

2023年北交所个股研究系列报告

泰德股份（831278）——

汽车高精度专用轴承 制造商研究



一、公司主营产品为空调器系列轴承，重点发展新能源轴承产品

泰德股份公司主营业务为汽车高精度专用轴承，其中空调器系列轴承为主营产品。2022年公司空调系列轴承收入为1.55亿元，占主营业务收入的60.79%，毛利率为30.76%。公司前五大客户包括世界领先的汽车零部件供应商法雷奥、汽车龙头上汽集团、昊方机电、盖茨集团、益恒汽车。

公司重点发展新能源轴承产品，2022年收入为2,703.48万元，占主营业务收入的10.57%。公司积极拓展新能源领域的客户，电动空调压缩机轴承方面，广汽、理想、大众等前期项目已进入大批量配套阶段；同时，特斯拉、宁德时代、吉利、小米、松下、建设、长城、威灵等项目处于积极开发阶段，且特斯拉项目轴承已通过用户台架实验。

三、轴承行业保持平稳发展态势，但市场集中度低，低端产品竞争激烈

轴承是机械传动轴的支承，不仅是装备制造领域的关键基础部件，也是实现产品性能、功能与效率的重要保证，是工业领域装备的核心部件之一。2022年，我国轴承行业市场规模达到2,556亿元。轴承产品广泛应用于工业制造的各个细分领域，其中汽车是轴承应用最为广泛的领域，来自汽车行业的轴承消费量已占到轴承行业总量的40%左右。2022年我国汽车轴承规模达到1,048亿元。

目前我国轴承行业集中度低，国内低端市场产品竞争激烈，中高端市场的主要份额仍为国际八大轴承企业占据。

二、公司经营业绩表现不佳，成长能力、盈利能力与营运能力一般

总体来看公司近几年业绩出现不同程度的下降，成长性一般。2022年公司营收为2.56亿元，同比下降9.49%；归母净利润为1,909.33万元，同比下降39.15%。

2019-2022年公司产品销售毛利率与净利率持续下降，盈利能力较差。2022年，公司销售毛利率为26.17%，同比减少3.24个百分点；净利率为7.45%，同比减少3.64个百分点。

2020-2022年公司存货周转天数增加，周转速度变慢。2022年存货周转天数为143.16天，存货占用的资金变大，公司需计提存货跌价损失，影响公司利润。公司应收账款周转天数整体偏高，保持在160天以上，公司对下游客户的话语权较弱。

四、汽车作为轴承行业最大的应用领域，产销量和保有量发展势头良好

汽车是轴承行业最大的下游应用领域，我国轴承产品中汽车轴承占比为40%左右，汽车轴承的市场规模与汽车产销量和汽车保有量密切相关。2022年，我国汽车产销量分别完成2,702万辆和2,686万辆，同比增长3.4%和2.1%，全年实现小幅增长。2022年，我国新能源汽车产销分别达到706万辆和689万辆，同比增长96.9%和93.4%，市场占有率达到25.6%。

庞大的汽车保有量有利于支撑轴承行业的长远发展。随着汽车工业的发展，我国汽车保有量整体呈现逐年增加的趋势。截至2022年，我国汽车保有量为3.2亿辆，同比增长6.7%，其中千人汽车保有量为227辆。

01

公司基本情况

- 1.1 主营业务
- 1.2 产品介绍
- 1.3 财务分析

泰德股份前身是始建于1958年的青岛轴承厂，于2001年改制成立，2014年11月在新三板挂牌，2022年6月在北交所上市。公司主营业务为汽车高精度专用轴承，其中空调器系列轴承为主营产品。2022年公司空调系列轴承收入为1.55亿元，占主营业务收入的60.79%，毛利率为30.76%。公司前五大客户包括世界领先的汽车零部件供应商法雷奥、上汽集团、昊方机电、盖茨集团、益恒汽车。

公司将发展重心转向新能源汽车领域，重点发展新能源轴承产品，2022年新能源轴承收入为2,703.48万元，占主营业务收入的10.57%。公司积极拓展新能源领域的客户，电动空调压缩机轴承方面，广汽、理想、大众等前期项目已进入大批量配套阶段；同时，特斯拉、宁德时代、吉利、小米、松下、建设、长城、威灵等项目处于积极开发阶段，且特斯拉项目轴承已通过用户台架实验。

图表1：泰德股份主营产品构成

主营产品构成	2020年	2021年	2022年
空调器系列轴承	66.84%	70.17%	60.79%
涨紧器系列轴承	20.03%	17.98%	13.67%
新能源轴承	/	/	10.57%
水泵轴系列轴承	11.06%	9.70%	11.83%
托架轴承	0.23%	0.71%	0.77%
其他	1.84%	1.44%	2.36%
合计	100.00%	100.00%	100.00%

图表2：泰德股份分产品毛利率

主营产品毛利率	2020年	2021年	2022年
空调器系列轴承	37.28%	34.75%	30.76%
涨紧器系列轴承	22.28%	19.81%	27.68%
新能源轴承	/	/	7.14%
水泵轴系列轴承	14.64%	12.97%	17.93%
托架轴承	7.09%	30.53%	34.71%
其他	-2.28%	-4.07%	22.57%

