

2023年北交所个股系列报告

三祥科技（831195）——

# 车用胶管企业研究



# 摘要

## 一、公司核心产品为车用胶管总成，主要客户有上汽通用、比亚迪、吉利汽车、O'Reilly等

三祥科技成立于2003年，2014年在新三板挂牌，2022年在北交所上市。三祥科技主营业务为车用胶管及其总成的研发、生产和销售，其中胶管总成是公司的主要收入来源，年收入占比超过80%。公司各项产品的毛利率差异不大。

公司销售模式为直销。从区域上看，公司约有40%的收入来自境内市场，约有60%的收入来自境外市场；从市场上看，公司约有60%的收入来自前装市场，约有40%的收入来自售后市场。公司与美国通用汽车、上汽通用、吉利汽车、长安汽车、比亚迪、东风日产、蔚来汽车、小鹏汽车、AutoZone (NYSE: AZO)、Advance Auto Parts (NYSE: AAP)、O'Reilly (NASDAQ: ORLY) 等建立了合作。

## 三、我国汽车产销量连续14年全球第一，为车用胶管等配套产业提供较大的发展机会

根据OICA统计数据显示，2012-2017年，全球汽车产量持续增长，在2017年达到产量峰值，为9,730万辆。由于全球经济下行，2018年开始全球汽车产量连续三年下跌，这是自2009年以来首次下跌；2020年，新冠疫情对全球汽车行业造成进一步的冲击，全年产量为7,762万辆，同比下滑15%。到了2021、2022年，全球汽车行业回暖，产量重回8,000万辆水平线以上。

我国汽车工业发展较晚，但发展速度惊人。目前，我国汽车产销总量已经连续14年位居全球第一。2022年，我国汽车产量在全球总产量的占比为31.97%，我国庞大的汽车工业体系为车用胶管等配套产业提供了较大的发展机会。

## 二、公司业绩持续增长，净利率不足10%，研发投入较大

2018-2022年，公司营业收入复合增长率为6.77%，扣非净利润复合增长率为28.03%。公司毛利率较为稳定，保持在30%左右，不存在较大的波动；公司净利率稳中上升，但不足10%。

三祥科技的研发费用金额较大，近五年累计金额为11,643.84万元，平均研发费用率为3.86%。

每年存在较大金额的信用减值损失、资产减值损失，对公司利润影响较大。其中，2022年公司信用减值损失为478.25万元，资产减值损失为934.11万元。

## 四、前装市场里，2022年全球车用胶管使用量约为17亿米，对应的市场规模约为637.63亿元

根据亿渡数据的预测，2022年我国汽车零部件市场规模将达到5.32万亿元。

车用胶管是汽车零部件配套必备的基础部件，属于汽车零部件的一个重要细分领域。根据亿渡数据的推算，在前装市场里，2022年全球胶管使用量约为17亿米，对应的市场规模约为637.63亿元；2022年中国胶管使用量约为5.44亿米，对应的市场规模约为203.85亿元。此外，2020年全球汽车保有量为11.81亿辆，年增速为4%；2022年中国汽车保有量为3.19亿辆，年增速为6%，高于全球增速水平。庞大的售后市场对车用胶管同样存在较大的需求。

# 目录

摘要	02
第一章 公司基本情况	05
1.1 主营业务——公司核心产品为车用胶管总成，主要客户有上汽通用、比亚迪、吉利汽车、O'Reilly等	06
1.2 产品介绍——车用胶管及总成是机动车管路系统的重要部件，主要功能是传输各种液体和气体	07
1.3 财务情况——近年来公司业绩持续增长；毛利率较为稳定，保持在30%左右；净利率不足10%	08
1.3 财务情况——公司研发投入较大，共拥有133项专利；公司的收现比较低，五年均值仅为71.74%	09
第二章 行业分析	10
2.1 所属行业及产业链——上游主要是高分子橡胶、炭黑、化工助剂、金属件、钢材，下游主要为汽车行业	11
2.2 汽车行业情况——我国汽车产销量连续14年位居全球第一，为车用胶管等配套产业提供较大的发展机会	12
2.3 车用胶管行业情况——前装市场里，2022年全球车用胶管用量约为17亿米，市场规模约为637.63亿元	13
2.4 车用胶管行业竞争格局——行业前三格局基本稳定，分别为鹏翎股份、峻和科技、川环科技	14

# 图表目录

图表1：公司产品收入构成情况	07
图表2：公司产品毛利率情况	07
图表3：公司区域收入占比情况	07
图表4：公司前五大客户情况（万元）	07
图表5：公司产品在汽车整车中的应用情况	08
图表6：公司主要产品情况	08
图表7：公司营业收入情况	09
图表8：公司扣非净利润情况	09
图表9：公司毛利率及净利率情况	09
图表10：公司期间费用率情况	09
图表11：公司研发费用情况	10
图表12：公司资产周转情况	10
图表13：公司应收票据及应收账款情况	10
图表14：公司现金收入比情况	10
图表15：车用胶管产业链图	12
图表16：全球汽车产量情况	13
图表17：中美汽车产量占全球总产量比例情况	13
图表18：中国汽车产量情况	13
图表19：美国汽车产量情况	13
图表20：中国汽车零部件市场规模情况	14



# 图表目录

图表21：平均每台车使用软管数量及金额情况	-----	14
图表22：新车配套胶管数量使用情况	-----	14
图表23：新车配套胶管市场规模情况	-----	14
图表24：三祥科技主要竞争对手对比情况	-----	15

