

2026年07月14日

乔路铭（920079.BJ）

投资要点

◆ 7月8日有一只北交所新股“乔路铭”申购，发行价格为14.36元/股、发行市盈率为13.19倍（每股收益按照2025年度经会计师事务所依据中国会计准则审计的扣除非经常性损益后归属于母公司股东净利润除以本次发行前总股本计算）。

◆ 乔路铭（920079.BJ）：公司专业从事汽车饰件的研发、生产和销售，主要产品包括汽车内饰件、汽车外饰件及配套模具。公司2023-2025年分别实现营业收入25.56亿元/33.75亿元/31.71亿元，YOY依次为63.79%/32.02%/-6.03%；实现归母净利润3.02亿元/4.17亿元/4.27亿元，YOY依次为96.39%/37.99%/2.44%。根据公司初步预测，2026H1营业收入较2025年同期增长0.35%至7.37%，归母净利润同比增长6.28%至15.72%。

① **投资亮点：1、公司是吉利汽车、比亚迪等头部车企的汽车饰件重要供应商，预计2026年来自吉利汽车的营收规模将提升至近30亿元。**公司深耕汽车饰件领域，以侧围内饰、背门内饰、扰流板总成、行李架等为主要切入点，逐渐拥有集产品同步设计、模具开发、部件成型、表面处理及产品集成于一体的综合制造与服务能力；截至目前，公司已发展成为吉利控股、比亚迪等整车行业龙头企业的一级供应商，2025年对前述客户的销售收入分别占公司营收的62.47%、35.54%，未来还将继续深化与第一大客户吉利控股的合作关系。据问询函回复披露，公司自业务发展前身成都双胜2013年成立时即与吉利汽车建立了业务关系，系吉利汽车立柱内饰板、门槛内饰板等数十项内外饰件产品的独家供应商，配套吉利汽车数十款车型，同时主要生产基地已覆盖吉利国内整车生产基地过半数，形成长期稳固的合作关系；2025年，公司通过收购及自建等方式又成功开拓了顶棚、地毯等声学系统新产品条线，并在加大单车高价值量门内护板产品渗透率等方面取得了一定成效，使得来自吉利汽车的销售收入由2023年的11.85亿元增至19.81亿元、年化平均增长率达29.32%；预计随着原有订单的持续推进及新产品的陆续放量，2026年对吉利汽车实现的采购计划金额约接近30亿元、该体量与公司2025年总收入规模基本相当。**2、公司积极开拓上汽集团、一汽集团、一汽大众、奇瑞汽车、北汽集团等知名主机厂客户，多款已定点在研产品将于2026年陆续量产。**公司持续拓宽客户资源与产品矩阵，多个定点项目将于2026年陆续进入量产阶段。据问询函回复披露，公司已取得上汽集团尚界、名爵、荣威系列车型定点订单，配套挡泥板、立柱饰板、扰流板、电动尾翼等各类内外饰件，预计2026年实现相关收入0.83亿元；零跑D13、T05、T11车型扰流板与激光雷达装饰板项目预计2026年7月量产，奇瑞威麟系列侧围配套件亦规划于同年9月进入量产；此外，公司还取得了一汽奔腾系列扰流板、捷达系列立柱外饰板，以及北汽N60AS车型顶棚等新产品定点资质，丰富的增量订单将为公司业绩稳步增长提供坚实支撑。

② **同行业上市公司对比：**根据业务的相似性，选取宁波华翔、模塑科技、新泉股份、峰璟股份、常熟汽饰、神通科技及一彬科技为乔路铭的可比上市公司。从上述可比公司来看，2025年可比上市公司的平均收入规模为89.86亿元，平均销售毛利率为19.11%；相较而言，公司营收规模未及可比公司平均，

新股覆盖研究

交易数据

总市值（百万元）	
流通市值（百万元）	
总股本（百万股）	416.31
流通股本（百万股）	
12个月价格区间	/

分析师

李蕙
SAC执业证书编号：S0910519100001
lihui1@huajinsec.cn

分析师

戴箴箴
SAC执业证书编号：S0910526030001
daizhengzheng@huajinsec.cn

相关报告

华金证券-新股-新股专题覆盖报告（龙鑫智能）-2026年76期-总第713期 2026.7.13
华金证券-新股-新股专题覆盖报告（泰诺麦博）-2026年77期-总第714期 2026.7.10
华金证券-新股-新股专题覆盖报告（欧伦电气）-2026年75期-总第712期 2026.7.9
华金证券-新股-新股专题覆盖报告（永励精密）-2026年73期-总第710期 2026.7.4
华金证券-新股-新股专题覆盖报告（康美特）-2026年74期-总第711期 2026.7.4



