

2023年02月06日

# 多利科技（001311.SZ）

## 投资要点

- ◆ 本周三（2月8日）有一家主板上市公司“多利科技”询价。
- ◆ **多利科技（001311.SZ）：**公司是一家专注于汽车冲压零部件及相关模具的开发、生产与销售的企业。公司2019-2021年分别实现营业收入16.10亿元/16.84亿元/27.72亿元，YOY依次为-4.89%/4.63%/64.58%，三年营业收入的年复合增速17.87%；实现归母净利润1.99亿元/1.56亿元/3.86亿元，YOY依次为18.23%/-21.90%/147.80%，三年归母净利润的年复合增速31.77%。最新报告期，2022年公司实现营业收入33.55亿元，同比增长21.03%；实现归母净利润4.45亿元，同比增长15.50%。公司预计2023年第一季度归属于母公司普通股股东的净利润较去年同期增长约为10.32%-21.93%。

- ① **投资亮点：**1、公司为国内较早从事汽车冲压零部件生产的企业之一，与核心客户的合作延续已久，且近年来成功进入特斯拉、理想、蔚来等新能源车企的供应链中。公司是国内较早从事汽车冲压零部件生产的企业之一，前身上海多利汽车配件厂于1992年已成立，具有较为深厚的客户资源积累；截至招股书签署日，公司与上汽大众、上海同舟合作已超过20年，与上汽通用、一汽大众、上海汇众、新朋股份等客户合作10年以上。近年来在现有燃油整车制造商稳定配套合作的基础上，公司积极拓展布局新能源整车客户，成为了特斯拉、理想汽车、蔚来汽车、零跑汽车和华人运通等新能源整车制造商的合格供应商，且特斯拉在2021年成为公司的第一大客户。除整车厂商外，公司还是新朋股份、上海同舟、上海安莱德、华域车身、上海汇众等汽车零部件制造商的合作伙伴。2、**公司募投项目厂房已提前建设，有望为未来发展提供较好支持。**据公司招股说明书，截至22H1公司在建工程为1.47亿元，比2021年末增加了106.08%，主要系募投项目盐城多利及昆山达亚建造厂房所致。
- ② **同行业上市公司对比：**公司主营业务为汽车冲压零部件的生产；根据主营业务的相似性，选取长华集团、博俊科技、华达科技、祥鑫科技、无锡振华、英利汽车、金鸿顺、联明股份、常青股份作为可比上市公司。根据上述可比公司来看，2021年同业平均收入规模为22.57亿元、PE-TTM（剔除异常值/算术平均）为43.92X，销售毛利率为17.82%；相较而言，公司收入规模及毛利率水平均高于行业平均。
- ◆ **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、具体上市公司风险在正文内容中展示等

## 公司近3年收入和利润情况

会计年度	2020A	2021A	2022A
主营收入(百万元)	1,684.4	2,772.1	3,355.0

## 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）	106.00
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@huajinsc.cn

### 相关报告

- 亚通精工-新股专题覆盖报告（亚通精工）  
 -2023年第12期-总第209期 2023.2.1  
 真兰仪表-新股专题覆盖报告（真兰仪表）  
 -2023年第11期-总第208期 2023.1.31  
 龙迅股份-新股专题覆盖报告（龙迅股份）  
 -2023年第10期 - 总第207期 2023.1.31  
 坤泰股份-新股专题覆盖报告（坤泰股份）  
 -2023年第9期-总第206期 2023.1.31  
 中润光学-新股专题覆盖报告（中润光学）  
 -2023年第8期 - 总第205期 2023.1.20



同比增长(%)	4.63	64.58	21.03
营业利润(百万元)	238.7	465.6	550.1
同比增长(%)	-27.15	95.07	18.14
净利润(百万元)	155.6	385.6	445.3
同比增长(%)	-21.90	147.80	15.50
每股收益(元)	1.56	3.64	4.20

数据来源：聚源、华金证券研究所

## 内容目录

一、多利科技 .....	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 .....	9

## 图表目录

图 1: 公司收入规模及增速变化 .....	5
图 2: 公司归母净利润及增速变化 .....	5
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: 2011-2021 年我国汽车零部件行业销售收入 .....	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、多利科技

