仅供内部参考，请勿外传！

华源证券 HUAYUAN SECURITIES

汽车 | 汽车零部件

北交所|新股申购

2026 年 06 月 23 日

永励精密(920136.BJ)

——汽车精密钢管“小巨人”，受益下游空气悬架国产替代加速

证券分析师

赵昊

SAC：S1350524110004

zhaohao@huayuanstock.com

万枭

SAC：S1350524100001

wanxiao@huayuanstock.com

联系人

投资要点：

- **发行价格 19.28 元/股，发行市盈率 14.14X，申购日为 2026 年 6 月 24 日。**永励精密本次发行价格 19.28 元/股，发行市盈率 14.14X，申购日为 2026 年 6 月 24 日。本次公开发行股份数量为 20,000,000 股，发行后总股本为 80,000,000 股，本次公开发行股份数量占发行后总股本的 25.00%。本次发行不安排超额配售选择权。经我们测算，公司发行后预计可流通股本比例为 28.75%，老股占可流通股本比例为 13.04%。本次发行战略配售发行数量为 2,000,000 股，占本次发行数量的 10.00%。网上发行数量为 18,000,000 股，占本次发行总量的 90.00%。有 2 家战略投资者参与公司的战略配售。此次发行募集资金在扣除发行费用后的净额，拟投资于扩建年产 1,500 万套底盘系统配套用管项目和新增年产 360 万套汽车转向管柱系统项目。项目建成后，预计年产电控减震器组件 1,000 万套、稳定杆管件 500 万套、汽车转向管柱系统 360 万套。

- **领航精密钢管领域三十余年，电控减震器多孔管件推动领域国产化。**永励精密是国内较早进入汽车用精密钢管行业并形成规模化生产的企业之一，子公司嘉兴永励为国家专精特新"小巨人"企业和浙江省制造业单项冠军企业。公司深耕汽车精密钢管及管型零部件领域三十余年，产品全面覆盖汽车底盘系统、转向系统、发动机系统等核心分总成组件，其中底盘系统管件为核心收入来源，2025 年实现营收 4.47 亿元，占主营业务收入比例达 87.09%，毛利率提升至 34.31%。下游客户涵盖天纳克、比亚迪、安斯泰莫等行业知名企业，2025 年前五大客户销售占比 76.45%，合作关系长期稳定。2025 年公司实现营业收入 5.40 亿元，归母净利润 1.09 亿元（同比+24.47%）。

- **汽车减震器市场规模持续扩大，预计 2024–2028 年 CAGR 将达 7.91%至 884.67 亿元。**行业层面，我国汽车减震器市场规模持续扩大，2021–2023 年市场规模从 525.01 亿元增长至 610.87 亿元，预计 2024–2028 年年均复合增长率将达到 7.91%，至 2028 年有望达到 884.67 亿元。更为重要的是，空气悬架国产替代趋势加速，2022–2024 年国内标配空气悬架搭载量年均复合增长率高达 85.16%，渗透率从 1.20%提升至 3.60%。当前国产空气悬架系统价格仅为 8,000–9,000 元/套，显著低于海外的 12,000–15,000 元/套，随着国产化率进一步提升，空气悬架系统价格有望持续下降，预计 2028 年我国空气悬架用电控减震器市场规模有望达到 184.56 亿元，公司作为电控减震器管件核心供应商或将充分受益。

- **申购建议：汽车减震器管件国内市占率约 30%，建议关注。**公司在全国整车配套市场中汽车减震器管件产品的市场占有率约为 30%（2023–2025 年），同时其电控减震器多孔管件是较早量产并应用于国产新一代半主动、主动减震器的核心产品之一，大力推动了该领域国产化进程。可比公司最新 PE TTM 均值为 26X，建议关注。

- **风险提示：市场竞争加剧风险、原材料价格大幅波动的风险、毛利率下滑风险。**

内容目录

1. 发行信息：申购日为 2026 年 6 月 24 日 4
1.1. 发行情况：发行价格 19.28 元/股，发行市盈率 14.14X 4
1.2. 募投：募投扩产蓄势底盘与转向，两大项目拟总投资达 5.78 亿元 4
2. 公司：领航精密钢管领域三十余年，电控减震器多孔管件推动领域国产化 6
2.1. 业务：2025 年底盘系统管件营收 4.47 亿元，占总营收 87.09% 7
2.2. 模式：2025 年前五大客户占比 76.45%，天纳克、比亚迪等稳定合作 9
2.3. 财务：2026Q1 归母净利润 2327 万元，毛利率稳步回升至 32.89% 9
3. 行业：汽车减震器市场规模持续扩大，预计 2024–2028 年 CAGR 将达 7.91%至 884.67 亿元 11
4. 申购建议：汽车减震器管件国内市占率约 30%，建议关注 14
5. 风险提示 14

