

隆源股份 (920055.BJ)

2026 年 06 月 22 日

投资评级：增持（首次）

日期	2026/6/18
当前股价(元)	28.87
一年最高最低(元)	43.11/26.43
总市值(亿元)	19.63
流通市值(亿元)	4.42
总股本(亿股)	0.68
流通股本(亿股)	0.15
近 3 个月换手率(%)	727.56

北交所研究团队

新能源三电零部件成核心增长极，全球头部 Tier1+整车客户资源优质
 ——北交所首次覆盖报告

诸海滨（分析师）

zhuhaibin@kysec.cn

证书编号：S0790522080007

● 聚焦汽车铝合金精密铸件“小巨人”，2026Q1 营收同比+15.71%

公司聚焦铝合金精密压铸件的研发、生产与销售主要应用于新能源汽车三电系统、汽车发动机系统、汽车转向系统和汽车热管理系统等关键领域。2022-2025 年公司实现营业收入和归母净利润复合增速分别为 25.47%和 12.28%。其中，2026Q1 公司营收 2.67 亿元，同比增长 15.71%，归母净利润 0.35 亿元，同比增长 22.61%。我们预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 1.72/2.10/2.58 亿元,对应 EPS 分别为 2.53/3.09/3.80 元/股,对应当前股价 PE 分别为 11.4/9.3/7.6 倍,受益于新能源汽车行业高景气度及轻量化、电动化趋势持续深化,凭借在铝合金精密压铸领域的技术积累与产品优势,公司新能源三电系统零部件业务有望快速放量，首次覆盖给予“增持”评级。

● 汽车产量稳步增长，轻量化加速驱动汽车铝合金压铸件高需求

根据中国汽车工程学会数据，2020 年、2025 年和 2030 年我国单车重量需较 2015 年分别减重 10%、20%和 35%，对应单车用铝量将达到 190kg、250kg 和 350kg。当前汽车行业正持续“新能源化”，新能源汽车渗透率迅速攀升，汽车轻量化市场扩容将带动铝压铸市场长期正向增长。根据 Grand View Research 研究数据显示，全球铝压铸市场规模预计从 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%。

● 公司客户资源优质，持续加码新能源三电零部件+产能项目建设

新能源汽车三电系统零部件产品已成为公司业绩增长的重要驱动力，OBC 箱体在全球新能源汽车市场占有率由 2022 年的 1.40%上升至 2024 年的 5.26%，2025 年全年新能源三电系统零部件收入占比进一步提升，达到 38.32%，客户覆盖零跑汽车、台达集团、科世达等国内外知名新能源整车及零部件厂商并，通过富特科技供货蔚来、小米等主流汽车品牌。此外，截至 2025 年 9 月公司定点项目 2026 年及 2027 年预计实现收入为 7.23 亿元和 8.55 亿元，募投项目达产后预计新增营收 6.22 亿元。

● **风险提示：**行业竞争加剧风险、新品拓展不及预期风险、原材料波动风险。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	869	1,026	1,246	1,449	1,732
YOY(%)	24.2	18.0	21.5	16.3	19.5
归母净利润(百万元)	128	143	172	210	258
YOY(%)	2.0	11.3	20.3	22.1	23.0
毛利率(%)	26.3	27.1	25.2	25.9	26.6
净利率(%)	14.8	13.9	13.8	14.5	14.9
ROE(%)	19.3	17.6	12.5	13.3	14.2
EPS(摊薄/元)	1.89	2.10	2.53	3.09	3.80
P/E(倍)	15.3	13.7	11.4	9.3	7.6
P/B(倍)	3.0	2.4	1.4	1.2	1.1

数据来源：聚源、开源证券研究所

目 录

1、 公司客户资源优质，持续加码新能源市场+产能项目建设	4
1.1、 公司聚焦铝合金精密压铸件，向高附加值新能源三电零部件延伸	4
1.2、 公司模具设计能力领先，全球头部 Tier1+整车客户资源优质	9
1.3、 募投项目扩产新能源三电零部件，达产后预计新增营收 6.22 亿元	20
2、 汽车产量稳步增长，轻量化加速驱动铝合金压铸件高需求	21
2.1、 全球汽车产量整体稳步增长，汽车零部件市场空间广阔	21
2.2、 新能源汽车轻量化加速，铝合金压铸件市场高增长空间	26
3、 汽车铝合金精密铸件“小巨人”，2026Q1 营收同比+15.71%	29
4、 盈利预测与投资建议	35
5、 风险提示	36
附：财务预测摘要	37

图表目录

图 1： 公司在新能源和传统汽车产品应用情况	4
图 2： OBC 主要功能是电网电压（交流电）经由地面交流充电桩、交流充电口，连接至车载充电机，给动力电池进行充电	5
图 3： 2025 年新能源三电系统零部件占比汽车零部件收入比重进一步提升达到 38.32%（万元）	8
图 4： 2024 年新能源汽车三电系统零部件平均售价达 100.89 元/件（元/件）	9
图 5： 公司产品按类别每件平均重量（千克/件）	13
图 6： 公司产品主要客户及终端品牌示意图	14
图 7： 2024 年公司产品全球市场空间达 19,024.46 万件（万件）	17
图 8： 2024 年公司产品中国市场空间达 6,804.10 万件（万件）	17
图 9： 2024 年，公司涡轮增压器背板全球市占率达 5.91%	18
图 10： 2024 年，公司 OBC 箱体全球市场占有率为 5.26%	18
图 11： 2024 年，EPS 电机端盖全球市占率达 10.72%	19
图 12： 2025 年 H1，硅油离合器盖板全球市场占有率为 8.22%	19
图 13： 2024 年全球汽车产量已经恢复至 9,250.43 万辆（万辆）	21
图 14： 中国汽车产量整体保持增长，已经连续十七年位居全球第一（万辆）	22
图 15： 2025 年汽车销量累计完成 3440 万辆（万辆）	22
图 16： 2024 年全球新能源汽车销量达 1,823.60 万辆（单位：万辆，%）	23
图 17： 2016-2024 年中国新能源汽车产量全球占比（单位：%）	24
图 18： 从 2013 年开始，我国新能源汽车市场呈现快速增长的趋势（单位：万辆）	24
图 19： 2024 年中国汽车零部件制造业营业收入达 46,200.00 亿元	25
图 20： 铝合金汽车零部件应用图示	26
图 21： 北美轻型车用铝量预计 2030 年将达到平均每车 556 磅（磅）	27
图 22： 全球铝压铸市场预计从 2024 年的 802 亿美元上升至 2030 年的 1,119 亿美元（单位：亿美元）	29
图 23： 汽车精密铸件“小巨人”	29
图 24： 2022-2025 年公司营收 CAGR25.47%（亿元）	32
图 25： 2022-2025 年归母净利润 CAGR12.28%（亿元）	32
图 26： 公司持续加码新能源市场，加大新能源客户开发力度（万元）	32
图 27： 规模效应下公司毛利率有望出现边际改善	33
图 28： 公司成本管控良好，三大费用率整体稳定	33

图 29： 公司重视研发，研发费用呈现稳步增长趋势（万元）	34
表 1： 公司新能源汽车三电系统零部件主要为 OBC 箱体（含车载电源集成产品）	4
表 2： 车载高压电源产品主要包括车载充电机、车载 DC/DC 变换器和车载电源集成产品等	5
表 3： 小三电单车价值约 3500 元，其中 OBC 产品单价最高约 3000 元（元）	6
表 4： 公司的 OBC 产品通过自主研发、反复实践、攻克了在模具设计制造、铸件成型、精密加工等方面面临的关键技术难题，最终该零部件实现减重 25%	6
表 5： 公司 OBC 产品各项技术指标均达到或超过设计要求，公司在新能源汽车三电系统领域实现了自身的技术突破 ..	7
表 6： 公司 OBC 箱体销量快速增长，全球新能源汽车市场占有率由 2022 年的 1.40% 上升至 2024 年的 5.26%	8
表 7： 公司模具制造环节主要在模温智能控制技术以及压铸挤压技术进行了工艺改进与提升	10
表 8： 公司在压铸环节主要在三个方面进行了工艺改进与提升	10
表 9： 公司在精加工环节主要在切削加工子母刀具技术以及搅拌摩擦焊接控制变形技术进行了工艺改进与提升	11
表 10： 公司在装配和检测环节主要在四个方面进行了工艺的改进与提升	12
表 11： 公司逐渐形成了以中小件铝合金精密压铸件为核心的产品布局，且核心产品在各细分领域具备较强的竞争优势	14
表 12： 公司核心客户均为全球头部 Tier1+ 整车厂商	15
表 13： 公司定点项目 2026 年及 2027 年预计实现收入为 72,302.93 万元和 85,542.55 万元（万元）	16
表 14： 本次募投项目投入募集资金 37,364.74 万元（万元）	20
表 15： 本次募投项目达产后预计新增营收 6.22 亿元	20
表 16： 与其他材料对比，铝合金是较为理想的轻量化材料	27
表 17： 我国 2025-2035 年汽车油耗及排放标准	28
表 18： 公司产品主要分为七类产品	30
表 19： 可比公司 2026 年市盈率均值为 30.5X	35

1、公司客户资源优质，持续加码新能源市场+产能项目建设

1.1、公司聚焦铝合金精密压铸件，向高附加值新能源三电零部件延伸

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，产品主要应用于新能源汽车三电系统、汽车发动机系统、汽车转向系统和汽车热管理系统等关键领域。

近年来，公司精准把握汽车新能源化和轻量化的战略发展机遇，在保持汽车发动机系统及转向系统铝合金压铸件市场领先优势的同时，加大应用于电动化、智能化汽车的铝合金压铸件的研发和生产，新能源汽车三电系统零部件产品已成为公司业绩增长的重要驱动力。

为紧抓汽车新能源化与轻量化发展机遇，扩大公司新能源汽车核心零部件领域产能规模，巩固新能源汽车核心部件领域的先发优势，优化产品结构，深化与全球领先客户的合作，实现从行业“小巨人”向市场引领者的跨越，全资子公司隆跃科技新能源汽车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。

图1：公司在新能源和传统汽车产品应用情况



资料来源：隆源股份招股说明书

公司凭借高可靠性的产品，向富特科技、台达集团（Delta）、科世达（Kostal）等新能源汽车电控系统领域内领先客户提供OBC箱体和车载电源集成产品箱体等零部件，助力解决新能源汽车充电安全性问题，推动新能源汽车产业的发展。从传统燃油汽车到新能源汽车，公司产品使用场景进一步完善和丰富，为未来业务的稳定发展奠定了基础。

表1：公司新能源汽车三电系统零部件主要为OBC箱体（含车载电源集成产品）

产品类别	主要产品
发动机系统零部件	涡轮增压器壳体和背板、尾气排放阀壳体、节气门壳体
新能源汽车三电系统零部件	OBC箱体（含车载电源集成产品）
转向系统零部件	EPS电机壳体和端盖
热管理系统零部件	硅油离合器壳体、盖板和主动板

资料来源：隆源股份招股说明书、开源证券研究所

车载高压电源产品也叫新能源汽车小三电，主要包括车载充电机、车载 DC/DC 变换器和车载电源集成产品等。其中，车载充电机可分为单向车载充电机和双向车载充电机。单向车载充电机能够将电网的电能转换为车载储能装置所需要的直流电，并为车载储能装置充电，同时，能够对车载储能装置的充电过程进行保护与控制，保障安全性。其原理主要是依据电池管理系统（BMS）提供的数据，动态地调节并执行充电电流或电压参数，以此来完成安全、高效的充电过程。双向车载充电机是指正向为车载动力电池充电、反向从车载动力电池取电逆变后给车外设备供电或对电网馈电的电源，是实现 V2G、V2L 和 V2V 功能的关键部件。

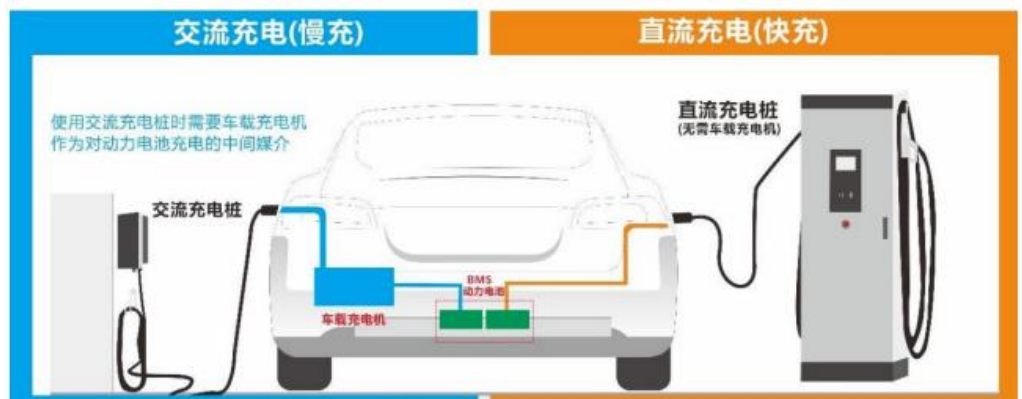
表2：车载高压电源产品主要包括车载充电机、车载 DC/DC 变换器和车载电源集成产品等

名称	功能
车载充电机	可分为单向车载充电机和双向车载充电机。单向车载充电机能够将电网的电能转换为车载储能装置所需要的直流电，并为车载储能装置充电，同时，能够对车载储能装置的充电过程进行保护与控制，保障安全性。其原理主要是依据电池管理系统（BMS）提供的数据，动态地调节并执行充电电流或电压参数，以此来完成安全、高效的充电过程。双向车载充电机是指正向为车载动力电池充电、反向从车载动力电池取电逆变后给车外设备供电或对电网馈电的电源，是实现 V2G、V2L 和 V2V 功能的关键部件。
车载 DC/DC 变换器	将新能源汽车上的高压动力电池中的电能转换为低压直流电，以供车机系统、仪表盘、灯光、电动转向等低压车载电器或设备使用。
车载电源集成产品	根据下游整车企业的定制化要求，将车载充电机、车载 DC/DC 变换器、电源分配单元等多个部件，按照整车厂要求进行综合性集成后提供的定制车载电源系统产品，可以减少占用空间，简化整车布线设计，降低成本，提升整车开发效率及质量，主要包括二合一产品（OBC 与 DC/DC、DC/DC 与 PDU）、三合一产品（OBC、DC/DC、PDU）乃至更高集成化水平的多合一产品。

资料来源：富特科技招股说明书、开源证券研究所

OBC（OnBoardCharger）是车载充电机的简称，主要功能是电网电压（交流电）经由地面交流充电桩、交流充电口，连接至车载充电机，给动力电池进行充电。简单理解就是输入交流电，通过 OBC 后输出直流电给动力电池充电。新能源汽车充电可分为交流充电与直流充电两种。

