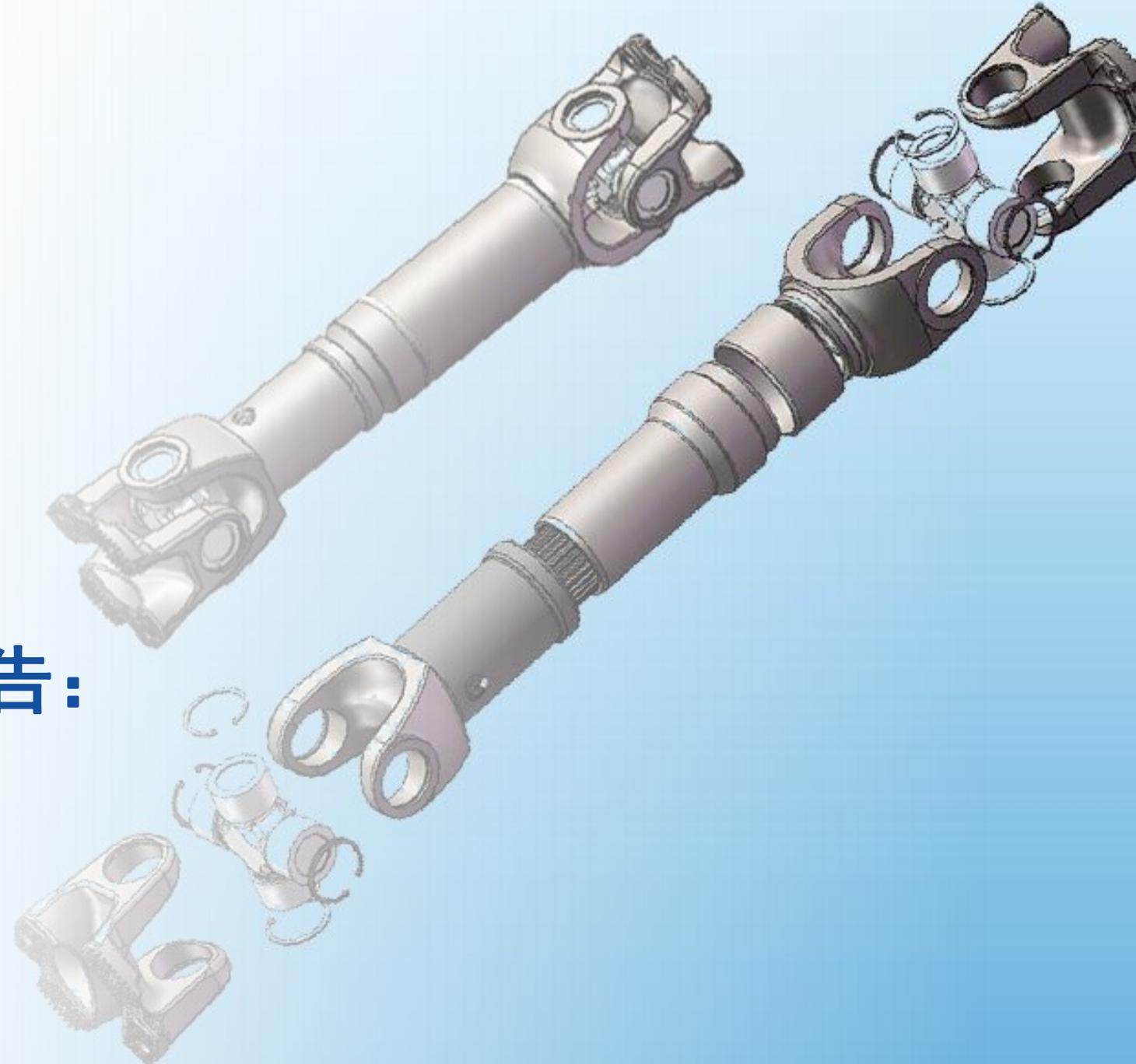




同心传动（833454）——

北交所个股研究系列报告： 传动轴企业研究



一、公司核心产品为重型传动轴，核心产品销售金额大幅下滑，前五大客户变动较大

同心传动成立于2001年，2015年在新三板挂牌，2021年在北交所上市。同心传动主要从事非等速传动轴及相关零部件的研发、生产和销售，其中重型传动轴是公司的主要收入来源。但是，2022年重型传动轴销售金额同比下滑44.93%，收入占比仅为29.24%。