图表3：泰德股份前五大客户情况

序号	2020年		2021年		2022年	
	客户	占比 (%)	客户	占比 (%)	客户	占比 (%)
1	上海金山易通汽车离合器有限公司	16.70	法雷奥	10.89	法雷奥	14.27
2	安徽昊方机电股份有限公司	10.12	上海金山易通汽车离合器有限公司	9.49	安徽昊方机电股份有限公司	7.40
3	Valeo Automotive(Thailand)Co.,Ltd	10.06	安徽昊方机电股份有限公司	7.97	嘉兴市益恒汽车零部件制造有限公司	6.54
4	柳州市霍夫曼科技有限责任公司	5.82	盖茨	7.31	上海汽车集团股份有限公司	6.19
5	上海肇民新材料科技股份有限公司	2.63	上海汽车集团股份有限公司	5.51	盖茨	5.97
	合计	45.33		41.17		40.37

公司目前汽车轴承产品包括空调器系列轴承、涨紧器系列轴承、水泵轴系列轴承、托架轴承等类别。其中空调器系列轴承主要产品为汽车空调压缩机电磁离合器轴承（空调压缩机中的关键零部件，属于传统燃油车轴承）、电动压缩机轴承（为新能源汽车压缩机的电机轴和动盘旋转提供支撑）。涨紧器系列轴承包括汽车张紧轮和惰轮轴承，是汽车发动机中的重要零件。水泵系列轴承产品主要用于汽车发动机冷却水泵，用来连接汽车水泵轴。托架轴承应用于商用车，可以装载皮带轮、风扇、离合器总成。

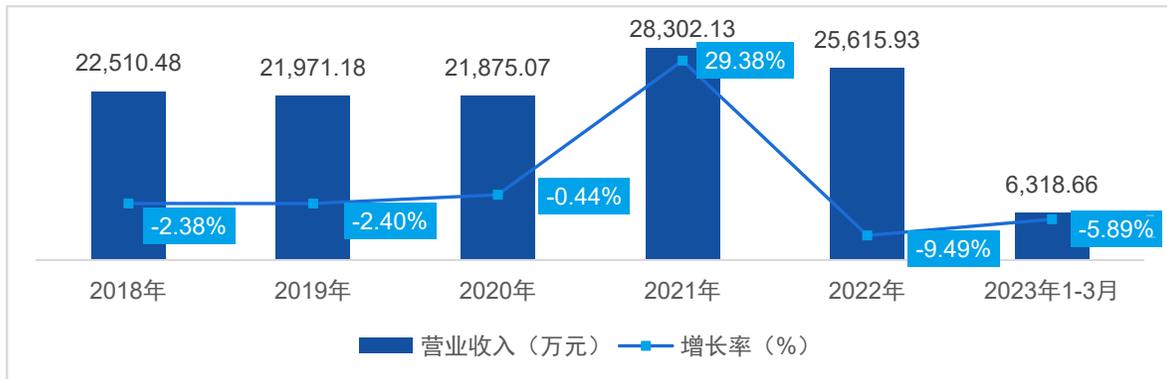
图表4：泰德股份主营产品介绍

产品类别	具体产品	介绍	图示
空调器系列轴承	汽车空调压缩机电磁离合器轴承	是燃油汽车空调压缩机中的关键零件，负责连接空调压缩机内部的曲轴并支撑转子正常转动，保证汽车空调系统正常运转	
	电动压缩机轴承	为新能源汽车压缩机的电机轴和动盘旋转提供支撑，保证空调运转	
涨紧器系列轴承	涨紧器系列轴承	指汽车张紧轮和惰轮轴承，是汽车发动机中的重要零件。起涨紧皮带和改变皮带的传动方向作用，保证张紧轮在高温、高速、粉尘泥水和急加速急减速的工作状况中正常运转	
水泵系列轴承	水泵系列轴承	用于汽车发动机冷却水泵，用来连接汽车水泵轴，其结构主要分为两列球式和一系列滚子、一系列球式。	
托架轴承	托架轴承	将沟道直接加工做在轴上，形成一个传动轴和轴承一体的组件。目前普遍应用于商用车，可以装载皮带轮、风扇、离合器总成	

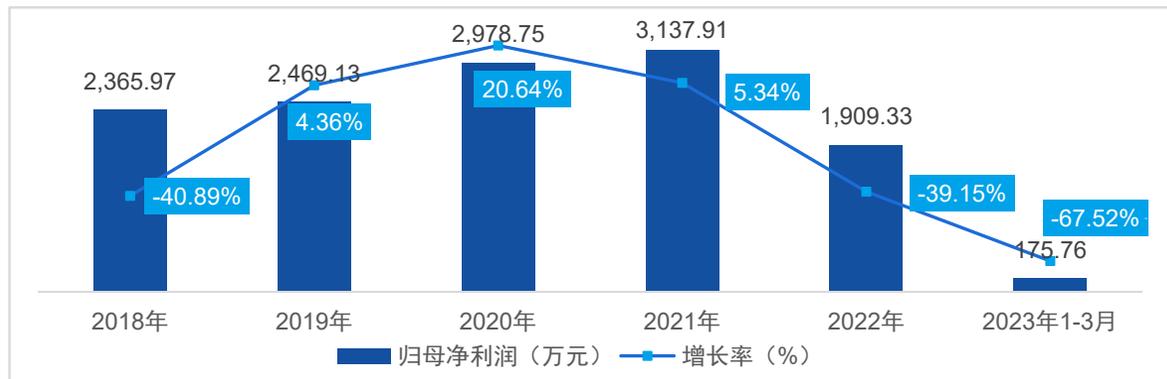
总体来看公司近几年业绩出现不同程度的下降，成长性较差。受经济下行、市场需求萎缩、国际形势俄乌战争、疫情反复等多重因素影响，2022年公司业绩大幅下滑，营收同比下降9.49%，利润同比下降39.15%。2023年一季度，公司营收为6,318.66万元，同比下降5.89%；公司归母净利润为175.76万元，同比下降67.52%。公司2023年一季度业绩并未得到好转。