公司是一家专注于汽车冲压零部件及相关模具的开发、生产与销售的企业。公司在国内汽车冲压零部件及冲压模具领域持续保持市场竞争优势，具有较强的模具设计开发能力、自动化生产能力、同步开发创新能力和整体配套方案设计及制造能力，能够满足整车制造商不同阶段的开发要求。凭借稳定的产品质量和完善的售后服务，公司已获得行业内众多知名企业的认可，公司目前是上汽大众、上汽通用、上汽乘用车、上汽大通、一汽大众等传统整车制造商以及特斯拉、理想汽车、蔚来汽车、零跑汽车、华人运通等新能源整车制造商的一级供应商，公司同时是新朋股份、上海同舟、上海安莱德、华域车身和上海汇众等零部件供应商的配套合作伙伴。

公司拥有严格的质量控制体系，通过了 IATF16949 质量管理体系认证，达到了国际汽车质量系统规范。公司专注于汽车冲压零部件及相关模具的核心技术开发，高度重视自主研发和技术创新。截至本招股意向书签署日，发行人及其子公司共获得 133 项专利权，其中发明专利 27 项。

公司曾被评为“滁州市创新型企业”、“智慧双创、智能制造示范企业”和“市直十佳工业企业”。公司下属全资子公司昆山达亚是国家高新技术企业，被江苏省民营科技企业协会评为“江苏省民营科技企业”，荣获上汽通用“质量体系推进奖”、“2019 年度优秀供应商技术创领奖”、“2020 年度优秀供应商质量创领奖”和“卓越供应商”，荣获 2020 年度和 2021 年度“蔚来质量卓越合作伙伴”、“理想汽车全球合作伙伴大会合作共赢奖”和“零跑汽车合作伙伴大会零跑质量奖”。公司下属全资子公司上海多利获得上海市经济和信息化委员会颁发的 2020-2021 上海市“专精特新”中小企业。公司下属全资子公司烟台达世 2017-2020 年连续 4 年在上汽通用东岳汽车有限公司供应商表彰大会上荣获“铜伙伴奖”。

### (一) 基本财务状况

公司 2019-2021 年分别实现营业收入 16.10 亿元/16.84 亿元/27.72 亿元，YOY 依次为 -4.89%/4.63%/64.58%，三年营业收入的年复合增速 17.87%；实现归母净利润 1.99 亿元/1.56 亿元/3.86 亿元，YOY 依次为 18.23%/-21.90%/147.80%，三年归母净利润的年复合增速 31.77%。最新报告期，2022 年公司实现营业收入 33.55 亿元，同比增长 21.03%；实现归母净利润 4.45 亿元，同比增长 15.50%。

2021 年，公司主营业务收入按产品类型可分为两大板块，分别为冲压零部件（24.73 亿元，95.39%）、冲压模具（1.20 亿元，4.61%）。报告期内，冲压零部件一直为公司的核心产品，收入占比维持在 89%以上。

图 1：公司收入规模及增速变化

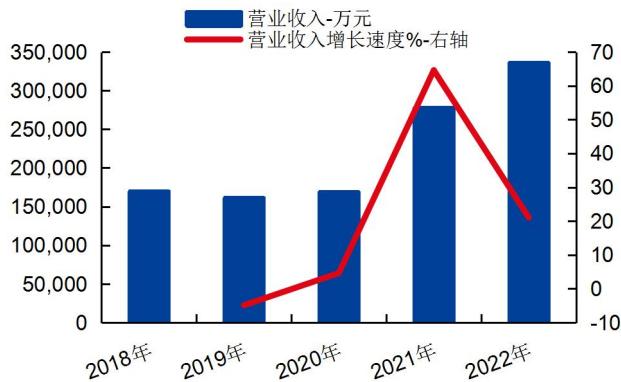
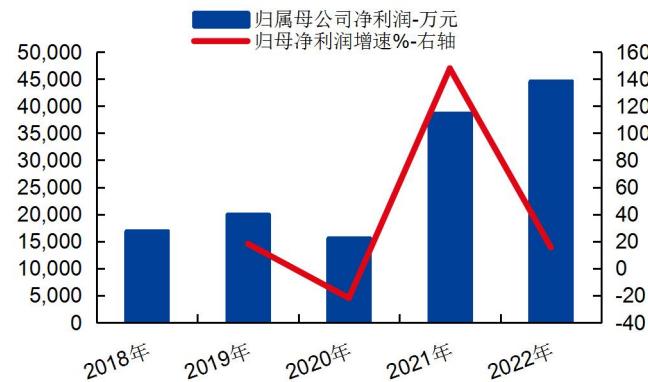