但销售毛利率处于同业的中高位区间。

- ◆ **风险提示：**已经开启询价流程的公司依旧存在因特殊原因无法上市的可能、公司内容主要基于招股书和其他公开资料内容、同行业上市公司选取存在不够准确的风险、内容数据截选可能存在解读偏差等。具体上市公司风险在正文内容中展示。

公司近 3 年收入和利润情况

会计年度	2023A	2024A	2025A
主营收入(百万元)	2,556.4	3,374.9	3,171.2
同比增长(%)	63.79	32.02	-6.03
营业利润(百万元)	349.0	478.4	503.7
同比增长(%)	99.14	37.06	5.29
归母净利润(百万元)	302.0	416.7	426.9
同比增长(%)	96.39	37.99	2.44
每股收益(元)	0.84	1.14	1.17

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

一、乔路铭.....	4
（一）基本财务状况.....	4
（二）行业情况.....	5
（三）公司亮点.....	7
（四）募投项目投入.....	7
（五）同行业上市公司指标对比.....	8
（六）风险提示.....	8

图表目录

图 1：公司收入规模及增速变化.....	4
图 2：公司归母净利润及增速变化.....	4
图 3：公司销售毛利率及净利润率变化.....	5
图 4：公司 ROE 变化.....	5
图 5：汽车内饰发展与演变.....	6
图 6：国内乘用车内饰件、外饰件市场规模（亿元）.....	6
表 1：公司 IPO 募投项目概况.....	8
表 2：同行业上市公司指标对比.....	8

一、乔路铭

公司是一家专业从事汽车饰件的研发、生产和销售的高新技术企业，主要产品包括汽车内饰件、汽车外饰件及配套模具。自成立以来，公司充分依托产品设计、开发能力，融入先进的装备制造工序和智能化的生产管理流程，匹配客户对产品多样化需求，为客户提供集产品同步设计、模具开发、产品制造等全方位、一体化的汽车饰件整体解决方案。

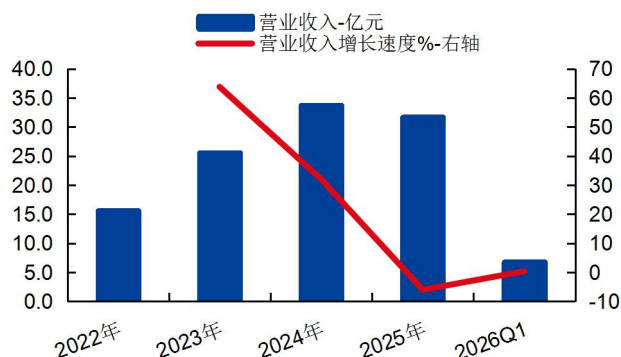
随着客户资源的逐步积累及工艺技术的日益成熟，结合现有客户生产区域，公司开始积极进行战略布局，现已拥有浙江温州、浙江长兴、浙江宁波、江苏常州、湖南湘潭、陕西西安、陕西宝鸡、四川成都及河南郑州等十余个生产配套基地，近期又在贵州贵阳、浙江宁波、山西晋中、辽宁沈阳、河北张家口、浙江金华、江苏镇江等地新设全资子公司配套客户，不断提升服务能力。此外，在行业方面，公司是中国汽车工业协会会员、浙江省汽车零部件产销联合会第六届理事会理事单位，其新能源汽车功能部件重点企业研究院已被认定为浙江省重点企业研究院；截至招股说明书签署日，公司及所属子公司拥有已授权专利 113 项，软件著作权 41 项。

（一）基本财务状况

公司 2023-2025 年分别实现营业收入 25.56 亿元/33.75 亿元/31.71 亿元，YOY 依次为 63.79%/32.02%/-6.03%；实现归母净利润 3.02 亿元/4.17 亿元/4.27 亿元，YOY 依次为 96.39%/37.99%/2.44%。据最新财务报告，公司 2026Q1 营业收入为 6.78 亿元、较 2025 年同期增长 0.34%，归母净利润为 0.97 亿元、较 2025 年同期增长 4.01%。