2019-2022年公司产品销售毛利率与净利率持续下降，盈利能力一般。2022年，公司销售毛利率为26.17%，同比减少3.24个百分点；销售净利率为7.45%，同比减少3.64个百分点。

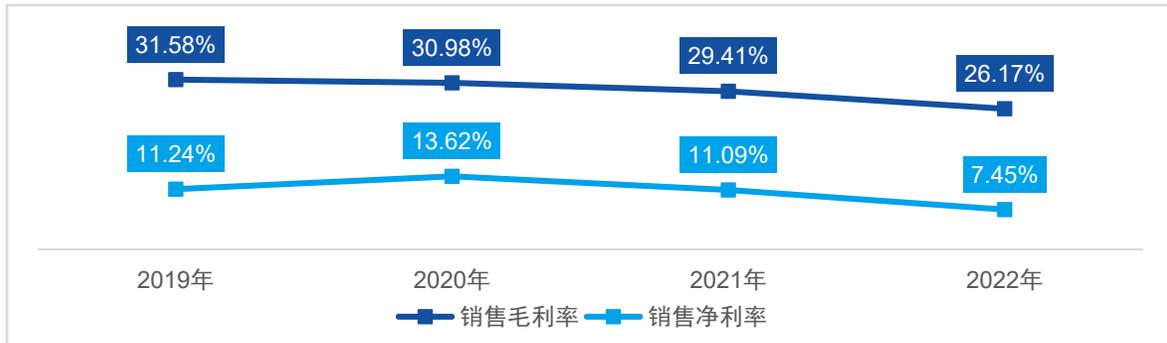
图表5：泰德股份营业收入情况



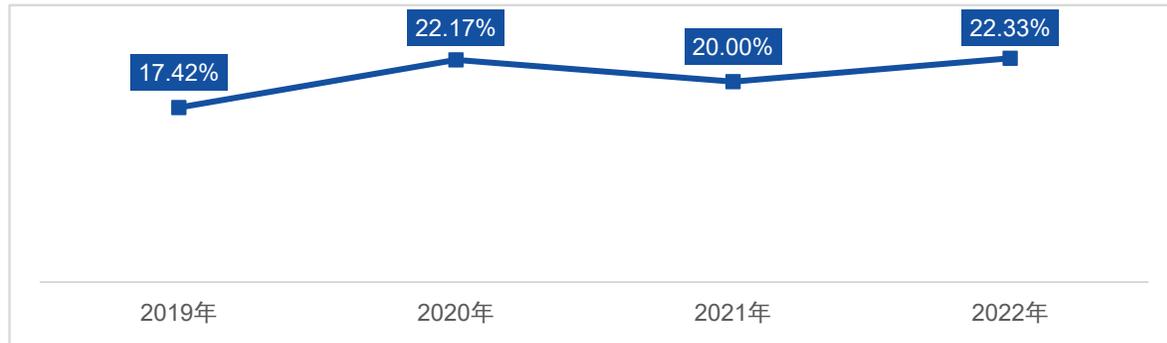
图表6：泰德股份归母净利润情况



图表7：泰德股份销售毛利率与净利率情况



图表8：泰德股份期间费用率情况

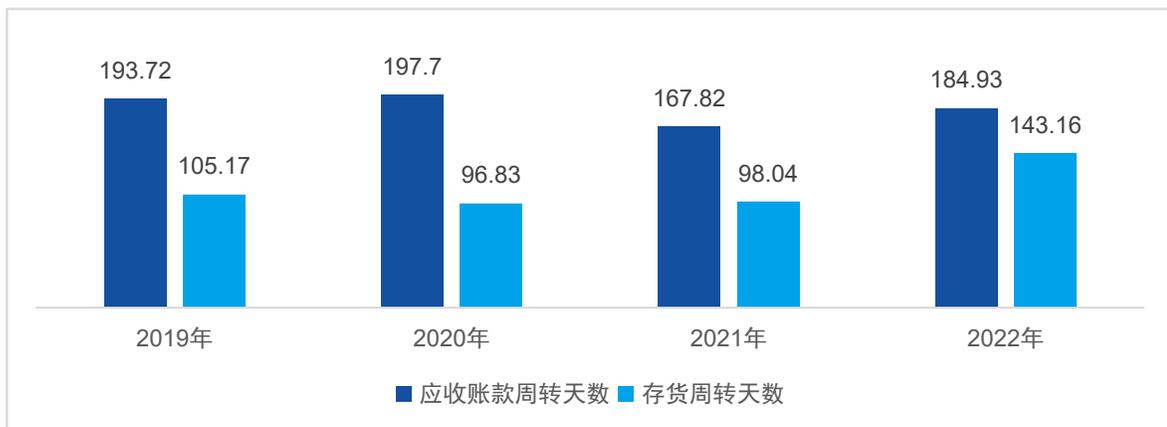


数据来源：公司财务报告

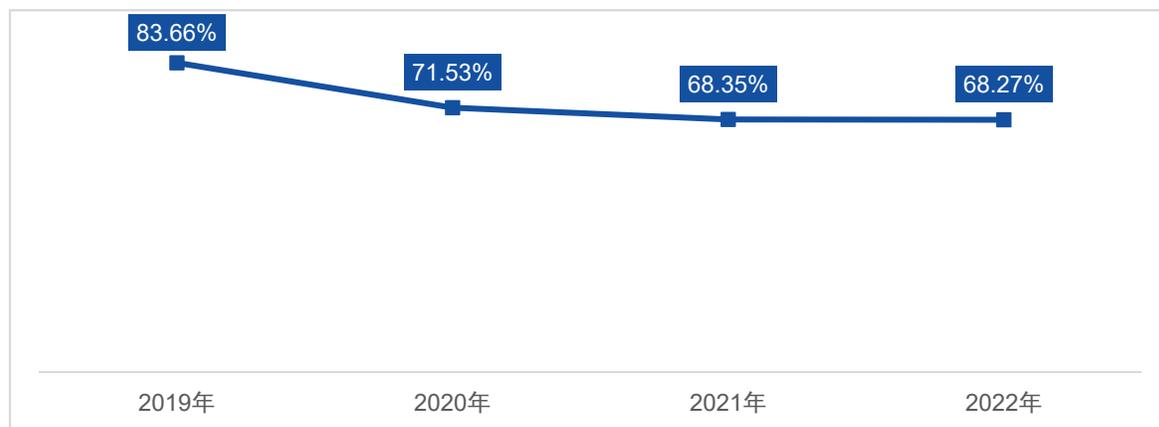