图 2：公司归母净利润及增速变化



资料来源：Wind，华金证券研究所

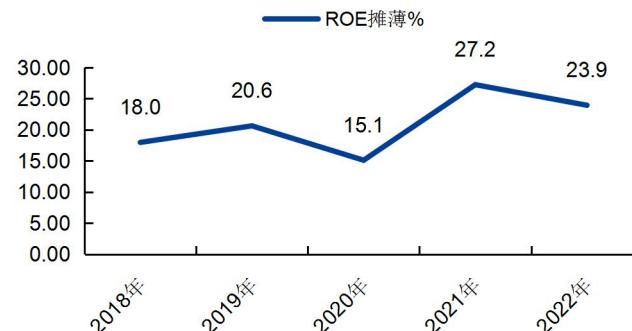
资料来源：Wind，华金证券研究所

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

公司核心产品为汽车冲压零部件，隶属于对应行业。

### 1、汽车零部件行业

汽车零部件（part and component）是指机动车辆及车身的各种零配件，一辆汽车一般由上万件零部件组成。基本概念包括总成、分总成、子总成、单元体、零件。其中零件(part)为汽车的基本制造单元，是不可再拆卸的整体，如活塞气门、灯泡等；单元体(unit)为由零部件之间的任意组合而构成具有某一功能特征的功能组合体，通常能在不同环境独立工作；子总成(subdivisible assembly)由两个或多个零件经装配工序或组合加工而成，对分总成有隶属装配级别关系；分总成(subassembly)由两个或多个零件与子总成一起采用装配工序组合而成，对总成有隶属装配级别关系；总成(assembly)由若干零部件、若干分总成或它们之间的任意组合而构成一定装配级别或某一功能形式的组合体。

在汽车市场高速增长的带动下，我国汽车零部件行业在产业规模、技术水平和产业链协同等方面都取得了显著的成绩。根据国家统计局数据，2011年-2017年，我国汽车零部件行业规模快速增长，汽车零部件行业主营业务收入从2011年的19,778.91亿元增长到2017年的38,800.39亿元，年均复合增长率达到11.89%。2018年，受汽车行业整体市场变动的影响，汽车零部件行

业主营业务收入出现下滑。2019年、2020年汽车零部件行业主营业务收入有所增加，2020年我国汽车零部件行业实现主营业务收入36,310.65亿元，较2019年增长1.55%，行业重新进入上升通道。2021年中国汽车市场恢复正增长，其中新能源汽车销量更是大幅增长。汽车行业的回暖也给相关零部件企业带来了大量订单，汽车零部件行业主营业务收入大幅增加，**2021年我国汽车零部件行业实现主营业务收入40,667.65亿元，较2020年增长12.00%**。

图5：2011-2021年我国汽车零部件行业销售收入



资料来源：Wind, 国家统计局, 华金证券研究所

据中国汽车工业协会发布的《中国汽车零部件产业发展报告（2019~2020）》，目前，中国汽车零部件产业规模已经超过3万亿元，但中国汽车零部件产值比上整车产值1:1的比例远低于汽车产业链成熟国家1.7:1的比例，仍有较大的提升空间，市场空间巨大。

发达国家汽车零部件行业经过长期发展，具有规模大、技术力量雄厚、资本实力充足、产业集中度高、全球同步配套的特点，目前已涌现出以德国博世、日本电装、加拿大麦格纳等为代表的销售收入超百亿美元的企业。在地域上，汽车零部件行业呈现美国、日本、德国三足鼎立的竞争格局。我国汽车零部件企业规模较小，市场集中度较低；但经过多年发展，我国已出现了一批汽车零部件龙头企业。在《美国汽车新闻》（Automotive News）2022年发布的《全球汽车零部件配套供应商百强榜》中，我国企业共10家上榜，数量排名第四。入榜企业分别是第16名延锋汽车、第40名海纳川、第50名中信戴卡、第69名德昌电机、第77名五菱工业、第81名宁波拓普集团和第93名德赛西威。

