岱美股份 20260831

岱美股份：内饰总成跨越式增长，机器人外观件进入 C 样报价

摘要

- 2026H1 毛利率逆势升至 27%（Q2 达 29%），主因高 ASP 顶棚业务增长 25%及模具自制化提升。
- 海外本土化优势显著，85%收入来自海外，墨西哥工厂上半年贡献 18.8 亿元，规避地缘供应链风险。
- 2026H2-2027 年增长动能明确：Rivian R1 单车价值>1,200 美金，通用顶棚总成单车>1,000 元。
- 特斯拉业务放量：Cybertruck/Semi 单车价值 600-800 美金，正参与 Model 系列全内饰件报价。
- 机器人业务进展：下半身轻量化外观件进入 C 样报价阶段，电子皮肤与灵巧手处于 A/B 样阶段。
- 产能扩张：墨西哥工厂拟从 7 个扩至 10 个，2027 年目标产能>10 亿美金，承接北美去中国化订单。
- 汇兑损失约 7,400 万元拖累 H1 扣非利润，若汇率平稳，下半年实际经营盈利能力将优于报表表现。

Q&A

请介绍一下公司 2026 年上半年的整体经营情况以及其中值得关注的要点？

2026 年上半年，公司实现收入略超 30 亿元，净利润为 4.2 亿元，扣非净利润为 3.5 亿元。经营层面有以下几个关键点： 第一，产品盈利能力稳步提升。第一季度毛利率为 27%，第二季度单季毛利率提升至 29%。这主要得益于两方面：一是产品结构优化，单车价值量有所提升；二是一体化能力增强，许多生产过程中的模具和专用设备已实现自制。 第二，公司实现了真正的海外本土化运营。超过 85%的收入来自海外，且与多数仅在国内生产并出口的同行不同，公司在海外完成了从研发设计、生产制造到交付的全流程布局。这保障了海外供应链的可靠性与韧性。从子公司数据看，国内主要生产主体的收入有明显下降，而墨西哥公司的收入相对稳定，表明生产工序正加速向海外转移，逐步实现全产业链的海外

布局。 第三，收入结构发生变化。上半年报表收入下降近 4%，主要受汇率影响，若以美元计价，收入与 2025 年同期基本持平。具体到产品，作为第一大业务的遮阳板收入下降约 7-8 个百分点，但头枕和顶棚业务实现增长，特别是顶棚业务，上半年增速接近 25%。这反映出公司产品正从遮阳板单品向价值量更高的内饰总成拓展，例如 ASP 超过 1,000 元的顶棚总成产品已开始放量。 第四，财务数据受非经营性因素影响较大。上半年人民币升值超过 3%，导致汇兑损失约 7,400 万元，而 2025 年同期有 2,500 万元的汇兑收益，两者相抵对利润产生近 1 亿元的负面影响，是扣非净利润下降的主要拖累项。另一方面，公司收到了三笔火灾赔偿款，其中计入上半年的第二笔 1,400 万美元赔偿款，贡献了约 9,000 多万元的营业外收入，扣除 2000 多万元的税费后，对净利润的贡献约为 6， 0 多万元。这笔非经常性收益与汇兑损失在上半年大致相互抵消。因此，在预测下半年及 2027 年业绩时，若汇率保持平稳，公司的实际经营盈利能力可能会优于报表所呈现的数据。

公司 2026 年上半年收入小幅下滑但毛利率却有所提升，其具体原因是什么？未来毛利率的趋势如何展望？

毛利率提升主要源于两个方面。首先是产品结构的变化，高 ASP 产品的收入占比增长更快。例如，作为成熟产品的遮阳板业务因部分车型停产等因素，上半年收入下降了近 8%；而价值量更高的顶棚业务收入增长了近 25%。这类新产品的毛利率在项目前期通常能超过 30%，从而拉动了整体毛利率水平。其次，随着供应链体系更多地向海外转移，海外资产的盈利能力在持续提升。例如，过去在国内制造并需承担运费的模具等，现在随着海外具备了自制能力，生产成本得以改善。上半年公告收购的荣民项目即是例证，未来预计还会有类似的小型收购，以持续补强公司在大内饰领域的生产短板和系统集成能力，这些举措将有助于进一步提升整体盈利能力。