2020-2022年公司存货周转天数增加，周转速度变慢。2022年存货周转天数为143.16天，存货占用的资金变大，公司需计提存货跌价损失，影响公司利润。公司应收账款周转天数整体偏高，保持在160天以上，公司对下游客户的话语权较弱。

2019-2022年公司研发费用率保持在5%以上；2022年研发人员占比为16.97%，62.34%为专科及以下人员，受教育程度偏低。

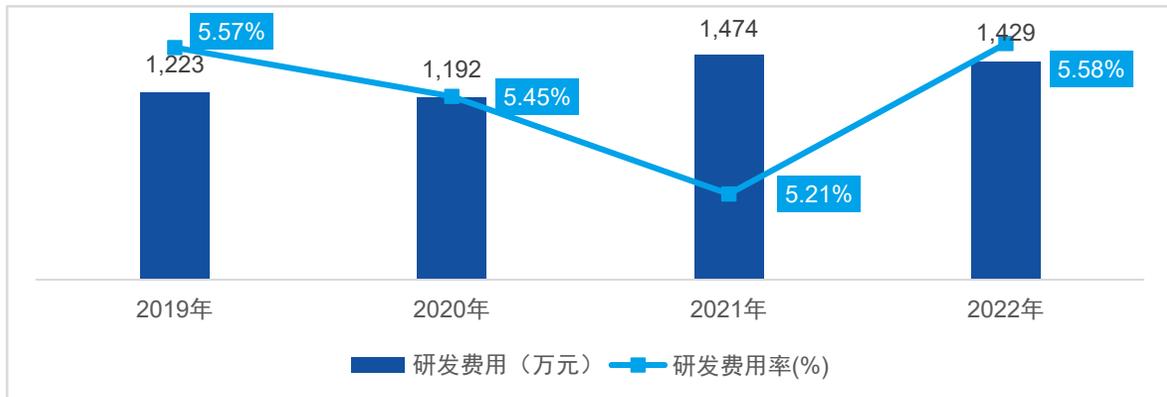
图表9：泰德股份存货与应收账款周转天数情况



图表10：泰德股份收现比情况



图表11：泰德股份研发费用情况



图表12：泰德股份研发人员情况

教育程度	2021年	2022年
博士	0	0
硕士	6	6
本科	23	23
专科及以下	46	48
研发人员总计	75	77
研发人员占员工总量的比例	16.59%	16.97%