# 01

## 公司基本情况

- 1.1 主营业务
- 1.2 产品介绍
- 1.3 财务情况

三祥科技成立于2003年，2014年在新三板挂牌，2022年在北交所上市。三祥科技主营业务为车用胶管及其总成的研发、生产和销售，其中胶管总成是公司的主要收入来源，年收入占比超过80%。公司各项产品的毛利率差异不大。

公司销售模式为直销。从区域上看，公司约有40%的收入来自境内市场，约有60%的收入来自境外市场；从市场上看，公司约有60%的收入来自前装市场，约有40%的收入来自售后市场。在前装市场，公司与美国通用汽车、上汽通用、吉利汽车、长安汽车、比亚迪、东风日产、蔚来汽车、小鹏汽车建立了合作关系。在售后市场，公司与美国大型汽配零售商AutoZone（NYSE：AZO）、Advance Auto Parts（NYSE：AAP）、O'Reilly（NASDAQ：ORLY）等建立了合作。

图表1：公司产品收入构成情况

产品	2020	2021	2022
胶管总成	86.27%	85.54%	85.68%
橡胶胶管	13.12%	13.90%	13.59%
其他	0.61%	0.56%	0.73%
合计	100.00%	100.00%	100.00%

图表2：公司产品毛利率情况

产品	2020	2021	2022
胶管总成	30.24%	30.00%	30.34%
橡胶胶管	36.90%	36.99%	32.60%
其他	23.22%	37.15%	36.83%

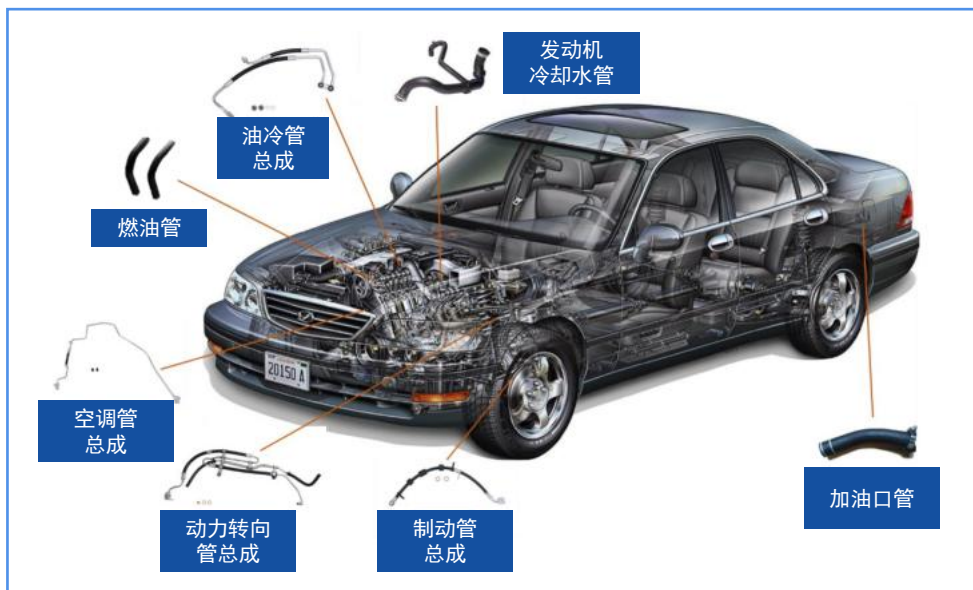
图表3：公司区域收入占比情况

地区	2020	2021	2022
境内	39.59%	40.83%	40.75%
境外	60.41%	59.17%	59.25%
合计	100.00%	100.00%	100.00%

图表4：公司前五大客户情况（万元）

序号	2020年			2021年			2022年		
	客户	金额	占比	客户	金额	占比	客户	金额	占比
1	General Motors Company	10,763.55	18.99%	General Motors Company	8,825.12	14.41%	General Motors Company	11,898.95	16.41%
2	O'Reilly Automotive, Inc.	8,609.74	15.19%	上汽通用	7,258.27	11.85%	O'Reilly Automotive, Inc.	8,954.86	12.35%
3	上汽通用	6,838.01	12.06%	O'Reilly Automotive, Inc.	6,843.06	11.17%	上汽通用	6,396.15	8.82%
4	吉利汽车	4,980.84	8.79%	吉利汽车	5,089.63	8.31%	比亚迪	6,384.03	8.81%
5	First Brands Group Intermediate, LLC	2,635.81	4.65%	First Brands Group Intermediate, LLC	3,368.45	5.50%	吉利汽车	4,321.43	5.96%
	合计	33,827.96	59.67%	合计	31,384.51	51.25%	合计	37,955.40	52.35%

图表5：公司产品在汽车整车中的应用情况



车用胶管由内胶层、增强层和外胶层组成。内胶层直接接触介质，起到密封和传输介质作用；增强层是承受压力的主要部分，提供必要的刚度和强度，防止胶管爆破；外胶层的作用是保护内胶层及增强层，防止外界物质对于胶管的磨损。

车用胶管及总成是机动车管路系统的重要部件，主要功能是传输各种液体（包括燃油、润滑油、制冷剂和水等）和气体，应用于机动车的冷却系统、燃油系统、动力转向系统、制动刹车系统和空调系统等，起到传递动力的作用，从而实现整车的正常运行和安全行驶。