图2：OBC 主要功能是电网电压（交流电）经由地面交流充电桩、交流充电口，连接至车载充电机，给动力电池进行充电



资料来源：先积集成公众号

小三电单车价值约 3500 元，其中 OBC 产品单价最高约 2000 元。DC/DC 变换器单车价值区间在 1000-1600 元，PDU 在 500 元左右，车载电源总成产品（二合一或三合一）单车价值在 2200-3400 元之间。

表3：小三电单车价值约 3500 元，其中 OBC 产品单价最高约 3000 元（元）

名称	单价
OBC	2000
车载 DC/DC 变换器	1000-1600
PDU	500
车载电源集成产品	3000
车载电源总成产品	2200-3400

数据来源：汽车制造网、AEE 汽车技术平台、开源证券研究所

2016 年，公司瞄准新能源汽车零部件轻量化的技术趋势，开始布局新能源汽车领域；2017 年公司与富特科技联合开发公司首款 OBC 箱体样件，因 OBC 箱体的整体结构、产品功能与传统燃油汽车零部件存在较大差异，对铸件流态、表面质量、气密性要求较高，公司通过自主研发、反复实践、攻克了在模具设计制造、铸件成型、精密加工等方面面临的关键技术难题，最终该零部件实现减重 25%。

2018 年公司正式启动了新能源汽车三电系统零部件轻量化的市场战略；2018 年以来，公司依托在铝合金材料、模具、高真空压铸、精密加工和搅拌摩擦焊等工艺技术，以及 OBC 箱体开发方面多年的经验和技術积累，积极参与客户同步开发与技术评审，借助“产学研”协同机制等方式进行技术升级驱动；2023 年 6 月，由公司主导编制的浙江制造团体标准《新能源汽车车载充电机电控系统铝合金组件》（T/ZZB3098-2023）发布，公司在 OBC 领域的技术实力得到进一步的认可。公司 OBC 业务同时进行内外销业务的开拓，推行国内国外双循环战略深化，使得多款 OBC 新项目顺利实现批量交付，OBC 箱体业务比重得到大幅提升。

表4：公司的 OBC 产品通过自主研发、反复实践、攻克了在模具设计制造、铸件成型、精密加工等方面面临的关键技术难题，最终该零部件实现减重 25%

产品创新	产品基本情况及相关技术难点	产品协同设计及模具设计与制造	公司创新能力体现
某型号 OBC 箱体结构设计优化及工艺优化方案	1、OBC 箱体（车载充电器箱体）内部包含大量电气组件，对零部件密封性、结构强度要求较高；	在确保产品技术指标的前提下，公司在产品设计及模具设计与制造等环节进行了如下优化： 1、协同设计及产品开发阶段：由于该产品电气元件安装空间紧凑，若仅采用传统加强筋设计，易出现孤立柱体及支撑筋条不足的问题。为此，公司通过 CAE 模拟、有限元分析等手段，根据模拟结果，在特定部位采用加强板或支撑结构替代原有厚壁结构，并经客户反复验证，该改进方案既满足了零件强度要求，又实现了零部件轻量化目标； 2、模具设计及制造阶段：经过轻量化改进后的产品结构复杂程度显著提升，传统	1、产品轻量化：产品结构优化后，整体重量降低至约 10.15kg，降幅约为 48.97%，产品部分位置壁厚从约 18mm 下降至约 4mm。最终达到在产品减重、壁厚降低的同时，保证了产品质量达标，对于新能源三电系统零部件的轻量化意义重大； 2、降低客户采购成本：产品轻量化带来原材料成本大幅降低，同时对压铸设备匹配要求降低至 2,500 吨，带来制造成本节约，公司的协同设计和产品开发能力转化为实际的成本优化，使得客户的采购成本大幅降低； 3、产品竞争力提升：公司持续进行工艺
	2、客户提供的产品重量约为 19.89kg，产品部分位置壁厚约为 18mm，且存在壁厚不均匀以及深腔结构，压铸成型较为困难，至少需要 3,500 吨压铸机才能生产，导致原材料成本和制造成本较高；		
	3、公司需要在满足客户指标要求的情况下，对产品进行轻量化设计，进一步降低原材料和制造成本		

产品创新	产品基本情况及相关技术难点	产品协同设计及模具设计与制造	公司创新能力体现
		直线冷却水道易在模具中形成热节，进而影响压铸件质量与模具使用寿命。对此，公司创新性应用模温智能控制技术，从控制装置、冷却结构、控制系统等方面构建三位一体解决方案，实现对模温的精确调控；同时，针对异形水路结构的冷却需求，公司采用 3D 打印技术制造复杂水路模具镶块，使冷却水道完全贴合产品结构轮廓，有效提升了冷却效率，全面优化模具冷却效果，充分满足产品质量要求，降低产品不良率	优化带来的成本节约为客户带来采购成本的降低，增强公司产品竞争力

资料来源：隆源股份问询回复、开源证券研究所

产品性能方面来看，公司 OBC 产品各项技术指标均达到或超过设计要求，公司在新能源汽车三电系统领域实现了自身的技术突破。

表5：公司 OBC 产品各项技术指标均达到或超过设计要求，公司在新能源汽车三电系统领域实现了自身的技术突破

主要产品	指标	行业标准	客户指标	公司产品指标	比较情况
OBC 箱体	密封性	$< 2 \times 10^{-5} \text{mbar L/s}$	$< 1 \times 10^{-5} \text{mbar L/s}$	$3.07 \times 10^{-8} \text{mbar L/s}$	公司产品的密封性远高于行业指标以及客户指标。由于 OBC（车载充电器）内部包含大量电气组件，高密封性能够有效隔绝水分、灰尘及腐蚀性气体等有害物质的侵入，同时也能防止冷却介质的渗出，直接关系到零部件的使用寿命、运行可靠性以及极端环境下的适应能力
	屈服强度	$\geq 140 \text{MPa}$	$\geq 150 \text{MPa}$	188MPa	公司产品的屈服强度达到 188MPa，高于行业指标 48MPa 以及客户指标 38MPa。高屈服强度能够提高产品的抗变形能力和结构稳定性，从而增强其在高负荷条件下的可靠性和耐久性，对零部件和整车安全具有重要意义
	延伸率	$\geq a\%$ （a 在 0-1 之间，无法精确测量）	$\geq 1.4\%$	5.50%	公司产品的延伸率高于行业标准最高值 4.5 个百分点和客户标准 4.1 个百分点。高延伸率提高 OBC 箱体的抗冲击性和抗裂性，增强其在复杂工况中的适应能力和安全性，对零部件和整车安全具有重要意义
	针孔度	根据针孔数量和大小，从高到低分为五个级别，一级为最高级别	直径为 6.35mm 范围的加工表面允许最大气孔数量为 3 个，每个不超过 0.5mm（该标准低于或等于行业标准的第三级别）	一级	公司产品的针孔度优于客户标准，属于行业最高等级。针孔度是衡量产品密封程度的另一重要指标。由于 OBC（车载充电器）内部包含大量电气组件，高密封性能够有效隔绝水分、灰尘及腐蚀性气体等有害物质的侵入，同时也能防止冷却介质的渗出，直接关系到零部件的使用寿命、运行可靠性以及极端环境下的适应能力

资料来源：隆源股份问询回复、开源证券研究所

随着全球及中国新能源汽车的快速发展，公司 OBC 箱体销量快速增长，全球新能源汽车市场占有率由 2022 年的 1.40% 上升至 2024 年的 5.26%。公司精准把握汽车新能源化的战略发展机遇，加大应用于电动化、智能化汽车的铝合金压铸件的研发和生产，凭借高可靠性的产品，向富特科技、台达集团（Delta）、科世达（Kostal）等新能源汽车电控系统领域内领先客户提供 OBC 箱体和车载电源集成产品箱体，并通过上述客户覆盖全球及中国新能源汽车知名品牌。

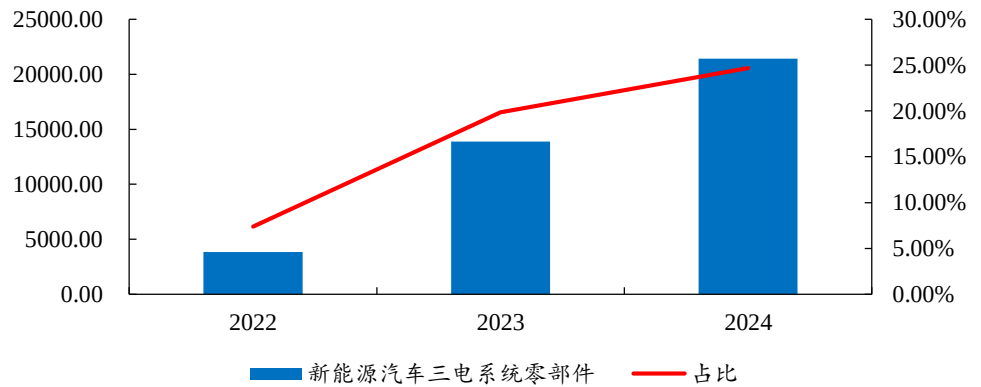
表6：公司 OBC 箱体销量快速增长，全球新能源汽车市场占有率由 2022 年的 1.40% 上升至 2024 年的 5.26%

主要产品	项目	2022 年	2023 年	2024 年
OBC 箱体	公司销量/万件	15.74	58.15	95.85
	全球新能源汽车总产量/万辆	1,126.70	1,465.30	1,823.60
	全球新能源汽车市场占有率	1.40%	3.97%	5.26%

数据来源：隆源股份问询回复、开源证券研究所

公司紧抓汽车新能源化、轻量化发展趋势，持续加码新能源汽车市场布局，2025 年新能源三电系统零部件占比汽车零部件收入比重进一步提升达到 38.32%。其中，2022-2024 年公司新能源三电系统零部件收入 3831.84 万元、13893.61 万元、21430.01 万元，占比分别为 7.38%、19.87%、24.66%。

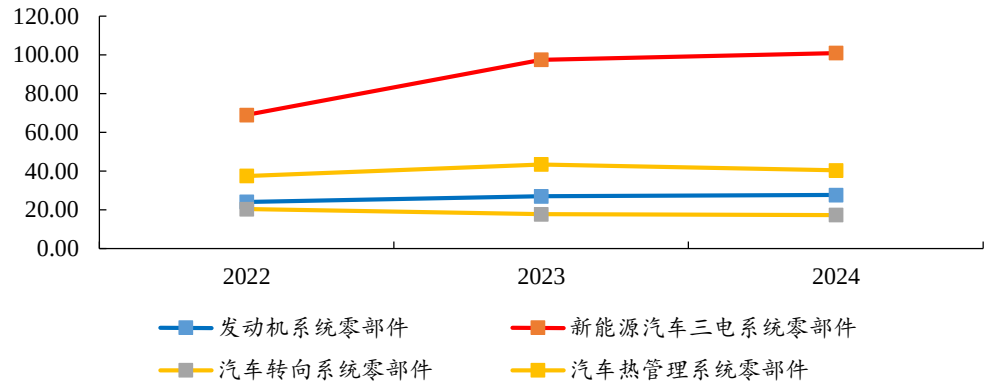
图3：2025 年新能源三电系统零部件占比汽车零部件收入比重进一步提升达到 38.32%（万元）



数据来源：隆源股份公告、隆源股份招股说明书、开源证券研究所

2022 年至 2024 年，发动机系统零部件、汽车转向系统零部件以及汽车热管理系统零部件平均单价较为稳定。新能源汽车三电系统零部件平均单价提价较多，由 2022 年的平均 68.99 元/件提升到了 100.89 元/件。

图4：2024 年新能源汽车三电系统零部件平均售价达 100.89 元/件（元/件）



数据来源：隆源股份招股说明书、开源证券研究所

1.2、公司模具设计能力领先，全球头部 Tier1+整车客户资源优质

（1）工艺创新

公司自成立以来，紧紧围绕主营业务持续进行研发投入，并形成了多项核心技术，相关技术涵盖了模具设计与制造、工装开发设计、压铸、表面处理、精密加工以及产品装配和检验等各个环节。

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 6 月 30 日，公司在上述核心技术上已经形成了 11 项发明专利、16 项实用新型专利及 1 项软件著作权。公司上述各个阶段的核心技术在模具设计与制造、熔炼与压铸、精密机加工以及装配与检测环节中核心技术的情况如下：

➤ 公司在模具设计与制造环节创新能力体现如下：

模具设计环节：公司通过 CAD/CAE 三维建模与仿真优化和模温智能控制等创新技术，实现了新能源汽车三电系统铝合金壳体、一体化复杂结构件等产品的稳定批量化生产；通过开展模具温度场优化、顶出系统改良及密封性能提升等定制化设计，能够有效提升模具寿命与生产稳定性，进一步保障产品的成型质量与生产效率。

模具制造环节：公司在具备高精度加工能力的基础上，持续引入并自主创新多项非专利核心技术，全面提升模具制造水平。在加工环节，公司采用自研机床在线找正技术，提升零件加工精度与稳定性；在装配环节，公司创新性地运用无缝拼接技术，有效提升压铸件精度和表面质量；在模具热管理上，公司采用高导热合金材料冷却技术和模具冷却 3D 打印技术，实现高效散热，降低产品成形缺陷和变形风险；在制造过程中，依托流程化与并行加工理念，公司实现多工序同步作业，模具开发周期大幅缩减。

表7：公司模具制造环节主要在模温智能控制技术以及压铸挤压技术进行了工艺改进与提升

技术名称	技术介绍	与通用技术相比的技术优势
模温智能控制技术	模具温度场控制是决定压铸件品质稳定性的关键因素。产品外观质量、尺寸精度、内部组织致密性及模具使用寿命均与温度控制水平直接相关。公司通过在模具中集成温控传感器，对冷却系统回水温度进行实时监测，并自动调节冷却水流量，实现模具热平衡的智能化管控，从而有效提升压铸件品质的一致性，并显著延长模具寿命	传统通用模具温度控制多依赖目视与人工调节流量，容易出现温度波动，导致生产稳定性不足。公司自主研发的模温智能控制系统及精密模具冷却机构，能够对模具温度场进行精准管控，具有以下技术优势：1、模具结构方面：公司自主设计并应用带有隔热装置的冷却结构，有效解决薄壁压铸件冷却效率不足及通用模具局部冷却不均的问题，降低产品缺陷率并延长模具使用寿命；2、温控装置方面：公司自主开发的智能模温控系统及配套装置，配置多区域温度传感器及独立流量控制阀，实现差异化精准控温，避免传统冷却方式造成的局部温度波动、资源浪费及水路故障，显著提升产品质量一致性与生产效率
压铸挤压技术	压铸挤压技术主要用于解决传统压铸件内部易出现气缩孔的缺陷。在金属液充型后，通过施加持续压力促使半固态金属发生二次流动，有效填补收缩空隙，从而形成更致密的组织结构。该工艺不仅显著降低了铸件的孔隙率，还使产品的抗拉强度和延伸率得到大幅改善，实现了力学性能与质量稳定性的整体提升	针对压铸挤压过程中易产生的缩孔、疏松缺陷以及模具挤压销容易卡死等问题，公司从模具结构与控制系统两方面开展研发和优化，取得了显著改善效果：1、模具结构方面：公司自主研发挤压防卡死结构和压铸模具高温挤压油缸，有效避免挤压销卡死现象的发生，提升模具运行的稳定性和压铸设备的生产效率；2、控制系统方面：公司自主研发压铸挤压控制方法及系统，通过实时监测模具温度及组件位置信息，显著提升设备在压力和温度控制上的精度，从而有效改善产品的缩孔、疏松等缺陷，进一步增强铸件的致密性与性能稳定性