公司2022年的前五大客户变动较大，陕汽商用车、中联重科、成都大运汽车等老客户已不在前五大名单中，而第一大客户海南盛旌为同心传动2022年新拓展的客户。根据天眼查显示，海南盛旌成立于2021年3月4日，注册资本仅为500万元，成立次年便与同心传动签下亿元合同，成为公司的第一大客户。

三、商用车辆产销量规模远小于乘用车，2022年商用车辆产销量大幅下滑

根据统计数据显示，2015-2020年，我国商用车辆的产销量整体上升，但整体规模远小于乘用车。2020年，商用车产销量同步突破500万辆，分别为523.50万辆、513.14万辆，同比增长近20%。到了2021、2022年，由于切换国六、疫情影响，我国商用车辆的产销量双降。2022年，商用车销量为329.92万辆，同比下降31%；商用车产量为318.60万辆，同比下降32%。未来，随着负面影响因素的消除，我国商用车辆的产销量有望重回400万辆水平线以上。

商用车辆分为货车及客车，其中以货车为主，货车在商用车中的占比约为90%；客车在商用车中的占比约为10%，客车占比较小。2022年，我国货车产销量分别为277.65万辆、289.10万辆；客车产销量分别为40.95万辆、40.82万辆。

二、公司营收规模波动较大且规模较小；公司毛利率、净利率持续下滑，盈利能力变差

2018-2022年，公司营业收入规模波动较大，并且规模较小，营收规模处于1.2亿元至1.6亿元之间。2021、2022年，公司净利润连续两年下滑。2023年一季度更是增收不增利，公司的成长性较差。

盈利能力方面，公司毛利率、净利率持续下滑，盈利能力变差。2022年，公司毛利率为20.35%，同比减少12.55个百分点，较2019年减少15.61个百分点；2022年，公司净利率为12.03%，同比减少5.94个百分点，较2020年减少9.10个百分点。

四、2022年工程机械销量为170.98万台，同比下降8.13%，整体规模较小

工程机械是指用于工程建设施工机械的总称，主要包括叉车、挖掘机、装载机、起重机、压路机、推土机、升降工作平台、高空作业车等机械设备，工程机械下游应用领域十分广泛，主要有基础设施建设、水利、电力、交通运输、国防、能源工业等应用领域。

2022年，受GDP增速放缓、新冠疫情反复、房地产开发投资额下降、房地产新开工面积下降等多重因素影响，工程机械销量出现下滑，全年销售170.98万台，同比下降8.13%，整体规模依然较小。在工程机械的销量中，叉车的占比最大，2022年占比为61.29%，全年销售104.80万台；挖掘机次之，2022年占比为15.28%，全年销售26.13万台。

目录

摘要

第一章 公司基本情况

- 1. 1 主营业务——公司核心产品为重型传动轴，2022年核心产品销售金额大幅下滑，前五大客户变动较大
- 1. 2 产品介绍——公司产品为非等速传动轴总成及相关零部件，主要应用于商用车、工程机械及特种车辆
- 1. 3 财务情况——公司营收规模波动较大且规模较小；公司毛利率、净利率持续下滑，盈利能力变差
- 1. 3 财务情况——公司研发投入较小，仅3项发明专利；存货、应收账款周转速度较慢；现金收入比较低