公司的车用胶管及总成产品按照功能划分，可以分为制动系统软管及总成、动力转向系统软管及总成、冷却系统软管及总成以及燃油系统软管及总成等。

随着全球新能源汽车的快速发展，公司现有产品中，专门用于燃油车的加油口管、燃油管、动力转向管产品的市场需求可能会出现下降，而制动管、空调管、冷却水管等可用于燃油车及新能源汽车的多类产品的未来收入占比将取决于公司新能源车整车客户的开拓情况。

图表6：公司主要产品情况

产品	产品特点	
制动系统软管及总成	液压制动软管及总成	具有耐制动液、低膨胀、抗脉冲、耐渗透、耐臭氧等特性
	气压制动软管及总成	具有耐热、耐油、耐曲挠、耐臭氧等特性
动力转向系统软管及总成	高压动力转向管	具有耐热、耐转向油、耐高压、抗脉冲、耐低温、高膨胀低噪声等特性
	低压动力转向管	具有耐热、耐转向油、耐低温、耐曲挠性等特性
冷却系统软管及总成	汽车空调系统软管	具有耐制冷剂、抗振动、耐脉冲、耐渗透等特性
	发动机冷却水管	具有耐热、耐防冻液、耐老化、抗臭氧等特性
	变速箱油冷管	具有耐高温、耐腐蚀、耐ATF（自动变速器）油等性能
燃油系统软管及总成	THV加油口管	采用氟树脂与橡胶复合，具有耐燃油、外层耐臭氧、内层防静电、抗老化等特性
	发动机燃油回油管	具有优良的耐燃油、耐高温、耐爆破、低渗透、内层防静电、长期老化性能等特点
	燃油蒸汽管	具有良好的耐热、耐油、耐曲挠、耐臭氧等特性

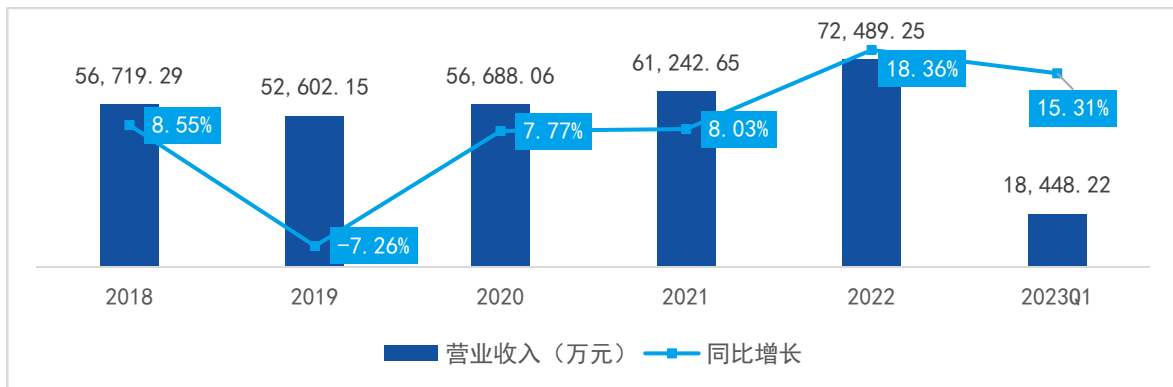
资料来源：公司招股书



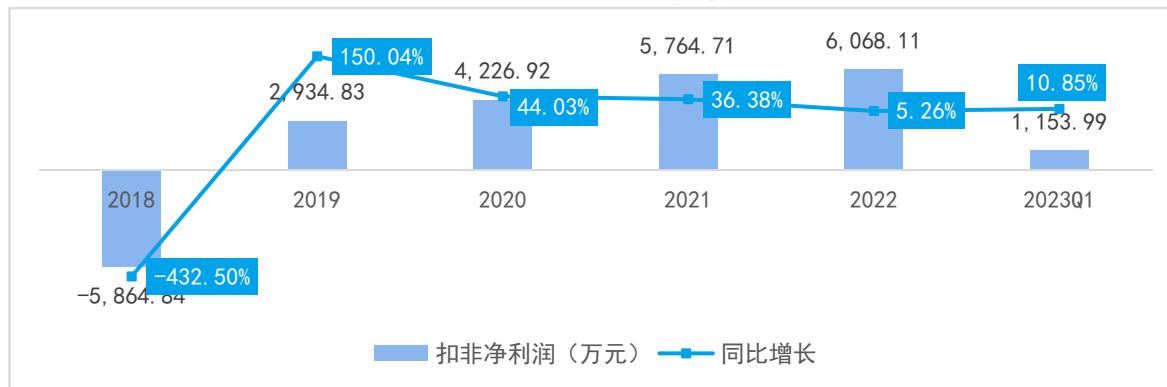
2018-2022年，公司营业收入复合增长率为6.77%，扣非净利润复合增长率为28.03%。2023年一季度，公司营业收入同比增长15.31%，扣非净利润同比增长19.85%。整体上看，近年来公司业绩持续增长，公司在巩固传统业务的同时，也加大了新能源汽车胶管的销售。

总得来看，公司毛利率较为稳定，保持在30%左右，不存在较大的波动；公司净利率稳中上升，但仍不足10%，其中2021年净利率较高的原因是，当年其他收益有1,188.45万元、营业外收入有1,164.78万元。