资料来源：隆源股份问询回复、开源证券研究所

公司在压铸环节创新能力体现如下：

在压铸工艺创新方面：公司自研了高真空压铸，一体化压铸与压铸机器人定点、定量喷涂等技术，能够显著提升充型质量与零件致密度；同时建立了工艺参数耦合模型，将真空度、充填速度、模温及延迟时间等关键因素进行系统优化，并结合 CAE 仿真预测缺陷位置，实现工艺的提前干预与精准调控。

在自动化装备方面，公司已实现六轴机器人在取件、喷涂、冷却、剪切及检测等环节的多工序自动化应用，并构建自动化压铸岛，形成全流程自动化运行模式。依托上述技术及智能化生产能力，公司不仅显著提升了产品精度、一致性和生产节拍效率，同时有效降低了人工成本与操作风险。

表8：公司在压铸环节主要在三个方面进行了工艺改进与提升

技术名称	技术介绍	与通用技术相比的技术优势
高真空压铸技术	高真空压铸技术是一种集成模具密封与抽气系统的先进成形工艺。该技术通过对模具分型面、顶出装置等易泄漏区域进行多重全密封处理，并配备专用真空阀，实现模具型腔的高真空度。高真空压铸技术可显著减少压铸件内部气孔、起皮等缺陷，提高铸件致密性与力学性能，从而提升产品质量稳定性和生产良率	相较于普通真空压铸，更高的真空度可在较低铸造压力下生产出致密度更高、孔隙率更低的铸件。公司自主研发的多重密封方法与正交试验压铸参数优化方法，进一步提升了高真空压铸工艺性能：1、高真空模具多重密封系统：公司自主构建密封系统模型，基于多重参数进行拓扑优化计算。优化后的密封结构相比传统设计具有密封性更强、材料用量更低、使用寿命更长的优势，能够充分满足高真空压铸对模具密封度的严格要求；2、压铸设备参数与配置：公司依托丰富的压铸经验及历史生产数据，自主研发压铸配置参数算法，可根据不同生产条件和材料特性智能配置最优参数，显著提升铸件力学性能及产品质量稳定性。该技术体系体现了公司在高真空压铸领域的自主创新能力和工艺领先优势

技术名称	技术介绍	与通用技术相比的技术优势
一体化压铸技术	通过将多个零件或功能集成于单一压铸零件，实现零件结构的高度集成。 公司在材料选择、产品结构优化和仿真分析基础上，结合高精密模具设计与精准压铸工艺，能够高效、精确地生产复杂零件。该技术不仅简化了后续装配和加工流程，降低生产成本，还满足轻量化设计需求，显著提升零件的质量一致性和生产效率	相较于传统铝合金压铸件，一体化铝合金压铸件结构更加复杂，对模具设计、模具温度场、浇排系统设计及填充速度与时间等关键工艺参数提出了更高要求。公司自主研发并应用多项核心技术：包括模具结构强度计算方法、复合抽芯结构与推板式滑块顶出结构、智能模温控系统等，实现模具结构的优化与精确控制；同时，迭代升级模具寿命监控装置，并结合正交试验压铸参数优化方法及高真空压铸技术，确保一体化压铸件在复杂结构下的可靠性和高质量稳定性
压铸机器人定点、定量喷涂技术	通过机器人编程实现精确的定点喷涂，并配合多组独立控制的喷涂点实现定量微喷投放，有效控制脱模剂使用量。该技术能够减少模具积水及铸件内部气孔的产生，提高产品表面质量和生产过程的稳定性，同时降低材料浪费和生产成本	与通用机械喷涂工艺相比，公司自主研发的定点微喷涂技术具备显著优势：1、精确控制脱模剂用量：通过机器人编程实现定点喷涂，多组独立控制喷涂点实现定量投放，相比通用工艺可有效避免脱模剂过量或不足的现象；2、减少缺陷产生：结合自主研发的脱模处理设备及方法和精准喷涂减少模具积水和铸件内部气孔的生成，提升产品表面质量和力学性能一致性；3、提高生产效率与稳定性，自动化喷涂替代人工操作，提高工艺重复精度，缩短生产周期，保证大批量生产的稳定性；4、降低成本与资源浪费，合理控制脱模剂使用量，减少材料浪费及后续修整工序，降低生产成本

资料来源：隆源股份问询回复、开源证券研究所

➤ 公司在精加工环节创新能力体现如下：

公司通过运用切削加工子母刀具技术、搅拌摩擦焊接控制变形技术，可以实现焊接过程的同步整形，并可同时加工阶梯状孔的多个不同直径孔位，满足复杂零件加工需求。此外，公司运用正交试验方法对精加工工艺进行持续优化，并结合机床测头在线找正、机外全自动对刀等非专利技术，可实现高精度加工控制。

依托上述技术，公司不仅提升产品成形精度与结构完整性，确保产品加工精度和一致性，还有效提高生产效率和设备利用率，为复杂产品的稳定制造提供可靠保障，并进一步增强产品整体性能和市场竞争力。

表9：公司在精加工环节主要在切削加工子母刀具技术以及搅拌摩擦焊接控制变形技术进行了工艺改进与提升

技术名称	技术介绍	与通用技术相比的技术优势
切削加工子母刀具技术	通过自主研发的子母刀具技术，可实现同时加工阶梯状孔的多个不同直径孔位，满足复杂零件的加工需求。该技术显著提升加工效率的同时可减少刀具库容量的依赖，实现生产设备资源的高效利用	通过自研的子母刀具技术，将多款不同型号的刀具进行组合，实现多道工序的一次加工，显著提升生产效率的同时，相比通用一体化复合刀具，本技术允许单独更换失效刀片，提高设备利用率和降低了刀具成本
搅拌摩擦焊接控制变形技术	通过焊接夹具支撑点高度差的逆向补偿及搅拌的压力，实现焊接过程的同步整形。该技术有效避免了传统二次整形可能导致的产品开裂问题，提高焊接零件的成形精度和结构完整性	在常规搅拌摩擦焊接工艺中，焊接后往往因发热和应力作用产生变形，需要二次整形处理，但易导致产品开裂，影响质量与效率。公司自主研发设计的专用工装夹具，可在焊接过程中根据变形量进行逆向补偿，和通过搅拌过程的压力实现同步整形。避免二次整形带来的缺陷风险，优化了生产流程，显著提升了产品质量稳定性与生产效率

资料来源：隆源股份问询回复、开源证券研究所

➤ 公司在装配和检测环节创新能力体现如下：

在产品装配环节，公司掌握了智能压装技术，能够提升压装精度与一致性，降低产品质量风险。在产品检测环节，结合 SPC 检测站技术以及公司自主研发的螺孔检测装置，可自动完成检测与孔深测量，实现线性尺寸数据的实时采集、存储与分析，及时发现偏差趋势，有效防止不合格品流出。同时，公司采用高精度氮质谱检漏等非专利技术，可满足新能源汽车零部件主要气密规格检测要求。

依托上述智能装配和检测技术，实现了压装产品高一致性和检测结果数字化、标准化，显著提升了产品良品率、生产一致性及整体质量管控水平。

公司与主要竞争对手的核心技术均围绕主营业务展开，因产品具体应用领域不同，因此在核心技术上各自有所侧重，但均涵盖模具设计与制造、压铸工艺、精密机加工工艺、产品组装装配、产品检测等涉及模具、产品生产各个环节的核心技术，在生产环节上不存在重大差异。公司以工艺参数深度优化为核心，结合工艺装备的自主研发创新，在公司主营业务产品上实现了质量、效率、成本的三重突破，正是在技术的自主创新过程中，公司形成了高壁垒的工艺技术护城河。

表10：公司在装配和检测环节主要在四个方面进行了工艺的改进与提升

技术名称	技术介绍	与通用技术相比的技术优势
智能压装技术	采用伺服活动缸与自定心浮动压头组合的压装方式，并配备高精度位移与压力传感器，实现压装过程的全程压力监控与扫码记录。该技术能够自动判定压装力超差零件，确保装配精度与一致性，提升产品质量稳定性和生产过程的可追溯性	传统压装工艺多采用固定参数控制，难以实现过程监控，装配精度不稳定。公司采用伺服活动缸结合自定心浮动压头，配备高精度位移与压力传感器，实时监控，自动剔除超差零件，显著提升压装精度与一致性，降低质量风险
螺孔通止规自动检测技术	公司自主研发的内螺孔检测装置及方法，可自动完成螺孔通止规检测和螺孔深度测量，无需人工干预，系统即可自动给出评定结果。本技术有效提升了检测效率和精度	传统人工螺孔检测不仅效率低、劳动强度大，还容易产生误判。公司自主研发的螺孔检测装置及方法，可替代人工完成大批量检测，显著降低人工成本；通过传感与算法结合，实现全程自动判定。与此同时，公司针对不同产品形状与特征开发了多种适配化检测方案，实现检测智能化与精确化，提升了过程质量管控能力与生产效率
全工序追溯技术	公司以 MES 系统为核心，打造了覆盖产品全生命周期管理与数字化车间运营的一体化平台。通过产品二维码，实现从原材料到成品的全生命周期追溯。	通过 MES 系统及公司自主研发的隆源数字化车间系统，以二维码作为数据载体，将原材料信息（如铝合金炉号、熔炼炉号）、压铸关键参数及后续加工数据全流程打通，实现从源头到成品的全生命周期追溯，保证了产品质量的可控性与可追溯性，提升生产过程的透明度和可控性，为质量管理和问题溯源提供了有力保障
智能压装技术	采用伺服活动缸与自定心浮动压头组合的压装方式，并配备高精度位移与压力传感器，实现压装过程的全程压力监控与扫码记录。该技术能够自动判定压装力超差零件，确保装配精度与一致性，提升产品质量稳定性和生产过程的可追溯性	传统压装工艺多采用固定参数控制，难以实现过程监控，装配精度不稳定。公司采用伺服活动缸结合自定心浮动压头，配备高精度位移与压力传感器，实时监控，自动剔除超差零件，显著提升压装精度与一致性，降低质量风险

资料来源：隆源股份问询回复、开源证券研究所

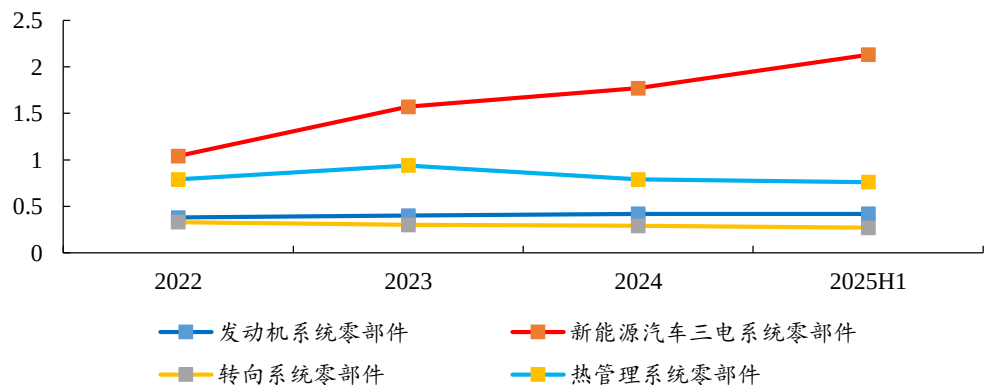
(2) 公司产品轻量化，符合新能源汽车需求

随着汽车新能源化进程加速，为减少零部件生产工序，缩短车型开发周期，减轻整车重量，新能源汽车零部件趋向一体化。高度集成化的零部件能有效减少整车零部件数量和空间占用，但会提高研发设计难度和生产工艺复杂度，对零部件供应商的产品开发设计能力提出更高要求。

为深度融入新能源汽车产业变革浪潮，提高产品核心竞争力，依托现有技术和资源，公司适时调整产品战略，加大对新能源汽车零部件的研发力度，不断优化产品结构并向新能源汽车类零部件延伸。目前，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等，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。除上述产品外，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。新能源汽车三电系统零部件产品已成为公司快速发展的新动力，将持续推动公司业务发展。

2022 年至 2025H1，公司发动机系统零部件每件平均重量在 0.3 千克左右，转向系统零部件每件平均重量在 0.3 千克左右，热管理系统零部件每件平均重量分别为 0.79 千克、0.94 千克、0.79 千克和 0.76 千克，整体产品规格大于发动机系统零部件和转向系统零部件，上述产品的每件平均重量均小于 1 千克，属于中小件产品；新能源汽车三电系统零部件在 2022 年至 2025H1 收入增长较快，产品结构变动较大，平均重量呈上升趋势，2024 年和 2025 年 H1 每件平均重量分别为 1.70 千克左右和 2.10 千克左右，部分 OBC 箱体产品整体规格相对较大，达到或超过 8 千克/件（爱柯迪 2024 年年报披露单件重量 8 千克为中大件）。通常情况下，对于同等加工复杂度的铝合金压铸产品，中小件相较于大件铝压铸产品，原材料占比更低，加工费占比更高，受原材料价格影响更小；中小件产品在生产工艺和精度上要求较高，通过持续改进和精益化管理，可以进一步提高生产效率和产品质量、降低生产成本，通常具有较高的利润空间和良好的经济效益。