仅供内部参考，请勿外传！

图表目录

图表 1： 永励精密本次发行价格 19.28 元/股 4
图表 2： 战略配售发行数量为 2,000,000 股 4
图表 3： 公司募投项目拟总投资达 5.78 亿元 5
图表 4： 王兴海、王晓园、王媛媛、王芳芳、孙时骏及施戈合计控制公司 90.00%的股份，为实际控制人 6
图表 5： 公司主要产品包括底盘系统管件、转向系统管件、发动机系统管件 7
图表 6： 2025 年底盘系统管件营收达 4.47 亿元（单位：万元） 8
图表 7： 2025 年底盘系统管件的毛利率为 34.31% 8
图表 8： 2022-2025 年天纳克、安斯泰莫等为公司前五大客户 9
图表 9： 公司 2026Q1 实现营收 1.18 亿元、归母净利润 2327.08 万元 10
图表 10： 汽车零部件企业逐渐形成了金字塔式的多层级供应商体系 11
图表 11： 预计 2024-2028 年我国汽车减震器市场规模年均复合增长率将达到 7.91% 12
图表 12： 2022 年至 2024 年国内标配空气悬架搭载量年均复合增长率高达 85.16% 12
图表 13： 2028 年我国空气悬架用电控减震器市场规模有望达到 184.56 亿元 12
图表 14： 公司同行业公司主要包括立万精工、华纬科技和凯众股份 13
图表 15： 可比公司 PE TTM 均值为 26X（数据截至 2026.06.22） 14



1. 发行信息：申购日为 2026 年 6 月 24 日

1.1. 发行情况：发行价格 19.28 元/股，发行市盈率 14.14X

永励精密本次发行价格 19.28 元/股，发行市盈率 14.14X，申购日为 2026 年 6 月 24 日。本次公开发行股份数量为 20,000,000 股，发行后总股本为 80,000,000 股，本次公开发行股份数量占发行后总股本的 25.00%。本次发行不安排超额配售选择权。经我们测算，公司发行后预计可流通股本比例为 28.75%，老股占可流通股本比例为 13.04%。

图表 1：永励精密本次发行价格 19.28 元/股

基本信息	股票代码	920136.BJ	所属国民经济行业	汽车制造业
	股票简称	永励精密	发行代码	920136
	定价方式	直接定价	发行价格(元/股)	19.28
	募集金额(万元)	38,560.00	主承销商	平安证券股份有限公司
	初始发行股份数量(万股)	2,000.00	占发行后总股本比例	25.00%
	战略配售比例	10.00%	超额配售比例	0.00%
日期与申购限制	路演日	2026年6月23日	申购日	2026-06-24
	申购款退回日	2026-06-26	网上最高申购量(万股)	90.00
基本面信息	2025年总营收(亿元)	5.40	2025年归母净利润(万元)	10,906.00
	2025年毛利率	32.21%	2025年加权ROE%	15.09%
	2025年营收增速	-4.87%	2025年归母净利润增速	15.03%
股本信息	发行前总股本(万股)	6,000.00	发行前限售股(万股)	5,700.00
	发行后预计可流通比例	28.75%	老股占可流通股本比例	13.04%
价格信息	发行PE(LYR)(倍)	14.14	发行后2025EPS(元)	1.36

资料来源：Wind、公司公告、华源证券研究所

本次发行战略配售发行数量为 2,000,000 股，占本次发行数量的 10.00%。网上发行数量为 18,000,000 股，占本次发行总量的 90.00%。有 2 家战略投资者参与公司的战略配售。

图表 2：战略配售发行数量为 2,000,000 股

序号	战略投资者名称	拟认购股数（股）	拟认购金额（元）	获配股票限售期限
1	平安证券永励精密员工参与北交所战略配售集合资产管理计划	1,600,000	30,848,000.00	12 个月
2	平安磐海资本有限责任公司	400,000	7,712,000.00	12 个月
	合计	2,000,000	38,560,000.00	-

资料来源：Wind、公司公告、华源证券研究所

1.2. 募投：募投扩产蓄势底盘与转向，两大项目拟总投资达 5.78 亿元

此次发行募集资金在扣除发行费用后的净额，拟投资于扩建年产 1,500 万套底盘系统配套用管项目和新增年产 360 万套汽车转向管柱系统项目。前者实施主体为嘉兴永励，总建设周期共 2 年，项目总投资 30,400.00 万元。项目建成后，预计年产电控减震器组件 1,000 万套、稳定杆管件 500 万套。后者实施主体为永励精密，总建设周期共 3.5 年，项目总投资

27,395.00 万元。项目建成后，预计年产汽车转向管柱系统 360 万套。通过本次募集资金投资项目的实施，公司计划扩大经营规模，增强自身实力。

图表 3：公司募投项目拟总投资达 5.78 亿元

序号	项目名称	实施主体	项目投资总额/万元	使用募集资金金额/万元
1	扩建年产 1,500 万套底盘系统配套用管项目	嘉兴永励	30,400.00	25,000.00
2	新增年产 360 万套汽车转向管柱系统项目	永励精密	27,395.00	13,000.00
	合计		57,795.00	38,000.00

