



智能汽车投资框架之二：立讯 VS 拓普 平台型企业如何炼成？



对标智能手机，智能电动汽车产业链孕育大机遇智能手机的发展带动了中国供应链的快速崛起，声学、光学、屏幕、摄像头等领域均诞生了中国巨头公司。智能电动汽车的市场规模或在 2025 年超过智能手机，智能电动汽车底盘、内饰、车身、座舱、热管理等模块单车价值较高。对标智能手机产业链，智能电动汽车产业链将诞生大市值的公司。目前全球零部件巨头收入体量较高，已经是头部智能手机供应商收入体量的 2-3 倍；由于传统汽车时代中国企业起步较晚，中国零部件公司收入体量较小，未来成长空间巨大。展望未来，三大趋势将重塑智能汽车供应链格局：1) 智能电动汽车下游格局巨变，中国品牌崛起从源头改变零部件格局；2) 开发周期缩短，更类似于消费电子，对于零部件服务响应能力带来新的挑战；3) 主机厂加大软件投入，硬件层面零部件模块化供应需求增加。因此，未来电动智能时代需求变化更快，具备快速响应和多模块供应能力的平台型企业将脱颖而出。

立讯 VS 拓普，手机与汽车巨头的扩张之路

立讯精密从 2009 到 2020 年实现收入复合增长 58%，产品品类从连接器到声学到可穿戴设备，业务属性从零件到模组到整机代工，公司在苹果产业链中的价值量和地位持续提升。拓普集团抓住自主崛起和新能源放量契机，产品从减震内饰拓展到轻量化底盘、热管理和汽车电子，单车价值实现快速飞跃；公司从单模块到多模块，有望成为 Tier0.5 供应商。立讯精密和拓普集团分别抓住了产业变革趋势，实现了配套价值量的快速增长。

手机 VS 汽车，如何成就平台型公司

总结立讯精密和拓普集团的成长经验，我们认为核心三大能力造就平台型公司：1) 产品扩张能力：技术同源延展以及新技术整合能力。立讯具备极致的消费电子产品制造和品控能力，通过收购兼并延展新产品并快速消化。拓普依托底盘系统业务协同性以及汽车电子开发积累的技术，持续拓展产品；2) 成本管控能力：不管立讯还是拓普，与竞争对手在毛利率、净利润率、成本管控等指标上均有优势，性价比保证了产品竞争力；3) 服务响应能力：快速服务响应以及快速产能扩张的能力是立讯与拓普的共同点，全力支持客户扩张并快速搭建产能应对客户未来不断增加的需求，进一步提升客户粘性。

投资建议：把握时代机遇，优选平台型公司

智能电动车企格局发生巨大变革，同时智能电动车企研发周期缩短、投入更多精力在软件开发，使得整车厂需要高效响应并能提供多个模块的平台型企业。从立讯精密发展历史可以看到，产品拓展能力、成本管控能力、服务响应效率等是平台型企业的核心能力。

重点推荐：从单一模块到多模块平台企业——拓普集团，车身-内饰模块化企业——新泉股份，综合型零部件企业-华域汽车、车身-底盘模块-凌云股份、敏实集团。

风险提示

- 1.新能源汽车销量不及预期；
- 2.平台型产品扩张进度不及预期。

关键词: 声学 新能源 新能源汽车 苹果

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_34828

