

2023年北交所个股研究系列报告

旺成科技（830896）——

车辆齿轮制造企业

一、公司主营摩托车齿轮和离合器，业绩波动大

公司主要的收入来自于摩托车齿轮及离合器的销售。公司摩托车齿轮的销售收入、摩托车离合器的销售收入约占公司营业总收入的60%。

公司的前五大客户比较稳定。主要有印度TVS、新大洲本田、五羊-本田、阿特拉斯本田、意大利比亚乔、美国TEAM。

2018-2022年，公司营收增长率分别为20.52%、-7.82%、-6.06%、28.48%、-11.94%；净利润增长率分别为21.67%、-35.65%、-14.54%、53.36%、-1.93%。公司业绩波动较大。

三、全球摩托车销量连续三年下滑，齿轮销量受影响

摩托车齿轮及离合器的发展与摩托车的发展息息相关。根据信达证券数据显示，2021年全球摩托车销量为4,400万辆，同比下降6.76%。全球摩托车需求量已连续三年下滑，但目前数量依然庞大。

目前，我国摩托车行业的增长主要受市场饱和、禁摩政策、私家汽车普及度等因素影响。而越南、巴基斯坦、印尼等国家经济较为落后、交通道路建设条件一般。长远来看，摩托车仍是前述国家大部分民众出行的重要代步工具，前述国家的摩托车市场未来会有相当不错的发展前景。

二、公司为典型家族企业，战略配售环节遇冷

公开发行前，旺成科技前11股东均为自然人股东，无机构投资者。实控人吴银剑持股比例为83.21%，股权高度集中。二股东吴银华为吴银剑、吴银翠之兄、三股东吴银翠为吴银剑之姐。此外，实控人吴银剑之子吴科言任公司董事，典型的家族企业。

旺成科技战略配售环节遇冷，未能获得市场知名机构青睐。优尼科为旺成科技供应商；生众投资与上海镭登恩的实控人为崔力；吴银剑之子吴科言在生众投资担任市场部研究员；吴银剑持有生众投资旗下基金份额；渝助丰盈与生众投资存在关联关系。

四、新能源汽车齿轮更具发展前景

21世纪以来，我国汽车工业发展迅速，同时带动汽车零配件配套产业快速发展。据亿渡数据估算，2022年中国燃油车齿轮市场规模为221.95亿元，规模较大但呈下降趋势；2022年中国新能源车齿轮市场规模为56.02亿元，规模较小但增速较快，未来更具发展前景。

目前，旺成科技正在布局新能源汽车齿轮。而双环传动已在新能源汽车齿轮市场中抢得先机，未来考验旺成科技的市场竞争能力。2021年双环传动销售新能源汽车齿轮503.14万件，2021年末双环传动建成年化170万台套电动汽车齿轮产能，2022年6月底建成年化260万台套的电驱动减速箱齿轮产能。



目录

摘要	02
第一章 公司基本情况	06
1.1 主营业务——公司核心产品为摩托车齿轮及离合器，客户以摩托车整车厂为主	07
1.2 产品布局——公司早期主要生产摩托车正时主从动齿轮，目前正在布局新能源汽车齿轮	08
1.3 股权结构——公司为典型的家族企业，战略配售环节遇冷，主要是公司实控人身边朋友参与认购	09
1.4 财务情况——公司营收、利润波动较大，规模较小；毛利率出现下滑，但与行业平均水平接近	10
——公司ROE、净利率相对较高，齿轮/离合器行业企业资产周转率普遍较低	11
第二章 行业分析	12
2.1 所属行业及产业链——上游原料主要为毛坯、钢材，下游应用领域有车辆、工业设备等	13
2.2 摩托车齿轮市场情况——摩托车齿轮及离合器与摩托车的发展息息相关，我国摩托车产销量较大	14
——印度、越南、巴基斯坦、印尼等国对摩托车存在较大的需求	15
2.3 汽车齿轮市场情况——我国汽车工业发展良好，带动汽车零配件等配套产业快速发展	16
——新能源汽车齿轮使用量下降，但价值量较高，新能源汽车齿轮更具发展前景	17
2.4 行业竞争格局——相关公司有中马传动、双环传动、精锻科技、丰安股份、铁流股份、福达股份等	18
——旺成股份和丰安股份聚焦摩托车、农机，该领域前景一般，收入和市值偏小	19

图表目录

图表1：公司收入构成	07
图表2：公司前五大客户情况	07
图表3：公司的发展历程	08
图表4：公司的产品布局情况	08
图表5：公开发行前公司股权结构	09
图表6：公司战略投资者	09
图表7：公司战略投资者关系穿透	09
图表8：公司营业收入及同行企业情况	10
图表9：公司净利润及同行企业情况	10
图表10：公司毛利率及同行企业情况	10
图表11：公司期间费用率及同行企业情况	10
图表12：公司ROE及同行企业情况	11
图表13：公司净利率及同行企业情况	11
图表14：公司资产周转率及同行企业情况	11
图表15：公司权益乘数及同行企业情况	11
图表16：齿轮产业链图	13
图表17：中国摩托车产量情况（万辆）	14
图表18：中国摩托车销量情况（万辆）	14
图表19：印度摩托车产量情况（万辆）	15
图表20：印度摩托车销量情况（万辆）	15
图表21：越南摩托车销量情况（万辆）	15
图表22：巴基斯坦摩托车产量情况（万辆）	15

图表目录

图表23：巴基斯坦摩托车销量情况（万辆）	-----	15
图表24：印尼摩托车销量情况（万辆）	-----	15
图表25：中国汽车及新能源汽车产量情况（万辆）	-----	16
图表26：汽车齿轮用量及价值情况	-----	17
图表27：新能源车齿轮及燃油车齿轮市场规模	-----	17
图表28：行业内主要上市公司情况	-----	18
图表29：行业上市公司的专利情况	-----	19
图表30：行业上市公司的产品收入情况	-----	19

