华阳集团 20260906

华阳集团：HUD 份额领先与 AI 压铸双轮驱动，产业资本高溢价认可

摘要

- 合资与外资品牌智能化提速，HUD 渗透率预计三年内由不足 20% 提升至 40%-50%，单车显示屏数量及无线充电配置增加推高单车价值量。
- 华阳集团 HUD 业务 2026H1 销量增速 >100%，前四个月市场份额达 30%，显著领先第二名（11%），具备强竞争优势。
- AIBox 成为座舱域控性能加强版新趋势，华阳已获国内主机厂项目定点；精密压铸业务拓展至光模块壳体及服务器结构件，净利率优于汽车电子业务。
- 四川九洲以 52% 溢价收购华阳控股权，对应 2026 年 20x PE，反映产业资本对公司未来 2-3 年收入复合增速 >30% 的乐观预期。
- 预计 2027 年行业量价齐升：出口占比将达 60% 驱动整体销量增长，主机厂重心转向海外将缓和国内价格战，零部件价格体系趋稳。

Q&A

华阳集团 2026 年第二季度及上半年的业绩表现如何，其所在的智能座舱行业呈现出怎样的增长态势与驱动因素？

华阳集团 2026 年第二季度收入同比增长 35%，业绩表现在汽车零部件行业中表现亮眼。智能座舱行业整体需求呈现扩容态势，主要由三个核心因素驱动：首先，合资及外资品牌，如德系和日系的汽车制造商，近年来显著加快了其智能化产品的推进意愿，从而扩大了行业整体需求。其次，智能座舱内部各细分产品的渗透率正在快速提升。例如，抬头显示系统的行业渗透率目前不足 20%，预计未来三年将随着配置车型的价格下探至 10-20 万元区间而提升至 40-50%以上；车载显示屏的单车搭载数量从一至两个增加到三个甚至更多，且屏幕尺寸增大，推高了单车价值量；无线充电模块也从单个配置向多位置配置（如副驾驶座、后排）发展。最后，海外客户的需求日益增长，包括斯特兰蒂斯、福特、丰田、本田等主机厂在海外车型中配置智能座舱产品的意愿增强，华阳集团也因此获得了大众集团等全球客户的订单。

随着智能化程度的提升，智能座舱领域涌现了哪些新产品，华阳集团在其中有何布局？

随着智能化程度的提高，智能座舱领域衍生出新的产品形态以满足市场需求。一个具体的例子是 AI Box。由于越来越多的车型计划在车机系统上部署大模型以提升人机交互的效率和能力，而原有车机在算力和算法层面并未为此预留足够支持，因此催生了 AI Box 这一新产品。AI Box 可以被理解为座舱域控制器的功能与性能加强版。华阳集团在此领域已取得进展，获得了部分国内主机厂关于全新 AI Box 产品的项目定点。

如何解读近期四川九洲以 52%溢价收购华阳集团控股权这一事件，以及这反映了产业资本对当前汽车零部件行业估值的何种看法？

四川九洲以 52%的溢价收购华阳集团控股权，反映出产业资本对公司未来成长性的认可，并认为其价值被市场低估。当前市场对汽车零部件行业整体较为悲观，主要源于对今明两年国内需求增长的担忧，以及部分零部件企业因需求减弱和年度降价压力导致盈利能力弱于收入增长。华阳集团二季度及上半年的利润增速同样略低于收入增速，也受到原材料涨价等因素的短期扰动。以市场交易价格计算，华阳集团 2026 年的估值约为 14 倍 PE。而新控股股东的收购溢价对应 2026 年的估值约为 20 倍 PE，这在公司未来两三年收入复合增速有望维持 30%以上的背景下，显示了产业资本的乐观预期。

对于 2027 年汽车零部件行业的量价走势有何预判？

预计 2027 年汽车零部件行业的量价表现可能会超出当前市场的悲观预期。从销量（量）来看，2027 年批发销量大概率将实现超预期的增长。当前出口业务占比已提升至 40%以上，预计到 2027 年，海外市场销量占比将达到六成，国内占四成。在出口市场维持高增长的拉动下，即使国内市场维持-5%至-10%的温和下滑，整体批发销量仍有望实现增长。从价格（价）来看，主机厂的压力预计在 2027 年会有所缓解。随着主机厂逐步将重心向海外市场倾斜，其在国内市场为保份额而采取的激烈价格竞争策略可能会有所缓和，这有助于稳定零部件的价格体系。

华阳集团的抬头显示业务在 2026 年上半年的增长情况和市场地位如何？

华阳集团的抬头显示业务在 2026 年上半年依然保持着强劲的增长势头，销量增速超过 100%，实现了翻倍增长。这一高速增长得益于 HUD 产品整体行业渗透率的持续提升，目前行业渗透率仅为 20%左右，市场空间广阔。在市场竞争格局方面，华阳集团表现出显著的领先优势。根据 2026 年前四个月的数据，华阳集团的 HUD 出货量市场份额达到了 30%，远高于市场第二名 11%的份额。

人在草木间

华阳集团的精密压铸业务发展情况如何，其盈利能力和下游应用领域有哪些特点？

华阳集团的精密压铸业务板块（约占公司业务三成）近年来维持着与汽车电子主业相当的高速增长，并且盈利能力超出市场预期，其净利率在 2025 年和 2026 年甚至优于汽车电子业务。该业务的独特性和高盈利能力主要源于两个方面：首先，产品材质多元化，不仅限于盈利能力相对较弱、竞争激烈的铝合金压铸，还涵盖了镁合金、锌合金，并计划拓展至铜合金。其次，下游应用领域成功拓展至 AI 相关产业。凭借与安费诺、莫仕、泰科电子等客户在汽车领域的长期合作关系，公司将其精密压铸件产品延伸至光模块壳体、高速连接器结构件以及服务器机柜结构件等 AI 下游应用，这成为该业务潜在的估值催化因素。