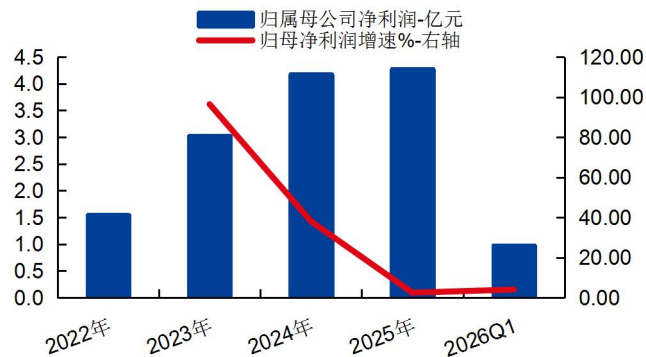
2025 年，公司收入按产品类型可分为四大板块，分别为外饰件（20.82 亿元，占 2025 年营收的 65.81%）、内饰件（10.67 亿元，占 2025 年营收的 33.74%）、模具（0.08 亿元，占 2025 年营收的 0.26%）、其他（0.06 亿元，占 2025 年营收的 0.19%）。2023-2025 年，外饰件产品始终为公司主要收入来源，收入占比稳定在六成以上；与此同时，公司内饰件产品重要性逐步抬升，2025 年收入占比已由 2023 年的 27.94% 增至 33.74%。

图 1：公司收入规模及增速变化



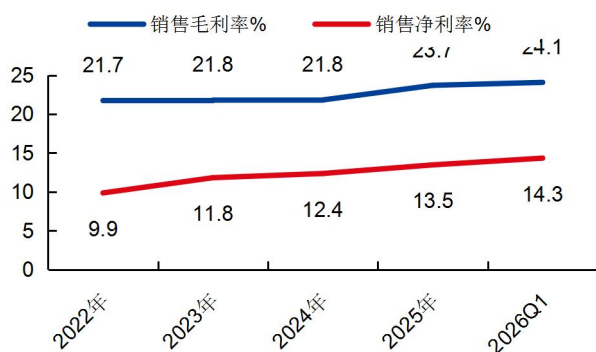
资料来源：wind，华金证券研究所

图 2：公司归母净利润及增速变化



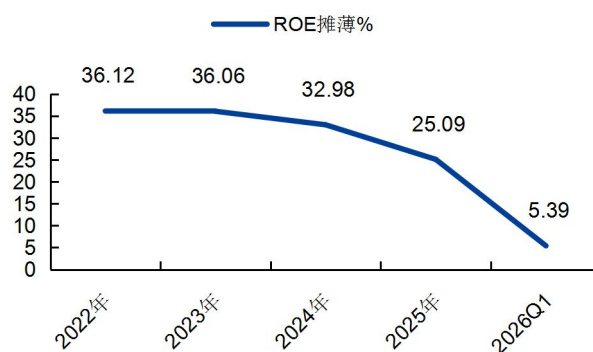
资料来源：wind，华金证券研究所

图 3：公司销售毛利率及净利润率变化



资料来源：wind，华金证券研究所

图 4：公司 ROE 变化



资料来源：wind，华金证券研究所

（二）行业情况

公司业务聚焦汽车饰件领域，产品以汽车内饰件与汽车外饰件为主。

1、汽车饰件行业

汽车饰件作为汽车零部件，是车身系统的重要组件，关系到汽车产品的安全性、舒适性与视觉性。汽车饰件分为内饰件与外饰件，内饰件是具有功能性、装饰性的部件，更强调舒适性与视觉性，通常为非金属件；而外饰件则是具有装饰性和保护性的部件，更强调安全性与视觉性，塑料件居多。汽车内外饰件系统部件繁多，外饰系统主要包括保险杠、格栅以及各类饰条等产品，内饰系统主要包括汽车座椅、立柱总成、门板总成等产品。汽车内外饰件行业是汽车零部件行业的重要组成部分，根据公司招股书披露，近年我国汽车零部件制造产值占汽车制造业产值的比重在 40% 以上；从行业体量上看，内外饰的整体行业规模巨大，占汽车零部件总体规模的近 1/4。

从行业发展来看，汽车饰件发展过程主要为六大阶段，依次是启蒙时期、功能时期、一体化时期、初步电子化时期、人本时期和科技化时期。而驾乘体验成为了汽车饰件迭代的主线。从空间上看，汽车座舱不断从开放空间转变为以围合空间为主；从布局上看，由横向、T 型向整体车内空间一体化转变；从功能上看，则由关注机械性能向关注驾乘体验转变。当前，伴随着汽车“四化”趋势加速渗透、收入提高促进消费升级，汽车饰件设计风格整体朝科技化的方向发展，在保障安全舒适的基础上追求驾乘体验。