公司在海外新客户拓展以及存量客户新产品导入方面进展如何？如何展望下半年的收入情况？

上半年收入小幅下滑的首要因素是汇兑影响，其次是新产品推出的节奏稍慢。公司的海外订单持续性与执行度均较高，在没有新产品导入的情况下，各季度收入会表现得相对平稳。公司的收入增长模式并非线性增长，而更类似于阶梯式跃升：当有新产品导入、ASP 提升时，收入会在短期内实现一个跃升，随后进入一个平稳期；待下一批新产品导入后，再迎来一个新的增长台阶。

公司在 2026 年下半年及 2027 年面临哪些新的业务增长机会？具体涉及哪些客户、车型及产品，其单车价值量和预期体量如何？

公司在 2026 年下半年及 2027 年的增长机会主要来自以下几个方面： 首先是为美国电动皮卡公司 Rivian 的 R1 车型配套。公司为其提供除座椅外的几乎全部内饰，包括遮阳板、头枕、座椅扶手、托盘储物盒、门板内饰、立柱包裹以及前排

座椅后背板等，单车价值量超过 1,200 美金。该项目自 2026 年 5 月开始生产，初期产能受限，日产不足百套，但目前正在逐步提升。鉴于 Rivian 在 2026 年第二季度销量达到 18,000 台，远超市场预期的 12,000 台，预计其下半年的放量将成为公司强劲的增长来源。 其次是福特某车型的头枕项目。该业务已于 2026 年上半年开始供货并逐步放量，是上半年头枕业务增长的重要原因。头枕产品的单车价值量约为 500 元人民币，预计该车型的年化头枕需求量可达千万级别。第三是通用的顶棚总成业务。这是供应链向北美转移带来的机会，顶棚总成作为价值量最大的部分，预计单车价值量将超过 1,000 元人民币，该项目同样有望达到十亿级的收入规模。 此外，在特斯拉业务方面，公司也取得了新进展。公司为 Cybertruck 和 Semi 等新车型提供多种大型内饰件，单车价值量在 6 至 800 美金之间。同时，公司已开始参与 Model 系列车型除遮阳板以外的其他内饰件产品的报价。 目前，公司面临的主要挑战并非订单获取，而是北美地区的产能能否满足快速增长的需求。为应对此问题，公司正加大在墨西哥的投入，计划将当地工厂数量从目前的 7 个扩建至 2027 年的 10 个，预计届时墨西哥的年产能将超过 10 亿美金。

关于机器人业务，公司目前在下游客户拓展和产品研发方面处于何种阶段？

公司正利用其在北美的制造优势，将业务拓展至机器人领域，但不同产品的进展阶段有所差异。若将新产品开发流程划分为五个阶段：第一阶段为签订保密协议，第二阶段为 A 样，第三阶段为 B 样，第四阶段为设计冻结、报价及 C 样，第五阶段为批量生产订单与量产。 基于此划分，公司进展最快的是机器人的外观覆盖件或外观结构件项目，目前已处于第四阶段，即 C 样阶段。前期工作已完成，设计方案已冻结，公司正在根据模具、工艺设计和设备筹备情况进入正式报价环节。除了外观件，公司也在积极布局电子皮肤和灵巧手等领域。公司与国内多家相关企业有紧密接触，部分合作已进入较深阶段，并持续向客户送样。这些项目目前处于第二至第三阶段之间，即 A 样到 B 样阶段，业务能见度相对较低。公司的目标是利用自身的商务能力和海外规模化量产能力，帮助国内合作伙伴进入北美机器人的产业链体系。 从长远来看，公司正在深入布局，探讨依托其在海外的强大制造能力，在机器人产业链中向 Tier 1 供应商或 ODM/OEM 制造工厂的角色发展的可能性。

关于公司与北美大客户合作的机器人项目，其产品的预期价值量是多少？另外，公司在机器人触觉传感器，特别是电子皮肤方面的技术储备情况如何？

关于机器人结构件的价值量，由于目前正处于设计冻结和报价阶段，该信息属于核心保密条款，因此无法提供具体数据。 关于电子皮肤领域的布局，主要遵循以下思路： 首先，手部是特斯拉机器人量产最核心的难点之一，其技术路径尚未完全收敛，仍处于多种方案并存的阶段。因此，公司现阶段采取较为理性的策略，不押注于单一技术路径，而是与国内各种技术方案的提供方均有接触。 其次，特斯拉在压阻式、电容式以及霍尔效应等多种方案上均有一定技术掌握，当前更需要的是方案组合能力以及视触觉融合能力。公司的策略并非基于自身现有