01

公司基本情况

- 1.1 主营业务
- 1.2 产品布局
- 1.3 股权结构
- 1.4 财务情况

旺成科技的主要产品包括齿轮和摩托车离合器两大类。根据下游应用领域不同，公司齿轮分为摩托车齿轮、汽车齿轮、全地形车齿轮、农机齿轮。根据生产结构不同，公司离合器产品分为湿式多片离合器、湿式离心离合器和干式离心离合器。

图表1：公司收入构成

产品种类	2020		2021		2022年1-6月	
	收入(万元)	占比	收入(万元)	占比	收入(万元)	占比
摩托车齿轮	8,665.49	31.16%	11,341.97	31.76%	6,116.12	38.84%
汽车齿轮	2,683.18	9.65%	4,583.69	12.84%	1,335.03	8.48%
其他齿轮	5,795.82	20.84%	6,268.55	17.55%	1,988.52	12.63%
摩托车离合器	9,499.89	34.16%	10,975.87	30.74%	4,867.32	30.91%
其他业务	1,162.90	4.18%	2,540.80	7.11%	1,439.62	9.14%
合计	27,807.27	100.00%	35,710.88	100.00%	15,746.62	100.00%

- 公司主要的收入来自于摩托车齿轮及离合器的销售。
- 公司摩托车齿轮的销售收入、摩托车离合器的销售收入约占公司营业总收入的60%。
- 2021年，公司摩托车齿轮收入1.13亿元，占总收入的31.76%；离合器收入1.10亿元，占总收入的30.74%

- 公司的前五大客户比较稳定。印度TVS、新大洲本田、五羊-本田、阿特拉斯本田、意大利比亚乔为摩托车整车厂；美国TEAM为变速器制造商。
- 公司对前五大客户的销售金额比较稳定。整体上看，公司对前五大客户的销售金额处于1.6-2.1亿之间，占总营收的56%-61%，比较稳定。从各个客户上看，对印度TVS的销售金额呈下降趋势；对阿特斯本田、美国TEAM的销售金额呈上升趋势；对新大洲本田、五羊-本田的销售金额相对稳定。

图表2：公司前五大客户情况

序号	2019年			2020年			2021年			2022年1-6月		
	客户	金额(万元)	占比	客户	金额(万元)	占比	客户	金额(万元)	占比	客户	金额(万元)	占比
1	印度TVS	5,849.42	19.46%	美国TEAM	3,820.57	13.74%	阿特拉斯本田	6,109.26	17.11%	阿特拉斯本田	3,991.00	25.35%
2	新大洲本田	4,116.02	13.69%	印度TVS	3,764.07	13.54%	美国TEAM	4,259.03	11.93%	新大洲本田	2,206.37	14.01%
3	美国TEAM	3,329.65	11.07%	新大洲本田	3,336.17	12.00%	新大洲本田	3,977.80	11.14%	美国TEAM	1,412.18	8.97%
4	上海本田贸易	2,584.48	8.60%	阿特拉斯本田	2,394.60	8.61%	印度TVS	3,489.23	9.77%	五羊-本田	1,370.61	8.70%
5	五羊-本田	2,344.26	7.80%	五羊-本田	2,222.64	7.99%	五羊-本田	2,706.06	7.58%	意大利比亚乔	1,270.82	8.07%
	合计	18,223.82	60.61%	合计	15,538.05	55.88%	合计	20,541.39	57.52%	合计	10,250.98	65.10%

数据来源：公司招股书

公司早期主要生产摩托车正时主从动齿轮，客户为五羊本田、新大洲本田、力帆、隆鑫；2002年起，公司陆续新增摩托车变速箱用齿轮、全地形车变速箱和后桥用齿轮、轴以及农机平衡器总成；2007年，进入本田全球供应商体系；2008年，进入雅马哈配套体系；2011年，进入洋马供应商体系；2013年，公司成为美国DANA供应商，正式进入汽车零部件开发生产领域；2015年，公司开始开发新能源减速箱以及风电减速箱齿轮和轴，并陆续成为银川威力、钱江齿轮、西菱动力、江西福格的供应商；2018年，公司进入德国福伊特的供应商体系，主要供应产品为商用车缓速器轴齿；2021年，公司为苏州雅马哈供应电动自行车用传动齿轮，产品最终供应到日本雅马哈和台湾雅马哈，同年，公司获得蜂巢传动的新能源汽车齿轮传动部件的定点通知，开始进入长城汽车的供应商体系。公司正在布局新能源汽车齿轮。

图表3：公司的发展历程



图表4：公司的产品布局情况



资料来源：公司招股书

- 公开发行前，旺成科技前11股东均为自然人股东，无机构投资者。
- 实控人吴银剑持股比例为83.21%，股权高度集中。
- 二股东吴银华为吴银剑、吴银翠之兄、三股东吴银翠为吴银剑之姐。
- 此外，实控人吴银剑之子吴科言任公司董事，典型的家族企业。

图表5：公开发行前公司股权结构

序号	股东名称	持股数量(股)	持股比例(%)	股本性质
1	吴银剑	63,167,364	83.21	限售流通A股
2	吴银华	5,630,600	7.42	限售流通A股
3	吴银翠	5,443,800	7.17	限售流通A股
4	程静	525,000	0.69	限售流通A股
5	胡素辉	300,000	0.40	限售流通A股
6	余娅	200,000	0.26	流通A股
7	李运平	169,000	0.22	限售流通A股
8	张伟	152,500	0.20	限售流通A股
9	郑伟	75,000	0.10	限售流通A股
10	周亚	50,000	0.07	流通A股
11	张欣	50,000	0.07	流通A股
合计		75,763,264	99.81	

数据来源：公司招股书、战略投资者核查报告

- 旺成科技战略配售环节遇冷，未能获得市场知名机构青睐。
- 优尼科为旺成科技供应商；生众投资与上海镭登恩的实控人为崔力；吴银剑之子吴科言在生众投资担任市场部研究员；吴银剑持有生众投资旗下基金份额；渝助丰盈与生众投资存在关联关系。