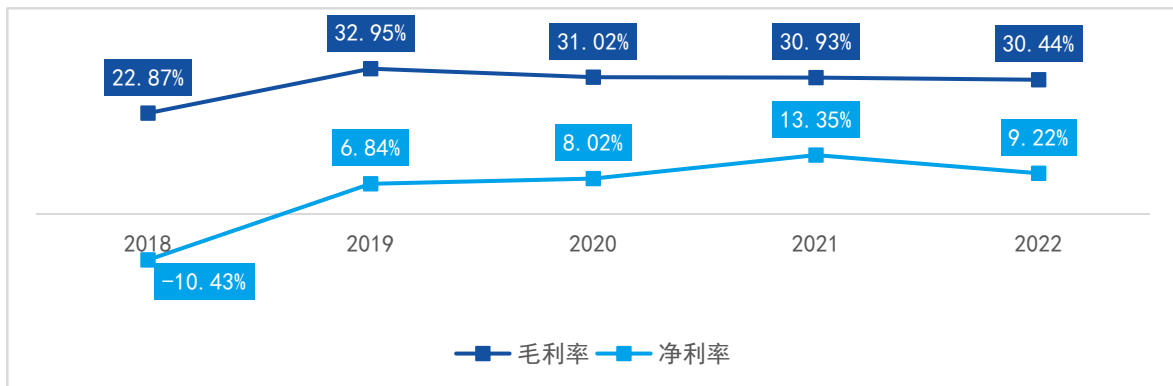
图表7：公司营业收入情况



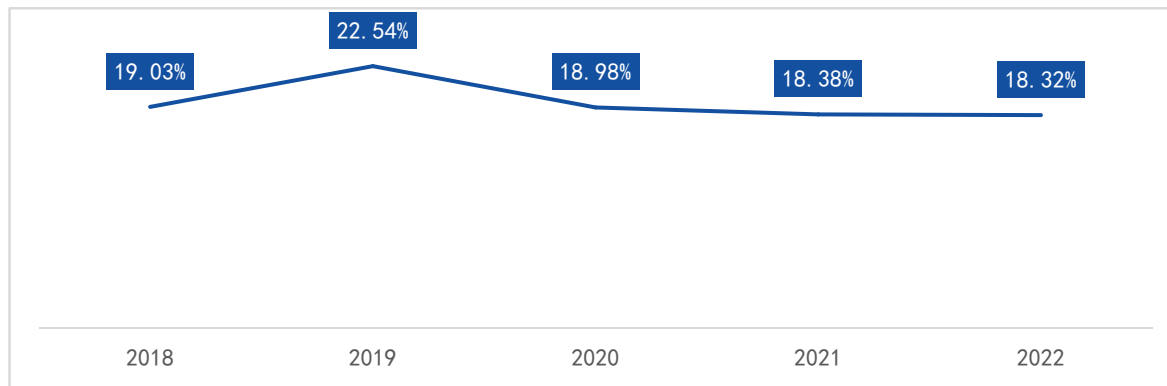
图表8：公司扣非净利润情况



图表9：公司毛利率及净利率情况



图表10：公司期间费用率情况

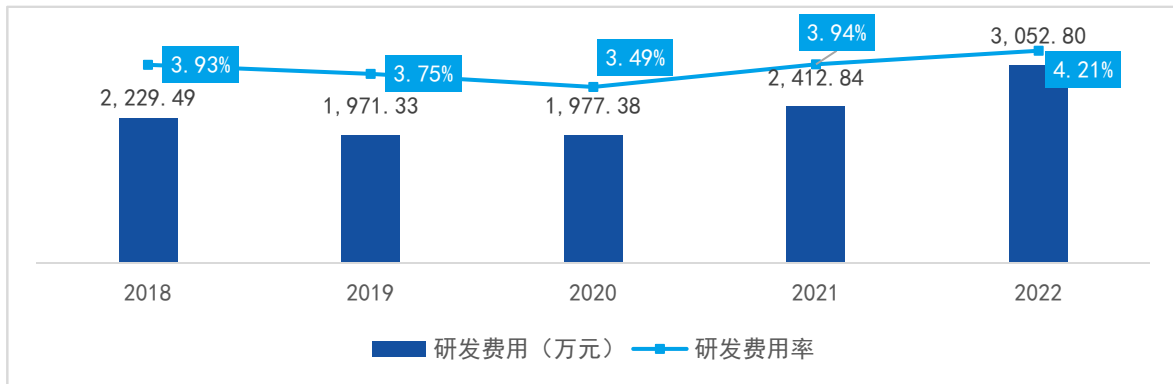


数据来源：东方财富choice, 亿渡数据整理

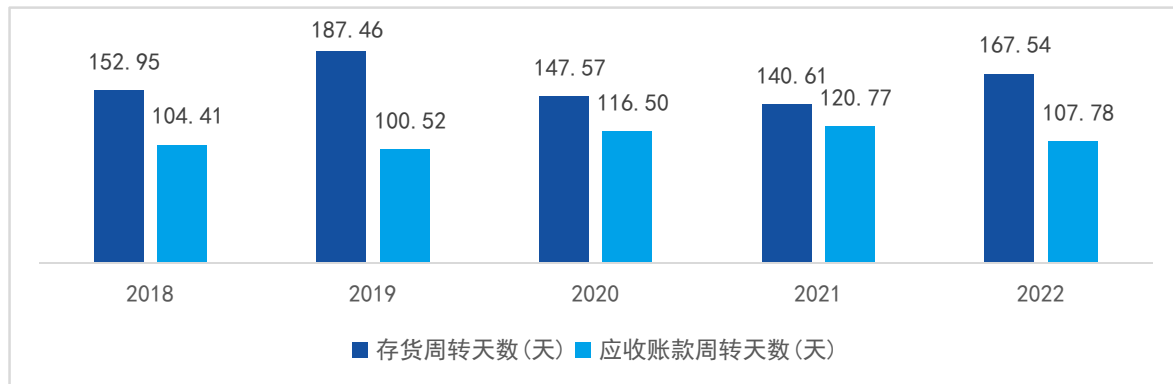
三样科技的研发费用金额较大，近五年累计金额为11,643.84万元，平均研发费用率为3.86%。截至2022年末，三样科技共拥有133项专利，其中24项发明专利。公司研发人员共115人，其中研发人员占员工总量的比例为8.85。

