

汽车零部件

报告日期：2022年11月21日

零部件企业投入产出比浅析

——行业深度报告

投资要点

□ 产投比是衡量公司投资效率的重要指标，表现为公司产出效益与投入资金的比值。

□ 产投比定义

本文研究的产投比定义为当年营业收入增加值除以上期资本性支出。

□ 产投比算数平均值为 0.85

针对满足条件的 123 家公司进行统计分析，结果显示，汽车零部件行业各公司产投比的算数平均值为 0.85，整体法平均值为 0.54，中位数为 0.80。其中整体法平均值远低于算数平均值，主要原因为有小部分公司投入了大量资本性支出但后续并没有获得相匹配的收入。

□ 前十大产投比公司

产投比排名前十的公司分别为：神驰机电、菱电电控、全柴动力、潍柴重机、冠盛股份、光庭信息、卡倍亿、一汽富维、海联金汇、迪生力。高产投比公司大致可分为三类：1) 新增资本性支出较小，但收入仍保持增长。2) 处于高景气赛道，资本性支出较大，但收入增长幅度高于资本性支出的投入。3) 技术突破或国产替代加速，投资效率明显提高。

行业评级：看好(维持)

分析师：施教

执业证书号：S1230522100002

shiyi@stocke.com.cn

相关报告

1 《【浙商中小盘】专精特新集聚地，北交所蓄势待发》

2021.11.07

2 《智能座舱上的舞者，IVI 系统日益精进——智能汽车深度报告（一）》 2020.12.04

3 《浙商证券新能源汽车热管理行业深度报告：新能源高壁垒赛道，热管理迎来黄金期》

2020.11.18

正文目录

1 产投比的定义	4
2 产投比的统计分析	4

图表目录

图 1: A 股汽配行业产投比均值.....	4
表 1: 汽车零部件行业公司产投比.....	4

1 产投比的定义

产投比是衡量公司投资效率的重要指标，表现为公司产出效益与投入资金的比值。影响公司投入产出比的因素主要为 1) 公司的经营效率。2) 赛道景气度。本文研究的产投比定义为当年营业收入增加值除以上期资本性支出：

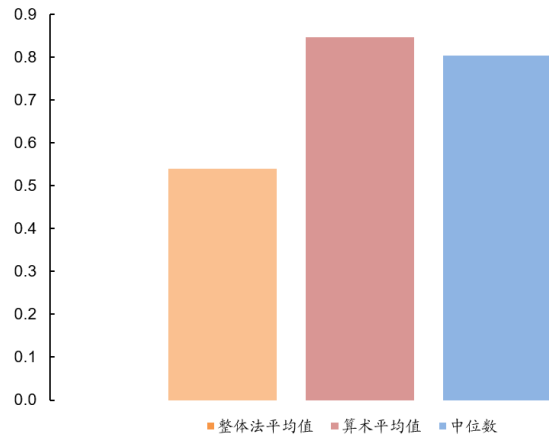
$$\text{产投比} = \text{营业收入增加值} / \text{上期资本性支出}$$

注：①为了平抑短期扩产和收入波动对结果的影响，选取近三年 2019-2021 数据结果进行对比分析。② 选取市值大于 30 亿的公司。③剔除因收并购导致收入暴增的公司。

2 产投比的统计分析

针对满足条件的 123 家公司进行统计分析，结果显示，汽车零部件行业各公司产投比的算数平均值为 0.85，整体法平均值为 0.54，中位数为 0.80。其中整体法平均值远低于算数平均值，主要原因为有小部分公司投入了大量资本性支出但后续并没有获得相匹配的收入。

图1: A 股汽配行业产投比均值



资料来源：wind、浙商证券研究所（注：剔除了三年内有重大并购项目的公司，香山股份、东安动力、腾龙股份、立中集团、中自科技、继峰股份、万通智控、隆盛科技、文灿股份、保隆科技、天成自控、云内动力、兆丰股份、西菱动力）