### （1）汽车冲压零部件行业

整车生产制造环节分为冲压、焊接、涂装、总装四大工艺。公司所处细分行业冲压零部件行业是汽车零部件行业的一个分支，且位于整车生产环节前段。汽车冲压零部件主要是指通过压力机和冲压模具对金属材料施加外力，使之产生塑性变形或分离，从而获得所需形状和尺寸的工件。冲压零部件广泛应用于汽车覆盖件、白车身系统、座椅系统、仪表系统及排气系统等部件，汽车制造中有**60%-70%**的金属零部件需要冲压加工成型。冲压零部件是汽车的重要组成部分，平均每辆车上约有1,500个冲压件，其广泛应用于车身覆盖件、车内支撑件、结构加强件、座椅系统、仪表系统及排气系统等。

### (三) 公司亮点

1、公司为国内较早从事汽车冲压零部件生产的企业之一，与核心客户的合作延续已久，且近年来成功进入特斯拉、理想、蔚来等新能源车企的供应链中。公司是国内较早从事汽车冲压零部件生产的企业之一，前身上海多利汽车配件厂于1992年已成立，具有较为深厚的客户资源积累；截至招股书签署日，公司与上汽大众、上海同舟合作已超过20年，与上汽通用、一汽大众、上海汇众、新朋股份等客户合作10年以上。近年来在现有燃油整车制造商稳定配套合作的基础上，公司积极拓展布局新能源整车客户，成为了特斯拉、理想汽车、蔚来汽车、零跑汽车和华人运通等新能源整车制造商的合格供应商，且特斯拉在2021年成为公司的第一大客户。除整车厂商外，公司还是新朋股份、上海同舟、上海安莱德、华域车身、上海汇众等汽车零部件制造商的合作伙伴。

2、公司募投项目厂房已提前建设，有望为未来发展提供较好支持。据公司招股说明书，截至22H1公司在建工程为1.47亿元，比2021年末增加了106.08%，主要系募投项目盐城多利及昆山达亚建造厂房所致。

### (四) 募投项目投入

公司本轮IPO募投资金拟投入5个项目及补充流动资金。

1、**滁州多利汽车科技股份有限公司汽车零部件自动化工厂项目：**本项目将进一步提升公司冲压件自动化生产能力，项目建成后将实现年新增2,300万件冲压件的生产能力。本项目内部收益率（税后）为12.62%，静态投资回收期（含建设期，税后）为8.70年，项目投资财务净现值（税后）为1981.81万元（ic=12%）。

2、**常州达亚汽车零部件有限公司汽车零部件生产项目：**本项目共分两期，一期使用自有资金10,003.05万元新增年产上汽大通SV63车型6万台（套）、理想汽车M01车型15万台（套）焊接件的生产项目建设，一期投资已完成；二期拟投入募集资金41,452.15万元将实现年新增1,320万件汽车冲压件和10万套焊接件的项目建设。本项目内部收益率（税后）为15.38%，静态投资回收期（含建设期，税后）为7.55年，项目投资财务净现值（税后）为6729.13万元（ic=12%）。

3、**昆山达亚汽车零部件有限公司汽车电池托盘、冲压件生产项目：**本项目建成后，将实现年新增20万套电池托盘、1,560万件冲压件的生产能力。本项目内部收益率（税后）为12.27%，静态投资回收期（含建设期，税后）为8.89年，项目投资财务净现值（税后）为430.68万元（ic=12%）。

4、**盐城多利汽车零部件有限公司汽车零部件制造项目：**本项目主要从事高端合金车身、汽车底盘及汽车零部件的生产和销售。项目建成后可实现年产车身及底盘零部件1,200万件的生产能力。本项目内部收益率（税后）为12.18%，静态投资回收期（含建设期，税后）为8.81年，项目投资财务净现值（税后）为394.52万元（ic=12%）。

5、**昆山达亚汽车零部件有限公司冲压生产线技改项目：**本项目在现有车间进行工艺及设备技术改造，提高产品质量和生产效率、蓝光扫描检测设备等共计33台/套，同时淘汰机器人、闭式压机等共计21台/套。对现有用于生产大中小冲压件的生产线进行技术提升改造。项目建成后，