图5：公司产品按类别每件平均重量（千克/件）



数据来源：隆源股份招股说明书、开源证券研究所

通过多年市场开拓和客户资源积累，公司已形成了“全球知名汽车零部件供应商+整车制造厂商”的客户结构，主要客户包括博格华纳（BorgWarner）、台全集团（Taigene）、富特科技、台达集团（Delta）、乐金伊诺特（LGIInnotek）、萨来力（Saleri）、盖瑞特（Garrett）、科世达（Kostal）、德昌股份、伟创力（Nidec）、零跑汽车和长城汽车等。公司与主要客户均已建立长期稳定的合作关系，构筑了较高的客户资源壁垒，产品广泛应用于全球知名汽车品牌，包括福特、通用、特斯拉、蔚来、零跑、小米、比亚迪、吉利、广汽、雷诺、大众、奥迪、长安、长城、现代、丰田、宝马、奔驰和奇瑞等。

图6：公司产品主要客户及终端品牌示意图



资料来源：隆源股份招股说明书

随着经营规模扩大，产品销量不断提升，在不断研发投入、长期生产实践和客户开拓过程中，公司逐渐形成了以中小件铝合金精密压铸件为核心的产品布局，且核心产品在各细分领域具备较强的竞争优势。

为深度融入新能源汽车产业变革浪潮，提高产品核心竞争力，依托现有技术和资源，近年来公司适时调整产品战略，加大对新能源汽车零部件的研发力度，不断优化产品结构并向新能源汽车类零部件延伸，形成深度覆盖新能源汽车和传统燃油汽车的产品布局。

表11：公司逐渐形成了以中小件铝合金精密压铸件为核心的产品布局，且核心产品在各细分领域具备较强的竞争优势

产品类型	公司产品市场地位
汽车发动机系统零部件	公司发动机系统零部件的主要客户为博格华纳（BorgWarner）、盖瑞特（Garrett）、宁波丰沃增压科技股份有限公司（以下简称“丰沃股份”）等全球知名汽车零部件供应商和长城汽车等整车制造厂商，产品销往上述客户的全球生产基地，并广泛应用于全球及中国知名的汽车发动机厂商或品牌。以全球传统燃油车和混合动力汽车产量为基数计算发动机系统零部件市场占有率，2022年至2024年，发动机系统零部件中涡轮增压器背板的销量较高，全球市场占有率分别为4.29%、5.06%和5.91%，全球市场占有率随着销量的提升不断提高，具有一定市场地位和竞争优势
汽车转向系统零部件	公司转向系统零部件的主要客户为台全集团（Taigene）、乐金伊诺特（LGIInnotek）、尼得科（Nidec）、德昌股份等全球主要EPS电机供应商。公司EPS电机壳体、端盖主要用于乘用车，因此以全球乘用车总产量为基数计算其市场占有率。2022年至2024年，公司EPS电机壳体、端盖销量及市场占有率整体呈上升趋势，2024年EPS电机壳体、端盖的全球乘用车市场占有率分别达到了6.64%、10.72%，占比较高，具有一定的市场地位和竞争优势
汽车热管理系统零部件	公司热管理系统零部件的主要客户为博格华纳（BorgWarner）、萨来力（Saleri）等全球知名汽车零部件供应商。公司硅油离合器壳体、盖板、主动板的终端客户主要为境内商用车制造商。2022-2024年内，公司硅油离合器壳体、盖板、主动板

产品类型	公司产品市场地位
部件	中国市场占有率较高，整体市场占有率在 7%左右，产品具有一定的市场地位和竞争优势
新能源汽车三电系统零部件	公司新能源汽车三电系统零部件主要客户为富特科技、台达集团（Delta）、科世达（Kostal）、零跑汽车等新能源汽车电控及电驱系统领域内领先客户，主要产品 OBC 箱体和车载电源集成产品箱体及逆变器产品并通过上述客户覆盖全球及中国新能源汽车知名品牌，随着全球及中国新能源汽车的快速发展，公司 OBC 箱体销量快速增长，全球新能源汽车市场占有率由 2022 年的 1.40%上升至 2024 年的 5.26%，取得了一定的竞争优势

资料来源：隆源股份问询回复、开源证券研究所

公司核心客户均为全球头部 Tier1+整车厂商。公司发动机系统零部件、转向系统零部件及热管理系统零部件的重要客户为博格华纳(BorgWarner)、盖瑞特(Garrett)、台全集团(Taigene)、乐金伊诺特(LGInnotek)、尼得科(Nidec)、德昌股份等公司；公司新能源汽车三电系统零部件的重要客户为富特科技、台达集团(Delta)、零跑汽车和科世达(Kostal)。

表12：公司核心客户均为全球头部 Tier1+整车厂商

客户名称	成立时间	主营业务及简介	行业地位
博格华纳	1928 年	博格华纳（BorgWarner）为在纽约证券交易所上市的全球知名汽车零部件供应商，在全球拥有接近 3.8 万名员工，并建设 84 个生产基地。2024 年，博格华纳（BorgWarner）实现营业收入 140.86 亿美元	根据 AutomotiveNews 数据，博格华纳（BorgWarner）在 2025 全球汽车零部件配套供应商百强榜中排名第 20 位；从全球市场来看，涡轮增压器市场已经形成寡头竞争局面，盖瑞特、博格华纳、三菱重工、石川岛、康明斯等五大跨国公司占据了全球大多数市场份额
盖瑞特	1954 年	盖瑞特（Garrett）为纳斯达克交易所上市公司，是全球领先的涡轮增压器生产商之一，拥有约 9,000 名员工，13 个生产基地，2024 年营业收入为 34.75 亿美元	从全球市场来看，涡轮增压器市场已经形成寡头竞争局面，盖瑞特、博格华纳、三菱重工、石川岛、康明斯等五大跨国公司占据了全球大多数市场份额
台全集团	1970 年	台全集团（Taigene）主营业务为 EPS 电机、REPS 电机等各类电机产品的生产和制造等，为中国台湾省知名专业马达制造商，其 2024 年总营业收入为 128.72 亿新台币	台全集团（Taigene）每年生产约 1,000 万台电子动力转向辅助（EPS）马达，占据全球 12% 的市场需求份额，其产品广泛应用于特斯拉、宝马、保时捷等汽车品牌
乐金伊诺特	1970 年	乐金伊诺特（LGInnotek）为韩国交易所上市公司，总部位于韩国，截至 2024 年末，在全球拥有 19,457 名员工，22 个分支机构，业务领域包括移动配件、车辆传感器、通信、照明等自动驾驶核心配件与 AI 半导体用高附加值基板业务领域。2024 年营业收入为 21.20 万亿韩元	根据向市场的主要参与企业包括乐金伊诺特（LGInnotek）、尼得科（Nidec）、博世（Bosch）和德昌股份等企业
尼得科	1973 年	尼得科（Nidec）为东京证券交易所上市公司，是全球领先的综合电机制造商，以电机技术为核心，为汽车、家电、工业自动化等多领域提供"转动与移动"的核心动力，在全球拥有 300 家以上的分支机构。2024 年营业收入为 2,607.8 亿日元	截至 2025 年 9 月，EPS 电机的国内市场中，尼得科（Nidec）等国际知名厂商合计占据约 70% 的市场份额，主导德系、日系、美系等高端车型
德昌股份	2002 年	德昌股份是上海证券交易所上市公司，2017 年，公司正	截至 2025 年 9 月，EPS 电机的国内市场中，

客户名称	成立时间	主营业务及简介	行业地位
		式切入汽车零部件领域，从事汽车 EPS 无刷电机、制动电机的研发生产，致力于成为具有国际竞争力的国内 EPS 电机行业领导企业。经过多年的技术攻坚和客户沉淀，公司行业影响力不断提升，目前客户已覆盖耐世特、采埃孚、捷太格特、舍弗勒、大陆等国内外知名转向/制动系统供应商。2024 年营业收入为 40.95 亿元	国产厂商主要为德昌股份、美的威灵、林泉等，合计市场占比约为 30%，德昌股份在国内市场中占有率约为 10%至 15%，相较于其他国产厂商已有较为明显的市场份额优势
富特科技	2011 年	富特科技为深圳证券交易所上市公司，是一家专注于新能源汽车核心零部件的国家级高新技术企业，是我国新能源汽车车载充电机及车载 DC/DC 转换器的主要供应商。2024 年营业收入为 9.34 亿元	根据 NE 时代发布的 2025 年 1-6 月我国乘用车 OBC 装机量排行榜，富特科技市场份额为 8.30%,排名第三方供应商第三名；2025 年 7、8 月我国乘用车 OBC 装机量排行榜，富特科技市场份额分别为 11.00%、12.00%，排名升至第三方供应商第二名,富特科技市场份额呈现逐步提升的趋势
零跑汽车	2015 年	零跑汽车是香港交易所上市公司，是一家掌握新能源汽车核心技术全域自研能力的中国新能源汽车公司，新能源汽车销量行业领先，2024 年公司营业收入为 321.64 亿元	2025 年上半年零跑汽车的汽车总交付量为 22.17 万台，位居中国新势力品牌销量榜首，较 2024 年同期交付量增长 155.7%；至 2025 年 9 月 25 日，零跑第 100 万台量产车正式下线，标志着零跑汽车成为中国第二家迈入“百万俱乐部”的新势力造车企业
台达集团	1971 年	台达集团（Delta）为中国台湾省证券交易所上市公司，即台达电子工业股份有限公司及其关联公司，设有 73 座研发中心，超过 10,000 名研发工程师，为全球提供电源管理与散热解决方案。2024 年营业收入为 4,211.48 亿新台币	根据 GlobalMarketInsight 研究，2024 年，台达集团（Delta）占据 9%的欧洲新能源汽车的 OBC 市场份额
科世达	1912 年	科世达集团（KOSTAL），是一家总部位于德国企业，在全球拥有 20,400 名员工，64 个分支机构，提供汽车电器系统、工业电器系统、接插件和检测设备的全套解决方案。2024 年收入为 35 亿欧元	根据 AutomotiveNews 数据，科世达（Kostal）在 2025 全球汽车零部件配套供应商百强榜中排名第 66 位。科世达集团（KOSTAL）为大众、福特、奔驰、通用、标致雪铁龙、菲亚特、长城汽车、上汽集团、一汽集团等重要供应商

资料来源：隆源股份问询回复、开源证券研究所

2022 年至 2025 年 1-9 月公司定点产品在 2026 年及 2027 年预期收入分别为 135,851.43 万元和 160,727.61 万元，2026 年及 2027 年预计实现收入为 72,302.93 万元和 85,542.55 万元，预计收入保持持续增长趋势。

表13：公司定点项目 2026 年及 2027 年预计实现收入为 72,302.93 万元和 85,542.55 万元（万元）

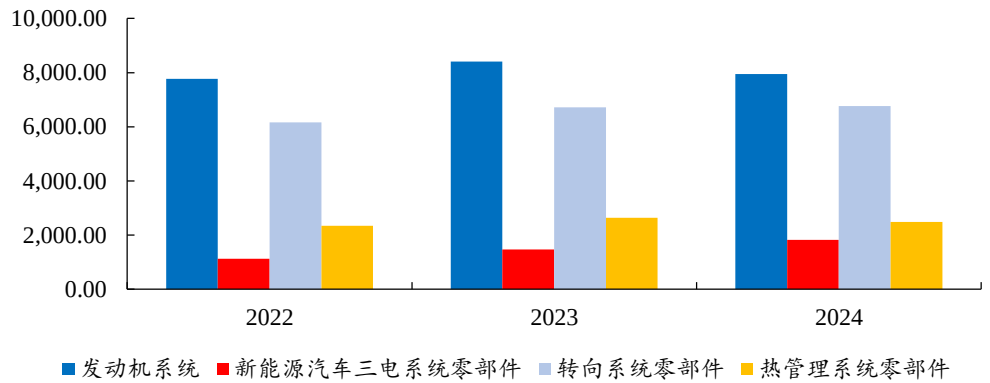
定点年份	2026 年预期收入	2027 年预期收入
2022 年	39,059.76	44,304.58
2023 年	34,674.21	34,159.61
2024 年	33,193.05	43,706.57
2025 年 1-9 月	28,924.41	38,556.85
合计	135,851.43	160,727.61

定点年份	2026 年预期收入	2027 年预期收入
收入实现率	53.22%	53.22%
预期实现收入	72,302.93	85,542.55

数据来源：公司问询回复、开源证券研究所（注：数据截至 2025 年 9 月）

根据公司问询函测算，2022 年至 2024 年，公司产品全球市场空间分别为 19,400.05 万件、19,224.62 万件以及 19,024.46 万件。其中，发动机系统市场空间较大，分别为 7,771.67 万件、8,404.66 万件以及 7,950.43 万件。

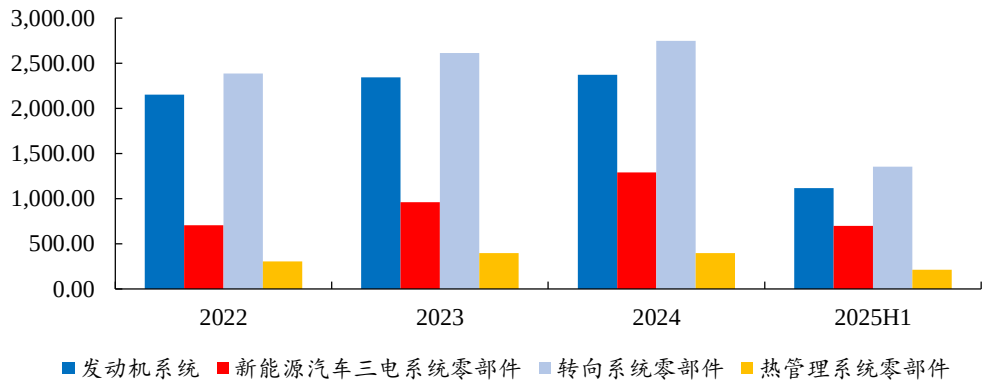
图7：2024 年公司产品全球市场空间达 19,024.46 万件（万件）



数据来源：隆源股份问询回复、开源证券研究所

根据公司问询函测算，2022 年至 2025H1，公司产品中国市场空间约为 5,542.10 万件、6,309.00 万件、6,804.10 万件以及 3,378.60 万件。其中，转向系统零部件市场空间较大，分别为 2,383.60 万件、2,612.40 万件、2,747.70 万件以及 1,352.20 万件。