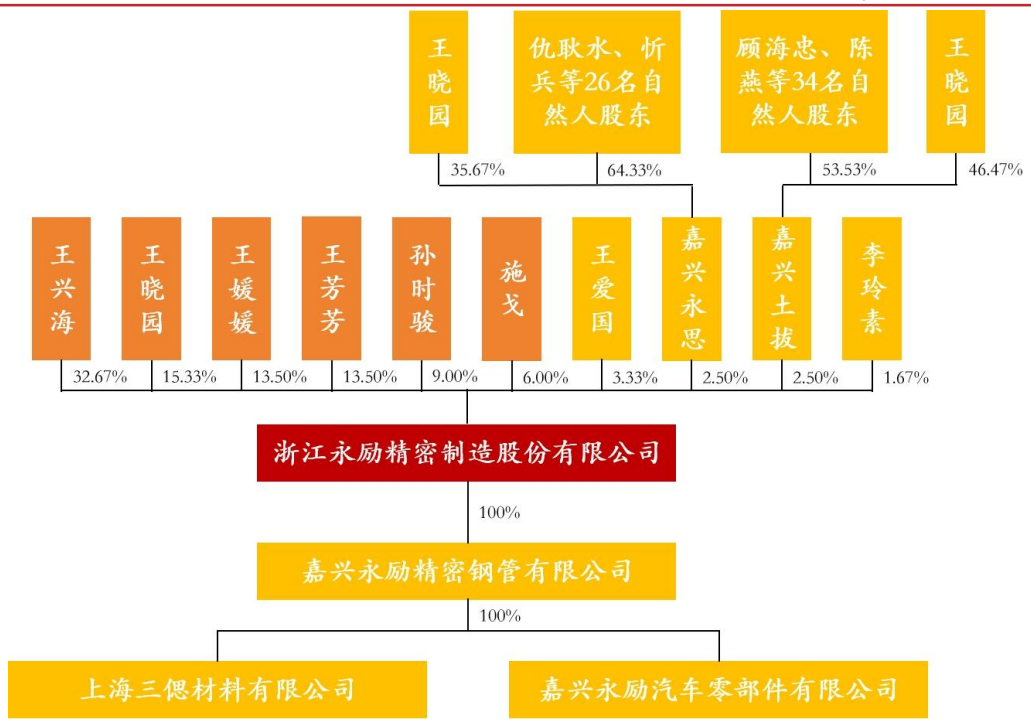
资料来源：永励精密招股说明书、华源证券研究所

2. 公司：领航精密钢管领域三十余年，电控减震器多孔管件推动领域国产化

公司是一家主要从事汽车用精密钢管及管型零部件的研发、生产和销售的国家高新技术企业，是国内较早进入汽车用精密钢管行业并形成规模化生产的企业之一，公司子公司嘉兴永励为国家专精特新“小巨人”企业和浙江省制造业单项冠军企业。通过多年的技术积累，公司目前已发展成为国内少数可将产品全面广泛应用于汽车底盘系统、转向系统、发动机系统等汽车核心分总成组件的企业之一。公司生产的主要产品包括高强度双筒减震器管件、单筒减震器管件等应用于汽车减震器的底盘系统管件产品，2023-2025 年拥有领先的市场份额，同时，公司生产的电控减震器多孔管件是较早量产并应用于国产新一代半主动、主动减震器的核心产品之一，大力推动了该领域国产化的进程。经过多年以来的稳步发展，公司已成为汽车用精密钢管及管型零部件领域的知名核心企业。截至 2026 年 6 月 23 日，公司已获得国家授权的专利 67 项，其中发明专利 14 项。

截至 2026 年 6 月 23 日，王兴海、王晓园、王媛媛、王芳芳、孙时骏及施戈直接持有公司股份 54,000,000 股，占公司总股本的 90.00%；嘉兴土拔、嘉兴永思累计持有公司股份 3,000,000 股，占公司总股本的 5.00%，王晓园担任嘉兴土拔、嘉兴永思的执行事务合伙人，可以对其实施控制。因此，王兴海、王晓园、王媛媛、王芳芳、孙时骏及施戈累计控制公司 95.00%的股份表决权。同时，王兴海、王晓园、王媛媛、王芳芳、孙时骏和施戈签署了《一致行动协议》，约定各方在董事会、股东会决策过程中应当事先充分沟通并形成一致意见，若各方无法达成一致意见时，应以**王晓园**的意见为准。综上，王兴海、王晓园、王媛媛、王芳芳、孙时骏及施戈为公司的控股股东和实际控制人。

图表 4：王兴海、王晓园、王媛媛、王芳芳、孙时骏及施戈合计控制公司 90.00%的股份，为实际控制人



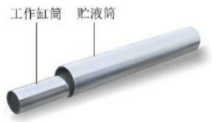
资料来源：永励精密招股说明书、华源证券研究所　注：数据截至 2026/06/23