从公司的资产周转情况来看，公司的存货、应收账款周转速度较慢。每年存在较大金额的信用减值损失、资产减值损失，对公司利润影响较大。其中，2022年公司信用减值损失为478.25万元，资产减值损失为934.11万元。另外，公司的收现比较低，五年均值仅为71.74%。

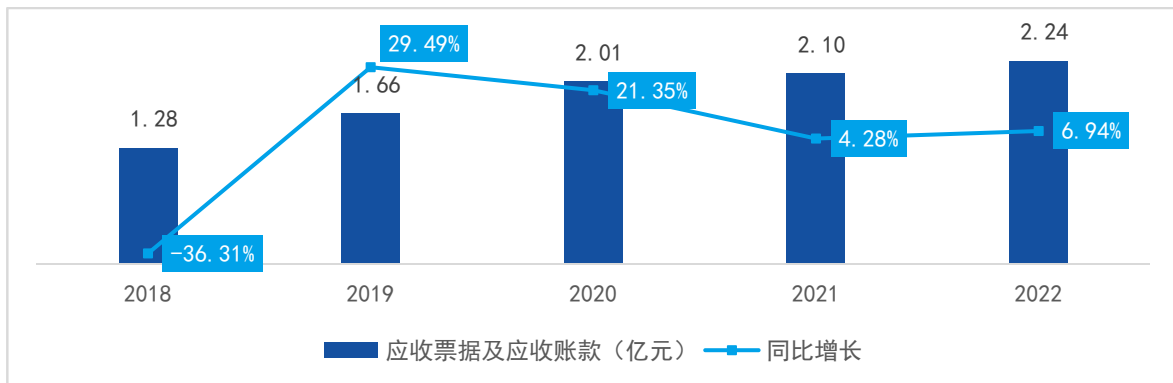
图表11：公司研发费用情况



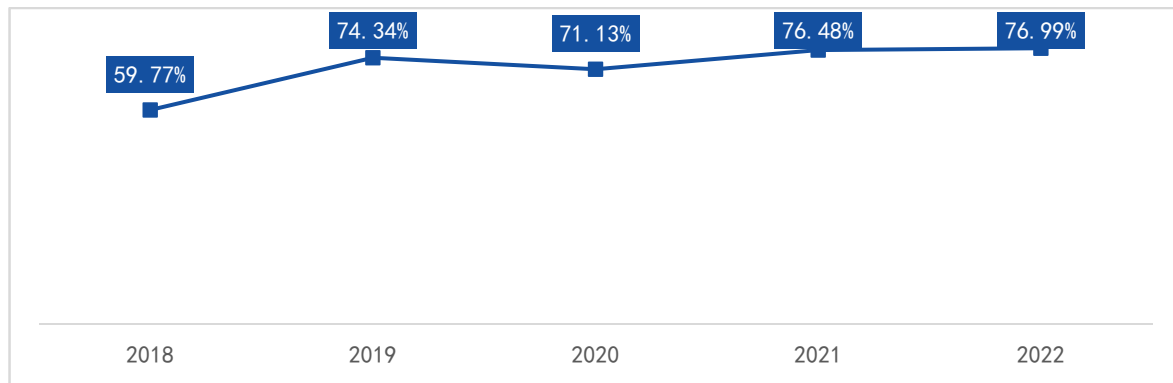
图表12：公司资产周转情况



图表13：公司应收票据及应收账款情况



图表14：公司现金收入比情况



数据来源：东方财富choice, 亿渡数据整理

# 02

## 行业分析

- 2.1 所属行业及产业链
- 2.2 汽车行业情况
- 2.3 车用胶管行业情况
- 2.4 车用胶管行业竞争格局

## 2.1 所属行业及产业链

上游主要是高分子橡胶、炭黑、化工助剂、金属件、钢材，下游主要为汽车、摩托车行业

- 三祥科技主营业务为车用胶管及其总成的研发、生产和销售。
- 根据《上市公司行业分类指引》（2012年修订），公司所属行业为“C29 橡胶和塑料制品业”。根据《国民经济行业分类（GB/T4754—2017）》，公司所处行业为“C2912 橡胶板、管、带制造”，同时也属于“C3670 汽车零部件及配件制造”行业。
- 车用胶管上游主要是高分子橡胶、炭黑、化工助剂、金属连接件、钢材等原材料生产制造行业，上游行业竞争充分。橡胶、炭黑、钢材等大宗商品价格波动会对车用胶管制造企业的利润造成影响。
- 车用胶管下游则汽车整车制造行业、摩托车制造行业、汽车后市场。