数据来源：公司财务报告

02

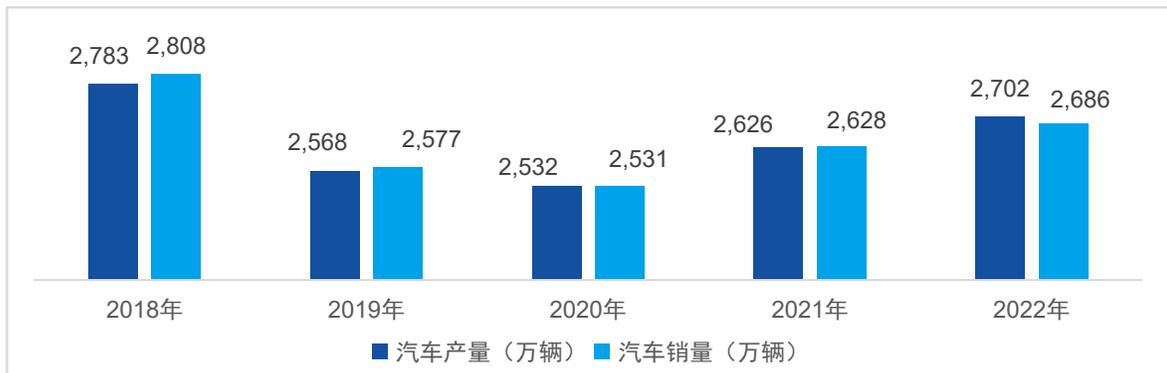
轴承行业分析

- 2.1 汽车行业发展现状
- 2.2 轴承行业发展现状
- 2.3 轴承行业市场规模
- 2.4 轴承行业竞争格局

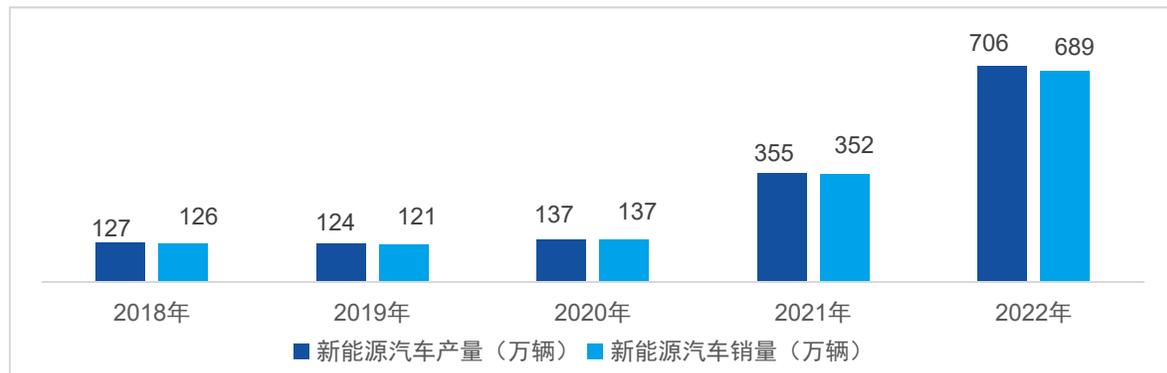
汽车是轴承行业最大的下游应用领域，我国轴承产品中汽车轴承占比为40%左右，汽车轴承的市场规模与汽车产销量和汽车保有量密切相关。2022年，我国汽车产销量分别完成2,702万辆和2,686万辆，同比增长3.4%和2.1%，全年实现小幅增长。2022年，我国新能源汽车产销分别达到706万辆和689万辆，同比增长96.9%和93.4%，市场占有率达到25.6%。

庞大的汽车保有量有利于支撑轴承行业的长远发展。随着汽车工业的发展，我国汽车保有量整体呈现逐年增加的趋势。截至2022年，我国汽车保有量为3.2亿辆，同比增长6.7%，其中千人汽车保有量为227辆。

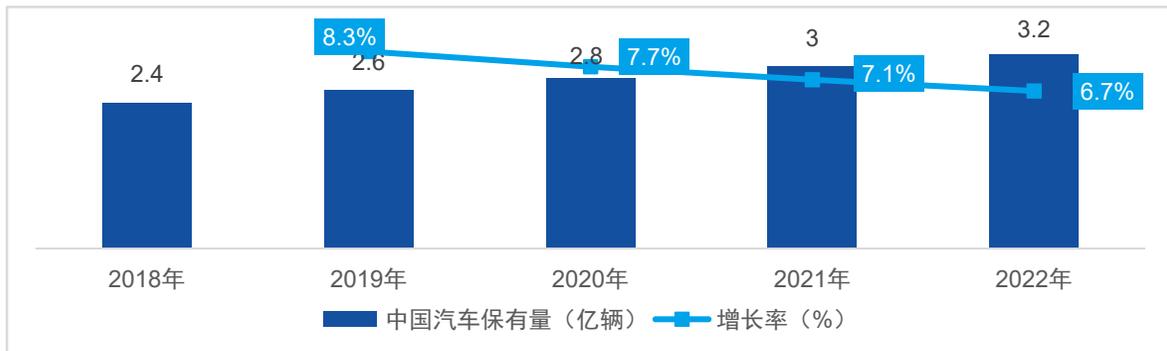
图表13：我国汽车产销量情况



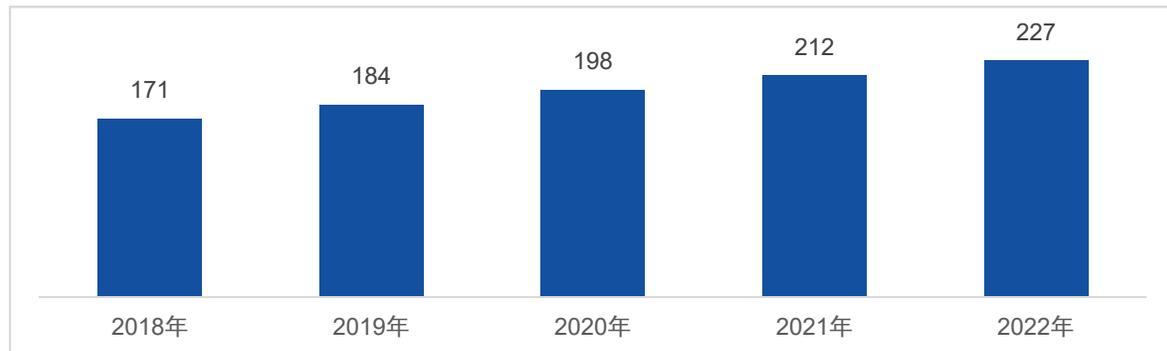
图表14：我国新能源汽车产销量情况



图表15：中国汽车保有量情况



图表16：中国汽车千人保有量情况 (辆)