图表6：公司战略投资者

序号	战略投资者名称	承诺认购股数（股）
1	重庆沣创美好企业管理咨询有限公司	500,000
2	重庆兴足股权投资基金合伙企业（有限合伙）	542,495
3	重庆优尼科机电技术有限公司	583,701
4	上海镭登恩私募基金管理有限公司	723,327
5	重庆生众投资管理有限公司	1,084,991
6	重庆渝助丰盈企业管理咨询服务服务有限公司	1,627,486
合计		5,062,000

图表7：公司战略投资者关系穿透

序号	个人/企业	企业	关系
1	吴科言	重庆生众投资管理有限公司	市场部研究员
2	吴银剑	宁波梅山保税港区众力锐赢创业投资合伙企业	持有5.39%份额
3	重庆生众投资管理公司	宁波梅山保税港区众力锐赢创业投资合伙企业	执行事务合伙人
4	崔力	重庆生众投资管理有限公司	法人兼实控人
5	崔力	上海镭登恩私募基金管理有限公司	法人兼实控人
6	潘高峰	上海镭登恩私募基金管理有限公司	监事
7	潘高峰	重庆华恒益企业管理咨询有限公司	董事
8	徐翊宸	重庆华恒益企业管理咨询有限公司	监事
9	杨雨阔	重庆华恒益企业管理咨询有限公司	董事长
10	杨雨阔	重庆渝助丰盈企业管理咨询服务服务有限公司	法人
11	徐翊宸	重庆渝助丰盈企业管理咨询服务服务有限公司	实控人
12	杨雨阔	重庆国瑞微电子有限公司	法人
13	崔力	重庆国瑞微电子有限公司	第二大股东
14	重庆优尼科机电公司	旺成科技	供应商

资料来源：天眼查

- 旺成科技的**营收、利润规模较小**，低于同行可比上市公司的平均水平。2018-2022年，旺成科技**营收、利润波动较大，成长性一般**。
- 旺成科技**毛利率与同行可比上市公司的平均水平较为接近**，但低于精锻科技、丰安股份的毛利率。
- 同行企业的期间费用率比较接近。

图表8：公司营业收入及同行企业情况

营业收入（亿元）	2018	2019	2020	2021	2022
中马传动	8.84	9.46	10.52	11.20	9.96
双环传动	31.51	32.36	36.64	53.91	
精锻科技	12.65	12.29	12.03	14.23	
丰安股份	0.89	0.83	1.31	1.67	
铁流股份	9.66	14.61	15.08	18.79	
福达股份	14.05	15.15	17.70	18.15	11.35
同行均值	12.93	14.12	15.55	19.66	10.66
旺成科技	3.28	3.03	2.84	3.65	3.22
旺成科技同比增长	20.52%	-7.82%	-6.06%	28.48%	-11.94%

图表9：公司净利润及同行企业情况

净利润（万元）	2018	2019	2020	2021	2022
中马传动	5,604.78	7,482.69	5,524.68	6,365.56	4,224.45
双环传动	19,500.03	7,501.48	8,052.39	35,440.68	
精锻科技	25,868.47	17,386.08	15,556.04	17,200.10	
丰安股份	2,667.60	2,326.89	4,154.80	4,647.12	
铁流股份	8,328.34	12,106.22	16,143.91	17,380.13	
福达股份	11,211.98	13,330.66	20,058.41	20,832.70	6,559.02
同行均值	12,196.87	10,022.34	11,581.71	16,977.72	5,391.74
旺成科技	4,435.99	2,854.55	2,439.43	3,741.22	3,668.91
旺成科技同比增长	21.67%	-35.65%	-14.54%	53.36%	-1.93%

图表10：公司毛利率及同行企业情况

毛利率	2018	2019	2020	2021	2022
中马传动	18.26%	19.77%	16.58%	15.71%	15.18%
双环传动	20.31%	17.96%	17.37%	19.53%	
精锻科技	38.17%	35.32%	31.48%	29.26%	
丰安股份	31.88%	28.55%	34.74%	32.61%	
铁流股份	26.94%	25.89%	26.47%	24.47%	
福达股份	22.56%	24.22%	23.66%	25.72%	20.63%
同行均值	26.35%	25.29%	25.05%	24.55%	17.91%
旺成科技	29.66%	25.89%	27.19%	24.94%	23.50%

图表11：公司期间费用率及同行企业情况

期间费用率	2018	2019	2020	2021	2022
中马传动	11.39%	11.38%	10.31%	9.40%	10.76%
双环传动	14.93%	14.48%	14.71%	11.83%	
精锻科技	12.36%	14.85%	16.76%	15.49%	
丰安股份	17.31%	15.90%	10.84%	11.65%	
铁流股份	17.34%	16.96%	13.39%	13.90%	
福达股份	15.95%	15.88%	12.75%	13.18%	15.61%
同行均值	14.88%	14.91%	13.13%	12.58%	13.19%
旺成科技	13.26%	15.46%	17.16%	12.41%	10.60%

数据来源：公司公告，东方财富choice，亿渡数据整理

- 旺成科技的ROE高于同行的上市公司。
- 旺成科技的净利率与行业平均水平差异不大。
- 总的来看，**齿轮/离合器行业企业的资产周转率处于较低水平**，重资产投资较高，资产投资效益一般。
- 旺成科技的权益乘数高于同行的上市公司。

图表12：公司ROE及同行企业情况

ROE	2018	2019	2020	2021	2022
中马传动	3.95	5.24	3.80	4.30	2.85
双环传动	5.62	2.18	1.43	7.73	
精锻科技	14.60	8.93	6.19	5.58	
丰安股份	13.26	10.77	17.57	17.87	
铁流股份	7.29	10.75	13.45	12.64	
福达股份	5.32	6.26	9.09	8.50	2.61
同行均值	8.34	7.36	8.59	9.44	2.73
旺成科技	17.19	11.74	10.45	15.30	14.62