第二章 行业分析

- 2. 1 所属行业及产业链——非等速传动轴应用于商用车、工程机械及特种车辆，等速传动轴应用于乘用车
- 2. 2 商用车行业情况——商用车辆产销量规模远小于乘用车，2022年商用车辆产销量大幅下滑
- 2. 3 工程机械行业情况——2022年工程机械销量为170. 98万台，同比下降8. 13%，整体规模较小
- 2. 4 行业竞争格局——远东传动及同心传动更加聚焦传动轴赛道，二者存在直接竞争，远东传动为业内龙头

02

05

06

07

08

09

10

11

12

13

14

图表目录

图表1：公司产品收入构成情况	06
图表2：公司产品毛利率情况	06
图表3：公司前五大客户情况（万元）	06
图表4：公司的产品情况	07
图表5：公司营业收入情况	08
图表6：公司净利润情况	08
图表7：公司毛利率及净利率情况	08
图表8：公司期间费用率情况	08
图表9：公司研发费用情况	09
图表10：公司资产周转情况	09
图表11：公司应收票据及应收账款情况	09
图表12：公司现金收入比情况	09
图表13：传动轴产业链图	11
图表14：中国商用车产销量情况	12
图表15：货车及客车销量在商用车总销量的占比情况	12
图表16：中国货车产销量情况	12
图表17：中国客车产销量情况	12
图表18：中国工程机械销量情况	13
图表19：叉车及挖掘机销量在工程机械销量中的占比情况	13
图表20：中国叉车销量情况	13
图表21：中国挖掘机销量情况	13
图表22：同心传动主要竞争对手对比情况	14

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

同心传动成立于2001年，2015年在新三板挂牌，2021年在北交所上市。同心传动主要从事非等速传动轴及相关零部件的研发、生产和销售，其中**重型传动轴是公司的主要收入来源，2020、2021年收入占比超过60%**。但是，**2022年重型传动轴销售金额同比下滑44.93%，收入占比仅为29.24%**，而当年公司的其他业务收入同比增长669.31%，收入占比提高至42.84%。

公司产品面向全球市场，以国内市场为主，国内市场销售占比超过90%，在国内主要是聚焦主机配套市场，采用的是直销模式；国外市场销售占比不足10%，主机配套市场与维修服务市场兼有，直销及经销模式并举。**公司2022年的前五大客户变动较大，陕汽商用车、中联重科、成都大运汽车等老客户已不在前五大名单中**，而第一大客户海南盛旗为同心传动2022年新拓展的客户。2022年9月，双方签订《买卖合同》，总价款为113,022,660.00元（含税）。根据天眼查显示，**海南盛旗成立于2021年3月4日，注册资本仅为500万元，成立次年便与同心传动签下亿元合同，成为公司的第一大客户**。

图表1：公司产品收入构成情况

项目	2020		2021		2022	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
轻型传动轴	1,937.90	13.83%	2,139.23	16.15%	2,101.89	13.10%
中型传动轴	1,048.09	7.48%	758.58	5.73%	933.59	5.82%
重型传动轴	9,345.38	66.71%	8,518.12	64.31%	4,690.79	29.24%
传动轴配件	1,144.61	8.17%	937.00	7.07%	1,442.13	8.99%
贸易及其他综合收入	533.29	3.81%	893.20	6.74%	6,871.48	42.84%
合计	14,009.27	100.00%	13,246.12	100.00%	16,039.88	100.00%