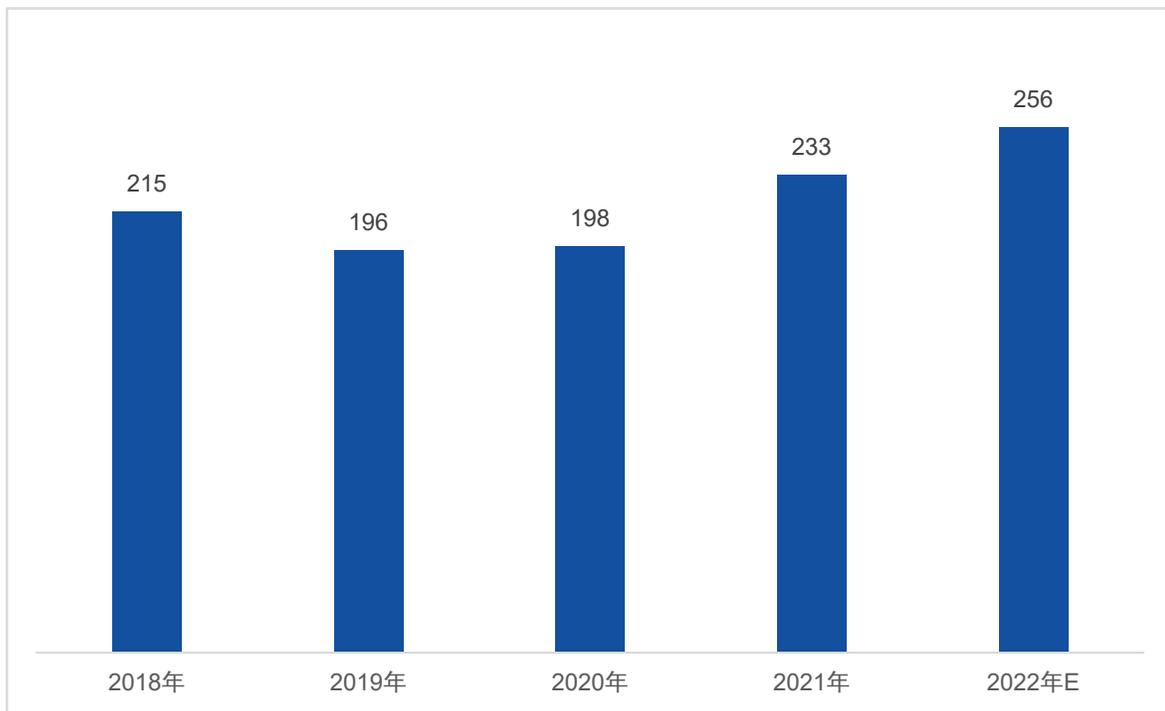
数据来源：汽车工业协会、亿渡数据

数据来源：公安部、亿渡数据

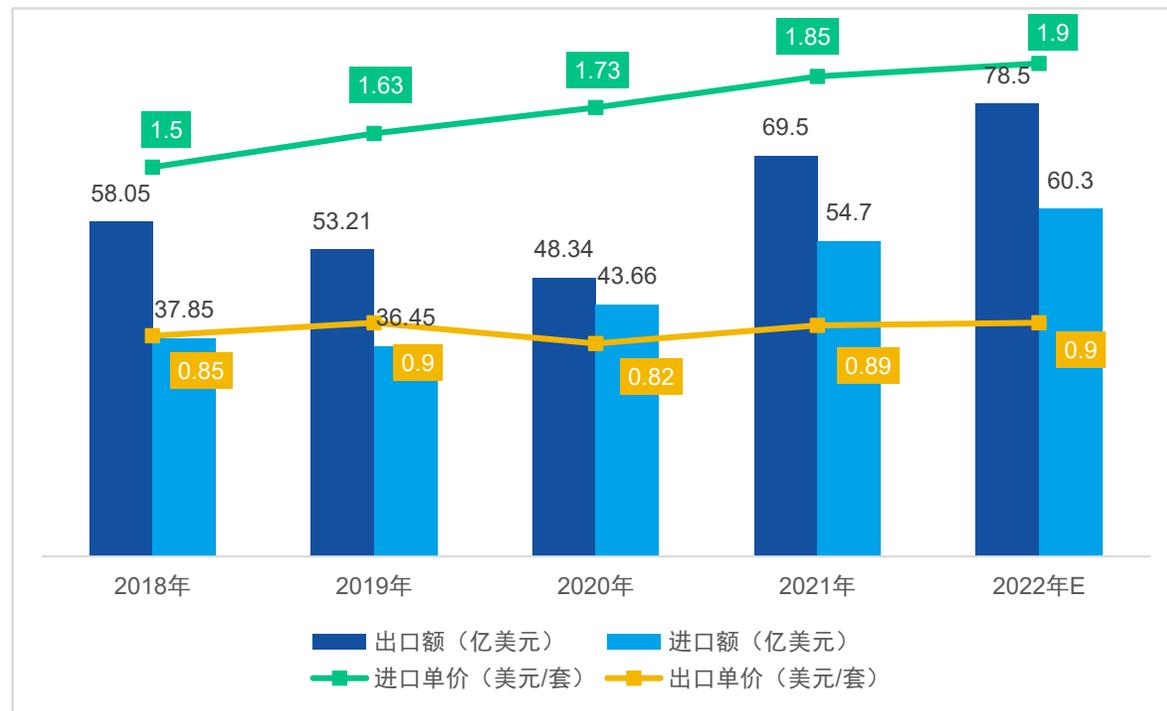
2018-2022年我国轴承产量总体呈增长态势，2019年为196亿套有所减少，同比下降8.84%。2022年我国轴承产量约为256亿套，同比增长9.87%。

