

2026 年 06 月 21 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

汽车座椅骨架龙头厂商，整椅与机器人业务勾勒新成长空间

—上海沿浦（605128.SH）公司动态研究报告 买入（首次） 投资要点

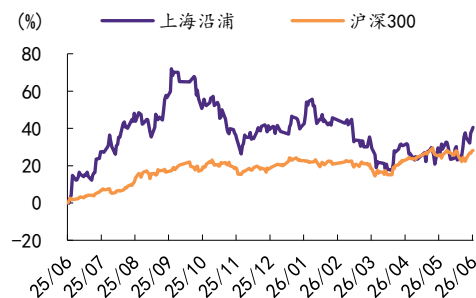
分析师：林子健 S1050523090001
linzj@cfsc.com.cn

基本数据

2026-06-18

当前股价（元）	26
总市值（亿元）	82
总股本（百万股）	314
流通股本（百万股）	314
52 周价格范围（元）	22.1-46.29
日均成交额（百万元）	133.68

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

汽车座椅龙头厂商，向整椅纵深拓展

国内汽车座椅骨架龙头企业，逐步拓展整椅与机器人业务。公司深耕座椅骨架行业十余载，赢得 Tier1 客户深度信赖。1999 年，上海沿浦的前身上海沿浦金属制品厂成立，主要从事家电配件的生产和销售；2008 年后，公司开始由家电配件向汽车零部件转型，与东风李尔、泰极爱思等公司合作，着手从事汽车座椅骨架等核心零部件产品的生产；2011 年，成为东风李尔系的骨架供应商；2016 年，在武汉成立了五金模具开发设计团队；2019 年，在常熟成立了五金及注塑模具中心；2023 年，开展高铁座椅项目；2025 年，成立整椅实验室与研发团队，进军整椅领域，同年投资设立锡纳泰克智能科技有限公司，专攻机器人领域。

业内领先的汽车座椅骨架总成及功能件制造商，产品主要包括汽车座椅骨架总成、精密冲压件精密注塑零部件及模具。公司产品广泛应用于汽车座椅、被动安全系统、闭锁系统、是汽车座椅骨架、座椅功能件和金属、塑料成型的汽车零部件制造商。同时，公司专注于汽车冲压模具的技术研发工作，拥有级进模、传递模等模具的设计和制造技术。公司的主要产品可划分为以下四种：

（1）汽车座椅骨架总成（含座椅滑轨）：公司生产的座椅骨架总成产品主要有前排 8 向电动/6 向手动座椅骨架、中排带 360 度旋转/带滑轨前后滑动及折叠翻转座椅骨架、后排分体式折叠翻转/整体式固定座椅骨架；滑轨主要应用于乘用车前排主驾驶座椅及副驾驶座椅及后排座椅。公司 2023-2025 年骨架总成的营业收入分别为 9.2/13.4/16.6 亿元，同比增长 +63.9%/+46.1%/+23.7%，毛利率分别为 13.4%/19.4%/18.2%，2024 年毛利率大幅提升主要系规模效应体现。

（2）冲压件：公司精密冲压件包括座椅骨架配件、滑轨构件、安全带锁扣、闭锁系统等汽车功能件的精密金属冲压件。公司 2023-2025 年冲压件的营业收入分别为 4.1/7.1/5.8 亿元，同比 +20.6%/+72.0%/-18.3%，毛利率为 14.9%/10.6%/10.1%，趋于稳定。

（3）注塑零部件：公司生产的注塑零部件主要应用于汽车闭锁系统、座椅滑轨、管路系统和车门系统，为通用汽车全球

D2XX 平台、奔驰、宝马、长安福特、长安汽车等整车品牌作配套。

(4) 模具（检具）：公司生产的汽车模具主要为注塑模具、冲压模具以及一些检具。

■ 业绩快速增长，盈利能力持续向好

业绩持续增长，盈利能力逐步向好。2021-2026Q1 公司营收为 8.3/11.2/15.2/22.8/24.2/4.5 亿元，同比 +4.4%/+35.7%/+35.4%/+49.9%/+6.3%/+3.7%，2022-2024 年营收快速增长系新能源汽车座椅骨架订单开始放量所致。2021-2026Q1 归母净利润 0.7/0.5/0.9/1.4/1.8/0.5 亿元，同比 +1352%/+99.3%/+50.3%/+36.9%/+41.0%，26Q1 公司净利率为 9.8%，同比+2.7pct，盈利能力提升明显。