图表15：车用胶管产业链图



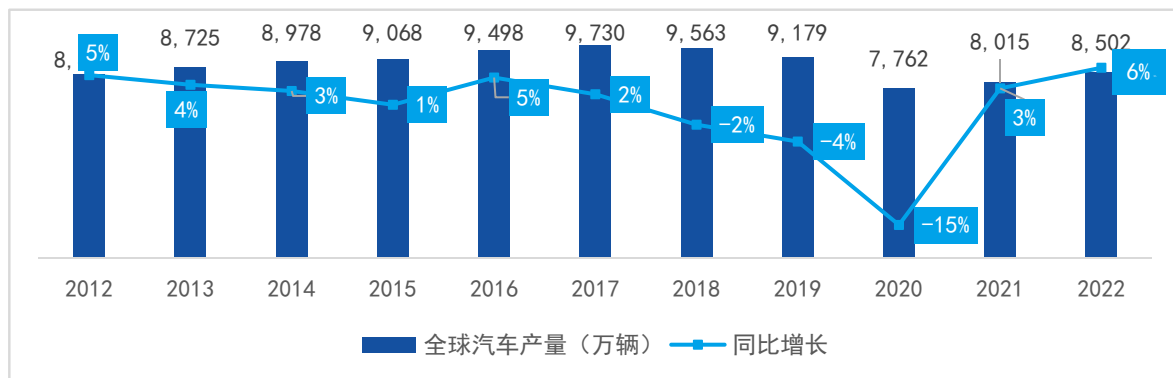


车用胶管下游为汽车行业，汽车行业的发展状况与车用胶管行业密切相关。

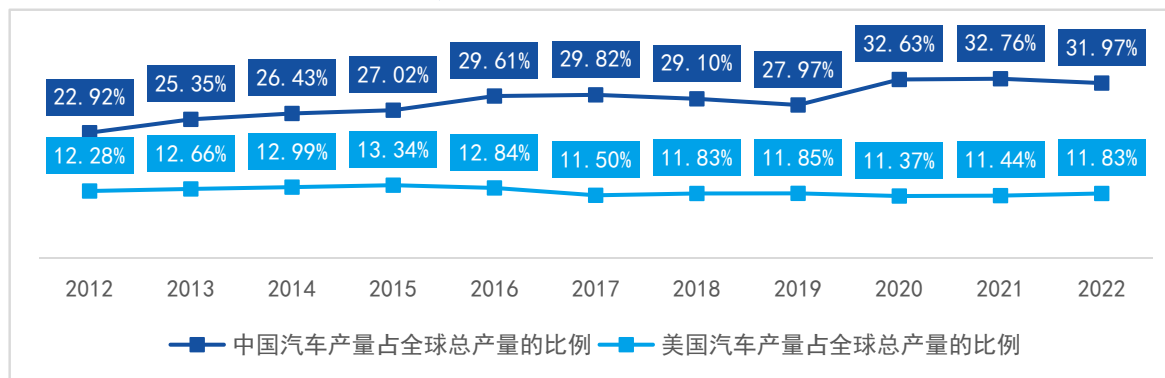
根据OICA统计数据显示，2012-2017年，全球汽车产量持续增长，在2017年达到产量峰值，为9,730万辆。由于全球经济下行，2018年开始全球汽车产量连续三年下跌，这是自2009年以来首次下跌；2020年，新冠疫情对全球汽车行业造成进一步的冲击，全年产量为7,762万辆，同比下滑15%。到了2021、2022年，全球汽车行业回暖，产量重回8,000万辆水平线以上。

我国汽车工业发展较晚，但发展速度惊人。目前，我国汽车产销总量已经连续14年位居全球第一。2022年，我国汽车产量在全球总产量的占比为31.97%，我国庞大的汽车工业体系为车用胶管等配套产业提供了较大的发展机会。