图8：2024 年公司产品中国市场空间达 6,804.10 万件（万件）



数据来源：隆源股份问询回复、开源证券研究所

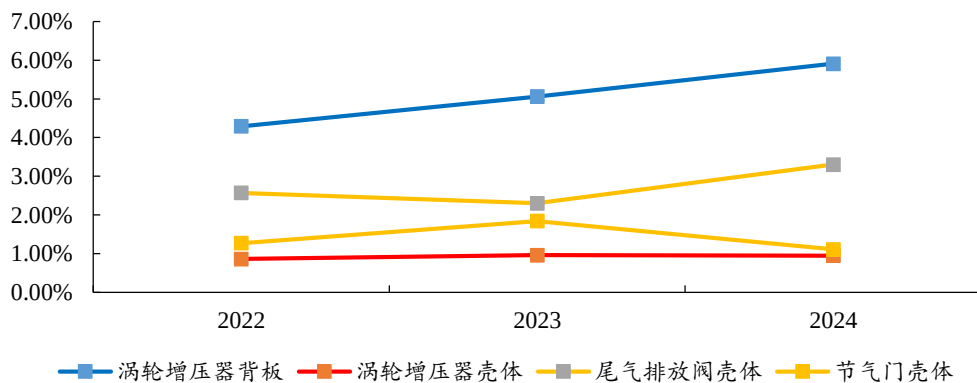
综上，2022 年至 2025H1，公司发动机系统零部件及热管理系统的主要产品整体市场容量保持相对稳定，转向系统零部件市场容量保持持续增长趋势，新能源汽车三电系统零部件市场容量呈现快速增长趋势，为公司经营业绩的稳定性和可持续性提供了坚实的基础。

（1）发动机系统零部件

根据隆源股份问询回复，2022 年至 2024 年，公司发动机系统零部件的主要产品为涡轮增压器壳体和背板、尾气排放阀壳体、节气门壳体，其市场占有率测算如下图所示。

其中，涡轮增压器背板相较于公司其他产品市场占有率较高，2022-2024 年全球市场占有率分别为 4.29%、5.06%以及 5.91%。

图9：2024 年，公司涡轮增压器背板全球市占率达 5.91%

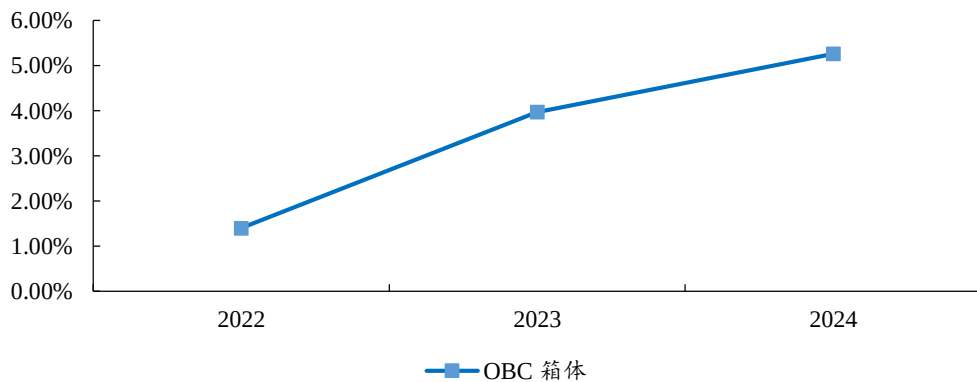


数据来源：隆源股份问询回复、开源证券研究所

（2）新能源汽车三电系统零部件

2022 年至 2024 年，公司新能源汽车三电系统零部件主要为电控系统零部件和电驱系统零部件，主要产品为电控系统的 OBC 箱体（包含车载电源集成产品），其全球市场占有率分别为 1.40%、3.97%以及 5.26%。

图10：2024 年，公司 OBC 箱体全球市场占有率为 5.26%



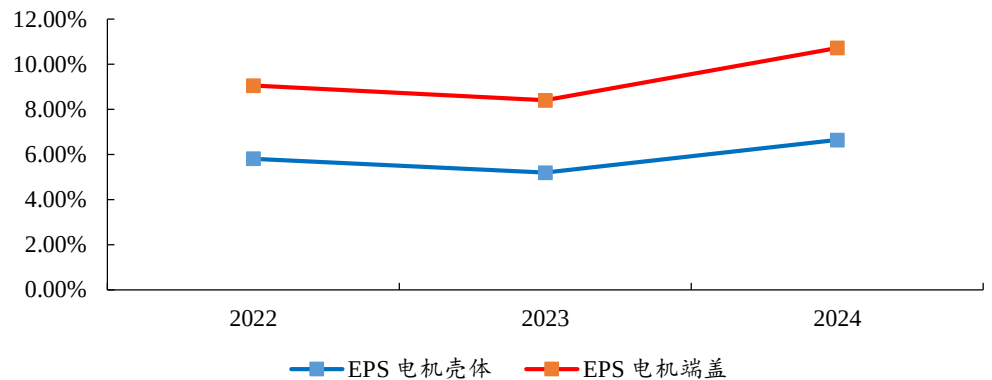
数据来源：隆源股份问询回复、开源证券研究所

(3) 转向系统零部件

2022 年至 2024 年，公司转向系统零部件的主要产品为 EPS 电机壳体、EPS 电机端盖。

2022 年至 2024 年，EPS 电机壳体全球市场占有率分别为 5.81%、5.19%以及 6.64%。EPS 电机端盖 9.05%、8.40%以及 10.72%。

图11：2024 年，EPS 电机端盖全球市占率达 10.72%



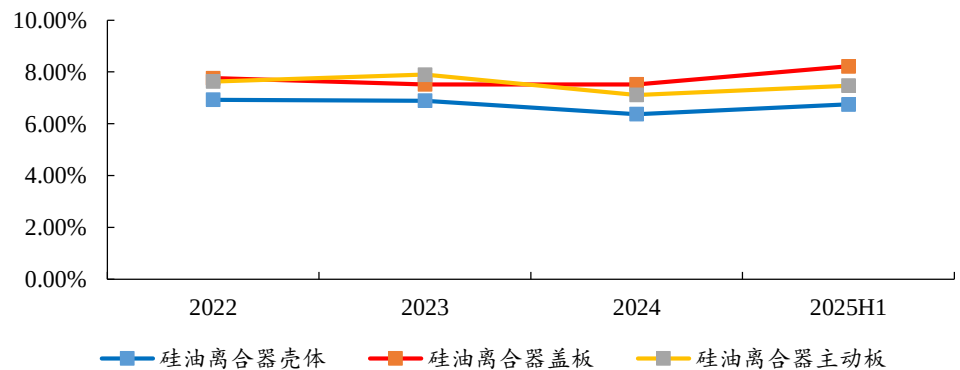
数据来源：隆源股份问询回复、开源证券研究所

(4) 热管理系统零部件

2022 年至 2025H1，公司热管理系统零部件的主要产品之一为应用于商用车的硅油离合器壳体、盖板、主动板。

2022 年至 2025H1，硅油离合器壳体全球市场占有率分别为 6.93%、6.89%、6.37%以及 6.75%。硅油离合器盖板全球市场占有率分别为 7.76%、7.52%、7.52%以及 8.22%。硅油离合器主动板全球市场占有率分别为 7.63%、7.90%、7.11%以及 7.47%。

图12：2025 年 H1，硅油离合器盖板全球市场占有率为 8.22%



数据来源：隆源股份问询回复、开源证券研究所

1.3、募投项目扩产新能源三电零部件，达产后预计新增营收 6.22 亿元

公司本次向不特定合格投资者公开发行普通股 17,000,000 股，每股面值为人民币 1.00 元，每股发行价格为人民币 24.70 元，募集资金总额为人民币 41,990.00 万元，扣除发行费用人民币（不含税）4,625.26 万元，公司本次募集资金净额为人民币 37,364.74 万元。公司本次发行股票所募集资金扣除发行费用后将用于以下项目。

表14：本次募投项目投入募集资金 37,364.74 万元（万元）

项目名称	项目投资总额	拟投入募集资金金额	实施主体
新能源三电系统及轻量化汽车零部件生产项目（二期）	64,918.00	32,864.74	隆跃科技
研发中心建设项目	4,962.00	4,500.00	隆源股份
合计	69,880.00	37,364.74	

数据来源：隆源股份招股说明书、开源证券研究所

募集资金主要用于新能源三电系统及轻量化汽车零部件生产项目（二期）及研发中心建设项目，项目实施主要是为了扩大公司产能以及突破技术难点，本次募投项目达产后预计新增营收 6.22 亿元。

表15：本次募投项目达产后预计新增营收 6.22 亿元

项目名称	项目概况	项目实施的必要性	项目经济效益	项目建设期
新能源三电系统及轻量化汽车零部件生产项目（二期）	本项目由子公司隆跃科技负责实施，通过购置土地，新建厂房及配套设施，购置高端压铸机、自动化压铸岛、高精密机加工中心和三坐标测量仪等设备，形成 1,420 万件/年铝合金压铸件的新增产能。本项目建成后，公司用于新能源汽车三电系统零部件、汽车发动机系统和汽车转向系统和汽车热管理系统等关键领域的产品产能将有显著提高，以满足不断增长的市场需求，提高公司盈利能力。	（1）扩大公司产能，满足不断增长的市场需求（2）紧抓行业发展趋势，提高市场竞争力	本项目达产后预计可实现年销售收入 62,200 万元，内部投资收益率（税后）约为 15.01%，税后投资回收期约为 7.09 年（含建设期）。	24 个月
研发中心建设项目	本项目由隆源股份负责实施，通过购置先进检测、研发设备及软件，开展模具设计制造、压铸和机加工技术相关研发。本项目将进一步提高公司在汽车铝合金精密零部件领域技术实力，持续开发适应行业发展趋势的新技术和新产品。	（1）解决技术痛点，为产品与技术升级提供支撑（2）优化技术研发条件，满足核心技术研发需求	本项目以先进技术研发为目的，不直接产生经济效益，项目执行完成后将提高公司研发实力和创新能，改善公司生产能力，为后续新项目承接和新客户开拓提供技术基础。	18 个月

资料来源：隆源股份招股说明书、开源证券研究所

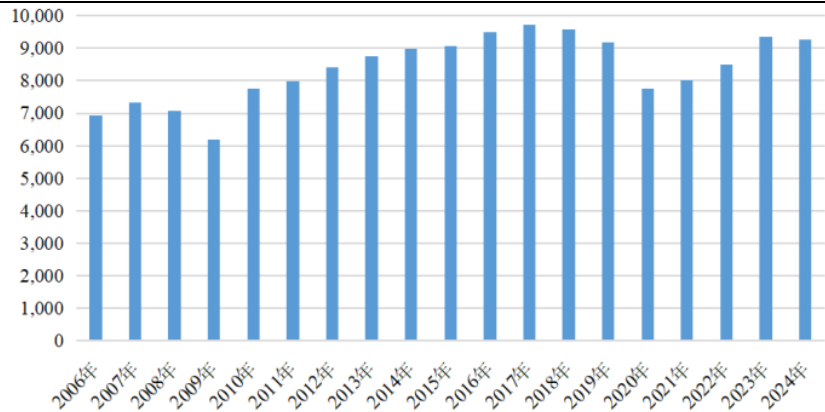
2、汽车产量稳步增长，轻量化加速驱动铝合金压铸件高需求

2.1、全球汽车产量整体稳步增长，汽车零部件市场空间广阔

（1）全球汽车行业情况

进入 21 世纪以来，全球汽车行业总产量连年攀升。根据国际汽车制造商协会（OICA）数据，2006 年至 2017 年全球汽车产量基本保持增长的态势，由 6,922.30 万辆增长至 9,730.25 万辆，年均复合增长率为 3.14%，仅在 2008 年和 2009 年由于全球金融危机，产量出现下滑。2018 年起，受宏观经济趋势影响，汽车行业进入下行周期，产量开始连续下滑，2018 年至 2020 年全球汽车产量分别为 9,563.46 万辆、9,178.69 万辆和 7,762.16 万辆，同比分别下降了 1.71%、4.02%和 15.43%。随着经济活动复苏，2020 年至 2024 年汽车消费市场重新进入上升通道，2024 年全球汽车产量已经恢复至 9,250.43 万辆。总体而言，2006 年至 2024 年全球汽车市场产量规模存在一定波动，但整体呈向上增长趋势。

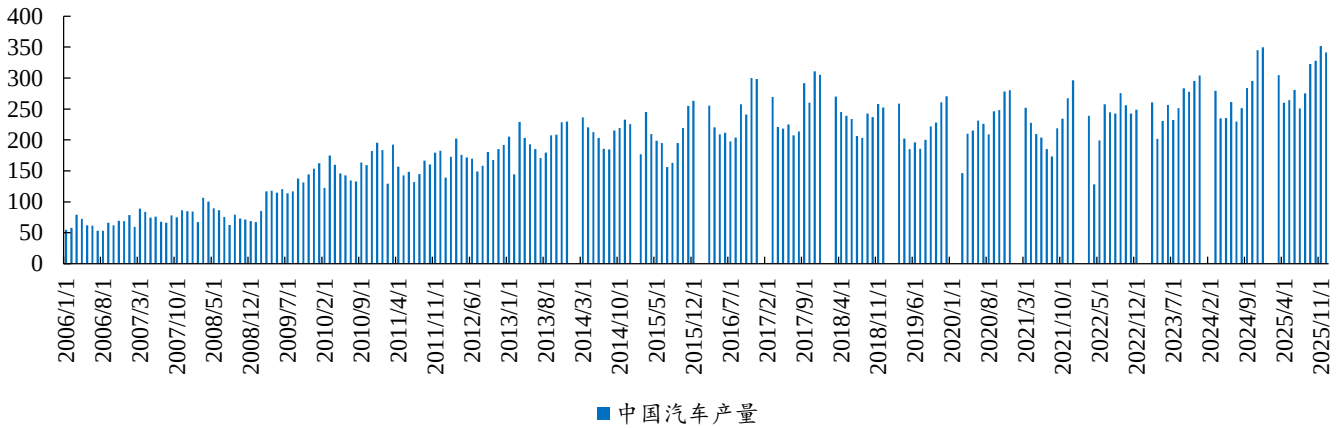
图13：2024 年全球汽车产量已经恢复至 9,250.43 万辆（万辆）



资料来源：国际汽车制造商协会（OICA）、隆源股份招股说明书

2006 年中国汽车产量仅占全球汽车市场的 10.52%，2009 年中国汽车产量占全球产量比例已经快速攀升至 22.33%。随着经济崛起和居民收入水平提高，中国汽车市场进入快速扩张时期，2017 年中国汽车产量在全球占比突破历史高点达到 29.82%。2018 年至 2019 年，中国汽车市场规模出现下滑趋势，且降幅高于全球平均水平。随着消费需求加速恢复以及新能源汽车市场快速增长，2020 年至 2024 年，中国汽车产量再次进入上升周期，2021 年国内汽车产量占全球产量比例攀升至 32.54%，突破历史最高点，2022 年该项指标有所回落，2023 年和 2024 年国内汽车产量占全球产量比例再次上升，分别达到 32.24%和 33.82%。