图表2：公司产品毛利率情况

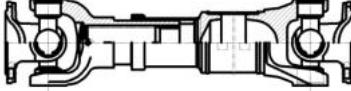
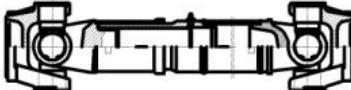
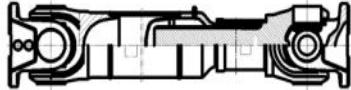
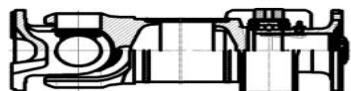
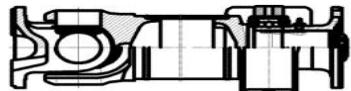
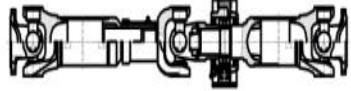
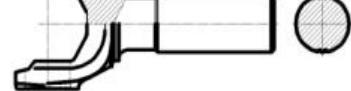
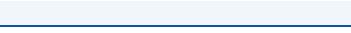
毛利率	2020	2021	2022
轻型传动轴	31.14%	31.32%	29.15%
中型传动轴	33.40%	30.12%	28.86%
重型传动轴	35.57%	32.59%	30.46%
传动轴配件	29.20%	32.08%	28.79%
贸易及其他综合收入	46.81%	42.75%	7.84%

图表3：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	陕汽集团商用车有限公司	2,675.80	19.10	陕汽集团商用车有限公司	2,084.18	16.87	海南盛旗国际贸易公司	6,191.26	38.60
2	中联重科股份有限公司	2,599.17	18.55	吉林省绪成机械进出口公司	1,721.12	13.93	徐州徐工物资供应有限公司	1,210.31	7.55
3	成都大运汽车集团有限公司	1,258.69	8.98	中联重科股份有限公司	1,446.20	11.71	吉林省绪成机械进出口公司	906.58	5.65
4	南京凯玛汽车配件有限公司	867.42	6.19	郑州宇通集团有限公司	1,335.70	10.81	LLC Kamsky plantavtoagregat, Co., Ltd	901.61	5.62
5	四川南骏汽车集团有限公司	822.88	5.87	成都大运汽车集团有限公司	832.36	6.74	中通客车股份有限公司	430.98	2.69
合计		8,223.96	58.69	合计	7,419.56	60.06	合计	9,640.73	60.11