图表13：公司净利率及同行企业情况

净利率	2018	2019	2020	2021	2022
中马传动	6.34	7.91	5.25	5.68	4.24
双环传动	6.19	2.32	2.20	6.57	
精锻科技	20.44	14.14	12.93	12.08	
丰安股份	30.00	28.09	31.65	27.83	
铁流股份	8.62	8.29	10.71	9.25	
福达股份	7.98	8.80	11.33	11.48	5.78
同行均值	13.26	11.59	12.35	12.15	5.01
旺成科技	13.52	9.44	8.58	10.25	11.41

图表14：公司资产周转率及同行企业情况

资产周转率	2018	2019	2020	2021	2022
中马传动	0.49	0.51	0.54	0.56	0.51
双环传动	0.41	0.40	0.44	0.59	
精锻科技	0.49	0.41	0.32	0.32	
丰安股份	0.30	0.27	0.41	0.48	
铁流股份	0.63	0.79	0.71	0.76	
福达股份	0.44	0.47	0.54	0.51	0.33
同行均值	0.46	0.48	0.49	0.54	0.42
旺成科技	0.66	0.56	0.54	0.68	0.60

图表15：公司权益乘数及同行企业情况

权益乘数	2018	2019	2020	2021	2022
中马传动	1.30	1.32	1.36	1.35	1.26
双环传动	2.15	2.22	2.32	1.97	
精锻科技	1.48	1.61	1.40	1.49	
丰安股份	1.51	1.44	1.40	1.37	
铁流股份	1.46	1.79	1.72	1.74	
福达股份	1.52	1.49	1.50	1.39	1.36
同行均值	1.57	1.65	1.62	1.55	1.31
旺成科技	1.93	2.20	2.27	2.20	2.13

02

行业分析

- 2.1 所属行业及产业链
- 2.2 摩托车齿轮市场情况
- 2.3 汽车齿轮市场情况
- 2.4 行业竞争格局

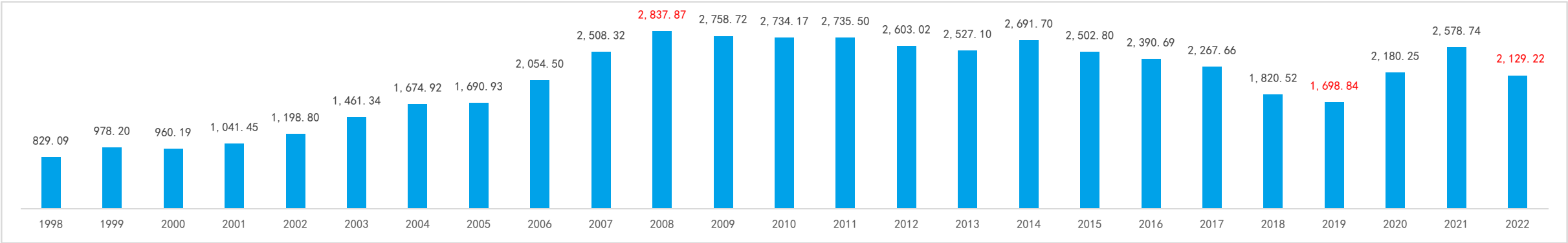
- 旺成科技从事齿轮、离合器的研发、生产和销售，核心产品为摩托车用齿轮。
- 根据《国民经济行业分类》（GB/T4754-2017），公司所处行业属于“C34 通用设备制造业”中的“轴承、齿轮和传动部件制造（C345）”。
- 根据《上市公司行业分类指引》（2012年修订），公司所处行业属于“C34 通用设备制造业”。
- 从产业链上看，上游钢材价格的波动对齿轮制造企业的利润空间影响较大。同时，齿轮制造企业面对下游大型的整车厂商、汽车零配件厂商的议价能力较弱。也再次说明了该行业的ROE普遍较低。

图表16：齿轮产业链图

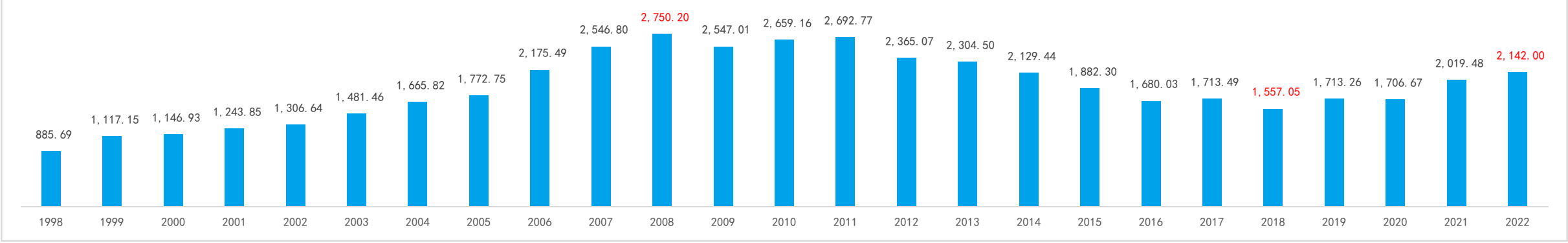


- 摩托车齿轮及离合器的发展与摩托车的发展息息相关。
- 根据信达证券数据显示，2021年全球摩托车销量为4,400万辆，同比下降6.76%。全球摩托车需求量已连续三年下滑，但目前数量依然庞大。
- 我国是全球重要的摩托车生产及消费国。2018-2020年，受大环境、疫情等因素影响，我国摩托车产销量受到了一定影响。到了2021年，摩托车产销量重新站在2,000万辆水平线上。目前，我国摩托车行业的增长主要受市场饱和、禁摩政策、私家汽车普及度等因素影响。