从出口金额来看，我国轴承出口金额总体增长，2018-2022年由58.05亿美元增至78.5亿美元。但从出口单价来看，我国轴承出口单价始终在0.8-0.9美元/套，约为进口轴承单价的一半，可见我国轴承产品主要集中在中低端层面，产品附加值不高。

图表17：中国轴承产量情况（亿套）



图表18：中国轴承进出口情况

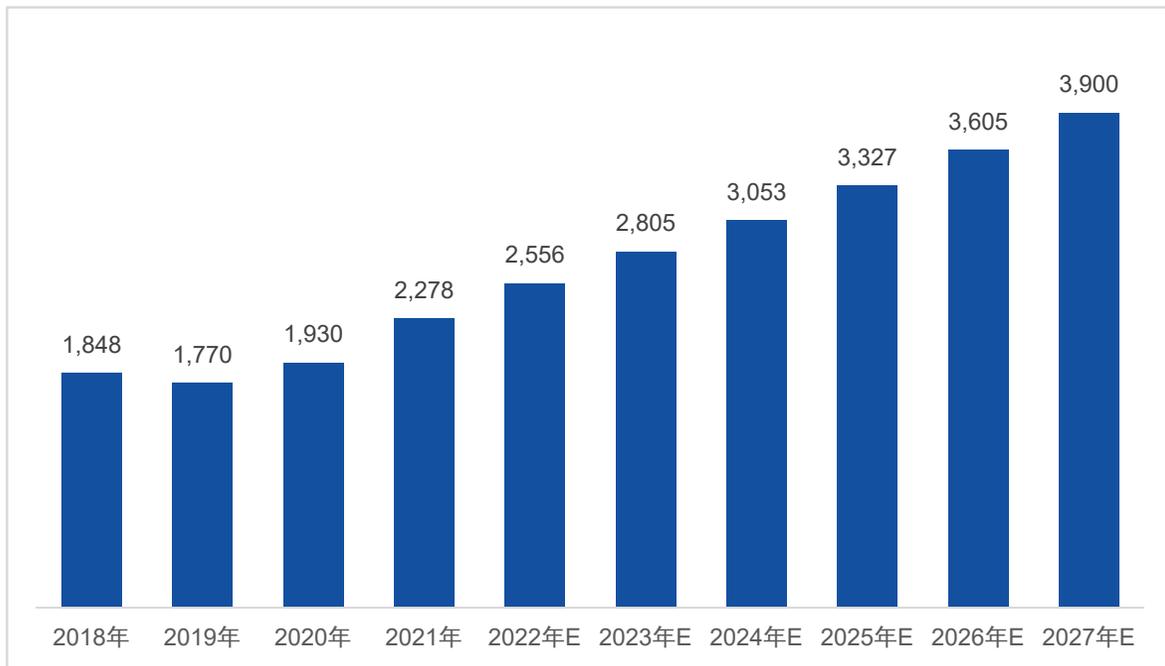


数据来源：中国轴承工业协会、海关总署、亿渡数据

轴承是机械传动轴的支承，不仅是装备制造领域的关键基础部件，也是实现产品性能、功能与效率的重要保证，是工业领域装备的核心部件之一。2021年，我国轴承行业市场规模达到2,278亿元。随着我国轴承技术水平的提升，产品性能进一步突破，预计2027年我国轴承行业市场规模将达到3,900亿元。

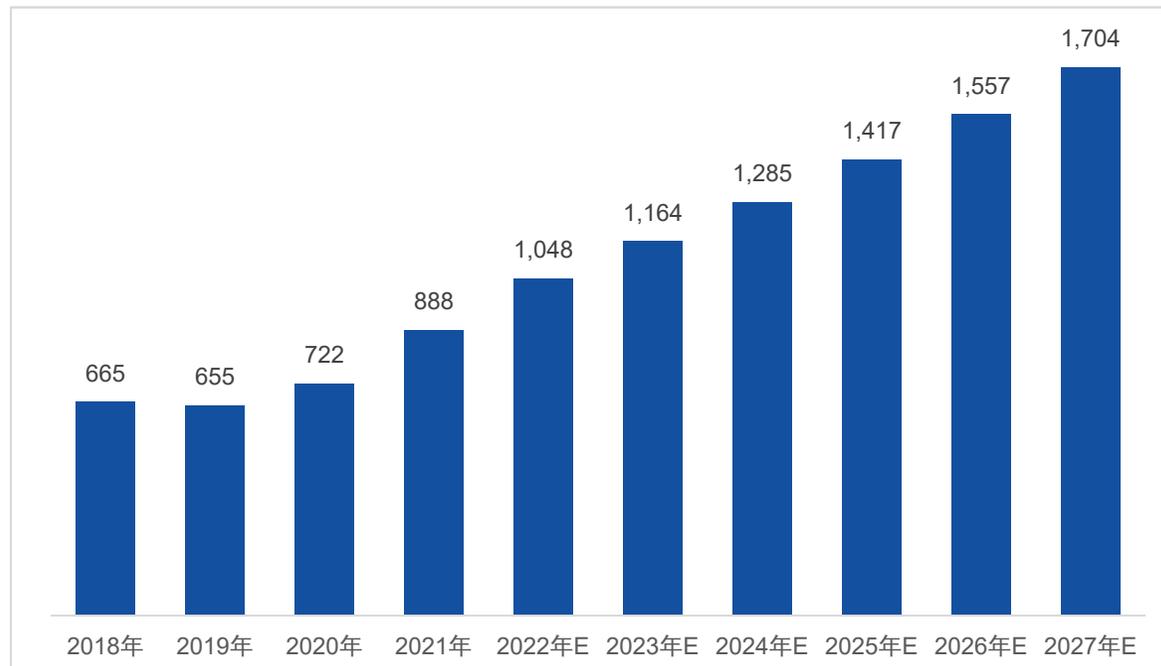
轴承产品广泛应用于工业制造的各个细分领域，其中汽车是轴承应用最为广泛的领域，来自汽车行业的轴承消费量已占到轴承行业总量的40%左右。2021年我国汽车轴承规模达到888亿元。轴承作为汽车的基础部件，与整车的可靠性、安全性和舒适性都有着密切的关系，预计到2027年，我国汽车轴承市场规模将达到1,704亿元。