仅供内部参考，请勿外传！

2.1. 业务：2025 年底盘系统管件营收 4.47 亿元，占总营收 87.09%

公司专注于精密钢管及管型零部件业务，根据产品最终用途不同，主要产品包括底盘系统管件、转向系统管件、发动机系统管件和其他产品。

图表 5：公司主要产品包括底盘系统管件、转向系统管件、发动机系统管件

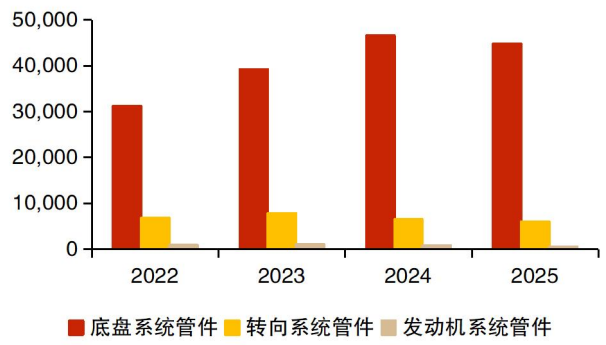
产品类别	具体产品		产品图片	产品特点
底盘系统管件	双筒减震器管件	工作缸筒		工作缸筒为减震器工作内筒，是减震性能保证的关键零件（供客户直接装配），具有良好的机械性能，尤其是高精度的尺寸公差和粗糙度，便于活塞杆在润滑油活动中形成耐久的阻尼。同时，工作缸筒具有内表面光滑、耐磨等特点，以及对高压环境有较好的耐受性。
		贮液筒		贮液筒为减震器工作外筒，具备一定的屈服强度和良好塑性，便于后道能够通过缩径、扩口、封口等变形和焊接加工，使用中具有耐冲击、耐疲劳的性能。
	单筒减震器管件	单筒		单筒减震器包含一支单筒管，单筒管即双筒合一的减震器管件，是一款一端封闭的精密管件。该零部件同时具备双筒减震器工作缸筒和贮液筒的所有特性，管件要求高于双筒。
	电控减震器管件	工作缸筒（泪滴）		电控减震器的工作缸筒（泪滴）在覆盖双筒减震器工作缸筒的功能下，新增加了电磁阀感应器的开孔和泪滴型凹槽。
		贮液筒		电控减震器的贮液筒在覆盖双筒减震器工作缸筒的功能下，新增加两端缩口和电磁阀开孔。
		第三筒		电控减震器的第三筒是电控减震独有的精密管件，该管件通过对两端起鼓加工后装配密封环的方式来保证较强的密封性，并在管件一端表面进行冲孔并安装电磁阀探头。
	减震器吊环管			减震器吊环管件是连接悬架和减震器的重要部件，主要起连接作用。
	空心稳定杆管件			稳定杆是安装于车辆悬挂系统中的重要部件，主要起防侧倾作用，具有足够的刚性和抗疲劳性能，是汽车零部件中的安全件。空心稳定杆相比实心稳定杆，对材料要求更高，钢管制造工艺更复杂，性能优于实心稳定杆，且可以减轻重量，提升舒适性和安全性，是全球稳定杆的流行发展趋势。
转向系统管件	转向轴管			转向轴管是汽车转向系统中的重要部件，连接方向盘和转向器，负责汽车的转向功能。转向轴管后续加工复杂，对产品材料、性能和生产稳定性要求高。转向轴管在提升车辆操控性和安全性方面发挥重要作用。
	转向柱管			转向柱管是汽车转向系统中的重要部件，位置在转向轴管的外部，对转向轴管起到保护作用，同时为转向系统提供稳定的结构基础。转向柱管具有良好的刚性、可溃缩设计和集成化的特性，其性能直接影响到车辆的操控性、安全性和舒适性。
发动机系统管件	凸轮轴用管			凸轮轴是活塞发动机里的重要部件，用于控制气门的开启和闭合动作，对钢管外径尺寸要求较高。
其他产品	其他汽车用管件与非汽车用管件			主要为传动轴管、安全气囊管、纵臂管等汽车配件用管。非汽车用管包括空调管、液压油路管等。

资料来源：永励精密招股说明书、华源证券研究所

收入情况：公司主营业务收入包括底盘系统管件、转向系统管件、发动机系统管件等，其中底盘系统管件为公司业务收入的主要组成部分。2022－2025 年，**底盘系统管件**的营业收入分别为 31,182.13 万元、39,213.30 万元、46,578.90 万元和 44,743.50 万元，占主营业务收入的比例分别为 79.75%、81.15%、86.31%和 87.09%，是推动主营业务稳步增长的主力产品。随着汽车应用技术的逐步迭代，在汽车行业轻量化、智能化趋势的引领下，国内减震器行业也正朝着轻量化、电控化方向发展。在乘用车配置升级的这一背景下，公司优势产品**电控减震器管件、单筒减震器管件产品**总体呈增长趋势；2022-2025 年，**转向系统管件**的营业收入分别为 6,850.97 万元、7,866.22 万元、6,478.39 万元和 5,990.43 万元，占主营业务收入比例分别为 17.52%、16.28%、12.00%和 11.66%；2022-2025 年，**发动机系统管件**的营业收入分别为 873.92 万元、1,100.33 万元、860.46 万元和 584.12 万元，占主营业务收入比例分别为 2.24%、2.28%、1.59%和 1.14%，金额相对较小。