图表17：中国摩托车产量情况（万辆）



图表18：中国摩托车销量情况（万辆）



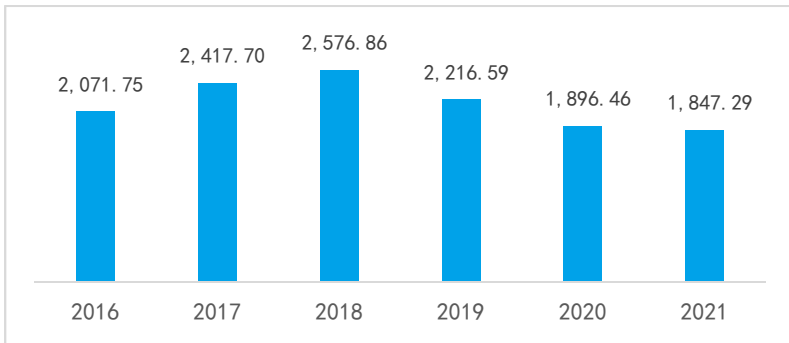
数据来源：统计局，中国摩托车商会，wind，亿渡数据整理

2.2 摩托车齿轮市场情况

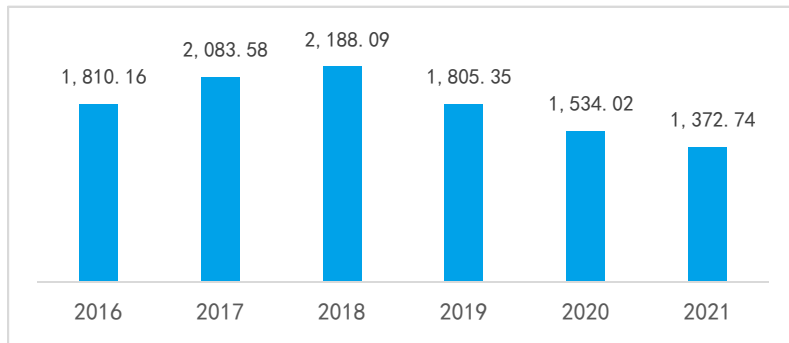
印度、越南、巴基斯坦、印尼等国对摩托车存在较大的需求

- 除了中国，**印度也是全球摩托车生产及消费的大国**。2017、2018年，印度摩托车的产销量均超过了2,000万辆。
- 就过去几年的销量数据来看，各国摩托车产销量走势基本一致。**特别是2019-2021年，各国摩托车市场受新冠疫情影响较为明显，产销量均出现了明显的下滑**。其中，印度2021年摩托车销量较2018年下降37.26%；越南2021年摩托车销量较2018年下降26.39%；巴基斯坦2020年摩托车销量较2018年下降7.89%；印尼2021年摩托车销量较2018年下降26.38%。
- 目前，越南、巴基斯坦、印尼等国家经济较为落后、交通道路建设条件一般。**长远来看，摩托车仍是前述国家大部分民众出行的重要代步工具，前述国家的摩托车市场未来会有相当不错的发展前景。**