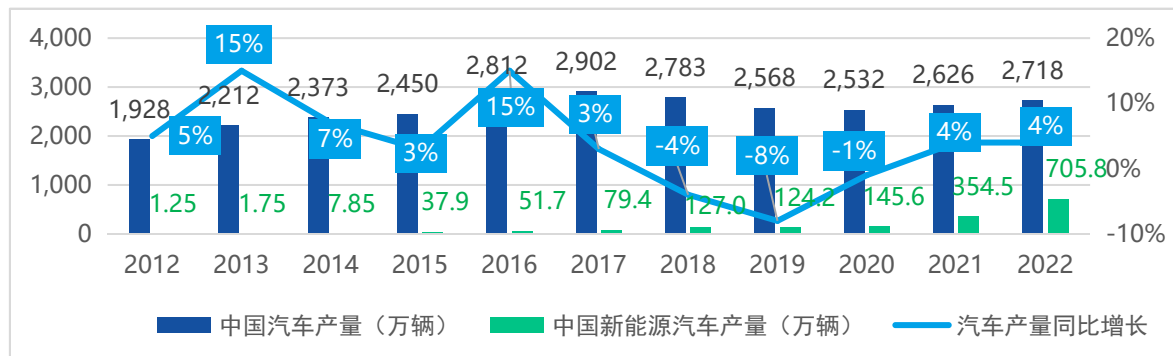
图表16：全球汽车产量情况



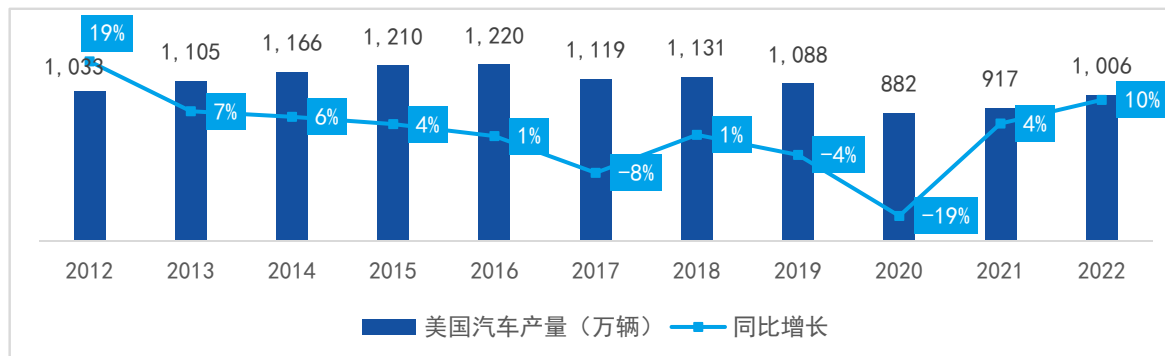
图表17：中美汽车产量占全球总产量比例情况



图表18：中国汽车产量情况



图表19：美国汽车产量情况

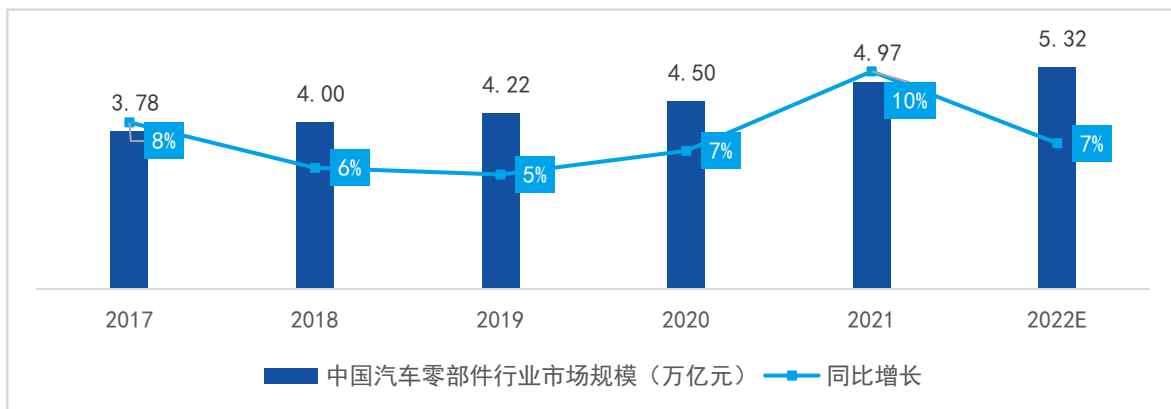


数据来源：国家统计局，中国汽车工业协会，OICA，亿渡数据整理

汽车工业是全球重要的支柱产业，对周边产业的发展起到拉动作用。受益于我国庞大的汽车工业体系，我国汽车零部件市场亦发展迅速。根据亿渡数据的预测，2022年我国汽车零部件市场规模将达到5.32万亿元。

车用胶管是汽车零部件配套必备的基础部件，属于汽车零部件的一个重要细分领域。一般情况下，每辆汽车对应的胶管使用量为20米，单车胶管价值量为750元。根据亿渡数据的推算，在前装市场里，2022年全球新车配套胶管使用量约为17亿米，对应的市场规模约为637.63亿元；2022年中国新车配套胶管使用量约为5.44亿米，对应的市场规模约为203.85亿元。此外，2020年全球汽车保有量为11.81亿辆，年增速为4%；2022年中国汽车保有量为3.19亿辆，年增速为6%，高于全球增速水平。庞大的售后市场对车用胶管同样存在较大的需求。