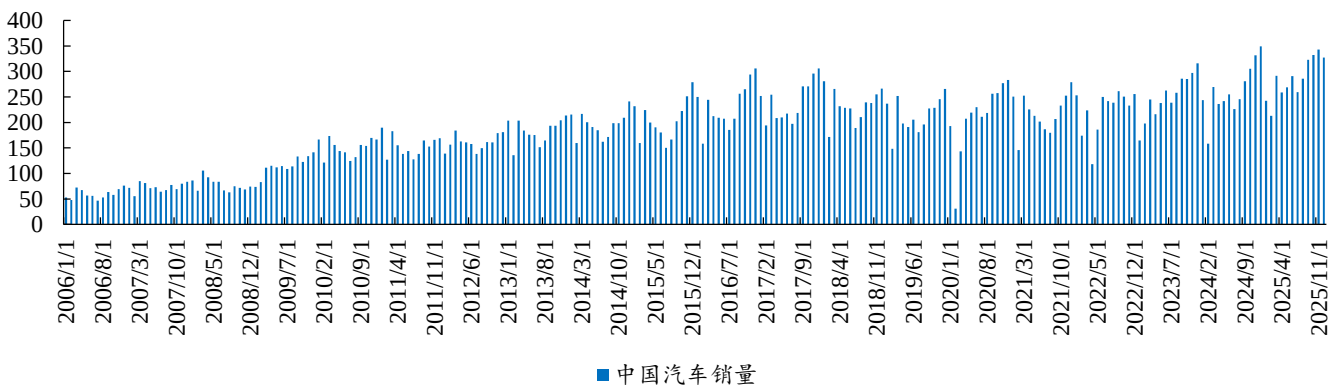
根据中国汽车工业协会，截至 2025 年，我国汽车产量已经连续十七年位居全球第一，不断增大的中国汽车市场已经成为全球汽车市场增长的重要驱动力。

图14：中国汽车产量整体保持增长，已经连续十七年位居全球第一（万辆）


数据来源：国家统计局、Wind、开源证券研究所

（2）中国汽车行业情况

2006年至2017年期间，中国汽车的产量和销量呈现高速增长的趋势，分别从727.97万辆和721.60万辆增长至2,901.50万辆和2,887.90万辆，年均复合增长率分别为13.39%和13.44%。2018年至2020年，受宏观经济波动的影响，国内汽车产销量整体呈现下降趋势。随着经济回暖，2021年汽车产销量恢复至2,608.20万辆和2,627.50万辆，同比分别增长3.40%和3.81%。2022年至2024年汽车产销量继续保持增长趋势，2024年汽车产销量分别达到3,128.20万辆和3,143.60万辆，同比分别增长3.72%和4.46%。根据中国汽车工业协会，2025年，汽车产销累计完成3453.1万辆和3440万辆，产销量再创历史新高。国内汽车产销量整体呈现波动向上增长的趋势，并在汽车新能源化的带动下进入新一轮增长周期。

图15：2025年汽车销量累计完成3440万辆（万辆）


数据来源：中国汽车工业协会、Wind、开源证券研究所

(3) 行业趋势

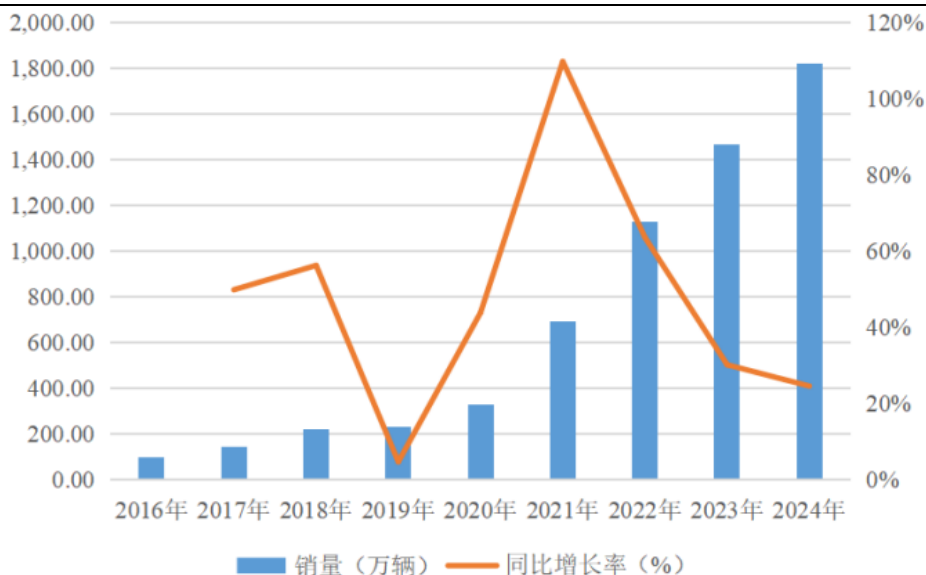
1) 新能源化趋势

➤ 新能源汽车市场空间持续扩大

在全球碳达峰、碳中和的目标下，各国通过一系列政策推动绿色出行，加大对新能源汽车行业的投资力度。随着补贴政策推动、供给端持续创新以及电动汽车竞争力提升，新能源汽车产销量快速攀升，市场空间进一步扩大。

根据中国汽车技术研究中心发布的信息，2016年至2018年，全球新能源汽车销量从93.40万辆上升至218.50万辆，年均复合增长率为52.95%，呈现持续增长的趋势。2019年至2021年，全球新能源汽车行业进入快速增长期，新能源汽车销量从228.40万辆增长至689.00万辆，年均复合增长率为73.68%。随着新能源汽车基数增大和渗透率提高，市场竞争加剧，销量增速开始放缓，2022年至2024年，全球新能源汽车销量从1,126.70万辆上升至1,823.60万辆，年均复合增长率为27.22%。

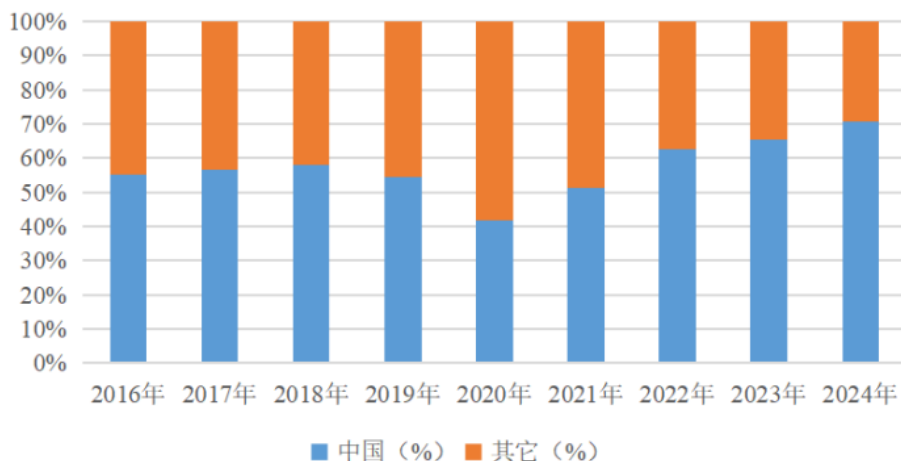
图16：2024年全球新能源汽车销量达1,823.60万辆（单位：万辆，%）



资料来源：中国汽车技术研究中心《中国新能源汽车产业发展报告 2023》、EVTank、隆源股份招股说明书

依托世界最大汽车消费市场和国家产业政策，中国新能源汽车行业长期在全球新能源汽车行业占据重要地位。除2020年因补贴退坡和经济增速放缓等因素，中国新能源汽车行业进入调整期外，2016年至2023年，中国新能源汽车产量在全球新能源汽车产量占比基本保持在50%以上，2024年，该比例已经达到70.67%，中国新能源汽车行业已经成为全球新能源汽车行业发展的引领者。

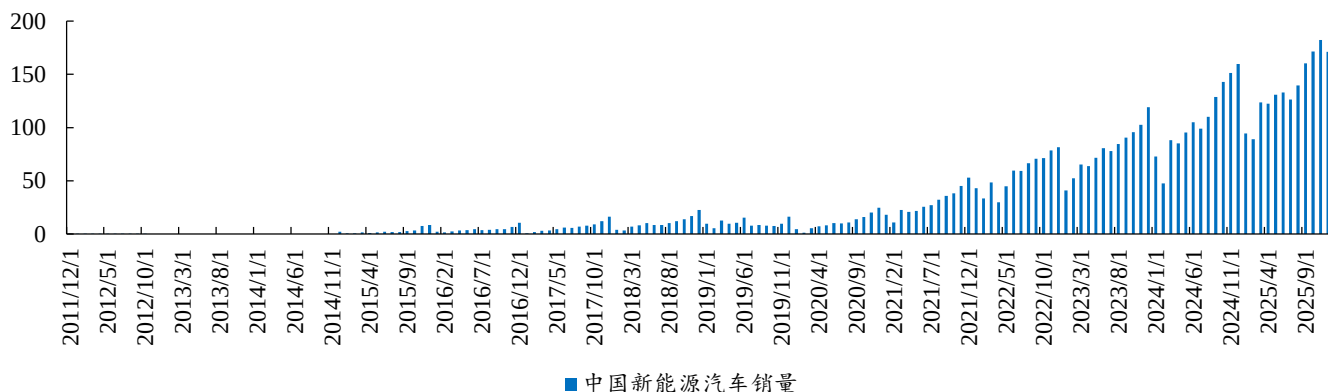
图17：2016-2024 年中国新能源汽车产量全球占比（单位：%）



资料来源：中国汽车技术研究中心《中国新能源汽车产业发展报告 2023》、EVTank、中国汽车工业协会、工信部、隆源股份招股说明书

从 2013 年开始，我国新能源汽车市场呈现快速增长的趋势。2013 年至 2019 年处于市场积累期，我国新能源汽车产销量分别从 1.75 万辆和 1.76 万辆增长至 124.20 万辆和 120.60 万辆，年均复合增长率分别为 103.48%和 102.29%。2020 年新能源汽车产销量增长至 136.60 万辆和 136.70 万辆，同比增长率分别为 9.98%和 13.35%。2021 年至 2024 年，新能源汽车产销量从 354.50 万辆和 352.10 万辆增长至 1,288.80 万辆和 1,286.60 万辆，年均复合增长率分别为 53.76%和 54.03%。

图18：从 2013 年开始，我国新能源汽车市场呈现快速增长的趋势（单位：万辆）



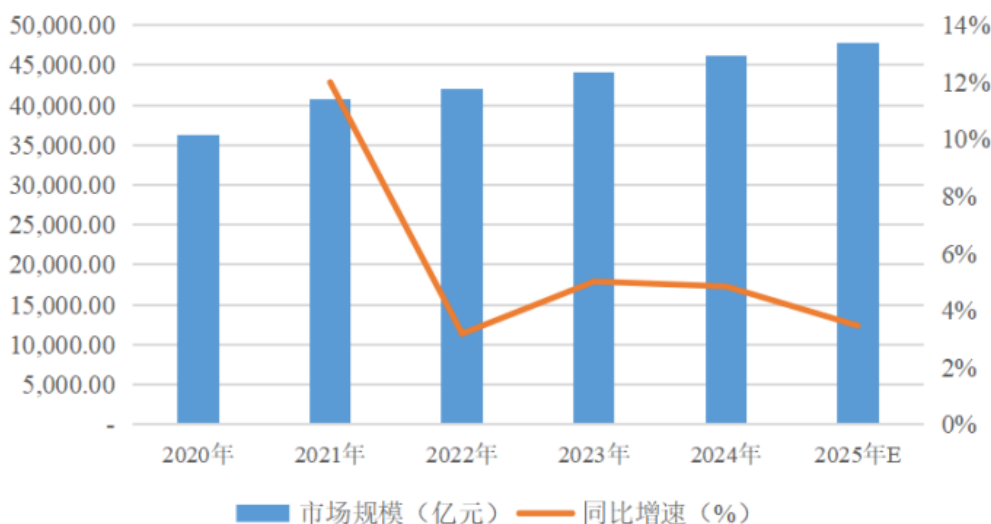
数据来源：中国汽车工业协会、Wind、开源证券研究所

汽车零部件行业为汽车工业的重要组成部分，汽车行业产销量不断提升带动了中国汽车零部件行业的较快增长。中国汽车零部件企业在经历前期技术积累后，依托中国庞大的市场空间和持续的技术研发投入，发展目标已经从成本优势转向自主创新，力争赶超国际先进制造水平。

根据国家统计局及中商产业研究院的数据显示，随着国内新能源汽车行业崛起，**中国汽车零部件制造业营业收入从 2020 年的 36,311.00 亿元增长至 2024 年的 46,200.00 亿元，年均复合增长率为 6.21%，预计 2025 年将达到 47,800.00 亿元的规模。**随着汽车消费需求提升，整车产销量具有较大增长空间，汽车零部件行业市场前景良好。

目前中国汽车零部件企业在大部分基础零部件以及部分核心零部件上已经实现国产化，在部分细分领域已达到或接近国际先进技术水平，加以稳定的产品质量、良好的客户服务与成本优势，在全球汽车零部件产业中展现出良好的市场竞争力，汽车零部件出口规模持续增长。根据中国海关总署数据，我国汽车零部件出口总额已经从 2016 年的 455.68 亿美元增长至 2024 年的 934.33 亿美元，年均复合增长率为 9.39%，呈现持续增长的趋势，国产零部件出口具有广阔的市场空间。

图19：2024 年中国汽车零部件制造业营业收入达 46,200.00 亿元



资料来源：国家统计局、中商产业研究院整理、隆源股份招股说明书

2.2、新能源汽车轻量化加速，铝合金压铸件市场高增长空间

➤ 新能源汽车更加积极的使用铝合金压铸件

相比燃油汽车，新能源纯电汽车取消了发动机及其配套系统，但新增了电池、电控和电驱等三电系统部件，而新能源混动汽车在燃油汽车原有汽车部件的基础上新增了三电系统部件，整备质量更高。

里程焦虑仍是制约消费者购买新能源车的主要原因之一，也是减缓新能源汽车市场进一步扩张的障碍，由于动力电池技术发展已经达到一定的瓶颈期，主流锂离子电池能量密度已经接近物理极限，其他新材料电池尚处于研发阶段尚未开始量产。根据第十三届国际汽车轻量化大会公布的数据，纯电动车每减重 10%，平均续航里程提升 5%-8%；插电式车型每减重 10%，平均续航里程提升 10%-11%。延长续航里程主要通过增加电池组数实现，由于电池组件增加会显著提高汽车整体重量，对其综合电耗、续航里程、动力性、制动能力、生产成本和安全性等方面均有不利影响，新能源汽车对于零部件轻量化具有迫切需求。