毛利率保持稳定，降本措施成效初显。2021-2026Q1 毛利率分别为 19.2%/13.2%/16.1%/17.3%/17.4%/17.1%，近年来保持相对稳定。2021-2026Q1 公司期间费用率分别为 10.0%/10.1%/8.5%/8.4%/6.9%/7.4%，同比-0.1/+0.1/-1.6/-0.1/-1.5/-1.8pct，26Q1 期间费用率下降主要系管理、财务费用率大幅下降，降本增收措施成效明显。

■ 深耕座椅骨架十余载，逐步向 Tier1 转型

座椅骨架价值量约占整椅 30%，竞争格局较为集中。座椅骨架主要作用为承受载荷、传递力矩、增加稳定性，安装和支撑不能凭空悬浮在座椅内部的零件。座椅骨架总成及其核心件存在较高技术壁垒，对于一致性、精密度、耐久性、安全性、舒适性和经济性均有较高要求。座椅骨架市场竞争格局较为集中，多为 Tier1 自设骨架厂。此外，部分主机厂也有自制骨架能力，如上汽集团旗下的延锋国际，吉利汽车旗下的舒茨曼等。此外，上海沿浦、浙江雅虎、光华荣昌、中航精机等厂商具备骨架的研发生产能力。

手握优质客户资源，开始直接对接整机厂。公司深耕骨架十余年，下游直接客户主要覆盖东风李尔系、延锋系、麦格纳系、均胜系、佛吉亚系、泰极爱思系等全球知名汽车零部件总成生产厂商。公司产品供货的车型覆盖国内头部整车品牌，包括通用、大众、奔驰、宝马、本田、日产等主流品牌。公司为东风李尔集团、麦格纳集团最重要战略供应商之一，通过其成为问界 M9 纯电版和 M7 座椅骨架的独家供应商。公司能力得到了整车厂的深度认可，成功斩获多家头部新势力汽车制造公司的座椅骨架总成项目定点，供货比亚迪、小鹏、赛力斯等整车厂商。通过直接对接整车厂的平台化转型，公司座椅骨架业务有望持续放量。

■ 整椅市场国产替代潜力巨大，依托骨架拓展整椅业务

受益于安全性与舒适度的需求，汽车座椅价值量不断提升，

约占整车价值量的3%-5%。相较于传统燃油汽车，新能源汽车对续航里程的追求，也对座椅轻量化提出了更高要求，驱动企业通过轻量化结构设计、新材料应用及工艺改进等路径实现座椅减重。同时，座椅也是智能座舱生态的重要接口，集成了智能调节、姿态识别等功能。此外，“零重力座椅”逐渐成为高端新能源汽车的核心舒适性卖点，单车价值显著提升。目前单辆汽车座椅的价值超过4000元，占整车成本的3%-5%，而配置加热、按摩、通风等功能的智能化座椅单车配套价值量会在普通座椅的基础上继续提升约50%。

整椅市场多为海外巨头所垄断，国产替代空间广阔。2025年全球汽车座椅市场规模约为5040亿元，其中中国市场份额将突破38%，成为全球最大单体市场；2025年中国乘用车座椅市场规模约为1055亿元。李尔、安道拓、佛吉亚、丰田纺织和麦格纳是国际整椅五大巨头，CR5约为78%。国内汽车座椅市场集中度较高，前三大企业合计占据市场60%的份额，头部效应明显。其中，延锋国际以约28%的市场份额位居首位，李尔、安道拓紧随其后。

积极拓展整椅业务，打开千亿增量市场空间。依托深厚骨架研发经验，公司已具备座椅纵向调节滑轨机构技术、后排电动靠背调节机构技术、座椅座垫升降手 / 电动调节机构、超高强度钢板模具冲压技术、多工序单机模并道后传递冲压技术、多单机手动冲压设备连线自动冲压技术等。公司围绕整车厂配套项目全周期开发，具备全流程工业化交付能力。在整椅项目拓展方面，公司汇聚了多位在汽车座椅领域具有丰富经验的资深专家和技术骨干。同时，公司高标准打造的研究实验室已正式投入使用，配备了国际先进的设备和仪器。公司资源聚焦整椅业务，目标是将量产的第一个汽车整椅项目打造成“盈利性强”的标杆项目。

■ 积极拥抱新兴产业，机器人业务进展顺利

具身智能机器人核心部件量产在即，全场景产品矩阵年内成型。公司于2025年10月投资设立了控股子公司上海锡纳泰克智能科技有限公司，主营具身智能机器人整机的生产和销售及机器人核心零部件研发制造，业务进展如下：

(1) 人形机器人业务：布局人形机器人核心零部件关节模组（行星关节模组和谐波关节模组），滚珠丝杠关节研发中；

(2) 人形本体：基于复杂生产环境具身智能机器人测试完成，即刻实现工厂现实环境实际应用，联合国内某大型公司共同研发海量产品准确快速抓取项目已经开始，目前已完成仿真训练平台搭建和建设，预计年内具备上万种物体准确识别抓取能力。