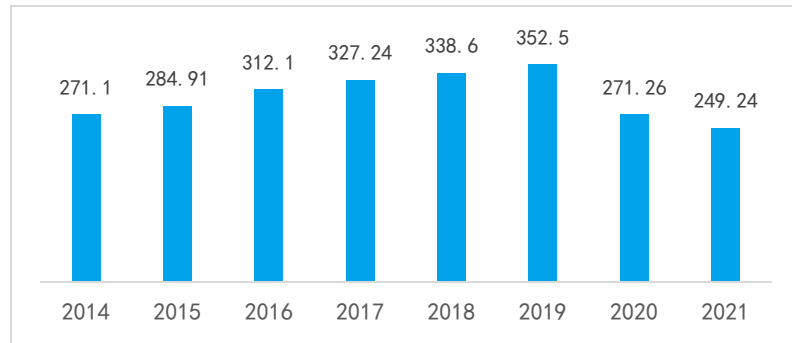
图表19：印度摩托车产量情况（万辆）



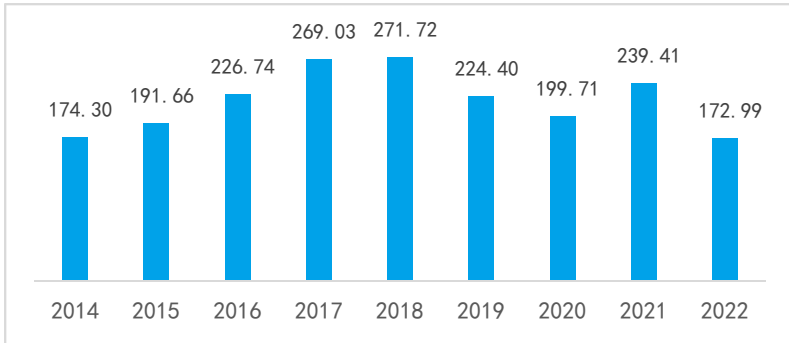
图表20：印度摩托车销量情况（万辆）



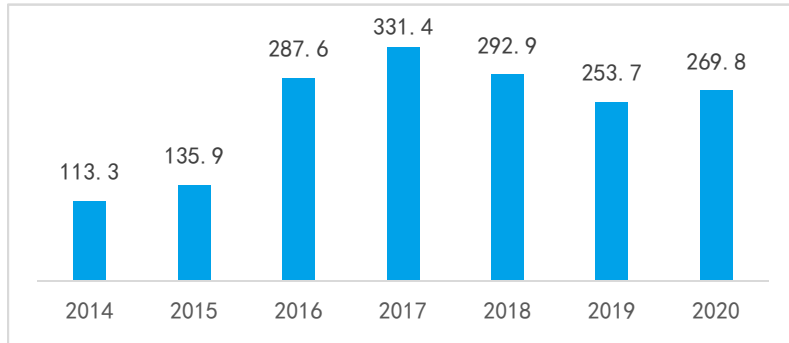
图表21：越南摩托车销量情况（万辆）



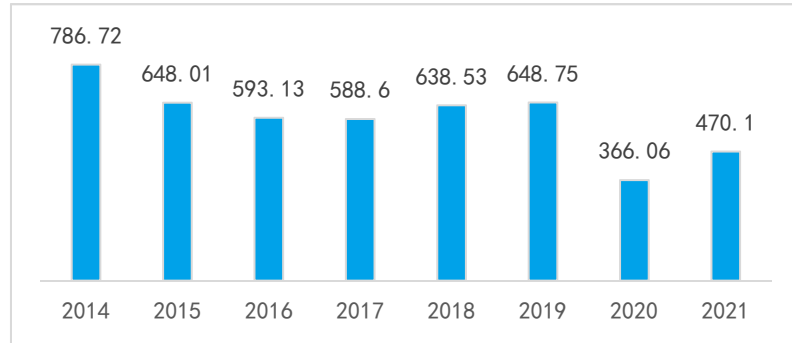
图表22：巴基斯坦摩托车产量情况（万辆）



图表23：巴基斯坦摩托车销量情况（万辆）

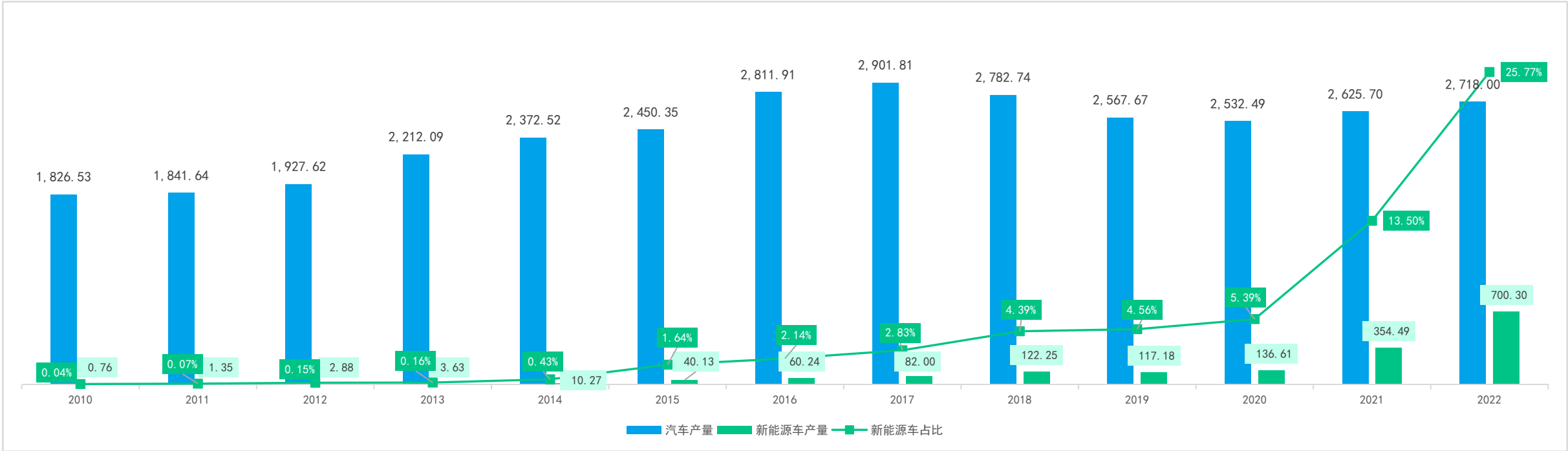


图表24：印尼摩托车销量情况（万辆）



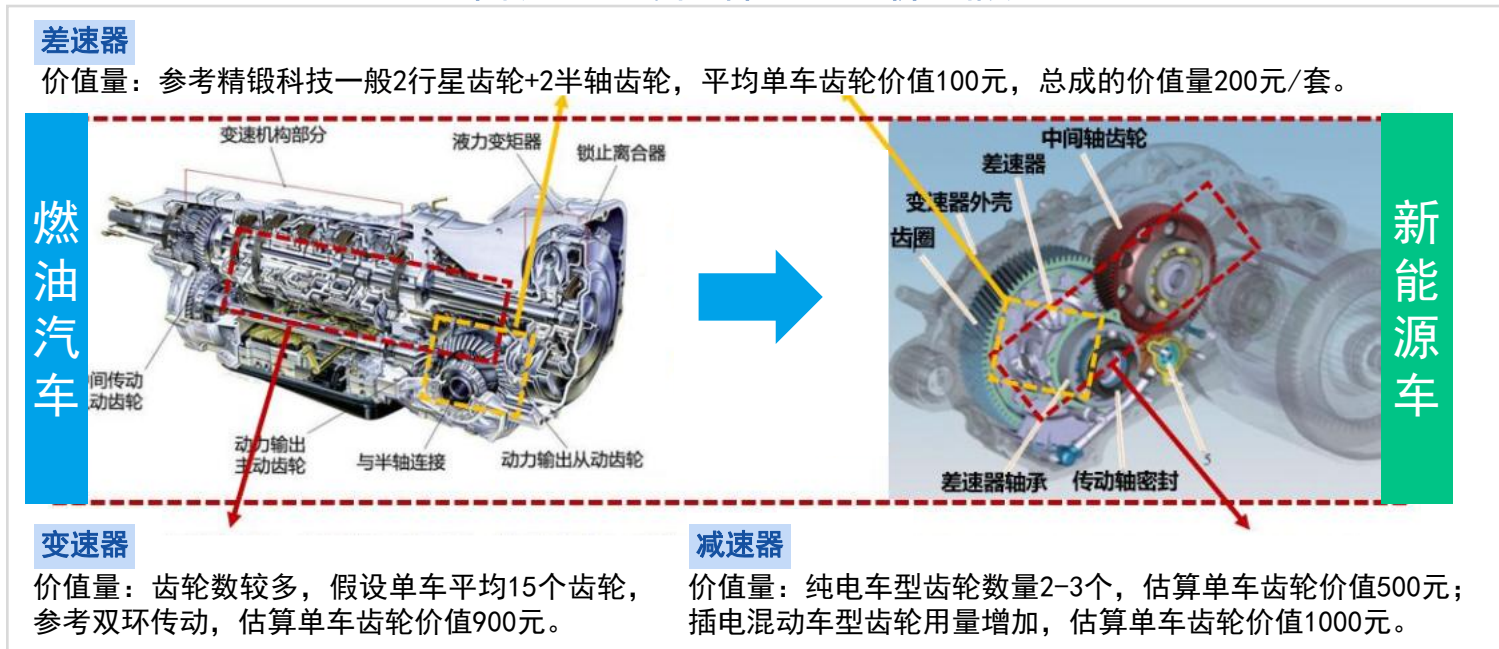
- 自21世纪以来，我国汽车工业发展迅速。2009年起，我国超越了美国成为世界第一大汽车产销国，同时也带动了我国汽车零配件等配套产业的快速发展。
- 根据国家统计局数据显示，2000-2010年，我国汽车产量从207万辆增长至1,826.53万辆，复合增长率高达23.25%；2011-2017年，我国汽车产量从1,841.64万辆增长至2,901.81万辆，复合增长率为6.84%；2018-2020年间产量小幅下滑，但年产量依然保持在2,500万辆以上；2021、2022连续两年产量正增长，我国汽车市场潜力巨大。
- 2009年3月，我国发布《汽车产业调整与振兴规划》，首次提出大规模发展新能源汽车的目标。2022年，我国新能源汽车产量为700.30万辆，同比增长97.55%，占当年汽车总产量的25.77%。根据中国汽车工业协会数据显示，纯电汽车在新能源车中的占比约为80%，插电混动占比约为20%。