目前铝合金压铸件广泛应用于汽车的车身系统、发动机系统、三电系统和底盘系统等。与燃油汽车相比，新能源汽车在三电系统、车身部件和底盘结构件上更加积极采用铝合金压铸件。在新能源汽车产销量和渗透率持续提高的背景下，汽车用铝合金压铸件的预计将保持持续增长的趋势。

图20：铝合金汽车零部件应用图示



资料来源：隆源股份招股说明书

2) 轻量化趋势

铝合金具有密度低和性能优良等特点，是现阶段较好的轻量化材料之一。如下表所示：1.铝合金具有较低的密度，能够显著减轻车身重量，高强度钢密度为 7.87g/cm^3 ，而铝合金密度仅为 2.7g/cm^3 ，传统汽车中，车身约占整车重量的30-40%，使用铝合金替代高强度钢，减重效果将达到2.25倍，虽然镁合金的特性优于铝合金，但镁合金化学性质不稳定且耐腐蚀性弱于铝合金，目前行业中应用较少；2.铝合金成型工艺适用范围广，具有良好的可塑性，铝合金能够根据车辆部件的特点选择冲压、挤压和铸造，而镁合金和碳纤维则存在加工难度高和成型工艺受限等缺点；铝合金材料从物理特性和适用范围等方面具有显著优势，是较为理想的轻量化材料。

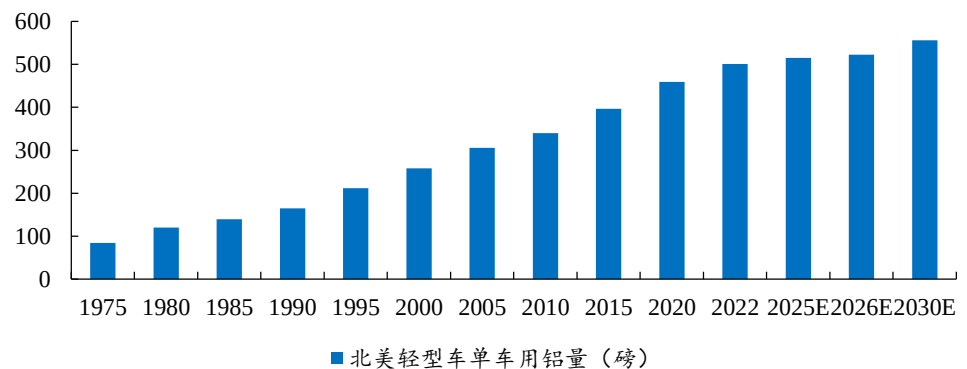
表16：与其他材料对比，铝合金是较为理想的轻量化材料

材料种类	密度 (g/cm^3)	减重效果(kg)	抗拉强度(Mpa)	成型工艺
普通钢	7.85	/	320	/
高强度钢	7.87	200	340-780	冲压
铝合金	2.7	450	560	冲压/挤压/铸造
镁合金	1.7	500	290	冲压/铸造
碳纤维	1.4-1.6	700	2700-3200	热压罐/RTM/模压

数据来源：隆源股份招股说明书、开源证券研究所

根据 DuckerCarlisle 数据，北美轻型车用铝量从 2015 年的平均每车 397 磅上升至 2022 年 501 磅，预计 2030 年将达到平均每车 556 磅，汽车零部件中使用铝合金材料的比例持续提升。

图21：北美轻型车用铝量预计 2030 年将达到平均每车 556 磅（磅）



数据来源：DuckerCarlisle、隆源股份招股说明书、开源证券研究所

为达成“碳达峰、碳中和”的长期目标，我国开始执行汽车行业史上最严格的油耗及排放标准。根据《节能与新能源汽车技术路线图 2.0》，2035 年我国传统能源乘用车油耗需降至 4.0L/100km；乘用车（含新能源）油耗需降至 2.0L/100km；货车及客车油耗需较 2019 年分别下降至少 15%及 20%。减少汽车整备质量能够有效降低百公里油耗，严格的油耗及排放标准将对轻量化应用市场起到推动作用。

根据中国汽车工程学会数据,2020 年、2025 年和 2030 年我国单车重量需较 2015 年分别减重 10%、20%和 35%，对应单车用铝量将达到 190kg、250kg 和 350kg。当前汽车行业正持续“新能源化”，新能源汽车渗透率迅速攀升，汽车轻量化市场扩容将带动铝压铸市场长期正向增长。

汽车零部件轻量化已经成为汽车行业的主要发展趋势，作为理想的轻量化材料之一，铝合金压铸件在材料和工艺上具有明显优势，具备广泛应用于汽车零部件的市场潜力，在节能减排政策严格执行和新能源汽车对于延长续航里程具有急迫需求的背景下具有持续增长的市场空间。

表17：我国 2025-2035 年汽车油耗及排放标准

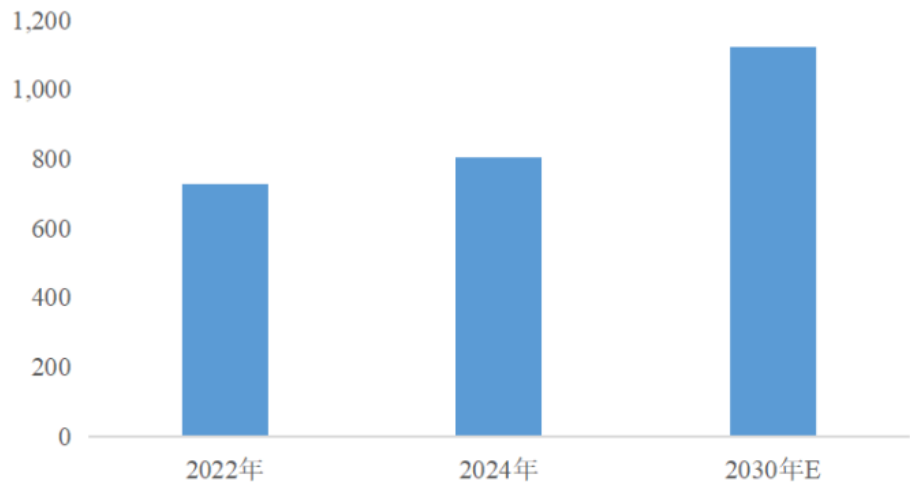
项目	2025 年度	2030 年度	2035 年度
传统能源乘用车	5.6L/100km	4.8L/100km	4.0L/100km
乘用车（含新能源）	4.6L/100km	3.2L/100km	2.0L/100km
货车	油耗较 2019 年降低 8%-10%	油耗较 2019 年降低 10%-15%	油耗较 2019 年降低 15%-20%
客车	油耗较 2019 年降低 10%-15%	油耗较 2019 年降低 15%-20%	油耗较 2019 年降低 20%-25%
混合动力车	5.3L/100km	4.5L/100km	4.0L/100km

数据来源：中国汽车工程学会《节能与新能源汽车技术路线图 2.0》、隆源股份招股说明书、开源证券研究所

压铸是压力铸造的简称，是将熔融的液态金属注入压铸机的压室，使液态金属在高压作用下，高速通过模具浇注系统填充型腔，在压力下结晶并迅速冷却形成压铸件的工艺流程。从技术水平和规模来看，发达国家压铸企业专业化程度较高且企业规模较大，相关压铸企业在技术研发和生产规模上领先国内大部分压铸企业，其产品主要应用于汽车工业、通信设备和航空设备等对压铸件精度和质量有较高要求的领域，具有较高的工业附加值。根据 Grand View Research 研究数据显示，全球铝压铸市场规模预计从 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%，具有较大的市场发展空间。

尽管国内压铸行业技术水平与国际先进水平仍有差距，但随着压铸设备国产化不断推进，下游产业链需求不断加强，中国压铸企业向规模化、集约化和专业化发展，在国际的竞争水平逐渐提高。根据智研咨询数据显示：从国内压铸市场来看，2022 年我国压铸件产量为 510 万吨，同比增长 3.1%，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。2022 年，我国铝合金压铸件产量 436.1 万吨，铝合金压铸已经成为压铸行业主要的发展方向,占压铸件总产量的比重约为 86%。2023 年，我国压铸件产量为 531 万吨，需求量为 497.1 万吨，市场规模为 2,493.5 亿元，压铸件产量进一步增长。

图22：全球铝压铸市场预计从2024年的802亿美元上升至2030年的1,119亿美元(单位：亿美元)



资料来源：Grand View Research、隆源股份招股说明书

3、汽车铝合金精密铸件“小巨人”，2026Q1 营收同比+15.71%

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，产品主要应用于新能源汽车三电系统、汽车发动机系统、汽车转向系统和汽车热管理系统等关键领域。

近年来，公司精准把握汽车新能源化和轻量化的战略发展机遇，在保持汽车发动机系统及转向系统铝合金压铸件市场领先优势的同时，加大应用于电动化、智能化汽车的铝合金压铸件的研发和生产。通过多年市场开拓和客户资源积累，公司已形成了“全球知名汽车零部件供应商+整车制造厂商”的客户结构。

图23：汽车精密铸件“小巨人”



资料来源：公司官网

公司主要零部件产品包括新能源汽车三电系统、汽车发动机系统、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。

表18：公司产品主要分为七类产品

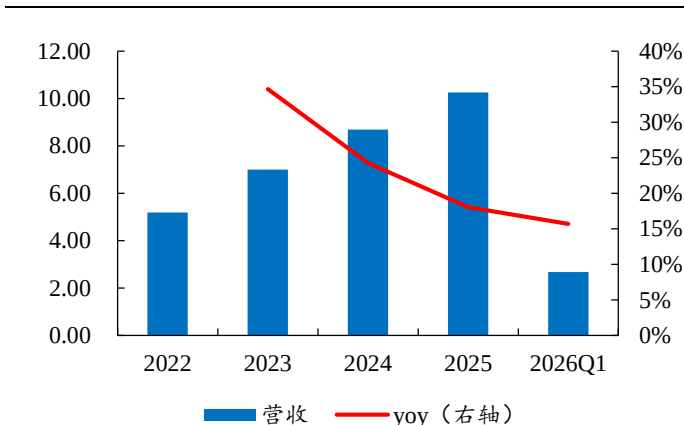
产品类别	主要产品名称	图示	产品功能
汽车类零部件			
汽车发动 机系统	涡轮增压器 壳体 and 背板		起到支撑叶轮高速 转动和引导气流方 向的作用
	尾气排放阀体		尾气排放阀体是排放 阀的结构载体，通过 支撑、密封、热管理 及抗振设计，保障其 在高温高压腐蚀环境 下稳定工作，实现排 放控制功能
	节气门壳体		发动机节气门的主要 部件，起到保护节气 门阀体和确定发动机 最大进气流量的作用
新能源汽车 三电系统	OBC 箱体、车载 电源集成产品 箱体和逆变器 壳体		OBC 箱体、车载电源 集成产品箱体是电控 系统组件的外部结构 载体，逆变器壳体为 电驱系统逆变器的外 部结构载体。上述结 构载体的核心作用包 括保护内部元件免受 灰尘、水汽及振动损 害；通过散热腔室、 水道及高导热材料设 计高效疏导热量，稳 定器件温度；利用金 属材质形成电磁屏 蔽，阻隔内外电磁干 扰
汽车转向系 统	EPS 电机壳体 和端盖		起到保护 EPS 内部零 件和安装架的作用

产品类别	主要产品名称	图示	产品功能
汽车热管理系统	硅油离合器壳体		主要承担结构支撑与扭矩传递、散热调温及密封控油的功能
	高压液体加热器壳体、电子水泵壳体		高压液体加热器壳体通过水道加热冷却液并产生热量，使得汽车座仓和电池包达到适宜的温度；电子水泵壳体主要用于防护内部组件、支撑定位部件和辅助散热
	新能源汽车域控制器部件、车灯散热片		新能源汽车域控制器部件主要用于锁附和承载印制电路板；车灯散热片主要通过热传导方式，将车灯工作时产生的热量快速散发到空气中
非汽车类零部件			
通用机械类零部件	高压清洗机配件、电动气钉枪配件		高压清洗机水泵盖，其形状决定了清洗机的喷水性能；电动气钉枪手柄为电动气钉枪的结构部件，用于控制钉枪的操作
其他非汽车类零部件	变速箱盖板、发动机盖板		变速箱盖板及发动机盖板起到保护和密封内部机械部件作用，还具有散热和安装接口等功能，确保相关系统的正常运行和安全性

资料来源：隆源股份招股说明书、开源证券研究所

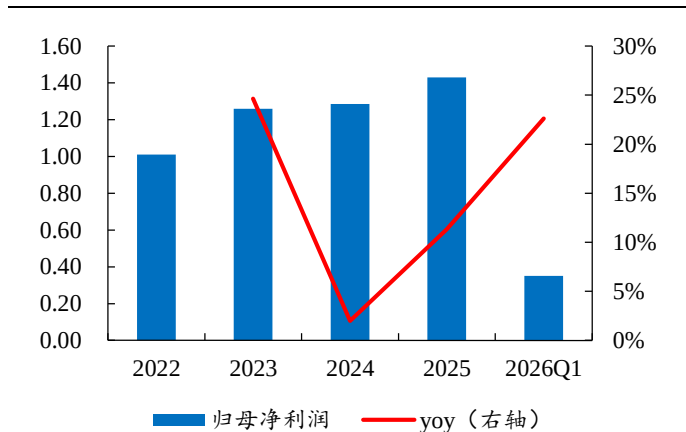
2022-2025 年公司实现营业收入和归母净利润复合增速分别为 25.47% 和 12.28%。其中，2026Q1 公司营收 2.67 亿元，同比增长 15.71%，归母净利润 0.35 亿元，同比增长 22.61%。2025 年，公司应用于新能源汽车的产品销售收入持续上升，持续开发新能源领域客户，定点产品已进入量产阶段。随着公司在新能源汽车三电系统零部件的客户群体进一步拓宽，叠加富特科技、台达集团(Delta)、科世达(Kostal)、零跑汽车等原有新能源客户的定点产品需求强劲，新能源领域产品订单充盈，产品竞争力进一步增强，为公司聚焦新能源的战略布局提供有力支撑。