(3) 机器狗业务：四足机器人小批量测试结束，预计七月份实现中、小四足机器人小批量量产，年底将实现大、中、小型四足机器人批量化生产，涵盖绝大多数使用场景的需求。

公司机器人业务研发进展顺利，若量产成功，公司有望成为具身智能赛道同时具备核心零部件以及整机布局的企业。

■ 盈利预测

预测公司 2026-2028 年收入分别为 32.6、40.2、49.3 亿元，归母净利润分别为 2.8、3.7、4.7 亿元，座椅骨架在手订单充沛，整椅业务有望打开增量市场空间，机器人业务勾勒第二成长曲线，首次覆盖，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

原材料价格波动风险；应收账款出现坏账的风险；汽车行业产销量不及预期风险；新增固定资产折旧风险；业绩下滑的风险。

预测指标	2025A	2026E	2027E	2028E
主营收入（百万元）	2,419	3,258	4,019	4,932
增长率（%）	6.3%	34.7%	23.4%	22.7%
归母净利润（百万元）	188	283	366	466
增长率（%）	36.9%	50.9%	29.2%	27.3%
摊薄每股收益（元）	0.89	0.90	1.17	1.48
ROE（%）	8.8%	11.8%	13.4%	14.8%

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	531	570	673	807
应收款	1,598	2,151	2,665	3,284
存货	176	241	307	389
其他流动资产	119	153	183	219
流动资产合计	2,424	3,115	3,827	4,699
非流动资产：				
金融类资产	23	23	23	23
固定资产	599	564	526	491
在建工程	10	5	10	15
无形资产	51	49	46	44
长期股权投资	39	39	39	39
其他非流动资产	303	303	303	303
非流动资产合计	1,002	959	924	892
资产总计	3,426	4,074	4,752	5,591
流动负债：				
短期借款	5	5	5	6
应付账款、票据	1,078	1,470	1,817	2,236
其他流动负债	172	172	172	172
流动负债合计	1,256	1,648	1,996	2,415
非流动负债：				
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	27	27	27	27
非流动负债合计	27	27	27	27
负债合计	1,283	1,676	2,023	2,443
所有者权益				
股本	211	314	314	314
股东权益	2,143	2,398	2,728	3,148
负债和所有者权益	3,426	4,074	4,752	5,591

现金流量表	2025A	2026E	2027E	2028E
净利润	179	269	348	443
少数股东权益	-9	-14	-18	-23
折旧摊销	82	42	40	37
公允价值变动	-2	-2	-2	-2
营运资金变动	128	-259	-262	-319
经营活动现金净流量	377	38	106	138
投资活动现金净流量	-167	40	33	30
筹资活动现金净流量	-172	-14	-18	-23
现金流量净额	39	64	121	145

资料来源：Wind、华鑫证券研究

利润表	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	2,419	3,258	4,019	4,932
营业成本	1,999	2,700	3,338	4,107
营业税金及附加	16	26	32	39
销售费用	3	7	8	10
管理费用	85	98	104	118
财务费用	1	-8	-7	-6
研发费用	81	98	109	118
费用合计	170	194	214	241
资产减值损失	-25	-14	-17	-19
公允价值变动	-2	-2	-2	-2
投资收益	-3	-2	-2	-2
营业利润	212	318	411	523
加：营业外收入	0	0	0	0
减：营业外支出	2	1	1	1
利润总额	210	317	410	522
所得税费用	32	48	62	79
净利润	179	269	348	443
少数股东损益	-9	-14	-18	-23
归母净利润	188	283	366	466

主要财务指标	2025A	2027E	2028E
成长性			
营业收入增长率	6.3%	34.7%	23.4%
归母净利润增长率	36.9%	50.9%	29.2%
盈利能力			
毛利率	17.4%	17.1%	16.9%
四项费用/营收	7.0%	6.0%	5.3%
净利率	7.4%	8.3%	8.7%
ROE	8.8%	11.8%	13.4%
偿债能力			
资产负债率	37.4%	41.1%	42.6%
营运能力			
总资产周转率	0.7	0.8	0.8
应收账款周转率	1.5	1.5	1.5
存货周转率	11.3	11.3	11.0
每股数据(元/股)			
EPS	0.89	0.90	1.17
P/E	29.25	28.84	22.32
P/S	2.3	2.5	2.0
P/B	2.6	3.4	3.0

■ 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。

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。本报告清晰准确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。

■ 免责条款

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。