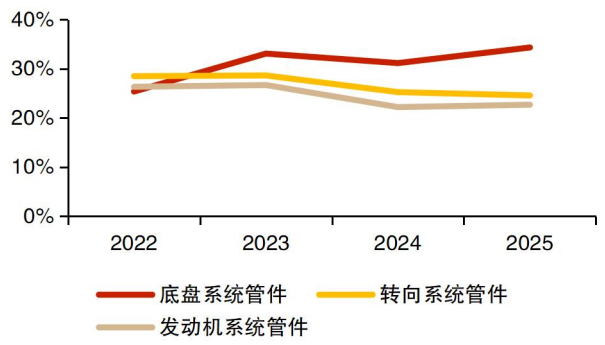
毛利率情况：2022-2025 年，**底盘系统管件**毛利率分别为 25.36%、33.07%、31.14%和 34.31%，2023 年底盘系统产品毛利率同比增加 7.70 个百分点，主要原因是 2021 年初，随着全球经济复苏，国际市场需求提升，叠加限电、限产导致的供给端收缩等因素，导致 2021 年钢材价格不断攀升，2022 年上半年钢材价格仍处于较高水平，给公司带来了较大的成本压力，致使各类产品的毛利率偏低。2024 年，底盘系统产品毛利率同比下降 1.92 个百分点，主要由于外协加工费的提升导致产品毛利率有所下降。2025 年度，由于原材料价格的下行及外协加工费的下降，毛利率同比回升 3.17 个百分点；2022-2025 年，**转向系统管件**毛利率分别为 28.48%、28.63%、25.24%和 24.56%，2024 年，由于产品结构中短管产品占比提升，导致产品材料损耗、人工投入及制造费用均有所上升，毛利率小幅下滑；2022-2025 年，**发动机系统产品**毛利率分别为 26.32%、26.68%、22.19%和 22.68%，2024 年，为改善产品质量对生产工艺方面进行改良，导致成本有所增加，产品毛利率同比有所下滑。

图表 6：2025 年底盘系统管件营收达 4.47 亿元（单位：万元）



资料来源：iFinD、华源证券研究所

图表 7：2025 年底盘系统管件的毛利率为 34.31%



资料来源：iFinD、华源证券研究所

2.2. 模式：2025 年前五大客户占比 76.45%，天纳克、比亚迪等稳定合作

根据结算方式不同，公司销售模式分为“直接订单销售”和“寄售销售”两种模式。公司主要向汽车一级供应商及整车厂销售精密钢管产品。公司一般会取得客户的认证通过后，与下游客户保持持续稳定的合作关系。2025 年，公司前五大客户分别为天纳克、比亚迪、安斯泰莫、厚成和万都。2022-2025 年，公司对前五大客户的销售金额分别为 26,233.91 万元、35,342.64 万元、43,974.47 万元和 41,282.79 万元，占各年销售收入的比例分别为 63.07%、69.56%、77.47%和 76.45%，公司与主要客户的合作保持稳定，不存在对单一客户的重大依赖。

图表 8：2022-2025 年天纳克、安斯泰莫等为公司前五大客户

年份	序号	客户	销售金额（万元）	年度销售额占比（%）	是否存在关联关系
2025	1	天纳克	16,666.36	30.86	否
	2	比亚迪	13,642.09	25.26	否
	3	安斯泰莫	4,768.08	8.83	否
	4	厚成	3,743.88	6.93	否
	5	万都	2,462.38	4.56	否
	合计		41,282.79	76.45	-
2024	1	天纳克	17,923.48	31.57	否
	2	比亚迪	12,989.85	22.88	否
	3	厚成	4,981.31	8.78	否
	4	安斯泰莫	4,864.32	8.57	否
	5	万都	3,215.52	5.66	否
	合计		43,974.47	77.47	-
2023	1	天纳克	14,921.63	29.37	否
	2	比亚迪	6,318.31	12.43	否
	3	厚成	5,474.42	10.77	否
	4	安斯泰莫	5,448.43	10.72	否
	5	万都	3,179.85	6.26	否
	合计		35,342.64	69.56	-
2022	1	天纳克	11,101.29	26.69	否
	2	安斯泰莫	7,392.01	17.77	否
	3	厚成	3,794.95	9.12	否
	4	万都	1,995.36	4.8	否
	5	江苏博俊	1,950.31	4.69	否
	合计		26,233.91	63.07	-