图 5：汽车内饰发展与演变



资料来源：期刊《包装工程》文章《汽车内饰的造型设计与设计研究》，公司招股书，华金证券研究所

汽车饰件是汽车零部件领域重要的细分市场之一，伴随国内汽车产量增加及内外饰单车价值量提升，我国汽车饰件行业规模预计将保持持续增长。具体而言，根据公司招股书显示，2022年国内乘用车内、外饰件市场规模分别约为2,179亿元、1,132亿元，预计2026年国内乘用车内、外饰件市场规模分别约为2,888亿元、1,443亿元，年均复合增长率分别为7.3%、6.3%。

图 6：国内乘用车内饰件、外饰件市场规模（亿元）



资料来源：公司招股书，华金证券研究所

由于汽车饰件产品众多、功能多样，以岱美股份、继峰股份为代表的细分赛道龙头企业占据细分市场的主导地位。整体来看，行业集中度偏低，竞争激烈。但受下游汽车市场影响，汽车饰件行业亦进入存量调整阶段。一方面，国外如佛吉亚、安通林等龙头企业出于战略考虑，纷纷

剥离其附加值较低的传统饰件业务，这部分产品与客户资源被同行企业所吸收；另一方面，在头枕、座椅和仪表盘等细分饰件领域，龙头企业凭借其雄厚的技术、资金与客户优势形成强大的行业竞争力，不断扩大业务版图。根据观研天下数据显示，汽车饰件行业全球前三大厂商延锋、佛吉亚和安通林 2015 年市场份额占比合计约为 22%，到 2022 年这一占比上升至约 34%，集中度呈现上升趋势。

（三）公司亮点

1、公司是吉利汽车、比亚迪等头部车企的汽车饰件重要供应商，预计 2026 年来自吉利汽车的营收规模将提升至近 30 亿元。公司深耕汽车饰件领域，以侧围内饰、背门内饰、扰流板总成、行李架等为主要切入点，逐渐拥有集产品同步设计、模具开发、部件成型、表面处理及产品集成于一体的综合制造与服务能力；截至目前，公司已发展成为吉利控股、比亚迪等整车行业龙头企业的一级供应商，2025 年对前述客户的销售收入分别占公司营收的 62.47%、35.54%，未来还将继续深化与第一大客户吉利控股的合作关系。据问询函回复披露，公司自业务发展前身成都双胜 2013 年成立时即与吉利汽车建立了业务关系，系吉利汽车立柱内装饰板、门槛内装饰板等数十项内外饰件产品的独家供应商，配套吉利汽车数十款车型，同时主要生产基地已覆盖吉利国内整车生产基地过半数，形成长期稳固的合作关系；2025 年，公司通过收购及自建等方式又成功开拓了顶棚、地毯等声学系统新产品条线，并在加大单车高价值量门内护板产品渗透率等方面取得了一定成效，使得来自吉利汽车的销售收入由 2023 年的 11.85 亿元增至 19.81 亿元、年化平均增长率达 29.32%；预计随着原有订单的持续推进及新产品的陆续放量，2026 年对吉利汽车实现的采购计划金额约接近 30 亿元、该体量与公司 2025 年总收入规模基本相当。

2、公司积极开拓上汽集团、一汽集团、一汽大众、奇瑞汽车、北汽集团等知名主机厂客户，多款已定点在研产品将于 2026 年陆续量产。公司持续拓宽客户资源与产品矩阵，多个定点项目将于 2026 年陆续进入量产阶段。据问询函回复披露，公司已取得上汽集团尚界、名爵、荣威系列车型定点订单，配套挡泥板、立柱饰板、扰流板、电动尾翼等各类内外饰件，预计 2026 年实现相关收入 0.83 亿元；零跑 D13、T05、T11 车型扰流板与激光雷达装饰板项目预计 2026 年 7 月量产，奇瑞威麟系列侧围配套件亦规划于同年 9 月进入量产；此外，公司还取得了一汽奔腾系列扰流板、捷达系列立柱外饰板，以及北汽 N60AS 车型顶棚等新产品定点资质，丰富的增量订单将为公司业绩稳步增长提供坚实支撑。

（四）募投项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 2 个项目，以及补充流动资金。

1、**乔路铭新能源汽车智能及轻量化内外饰件智造项目（一期）**：项目建设内容包括购置土地，新建 28,000.00 平方米厂房车间，购置注塑机、模压机、自动化机器人等生产设备，引进 MES 软件系统等；项目建成达产后，将形成年产 365 万套新能源汽车内外饰件生产规模。同时，据公司招股书测算，项目达产后新增年营业收入 5.29 亿元，达产年净利润为 0.60 亿元。

2、**汽车轻量化内外饰件智能制造项目（一期）**：项目建设内容包括购置土地，新建 30,810.00 平方米厂房车间，购置注塑机、自动化机器人、中央供料系统等生产设备等；项目建成达产后，