将新增年产 1,600 万件冲压件的生产能力。本项目内部收益率（税后）为 12.94%，静态投资回收期（含建设期，税后）为 8.62 年，项目投资财务净现值（税后）为 1224.30 万元（ic=12%）。

**表 1：公司 IPO 募投项目概况**

序号	项目名称	项目投资总额 (万元)	拟使用募集资金金额 (万元)	项目建设期
1	滁州多利汽车科技股份有限公司汽车零部件自动化工厂项目	60,148.78	49,114.33	2 年
2	常州达亚汽车零部件有限公司汽车零部件生产项目	51,455.20	38,362.15	2 年
3	昆山达亚汽车零部件有限公司汽车电池托盘、冲压件生产项目	30,617.79	24,938.55	2 年
4	盐城多利汽车零部件有限公司汽车零部件制造项目	43,325.88	36,601.66	2 年
5	昆山达亚汽车零部件有限公司冲压生产线技改项目	23,898.17	23,652.01	2 年
6	补充流动资金项目	30,000.00	30,000.00	-
<b>总计</b>		<b>239,445.82</b>	<b>202,668.70</b>	-

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

2021 年度，公司实现营业收入 **27.72** 亿元，同比增长 **64.58%**；实现归属于母公司净利润 **3.86** 亿元，同比增长 **147.80%**。公司预计 2023 年第一季度营业收入较去年同期增长约为 **15.94%-28.14%**，主要原因是随着下游新能源汽车销量和渗透率的不断提高，公司对新能源汽车客户的销售收入也随之增长。受益于营业收入的增长，公司预计 2023 年第一季度归属于母公司普通股股东的净利润较去年同期增长约为 **10.32%-21.93%**，扣除非经常性损益后归属于母公司普通股股东的净利润较去年同期增长约为 **9.72%-21.27%**。

公司主营业务为汽车冲压零部件的生产；根据主营业务的相似性，选取长华集团、博俊科技、华达科技、祥鑫科技、无锡振华、英利汽车、金鸿顺、联明股份、常青股份作为可比上市公司。根据上述可比公司来看，2021 年同业平均收入规模为 22.57 亿元、PE-TTM（剔除异常值/算术平均）为 43.92X，销售毛利率为 17.82%；相较而言，公司收入规模及毛利率水平均高于行业平均。

**表 2：同行业上市公司指标对比**

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-TTM	2021 年收入 (亿元)	2021 年收 入增速	2021 年 归母净利 润(亿元)	2021 年净 利润增长 率	2021 年 销售毛 利率	2021 年 ROE 摊 薄
605018.SH	长华集团	53.28	48.90	14.96	2.89%	1.56	-22.34%	21.74%	7.72%
300926.SZ	博俊科技	45.20	43.10	8.06	46.78%	0.84	25.15%	24.23%	8.90%
603358.SH	华达科技	98.70	27.10	47.17	14.10%	3.58	56.38%	17.24%	11.90%
002965.SZ	祥鑫科技	115.53	65.40	23.71	28.89%	0.64	-60.34%	16.45%	3.38%
605319.SH	无锡振华	29.56	40.87	15.82	11.64%	0.91	-13.69%	15.80%	5.17%
601279.SH	英利汽车	81.89	123.82	45.95	-8.45%	1.49	-10.05%	14.41%	4.08%
603922.SH	金鸿顺	29.48	99.94	5.15	9.69%	0.19	152.75%	13.80%	1.81%
603006.SH	联明股份	25.81	20.68	12.20	8.75%	1.37	5.12%	23.74%	9.89%
603768.SH	常青股份	35.25	61.38	30.09	30.99%	0.59	-20.97%	12.99%	3.30%
001311.SZ	多利科技	/	/	27.72	64.58%	3.86	147.80%	24.65%	27.23%

资料来源: Wind, 华金证券研究所

## (六) 风险提示

汽车行业政策风险、市场竞争及业务替代风险、新能源汽车发展的不确定性带来的风险、客户集中度高及大客户依赖的风险、产品价格年降的风险、外协和外购件管理风险等风险。

## 公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

## 分析师声明

李蕙声明，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

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层

电话：021-20655588

网址：[www.huajinsec.cn](http://www.huajinsec.cn)