资料来源：永励精密招股说明书、华源证券研究所

2.3. 财务：2026Q1 归母净利润 2327 万元，毛利率稳步回升至 32.89%

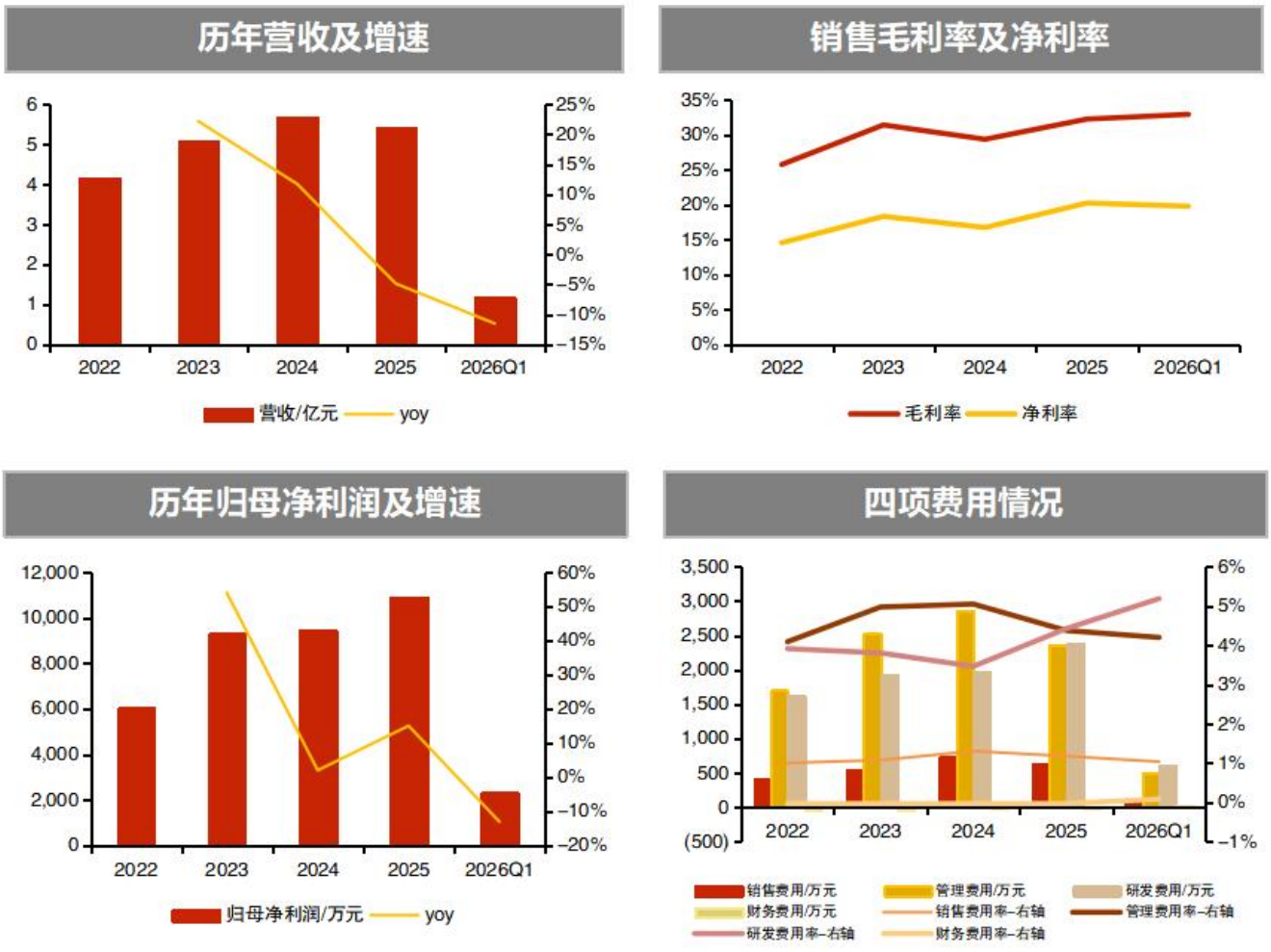
营收方面，2022-2025 年，公司营业收入分别为 4.16 亿元、5.08 亿元、5.68 亿元和 5.40 亿元，2023-2025 年同比分别+22.15%、+11.72%和-4.87%。2026Q1，公司实现营业收入 1.18 亿元，同比下降 11.51%。

利润方面，2022-2025 年，公司归母净利润分别为 6038.56 万元、9294.83 万元、9480.60 万元和 10906.00 万元，2023-2025 年同比分别增长 53.92%、2.00%和 15.03%。2026Q1，公司实现归母净利润 2327.08 万元。

盈利能力方面，2022-2026Q1，公司销售毛利率分别为 25.71%、31.37%、29.32%、32.21%和 32.89%，整体呈现上升趋势。2024 年，公司毛利率同比有小幅下降，主要由于外协加工费的提升所致；2025 年，公司毛利率回升至 32.21%，主要系原材料价格下行以及外协加工费的下降所致。

成本管控方面，2022-2026Q1，公司期间费用分别为 3,734.14 万元、4,993.29 万元、5,549.74 万元、5365.98 万元和 1238.64 万元，期间费用率分别为 8.98%、9.83%、9.78%、9.94%和 10.51%，期间费用总额随着公司业务规模扩大而增长，期间费用率基本保持稳定。

图表 9：公司 2026Q1 实现营收 1.18 亿元、归母净利润 2327.08 万元



资料来源：iFinD、华源证券研究所

3.行业：汽车减震器市场规模持续扩大，预计2024-2028年CAGR将达7.91%至884.67亿元

公司所在行业为汽车零部件及配件制造行业，公司生产的精密钢管与管型零部件主要应用于汽车底盘系统、转向系统、发动机系统以及其他领域，其中应用于汽车底盘系统的产品在2023-2025年内每年占主营业务收入的比例均在75%以上，更具体而言，公司生产的应用到汽车底盘系统的精密管件主要用于汽车减震器。