图表25：中国汽车及新能源汽车产量情况（万辆）



数据来源：统计局，wind，亿渡数据整理

图表26：汽车齿轮用量及价值情况



- ◆ 新能源车的**汽车齿轮使用量明显下降**。但新能源车对齿轮的精度、强度要求更高，故**新能源齿轮价值更高**。
- ◆ 随着新能源车在汽车产量占比越来越高，未来汽车齿轮的总体需求量会缩小。未来汽车齿轮市场规模的增量依赖于纯电车双电机的渗透率以及齿轮性能提升带来的溢价。
- ◆ 齿轮市场规模估算依据：
 - ①纯电车型单车齿轮价值700元；
 - ②插电混动车型单车齿轮价值1,200元；
 - ③燃油车型单车齿轮价值1,100元。
- ◆ 则，**2022年中国新能源车齿轮市场规模为56.02亿元，燃油车齿轮市场规模为221.95亿元。**
- ◆ **新能源车齿轮市场前景更好，而目前燃油车齿轮市场规模更大。**

资料来源：国信证券，亿渡数据整理

图表27：新能源车齿轮及燃油车齿轮市场规模

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
新能源车产量（万辆）	0.76	1.35	2.88	3.63	10.27	40.13	60.24	82.00	122.25	117.18	136.61	354.49	700.30
纯电产量（万辆）	0.61	1.08	2.30	2.90	8.21	32.11	48.19	65.60	97.80	93.74	109.29	283.59	560.24
插电产量（万辆）	0.15	0.27	0.58	0.73	2.05	8.03	12.05	16.40	24.45	23.44	27.32	70.90	140.06
纯电齿轮市场规模（亿元）	0.04	0.08	0.16	0.20	0.57	2.25	3.37	4.59	6.85	6.56	7.65	19.85	39.22
插电齿轮市场规模（亿元）	0.02	0.03	0.07	0.09	0.25	0.96	1.45	1.97	2.93	2.81	3.28	8.51	16.81
新能源车齿轮市场规模（亿元）	0.06	0.11	0.23	0.29	0.82	3.21	4.82	6.56	9.78	9.37	10.93	28.36	56.02
yoy		77%	114%	26%	183%	291%	50%	36%	49%	-4%	17%	159%	98%
燃油车产量（万辆）	1,825.77	1,840.29	1,924.74	2,208.46	2,362.25	2,410.22	2,751.67	2,819.81	2,660.49	2,450.50	2,395.88	2,271.21	2,017.70
燃油车齿轮市场规模（亿元）	200.83	202.43	211.72	242.93	259.85	265.12	302.68	310.18	292.65	269.55	263.55	249.83	221.95
yoy		1%	5%	15%	7%	2%	14%	2%	-6%	-8%	-2%	-5%	-11%