产投比排名前十的公司分别为：神驰机电、菱电电控、全柴动力、潍柴重机、冠盛股份、光庭信息、卡倍亿、一汽富维、海联金汇、迪生力。高产投比公司大致可分为三类：第一类为新增资本性支出较小，但收入仍保持增长，第二类为处于高景气赛道，资本性支出较大，但收入增长幅度高于资本性支出的投入。第三类为技术突破或国产替代加速，投资效率明显提高。

需要重点关注的高产投比公司为：银轮股份(2.2)，华阳集团(1.6)，伯特利(1.5)，拓普集团(1.5)，星宇股份(1.5)，旭升集团(1.1)。

表1: 汽车零部件行业公司产投比

公司名称	产投比	公司名称	产投比	公司名称	产投比
神驰机电	15.5	雪龙集团	1.4	合力科技	0.3
菱电电控	10.9	苏奥传感	1.3	上声电子	0.2
全柴动力	9.5	信质集团	1.3	亚普股份	0.2
潍柴重机	6.4	赛轮轮胎	1.3	通用股份	0.1
冠盛股份	5.0	新朋股份	1.3	隆基机械	0.1

光庭信息	4.8	远东传动	1.3	精锻科技	0.1
卡倍亿	4.4	欣锐科技	1.2	浙江世宝	0.1
一汽富维	3.7	万安科技	1.1	东箭科技	0.1
海联金汇	3.5	旭升集团	1.1	青岛双星	0.1
迪生力	3.3	德宏股份	1.1	中鼎股份	0.1
潍柴动力	3.0	新泉股份	1.1	西仪股份	0.0
威孚高科	2.9	华达科技	1.1	金固股份	0.0
祥鑫科技	2.8	飞龙股份	1.0	航天科技	0.0
富奥股份	2.8	奥特佳	1.0	上海沿浦	0.0
光洋股份	2.5	三角轮胎	1.0	广东鸿图	0.0
常青股份	2.4	松芝股份	0.9	长华集团	0.0
泰安股份	2.3	瑞鹄模具	0.9	英利汽车	-0.1
松原股份	2.2	宁波华翔	0.9	S*ST 佳通	-0.1
银轮股份	2.2	双环传动	0.9	岱美股份	-0.1
智慧农业	2.1	英搏尔	0.9	精进电动-UW	-0.3
湖南天雁	2.1	明新旭腾	0.8	旷达科技	-0.3
万向钱潮	2.1	万里扬	0.7	亚太股份	-0.5
富临精工	2.0	福达股份	0.7	成飞集成	-0.6
恒帅股份	2.0	泉峰汽车	0.7	均胜电子	-0.9
沪光股份	2.0	常熟汽饰	0.7	华域汽车	-1.0
东风科技	1.9	晋拓股份	0.6	贵航股份	-1.3
模塑科技	1.8	华懋科技	0.6	兴民智通	-1.3
苏常柴 A	1.6	森麒麟	0.6	神通科技	-1.4
博俊科技	1.6	万丰奥威	0.5	银亿股份	-1.7
华阳集团	1.6	渤海汽车	0.5	天汽模	-1.8
天润工业	1.6	嵘泰股份	0.5	双林股份	-2.0
凌云股份	1.6	合兴股份	0.5	京威股份	-2.1
川环科技	1.6	贝斯特	0.5	华安鑫创	-2.4
云意电气	1.6	爱柯迪	0.5	申达股份	-3.0
伯特利	1.5	浙江仙通	0.4	金杯汽车	-3.2
拓普集团	1.5	玲珑轮胎	0.4	风神股份	-3.3
中原内配	1.5	福耀玻璃	0.4	金鸿顺	-3.4
星宇股份	1.5	豪能股份	0.4	美晨生态	-3.7
湘油泵	1.4	长源东谷	0.4	众泰汽车	-4.9
登云股份	1.4	贵州轮胎	0.3	路畅科技	-5.8
南方精工	1.4	科博达	0.3	索菱股份	-14.3

资料来源：wind、浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现+20%以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现+10%~+20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现-10%~+10%之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现-10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现+10%以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现-10%~+10%以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现-10%以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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，投资者应当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、财务状况和特定需求。对依据或者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。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、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和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>