随着汽车工业的不断发展，汽车零部件制造业对汽车整车企业的配套供应逐渐系统化、模块化。为适应系统化和模块化采购的特点，在汽车产业链专业化分工内，零部件企业逐渐形成了金字塔式的多层级供应商体系，即供应商按照与整车制造商之间的供应联系分为一级供应商、二级供应商、三级供应商等多层级。一级供应商一般规模较大、研发实力较强，具备参与整车厂联合研发的能力，能够直接向整车厂供应汽车系统总成；二级供应商主要通过一级供应商向整车厂供应配套产品；三级供应商主要向二级供应商提供配套产品，层级越低，供应商的数量越多，单个企业的规模也会更小。

汽车行业对供应商实行严格的供应商管理模式。汽车零部件企业需要通过客户严格的认证审核程序后，才能进入其合格供应商名录。客户一般向合格供应商中的一家或数家供应商采购，为了维持产品质量的稳定性，在终端产品生命周期内，一般较少更换供应商，因此零部件企业一旦进入汽车产业供应链体系后，下游客户的供应格局或相对稳定。

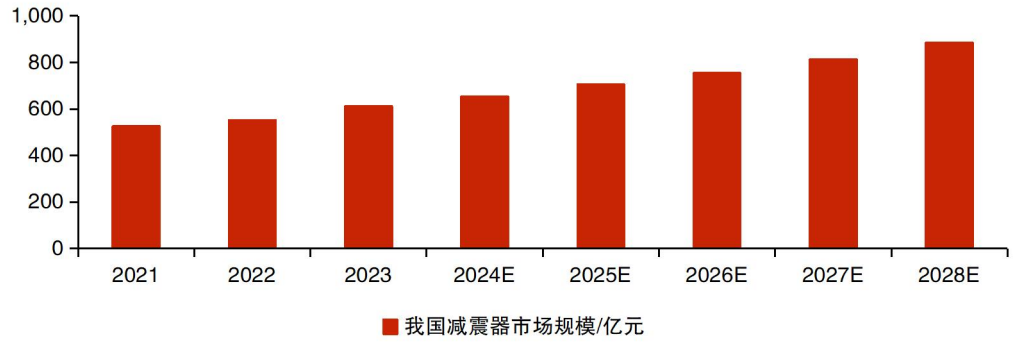
图表10：汽车零部件企业逐渐形成了金字塔式的多层级供应商体系



资料来源：永励精密招股说明书、华源证券研究所

根据头豹研究院，近年来国内汽车减震器市场规模持续扩大。2021年至2023年间，汽车减震器行业的市场规模从525.01亿元稳步增长至610.87亿元，年均复合增长率为7.87%，预计从2024年至2028年，行业市场规模有望继续保持增长势头，实现从652.35亿元增长至884.67亿元，期间年均复合增长率预计将达到7.91%。

图表 11：预计 2024-2028 年我国汽车减震器市场规模年均复合增长率将达到 7.91%

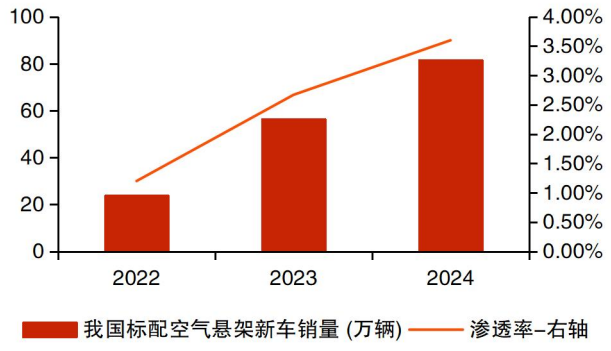


资料来源：头豹研究院、永励精密招股说明书、华源证券研究所

从配置可变阻尼的电控减震器来看，根据高工智能汽车研究院监测数据，2023 年中国市场（不含进出口）乘用车前装标配可变阻尼减震器的交付 155.55 万辆。进一步以配置电控减震器的空气悬架为例，越来越多的包括新能源汽车等在内的中端车型开始配置空气悬架。根据盖世汽车研究院数据，2022-2024 年国内标配空气悬架的新车销量分别约为 23.80 万辆、56.40 万辆和 81.60 万辆，渗透率分别约为 1.20%、2.67%和 3.60%，搭载量年均复合增长率高达 85.16%。随着国产化和自制率提升，配置空气悬架的中低价位乘用车的渗透率有望快速提升。

从价格来看，根据永励精密招股说明书，当前海外空气悬架系统价格约为 12,000-15,000 元/套，国产空气悬架系统价格仅为 8,000-9,000 元/套，随着空气悬架零部件国产化和国内自制能力的提升，空气悬架系统的价格有望持续下降，市场竞争力进一步增强。根据盖世汽车网数据，2026-2028 年我国空气悬架市场规模分别有望达到 466.80 亿元、526.00 亿元和 590.60 亿元，而在空气悬架系统中，电控减震器成本占总成本的比例为 31.25%，以此可以估算国内空气悬架用电控减震器市场规模。