技术去提供产品，而是以客户需求为导向，即研究特斯拉在手部及电子皮肤领域需要什么，再针对性地进行技术准备和布局。基于此，公司目前可能在视触觉融合以及视触觉与普通触觉结合方面进行更深入的探索。

通常所说的定点协议（如 PPA）是在报价确认之后签署的吗？

供应商与客户的合作流程通常始于签署保密协议，随后进入持续送样阶段。A 样旨在验证产品制造能力，B 样验证技术迭代能力，C 样则兼顾成本、批量制造及供应链准备能力，最后是量产能力。所谓的“定点”并非适用于所有产品。有些产品有明确的定点环节，而有些则可能没有。对于某些业务，在样品交付无误、报价获得客户认可后，客户可能直接下达批量订单，无需经过正式的定点流程。因此，不能一概而论，目前合作的这款产品是否需要定点尚不确定。

公司目前为机器人提供的外覆盖件具体是哪些部位？在报价过程中是独家供应商还是存在多家竞争？

公司提供的外覆盖件主要涉及机器人腰部以下的下半身部位。关于竞争情况，任何业务都存在竞争，但具体有多少家供应商在报价，我们无法获取此类信息，也无法透露其他潜在竞争对手的情况。

对于正在报价的产品，公司预期的供应份额是怎样的，是倾向于独家供应还是存在较大变数？

关于供应份额的判断可以从两个维度来理解： 第一，公司是针对量产版本进行设计的。机器人外观件的趋势是轻量化，未来将替代金属材料。量产阶段的供应链与早期送样阶段可能会有很大不同。特斯拉对机器人部分零部件有“去中国化”的要求，希望供应商在海外拥有产能，部分核心部件甚至要求设计和生产都必须在海外。这一要求可能会筛选掉一部分目前没有海外布局的潜在竞争对手。对于从现在开始筹备海外建厂的企业而言，时间上可能已经来不及。岱美股份在海外拥有显著的资产规模和成熟的运营能力，截至 2026 年中报，海外资产规模已超 30 亿元人民币，2026 年上半年来自北美（美国及墨西哥）的业务收入超过 20 亿元人民币，其中墨西哥工厂贡献了 18.8 亿元。公司在海外的资产具备良好的盈利能力和现金流，便于进行再投资和扩产，这构成了我们的核心优势。 第二，机器人不同零部件的重要性不同。对于非核心关键部件，如外观件，客户可能不需要寻找多家供应商，或许会选择一个核心供应商加一个备份供应商的模式，而非多个核心供应商并存。 综合以上两个维度，可以对公司未来可能获得的份额形成一个基本判断。

公司目前的外观结构件已进入设计冻结的 C 样阶段，该产品是针对机器人的 V3 版本还是 V4 版本？

判断机器人是 V3 还是 V4 版本，其核心标准不应包含外观件。无论是 V3 还是 V4，这款轻量化的外观件理论上都可以使用。关键在于特斯拉何时决定将外观件更换为轻量化材料，这可能发生在 V3 的某个后续版本，如 V3.1 或 V3.2，而非必须等到 V4。将版本迭代与外观件强行绑定是没有必要的，因为更换的难度并不大。

除了目前已涉及的下半身结构件，公司在机器人业务上是否有拓展其他部位或新 SKU 的计划？

是的，有进一步拓展的计划。一方面，在做外观轻量化结构件的同时，会考虑与之紧密相关的金属结构件，以满足客户对供应链简化和模块化供货的需求。因此，与外观件相关的模块化产品中的金属结构件也在考虑范围之内。另一方面，随着在电子皮肤和手部领域的布局，手部内部的结构件和连接件等也在拓展计划中。公司在遮阳板、控制器等产品上积累的电气化和智能化能力，可以延伸应用到机器人相关产品的开发中。

人在草木间