车工业股份 有限公司	1,995.48	4.91				
3	中国一汽	3,619.90	7.03	3	中国一汽	5,329.04	13.12	3	中国一汽	3,131.86	11.12
4	北汽集团	1,472.30	2.86	4	宜宾凯翼汽 车有限公司	1,624.63	4.00	4	长安汽车	1,340.27	4.76
5	江铃汽车 股份有限 公司	1,438.21	2.79	5	江铃汽车股 份有限公司	1,222.39	3.01	5	宜宾凯翼 汽车有限 公司	820.01	2.91
合计		49,197.50	95.56	合计		37,555.16	92.48	合计		26,244.47	93.22

资料来源：公司招股说明书，山西证券研究所

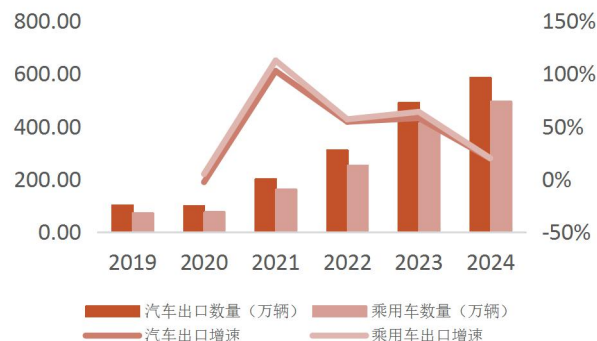
行业方面，国产乘用车份额提高，带动行业发展。塑料燃油箱主要应用于乘用车市场，2020 年以来，受宏观经济稳定恢复、刺激消费政策及新能源汽车消费需求快速提升等因素刺激，我国乘用车市场复苏且产销量连续三年增长。2023 年，我国乘用车产量为 2612.38 万辆，销量为 2606.28 万辆，销量占汽车销售总量的 86.61%；2024 年，我国乘用车销量为 2756.30 万辆。中国品牌乘用车市场份额不断提升，2023 年销量为 1454.10 万辆，占乘用车销售总量的 55.79%，2024 年销量为 1795.80 万辆，市场份额达到 65.15%。中国品牌汽车企业国际化发展良好，2023 年我国汽车出口数量为 491 万辆，其中乘用车出口 414.03 万辆；2024 年我国汽车出口数量为 585.95 万辆，其中乘用车出口 495.51 万辆。中国汽车工业协会预计 2025 年中国汽车总销量将达到 3290 万辆，其中乘用车销量 2890 万辆。我国千人汽车保有量与发达国家相比仍有差距，乘用车市场潜力大，有利于塑料燃油箱行业发展。金属燃油箱主要应用于商用车市场，与乘用车市场相比,其市场规模较小，发展空间有限。2022 年我国商用车销量为 330.05 万辆，2023 年企稳回升至 403.09 万辆，2024 年销量为 387.32 万辆，小幅下降 3.91%。

图 9：中国乘用车销量

图 10：中国汽车出口数量



资料来源：wind，中国汽车工业协会，公司招股说明书，山西证券研究所



资料来源：wind，中国汽车工业协会，公司招股说明书，山西证券研究所

3. 募集资金运用情况

公司本次拟公开发行股票 1,805.50 万股（含超额配售），占发行后总股本的 29.93%。本次募集资金主要用于“浙江星昌汽车科技有限公司年产 60 万台新能源高压油箱项目（二期）”和“补充流动资金项目”。其中，高压油箱项目计划总投资 13,966.95 万元，拟使用募集资金 13,117.95 万元，由浙江星昌实施。项目通过购置土地、建设厂房及引进先进设备，预计新增 35 万台/年高压塑料燃油箱产能，以满足新能源汽车尤其是插电式混合动力车型的快速增长需求。补充流动资金项目拟使用 4,000 万元，用于支持公司业务扩张带来的营运资金需求。募集资金到位前，公司可先以自筹资金投入项目建设，并在募集资金到位后予以置换。若募集资金不足，公司将自筹解决；若超额部分，将依法依规使用。

表 7：募集资金投资项目（万元）

序号	项目名称	项目总投资额	募集资金使用金额
1	浙江星昌汽车科技有限公司年产 60 万台新能源高压油箱项目（二期）	13,966.95	13,117.95
2	补充流动资金项目	4,000.00	4,000.00
	合计	17,966.95	17,117.95

资料来源：公司招股说明书，山西证券研究所

4. 风险提示

宏观经济及下游汽车产业波动的风险；纯电动汽车的发展造成燃油箱需求下降的风险；传

统燃油汽车销量持续下降的风险；高压塑料燃油箱收入较为集中的风险；客户集中度较高的风险；吉利汽车不同生产基地间产量变动导致公司业绩下滑的风险；原材料价格波动的风险；市场竞争风险；产品价格年降风险；第三方仓库管理的风险；税收优惠政策变化的风险

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：**——公司评级**

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明:

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息,但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险,投资需谨慎。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,公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期,公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的,还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权,本报告的任一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,或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则,公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明,禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构;禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定,且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人,提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所:

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话: 0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

北京

北京市丰台区金泽西院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