图表 12：2022 年至 2024 年国内标配空气悬架搭载量年均复合增长率高达 85.16%



资料来源：头豹研究院、永励精密招股说明书、华源证券研究所

图表 13：2028 年我国空气悬架用电控减震器市场规模有望达到 184.56 亿元



资料来源：盖世汽车网、永励精密招股说明书、华源证券研究所

根据永励精密招股说明书，公司从事精密钢管及管型零部件产品的研发、生产和销售，主要产品包括底盘系统管件、转向系统管件、发动机系统管件。目前生产和销售同类产品的

上市公司较少，综合考虑产品结构、下游客户、财务数据可获得性等因素，最终选取立万精工、华纬科技和凯众股份作为同行业可比公司。立万精工与公司在产品品类上相似，华纬科技与凯众股份在产品应用领域及下游客户结构方面与公司相比均较为相似。

图表 14：公司同行业公司主要包括立万精工、华纬科技和凯众股份

公司名称	主营业务及市场地位
立万精工	公司主营业务为汽车用精密钢管及管型零部件的研发、生产和销售，公司生产的精密钢管与管型零部件主要应用于减震器、转向管、底盘、稳定杆、车架等领域。
华纬科技	公司是国内先进的弹簧生产企业之一。公司自设立以来，主要从事中高端弹性元件的研发、生产和销售，产品包括悬架弹簧、制动弹簧、阀类及异形弹簧、稳定杆等，主要应用于汽车行业。
凯众股份	公司是一家拥有自主创新能力，掌握先进的减震系统材料配方和产品设计开发核心技术、专业化制造汽车悬架系统减震元件、踏板总成及高性能聚氨酯承载轮的高新技术企业。
永励精密	公司是国内较早进入汽车用焊管行业的企业之一，其生产的精密钢管与管型零部件主要应用于汽车底盘系统、转向系统、发动机系统以及其他领域，经过多年以来的发展，公司已成为汽车用精密钢管及管型零部件领域的知名企业。

资料来源：各公司公告、永励精密招股说明书、华源证券研究所

4. 申购建议：汽车减震器管件国内市占率约 30%，建议关注

公司自创立三十余年来，凭借着技术研发、产品创新、质量管理、客户服务等优势，与行业内知名企业建立了长期、稳定的合作关系。根据公司测算，在全国整车配套市场，2023-2025 年公司汽车减震器管件产品的市场占有率约为 30%。可比公司最新 PE TTM 均值为 26X，建议关注。

图表 15：可比公司 PE TTM 均值为 26X（数据截至 2026.06.22）

公司名称	股票代码	市值/亿元	PE TTM	2025 年营收/亿元	2025 年归母净利润/万元	2025 年毛利率/%	2025 年净利率/%	2025 年研发费用率/%
中鼎股份	000887	261.72	17.35	198.00	158939.60	23.24	7.96	4.82
华纬科技	001380	44.42	17.56	19.92	27508.31	26.62	14.00	5.40
凯众股份	603037	29.80	42.22	8.24	7358.41	28.51	8.79	7.20
	均值	111.98	25.71					
	中值	44.42	17.56					
永励精密	920136	-	-	5.40	10906.00	32.21	20.20	4.42

资料来源：iFinD、华源证券研究所

5. 风险提示

市场竞争加剧风险：2022 年末以来，新能源汽车品牌竞相降价引发了包括燃油车在内的乘用车行业降价潮，对国内整车及配套供应链厂商产生了深远影响。整车制造商为了保证整车降价后仍然拥有合理的利润率，或通过产业链向上传导降本压力，加剧汽车零部件行业竞争。未来公司如果不能紧跟市场趋势，持续提升研发能力，公司竞争力或将受到影响，则可能无法保持有利的市场地位。

原材料价格大幅波动的风险：2023-2025 年，公司生产所用原材料主要为钢材卷板，直接材料占主营业务成本比例分别为 70.62%、65.25%及 65.35%，比重较高，使得原材料价格变动对公司的毛利率和盈利水平影响较大。公司根据客户需求提前制定生产计划，并向主要供应商预订钢材等原材料。未来若因市场供求因素导致主要原材料价格发生大幅上涨，且公司未能及时将原材料成本上涨压力全部或部分传导至下游客户，可能会对公司盈利水平和经营业绩产生不利影响

毛利率下滑风险：2023-2025 年，公司毛利率分别为 31.37%、29.32%和 32.21%。公司毛利率波动主要受到乘用车市场竞争状况、原材料价格波动、下游行业需求等因素共同影响，如果公司未来不能持续保持和提高市场竞争力，下游行业议价能力增强、需求出现重大不利变化或者上游原材料的价格上涨不能及时有效传递至下游客户，则可能导致公司毛利率水平下滑。

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人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，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与，也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。
本报告是机密文件，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，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、意见及推测等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投资标的的邀请或向人作出邀请。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。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。
本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。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。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。
本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。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修改、复制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。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。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。
本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的 6 个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在 20%以上；
增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在 5%～20%之间；
中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在－5%～＋5%之间；
减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于–5%及以下。
无：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

行业的投资评级：以报告日后的 6 个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；
中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；
看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

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。

本报告采用的基准指数：A 股市场（北交所除外）基准为沪深 300 指数，北交所市场基准为北证 50 指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普 500 指数或者纳斯达克指数，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）。