图表19：中国轴承行业市场规模（亿元）



数据来源：中国轴承工业协会、亿渡数据

图表20：中国汽车轴承市场规模（亿元）

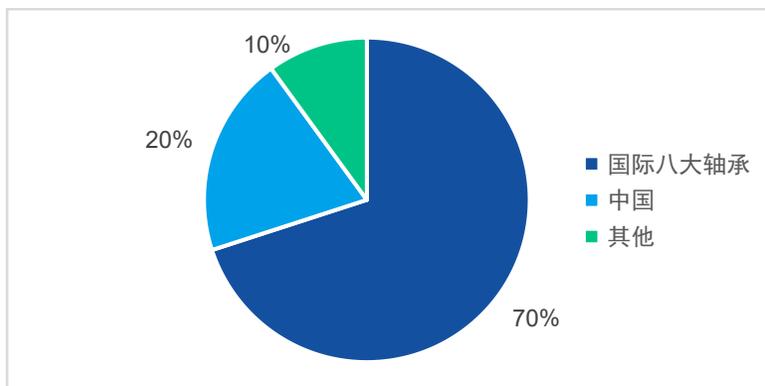


数据来源：亿渡数据

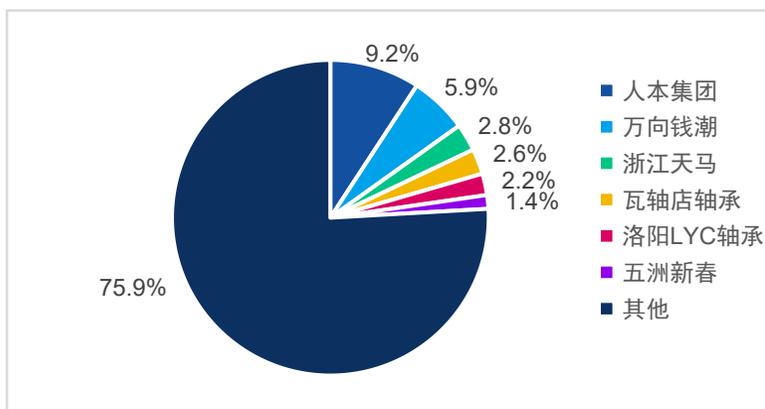
全球轴承产业市场集中度高。世界八大轴承企业瑞典斯凯孚（SKF）、德国舍弗勒（Schaeffler）、日本恩斯克（NSK）、日本捷太格特（JTEKT）、日本恩梯恩（NTN）、美国铁姆肯（TIMKEN）、日本美蓓亚（Minebea）和日本不二越（Nachi）占全球市场规模比例达70%左右。

目前我国轴承行业集中度低，国内低端市场产品竞争激烈，中高端市场的主要份额仍为国际八大轴承企业占据。以产值为口径，2021年我国轴承市场CR6仅为24.1%，市场格局分散。

图表21：2021年全球轴承行业竞争格局



图表22：2021年中国轴承行业竞争格局



图表23：中国轴承行业上市公司对比情况

公司	企业介绍	2022年轴承收入 (亿元)	2022年轴承毛利率 (%)	上市时间及上市板块	市值 (亿元)	市盈率 TTM
万向钱潮	国内主要的独立汽车零部件专业生产基地之一，专业生产底盘及悬架系统、汽车传动系统、轴承、精密件、工程机械零部件等汽车系统零部件及总成。	96.09 (汽车零部件)	18.11 (汽车零部件)	1994.1 深交所	169.5	20.95
光洋股份	专注于汽车各类精密轴承、智能机器人轴承单元、同步器、行星排、精密锻件等高精度、高可靠性产品的研发、制造和销售	7.19	12.00	2014.1 深交所	31.24	亏损
龙溪股份	生产经营关节轴承、圆锥滚子轴承及高端机械零部件的现代化国有控股上市集团公司，是中国机械工业核心竞争力100强企业	8.54	45.14	2002.8 上交所	32.44	41.01
南方精工	国内滚针轴承和超越离合器产量最大的生产企业之一，产品广泛应用于汽车、摩托车主机市场等领域	3.62	33.05	2011.2 深交所	38.66	668.46
襄阳轴承	公司主要产品为汽车轴承、等速万向节等，具备整车配套东风、解放、斯尔太、北方奔驰、江淮汽车、北汽福田、跃进、五十铃等系列用轴承产品的能力	8.14	3.57	1997.1 深交所	24.91	亏损
泰德股份	汽车专用精密轴承研发制造的国家级专精特新小巨人企业	2.56	26.17	2022.6 北交所	4.21	27.27

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。