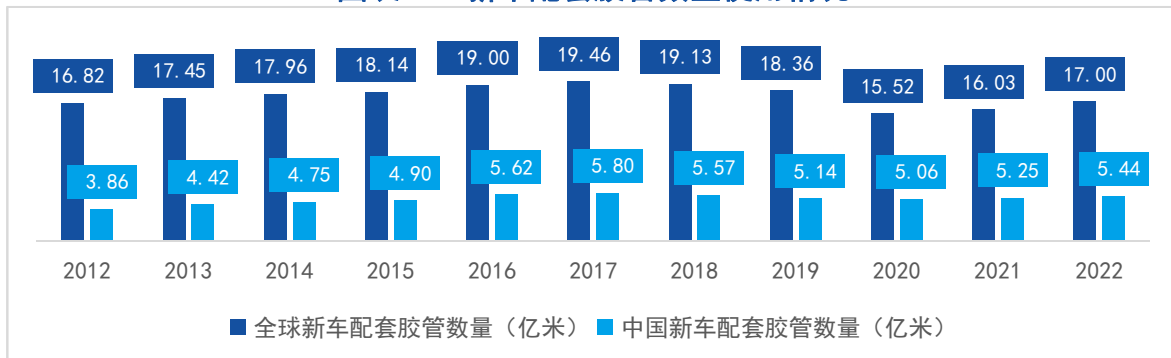
图表20：中国汽车零部件市场规模情况



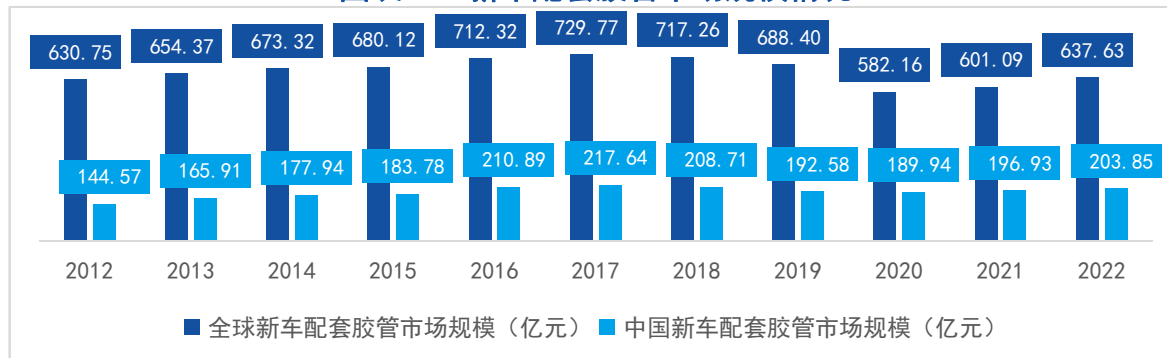
图表21：平均每台车使用软管数量及金额情况

产品名称	软管数量/米	售价/元	金额/元
汽车发动机附件系统软管及总成	5.50	20.00	110.00
汽车燃油系统软管及总成	4.00	55.00	220.00
汽车空调系统软管及总成	3.50	40.00	140.00
汽车制动系统软管及总成	3.00	30.00	90.00
汽车车身附件系统软管及总成	2.00	15.00	30.00
汽车动力转向系统软管及总成	2.00	80.00	160.00
合计	20.00	-	750.00

图表22：新车配套胶管数量使用情况



图表23：新车配套胶管市场规模情况



数据来源：中汽协，鹏翎股份招股书，亿渡数据

## 2.4 车用胶管行业竞争格局 行业前三格局基本稳定，分别为鹏翎股份、峻和科技、川环科技

车用胶管市场规模较大，但企业规模普遍偏小，行业龙头企业鹏翎股份2022年的营收规模也仅为17亿元，行业竞争较为激烈。根据中国橡胶工业协会的百强榜单来看，**行业前三格局基本稳定，分别为鹏翎股份、峻和科技、川环科技；行业四至十名企业略有变动，其营收规模处于1-8亿元区间。**

外国汽车胶管企业包括：日本日轮、德国大陆集团、韩国和承R&A公司、法国flexitech公司等。国内企业主要有鹏翎股份、川环科技、天普股份、峻和科技、三祥科技等。其中，**豪华车胶管市场基本是由外资企业主导。**

三祥科技与利通科技同为北交所上市公司，二者产品应用领域不同，但二者的市值、市盈率相差不大。

图表24：三祥科技主要竞争对手对比情况

序号	企业	简介	市值	市盈率	2022年营收(亿元)	营收同比增长(%)	毛利率(%)
1	鹏翎股份 (300375.SZ)	1988年成立，2014年上市，主营业务为汽车流体管路和汽车密封部件的设计、研发、生产和销售，主要客户有一汽大众、上汽大众、长城汽车、比亚迪、一汽集团、长安汽车、上汽通用五菱、东风日产、广汽本田、北京现代、吉利、广汽三菱、一汽丰田、捷豹路虎、一汽轿车、东风本田、广汽丰田、沃尔沃、广汽乘用车、江铃汽车、长安福特、神龙汽车、小鹏、宁德时代、零跑、哪吒等。 <b>公司已连续13年蝉联胶管行业十强企业榜首。</b>	28	37	16.98	2.47	22.15
2	川环科技 (300547.SZ)	2002年成立，2016年上市，主营业务为车用橡塑软管及总成的研发、设计、制造和销售，公司与一汽大众、上汽大众、比亚迪、长安汽车、吉利汽车、长城汽车、广汽、长安福特主、长安马自达、上汽通用五菱、东风汽车、日本三菱、奇瑞汽车、北汽、埃安、哪吒、吉利、理想汽车等企业建立了合作关系。在中国橡胶工业协会发布的《中国橡胶工业协会百强企业》名单中， <b>公司在胶管行业中稳居第三。</b>	34	28	9.07	16.81	23.46
3	天普股份 (605255.SH)	2009年成立，2020年上市，主要产品为汽车用高分子流体管路系统及密封系统零件及总成，主要客户有日产投资、东风日产、江铃汽车、日本仓敷、道尔曼、英瑞杰、邦迪系等。	20	80	3.29	7.55	33.40
4	峻和科技	2009年成立，主要从事汽车流体管路产品的研发、生产和销售，主要客户有上汽通用、长城汽车、上汽集团、PSA集团、比亚迪、神龙汽车、上汽大众、东汽集团、奇瑞汽车、吉利汽车、长安福特等。在中国橡胶工业协会发布的《中国橡胶工业协会百强企业》名单中， <b>公司在胶管行业中稳居第二。</b> 公司已于2022年8月撤回IPO申请。	/	/	8.92	15.61	22.78
5	利通科技 (832225.BJ)	2003年成立，2021年上市，主营业务为液压橡胶软管及软管总成的研发、生产和销售，主要客户有三一重工、宇通重工、郑煤机、徐工集团、双汇集团、洛阳一拖、山河智能，主要应用领域为主要为工程机械、煤矿机械、化工、石油钻采、食品等行业。2022年，在中国橡胶工业协会发布的《中国橡胶工业协会百强企业》名单中， <b>公司在胶管行业中排名第七。</b>	10	12	3.75	13.05	38.00
6	三祥科技 (831195.BJ)	2003年成立，2022年上市，主营业务为车用胶管及其总成的研发、生产和销售，公司与美国通用汽车、上汽通用、吉利汽车、长安汽车、比亚迪、东风日产、蔚来汽车、小鹏汽车建立了合作关系。2022年，在中国橡胶工业协会发布的《中国橡胶工业协会百强企业》名单中， <b>公司在胶管行业中排名第四。</b>	8	12	7.25	18.36	30.44

备注：峻和科技的数据为2021年度数据 资料来源：东方财富，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。