将形成年产 153 万套汽车轻量化内外饰件生产规模。同时，据公司招股书测算，项目达产后新增年营业收入 3.53 亿元，达产年净利润为 0.37 亿元。

表 1：公司 IPO 募投项目概况

序号	项目名称	投资总额 (万元)	拟投入募集 资金(万元)	项目建 设期
1	乔路铭新能源汽车智能及轻量化内外饰件智造项目（一期）	35,790.80	35,790.80	24 个月
2	汽车轻量化内外饰件智能制造项目（一期）	25,029.37	25,029.37	24 个月
3	补充流动资金	5,000.00	5,000.00	-
	总计	65,820.17	65,820.17	-

资料来源：公司招股书，华金证券研究所

（五）同行业上市公司指标对比

公司专注于汽车饰件领域；依照公司发行公告中所引用的中证指数发布数据，截至 2026 年 7 月 3 日，公司所属的“C36 汽车制造业”最近一个月静态平均市盈率为 24.75 倍。根据管理层初步预测，公司预计 2026H1 实现营业收入 14.30 亿元至 15.30 亿元，同比增长幅度约为 0.35% 至 7.37%；预计实现归母净利润 2.14 亿元至 2.33 亿元，同比增长幅度约为 6.28%至 15.72%；预计实现扣非归母净利润为 1.96 亿元至 2.15 亿元，同比增长幅度约为 0.38%至 10.12%。

根据业务的相似性，选取宁波华翔、模塑科技、新泉股份、峰璟股份、常熟汽饰、神通科技及一彬科技为乔路铭的可比上市公司。从上述可比公司来看，2025 年可比上市公司的平均收入规模为 89.86 亿元，平均销售毛利率为 19.11%；相较而言，公司营收规模未及可比公司平均，但销售毛利率处于同业的中高位区间。

表 2：同行业上市公司指标对比

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-2025 年	2025 年营业收 入(亿元)	2025 年 营收增速	2025 年归 母净利润 (亿元)	2025 年归 母净利润 增速	2025 年 销售毛利 率	2025 年 ROE (摊薄)
002048.SZ	宁波华翔	187.51	61.23	261.86	-0.53%	4.18	-56.12%	16.31%	3.64%
000700.SZ	模塑科技	143.30	27.33	71.08	-0.39%	4.83	-22.89%	18.81%	13.19%
603179.SH	新泉股份	332.53	46.24	155.24	17.04%	8.15	-16.54%	18.00%	12.52%
002662.SZ	峰璟股份	50.25	24.23	29.11	-5.93%	2.49	-29.69%	31.56%	5.68%
603035.SH	常熟汽饰	39.53	16.37	71.10	25.46%	3.46	-18.63%	12.26%	6.60%
605228.SH	神通科技	68.55	48.53	18.84	35.70%	1.33	515.85%	23.19%	8.34%
001278.SZ	一彬科技	18.58	-16.96	21.82	-0.09%	-0.74	-342.62%	13.66%	-5.84%
	平均值	120.04	37.32	89.86	0.10	3.39	4.19%	19.11%	6.30%
920079.BJ	乔路铭	59.78	/	31.71	-6.03%	4.27	2.44%	23.70%	28.80%

资料来源：Wind（数据截至日期：2026 年 7 月 10 日），华金证券研究所

备注：（1）乔路铭总市值=发行后总股本 4.1631 亿股*发行价格 14.36 元/股=59.78 亿元；（2）乔路铭发行市盈率为 13.19 倍，每股收益按照 2025 年度经会计师事务所依据中国会计准则审计的扣除非经常性损益后归属于母公司股东净利润除以本次发行前总股本计算。（3）PE-2025 计算剔除 PE 值为负的一彬科技。

（六）风险提示

公司对比亚迪销售收入下降的风险，公司对吉利汽车销售收入占比较高的风险，下游行业景气度导致的风险，新产品需求不及预期风险，被同类供应商替代的风险，生产成本上涨风险，外协采购快速增长的风险，毛利率下滑的风险，资产负债率较高的风险，销售应收款坏账风险，实际控制人不当控制风险等。

投资评级说明

公司投资评级：

买入 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%；

增持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%至 15%之间；

中性 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%至 5%之间；

减持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅在 5%至 15%之间；

卖出 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅大于 15%。

行业投资评级：

领先大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数领先 10%以上；

同步大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于-10%至 10%；

落后大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数落后 10%以上。

基准指数说明：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，美股市场以标普 500 指数为基准。

分析师声明

李蕙、戴箴箴声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址： www.huajinsc.cn