数据来源：亿渡数据

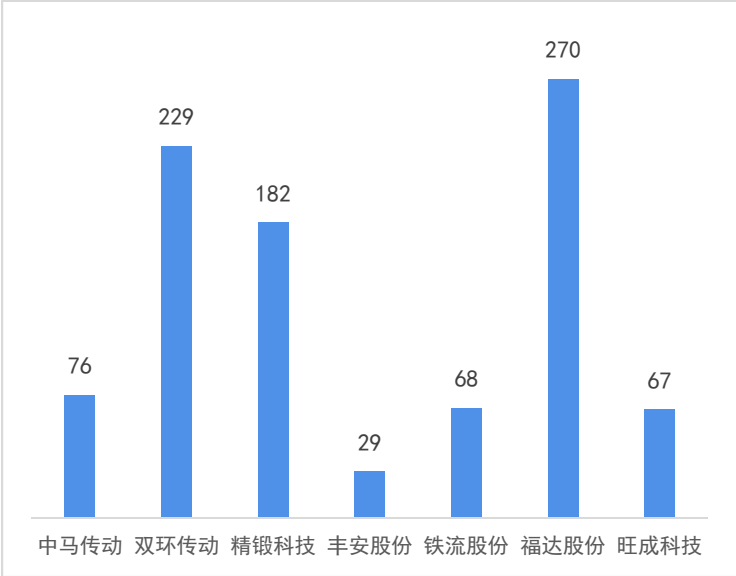
图表28：行业内主要上市公司情况

企业	成立时间	上市时间	市值(亿)	市盈率	简介	综合毛利率	营业总收入
中马传动	2005	2017 上交所	21	50	公司产品为 汽车齿轮 、摩托车齿轮、农机齿轮、 汽车变速器 、新能源汽车减速器。 主要客户有长城汽车、北汽福田、东风柳汽、厦门金龙、中兴汽车、郑州日产、长安汽车、九龙汽车、厦门金旅、御捷汽车、博格华纳、万都、舍弗勒、德纳、斯特兰蒂斯、大长江集团、轻骑铃木、新大洲本田、株洲建设雅马哈、约翰迪尔等。	15.18%	9.96
双环传动	2005	2010 深交所	217	37	公司产品为 乘用车齿轮 、 工程机械齿轮 、 商用车齿轮 、电动工具齿轮、摩托车齿轮、减速器等。 主要客户有大众、采埃孚、通用、福特、丰田、爱信、上汽、一汽、广汽、比亚迪、广汽集团、蔚然动力、日电产、舍弗勒、汇川、博格华纳、采埃孚、康明斯、伊顿、玉柴、卡特彼勒、约翰迪尔。	19.53%	53.91
精锻科技	1992	2011 深交所	50	24	公司是国内乘用车精锻齿轮的龙头企业。 主要客户有大众、通用、福特、奔驰、奥迪、宝马、丰田、日产、克莱斯勒、菲亚特、沃尔沃、长安、长城、奇瑞、吉利、江淮、上汽、比亚迪、一汽红旗、理想、蔚来、小鹏、威马零跑、哪吒等。	29.26%	14.23
丰安股份	1999	2022 北交所	5	15	公司产品为 农机齿轮 ，具体包括收割机齿轮、拖拉机齿轮、旋耕机齿轮。 主要客户有沃得农机、悦达实业、云洲科技和四方股份等。	32.61%	1.67
铁流股份	2009	2017 上交所	20	22	公司产品为汽车、农机及工程机械离合器。 主要客户有福田汽车、江淮汽车、一汽集团、玉柴集团、云内动力。公司在离合器行业里产能规模及市场份额均处于领先地位。	24.47%	18.79
福达股份	2000	2014 上交所	38	59	新能源混动车曲轴行业龙头。 公司产品为发动机曲轴、汽车离合器、螺旋锥齿轮、高强度螺栓、发动机曲轴毛坯、汽车前梁。 曲轴收入占比为64%。 主要客户有宝马、奔驰、沃尔沃、比亚迪汽车、日产、上汽通用汽车、中国重汽、陕西重汽吉利汽车、理想汽车、长城汽车、上汽乘用车、东风柳汽、上汽红岩、北汽福田、江淮汽车中国中车、东风商用车、东风汽车、上汽通用五菱、郑州日产、郑州宇通、东风康明斯、日本日野中国公司、日本洋马中国公司、MTU、上海日野、福田康明斯、广西康明斯、玉柴股份、东风商用车、玉柴联合动力、云内动力、五菱柳机、绵阳新晨动力、三一重工、柳工、徐工集团、中联重科。	20.63%	11.35
旺成科技	1999	2023 北交所	6	16	公司产品为 摩托车齿轮 、 摩托车离合器 、汽车齿轮。 主要客户有阿特拉斯本田、新大洲本田、五羊-本田、美国TEAM、意大利比亚乔。	23.50%	3.65

数据来源：东方财富，公司公告，亿渡数据整理

- 从交易所分类上看，北交所两家齿轮制造企业，旺成科技聚焦摩托车齿轮及摩托车离合器，丰安股份聚焦农机齿轮，专利数量偏少、收入规模偏小、市值偏小。
- 从客户群体上看，双环传动、精锻科技、福达股份的客户更加优质，覆盖了众多知名汽车整车厂。
- 从齿轮产品上看，双环传动的齿轮收入最高，为43.34亿元，产销量也遥遥领先与其他公司。
- 从齿轮的细分产品上看，旺成科技2021年摩托车齿轮收入为1.13亿元；中马传动2021年摩托车齿轮收入为1.31亿元；双环股份2021年摩托车齿轮收入为1.46亿元。三家规模相当，而中马传动收入占比最高的产品为汽车变速器，双环传动收入占比最高的产品是汽车齿轮。双环传动在2021年年度报告中披露，双环传动目前新能源汽车齿轮处于供不应求的状态。2021年双环传动销售新能源汽车齿轮503.14万件，2021年末双环传动建成年化170万台套电动汽车齿轮产能，2022年6月底已建设完成年化260万台套的电驱动减速箱齿轮产能，双环传动在新能源汽车齿轮市场中抢得先机。
- 从离合器产品上看，铁流股份的离合器收入最高，为13.39亿元，产销量也遥遥领先与其他公司。铁流股份产品为汽车、农机及工程机械离合器。而福达股份则是曲轴为核心产品，离合器产品收入较小。

图表29：行业上市公司的专利情况



图表30：行业上市公司的产品收入情况

企业	齿轮毛利率	齿轮收入(亿元)	齿轮产量(万件)	齿轮销量(万件)	离合器毛利率	离合器收入(亿元)	离合器产量(万套)	离合器销量(万套)
中马传动	14.64%	4.15	1,638.67	1,916.48	/	/	/	/
双环传动	19.62%	43.34	6,053.96	5,849.73	/	/	/	/
精锻科技	28.15%	9.18	4,393.94	4,416.25	/	/	/	/
丰安股份	36.18%	1.40	419.00	374.00	/	/	/	/
铁流股份	/	/	/	/	27.43%	13.39	810.15	781.82
福达股份	3.98%	0.74	8.32	9.64	21.84%	1.72	31.37	31.64
旺成科技	29.08%	2.22	1,427.99	1,171.61	17.58%	1.10	221.28	214.29

数据来源：东方财富，公司公告，亿渡数据整理



本报告由深圳市亿渡数据科技有限公司制作，本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但深圳市亿渡数据科技有限公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本次报告仅供参考价值，无任何投资建议。

- 本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐或投资操作性建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，自主审慎做出决策并自行承担风险，投资者在依据本报告涉及的内容进行任何决策前，应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，并就相关决策咨询专业顾问的意见对依据或者使用本报告所造成的一切后果，深圳市亿渡数据科技有限公司及/或其关联人员均不承担任何责任。
- 本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，相关证券或金融工具的价格、价值及收益亦可能会波动，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，深圳市亿渡数据科技有限公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。
- 深圳市亿渡数据科技有限公司的销售人员、研究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，通过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，深圳市亿渡数据科技有限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。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据均代表过往表现，过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。