图24：2022-2025 年公司营收 CAGR25.47%（亿元）



数据来源：Wind、开源证券研究所

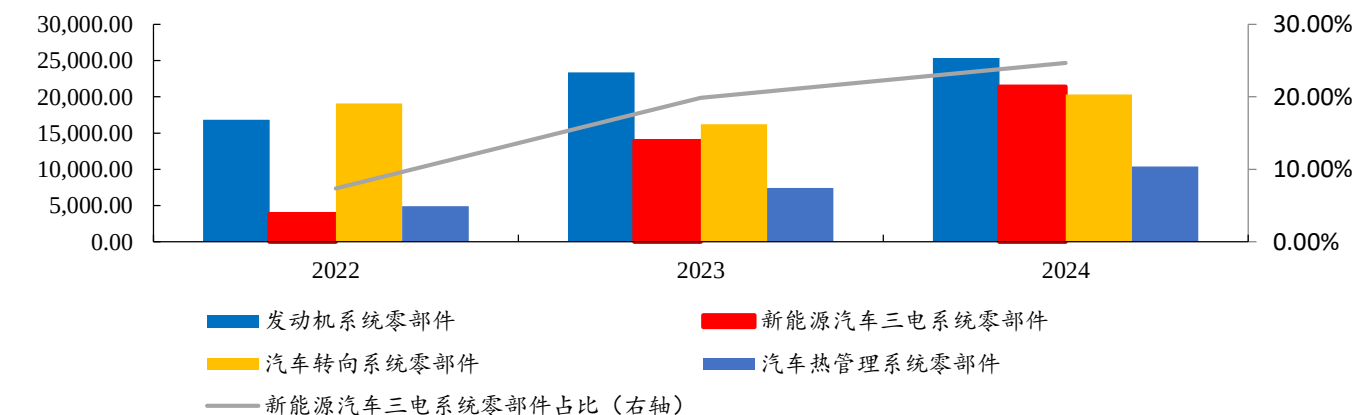
图25：2022-2025 年公司归母净利润 CAGR12.28%（亿元）



数据来源：Wind、开源证券研究所

公司持续加码新能源市场，加大新能源客户开发力度。2026 年第一季度受益于新能源汽车行业高景气度及轻量化、电动化趋势持续深化，公司新能源三电系统零部件业务快速放量。2025 年上半年公司新能源三电系统零部件收入占汽车类零部件收入的比重已提升至 34.71%，成为公司汽车类零部件产品中的第一大品类；2025 年全年，新能源三电系统零部件收入占比进一步提升，达到 38.32%。其中，2022-2024 年公司新能源三电系统零部件收入分别为 3831.84 万元、13893.61 万元、21430.01 万元，占比分别为 7.38%、19.87%、24.66%。

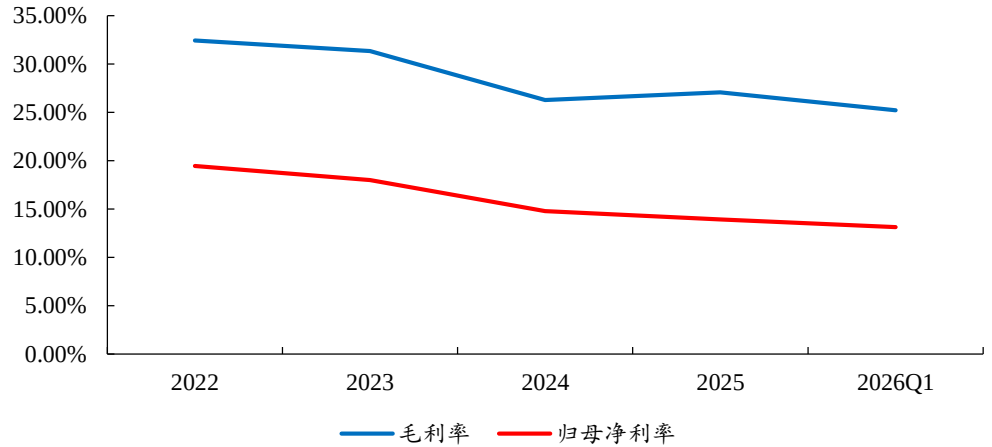
图26：公司持续加码新能源市场，加大新能源客户开发力度



数据来源：隆源股份招股说明书、开源证券研究所

随着新能源三电系统零部件进入规模化量产阶段，良品率持续改善、固定成本有效摊薄，公司毛利率有望出现边际改善趋势，其中 2025 年主营业务毛利率为 25.10%，较 2024 年提升 0.93 个百分点。

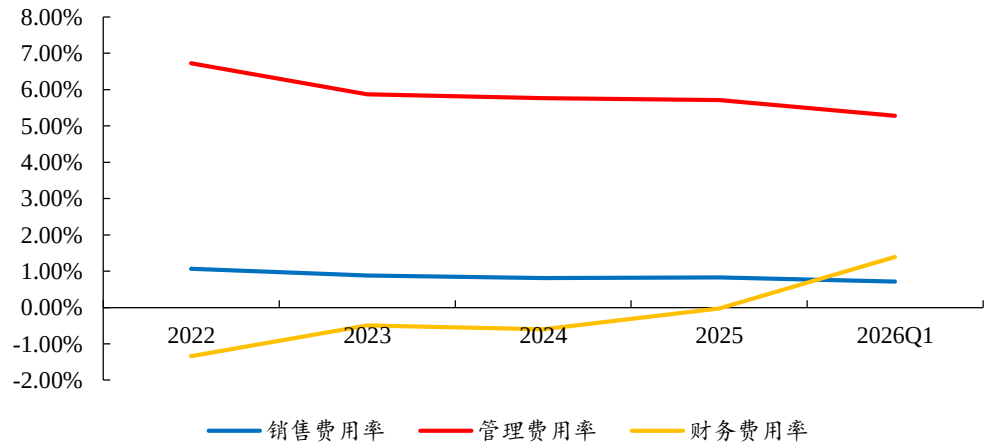
图27：规模效应下公司毛利率有望出现边际改善



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。2022-2025 年公司销售费用率分别为 1.07%、0.89%、0.82%、0.83%；管理费用率分别为 6.73%、5.87%、5.76%、5.71%；财务费用率分别为 -1.34%、-0.49%、-0.60%、-0.03%。

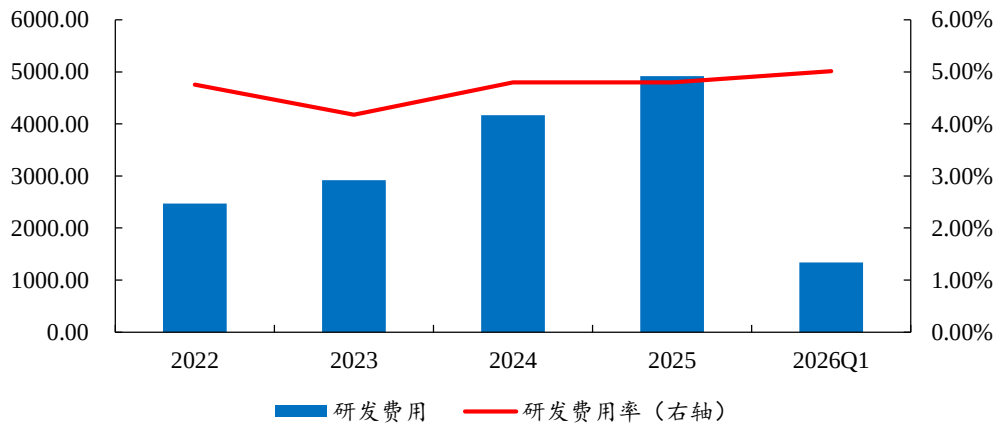
图28：公司成本管控良好，三大费用率整体稳定



数据来源：Wind、开源证券研究所

公司重视研发，研发费用呈现稳步增长趋势。2022-2025 年公司研发费用分别为 2468.58 万元、2919.86 万元、4167.35 万元、4918.83 万元；研发费用率分别为 4.75%、4.17%、4.80%、4.80%。

图29：公司重视研发，研发费用呈现稳步增长趋势（万元）



数据来源：Wind、开源证券研究所

4、盈利预测与投资建议

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，产品主要应用于新能源汽车三电系统、汽车发动机系统、汽车转向系统和汽车热管理系统等关键领域。

近年来，公司精准把握汽车新能源化和轻量化的战略发展机遇，在保持汽车发动机系统及转向系统铝合金压铸件市场领先优势的同时，加大应用于电动化、智能化汽车的铝合金压铸件的研发和生产，新能源汽车三电系统零部件产品已成为公司业绩增长的重要驱动力。

随着全球及中国新能源汽车的快速发展，公司 OBC 箱体销量快速增长，全球新能源汽车市场占有率由 2022 年的 1.40% 上升至 2024 年的 5.26%。公司精准把握汽车新能源化的战略发展机遇，加大应用于电动化、智能化汽车的铝合金压铸件的研发和生产，凭借高可靠性的产品，向零跑汽车、富特科技、台达集团（Delta）、科世达（Kostal）等新能源汽车电控系统领域头部企业和整车厂客户提供 OBC 箱体和车载电源集成产品箱体，并通过上述客户覆盖全球及中国新能源汽车知名品牌。根据公司业务特点，我们选取旭升集团、爱柯迪、嵘泰股份、吉冈精密共四家可比公司。

我们预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 1.72/2.10/2.58 亿元，对应 EPS 分别为 2.53/3.09/3.80 元/股，对应当前股价 PE 分别为 11.4/9.3/7.6 倍，受益于新能源汽车行业高景气度及轻量化、电动化趋势持续深化，凭借在铝合金精密压铸领域的技术积累与产品优势，公司新能源三电系统零部件业务有望快速放量，首次覆盖给予“增持”评级。

表19：可比公司 2026 年市盈率均值为 30.5X

公司简称	股票代码	市值（亿元）	EPS（元/股）			PE		
			2026E	2027E	2028E	2026E	2027E	2028E
旭升集团	603305.SH	162.03	0.43	0.52	0.60	32.4	26.9	23.3
爱柯迪	600933.SH	162.04	1.34	1.60	1.90	11.8	9.8	8.3
嵘泰股份	605133.SH	100.86	0.94	1.20	1.49	37.9	29.7	23.9
吉冈精密	920720.BJ	27.60	0.26	0.29	0.34	40.0	36.3	30.7
均值		113.13	0.74	0.90	1.08	30.5	25.7	21.5
中值		131.45	0.69	0.86	1.05	35.2	28.3	23.6
隆源股份	920055.BJ	19.63	2.53	3.09	3.80	11.4	9.3	7.6

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2026 年 6 月 18 日；吉冈精密、隆源股份盈利预期取自开源证券研究所，其余公司取自 Wind 一致预期）

5、风险提示

行业竞争加剧风险、新品拓展不及预期风险、原材料波动风险。

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	693	816	1202	1225	1259	营业收入	869	1026	1246	1449	1732
现金	131	225	556	525	508	营业成本	640	748	932	1074	1272
应收票据及应收账款	345	377	409	447	480	营业税金及附加	6	7	9	10	12
其他应收款	3	1	4	2	5	营业费用	7	9	10	12	14
预付账款	0	0	1	0	1	管理费用	50	59	62	72	87
存货	163	160	179	198	213	研发费用	42	49	50	58	69
其他流动资产	51	52	53	53	53	财务费用	-5	-0	-5	-8	-8
非流动资产	648	779	1037	1294	1541	资产减值损失	-1	-2	-3	-3	-4
长期投资	0	0	0	0	0	其他收益	21	10	10	10	10
固定资产	489	654	805	983	1174	公允价值变动收益	-0	0	0	0	0
无形资产	59	57	66	76	84	投资净收益	1	1	1	1	1
其他非流动资产	101	69	166	235	284	资产处置收益	1	0	0	0	0
资产总计	1341	1596	2239	2519	2800	营业利润	146	161	192	234	288
流动负债	507	613	708	789	826	营业外收入	0	0	0	0	0
短期借款	96	53	53	53	53	营业外支出	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	357	500	588	665	697	利润总额	146	161	192	234	288
其他流动负债	54	60	67	70	75	所得税	17	17	19	23	29
非流动负债	168	167	150	149	145	净利润	129	143	172	211	259
长期借款	98	84	67	65	62	少数股东损益	0	0	0	0	1
其他非流动负债	70	83	83	83	83	归属母公司净利润	128	143	172	210	258
负债合计	675	780	859	937	971	EBITDA	209	242	267	330	411
少数股东权益	1	2	2	3	3	EPS(元)	1.89	2.10	2.53	3.09	3.80
股本	51	51	68	68	68	主要财务比率					
资本公积	355	359	762	762	762		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
留存收益	258	401	565	762	1002	成长能力					
归属母公司股东权益	665	814	1378	1579	1826	营业收入(%)	24.2	18.0	21.5	16.3	19.5
负债和股东权益	1341	1596	2239	2519	2800	营业利润(%)	0.9	10.3	19.2	22.1	23.0
						归属于母公司净利润(%)	2.0	11.3	20.3	22.1	23.0
						获利能力					
						毛利率(%)	26.3	27.1	25.2	25.9	26.6
						净利率(%)	14.8	13.9	13.8	14.5	14.9
						ROE(%)	19.3	17.6	12.5	13.3	14.2
						ROIC(%)	15.0	14.5	10.9	11.7	12.7
						偿债能力					
						资产负债率(%)	50.3	48.9	38.3	37.2	34.7
						净负债比率(%)	13.1	-5.6	-28.1	-22.3	-18.3
						流动比率	1.4	1.3	1.7	1.6	1.5
						速动比率	1.0	1.1	1.4	1.3	1.3
						营运能力					
						总资产周转率	0.7	0.7	0.6	0.6	0.7
						应收账款周转率	3.5	3.3	3.7	4.0	4.5
						应付账款周转率	4.3	4.3	4.0	4.0	4.0
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	1.89	2.10	2.53	3.09	3.80
						每股经营现金流(最新摊薄)	2.65	3.45	4.12	4.79	5.31
						每股净资产(最新摊薄)	9.78	11.98	20.27	23.22	26.85
						估值比率					
						P/E	15.3	13.7	11.4	9.3	7.6
						P/B	3.0	2.4	1.4	1.2	1.1
						EV/EBITDA	9.8	7.9	5.9	4.9	4.0
现金流量表(百万元)											
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E						
经营活动现金流	180	235	280	326	361						
净利润	129	143	172	211	259						
折旧摊销	59	80	79	103	130						
财务费用	-5	-0	-5	-8	-8						
投资损失	-1	-1	-1	-1	-1						
营运资金变动	-12	-15	31	18	-23						
其他经营现金流	11	27	4	4	5						
投资活动现金流	-277	-127	-335	-359	-376						
资本支出	261	149	337	360	377						
长期投资	-20	21	0	0	0						
其他投资现金流	4	1	1	1	1						
筹资活动现金流	56	-7	386	1	-3						
短期借款	38	-43	0	0	0						
长期借款	50	-14	-17	-2	-3						
普通股增加	0	0	17	0	0						
资本公积增加	3	4	403	0	0						
其他筹资现金流	-36	46	-17	2	1						
现金净增加额	-36	102	331	-32	-17						

数据来源：聚源、开源证券研究所

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。本报告清晰准确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）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持	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	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