数据来源：招股书，东方财富，亿渡数据整理

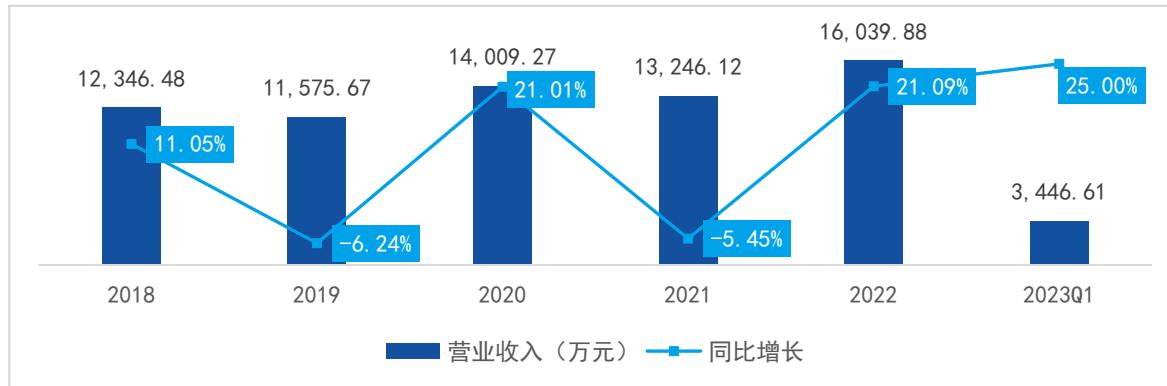
图表4：公司的产品情况

产品	图示	功能	应用
传动轴总成		采用迷宫式花键密封等技术，使传动轴传动平稳、噪音低、寿命长，将变速箱输出动力和转速平稳地传递至后桥或前桥等	主要用于轻卡、工程机械、驱力机械等
		采用蜂窝状橡胶支撑等技术，使传动轴传动平稳、噪音低、寿命长，和后传动轴配合使用，将变速箱输出动力和转速平稳地传递至后桥或前桥等	主要用于轻卡、工程机械
		采用迷宫式花键密封和减重等技术，使传动轴传动平稳、噪音低、寿命长，将变速箱输出动力和转速平稳地传递至后桥或前桥等	主要用于中卡、工程机械、石油机械、中型客车和专用车等
		采用蜂窝状橡胶支撑和减重等技术，使传动轴传动平稳、噪音低、寿命长，和后传动轴配合使用，将变速箱输出动力和转速平稳地传递至后桥或前桥等	主要用于中卡、工程机械、专用车等
		采用端面斜齿突缘叉和尼龙涂覆花键和迷宫式花键密封等技术，使传动轴装配简单，承载能力强，传动平稳、噪音低、寿命长，将变速箱输出动力和转速平稳地传递至后桥或分动箱等。	主要用于重卡、重型机械、石油机械、特种机械、大型客车等
		采用端面斜齿突缘叉和蜂窝状橡胶支撑等技术，使传动轴装配简单，承载力强，传动平稳、噪音低、寿命长，和后传动轴配合使用，将变速箱输出动力和转速平稳地传递至后桥或分动箱等	主要用于重卡、重型机械、石油机械、特种机械、大型客车等
		采用一体压装焊接技术，提高装配精度，整体做动平衡，以此提高传动轴的整体性能	主要用于皮卡、轻卡等
		相对传统的传动轴减少了两端的连接法兰，可以降低整轴的重量，可以在更短距离的底盘空间里使用，适应性更强	主要用于客车、工程车等
传动轴零部件		端面齿突缘叉采用ISO12667标准，并依据轻量化设计，经过工艺调整，开发了重型系列和中型系列，该结构安装方便快捷，不易松动，传递扭矩大。	主要用于重型系列传动轴和中型系列传动轴
		端面齿中间突缘叉采用ISO8667标准，并依据轻量化设计，经过工艺调整，开发了重型系列，该结构安装方便快捷，不易松动，传递扭矩大。	主要用于重型系列传动轴
		尼龙具有良好的耐磨性和自润滑性，能够很好地降低振动和噪音，减小摩擦，提高传动轴寿命。	主要用于重型系列传动轴和中型、轻型系列传动轴
		尼龙具有良好的耐磨性和自润滑性，能够很好地降低振动和噪音，减小摩擦，提高传动轴寿命。	主要用于重型系列传动轴
		连接万向节和轴管，传递扭矩。	全系列传动轴

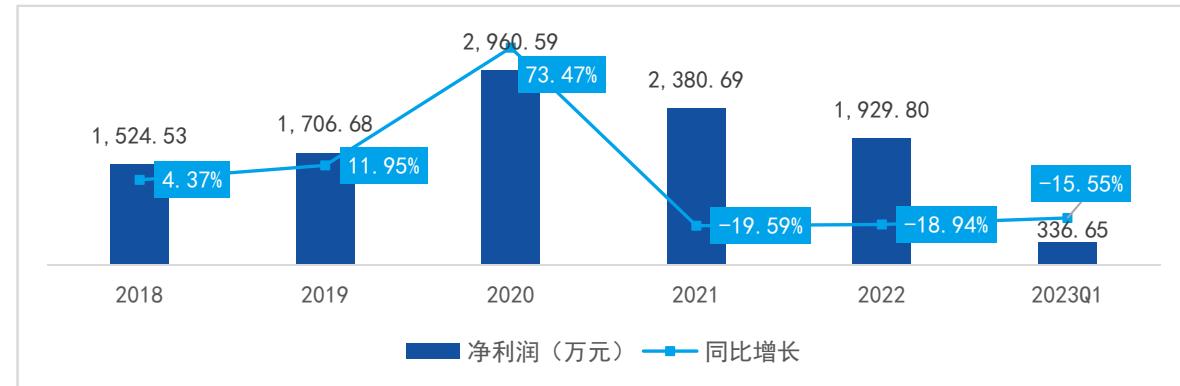
2018-2022年，公司营业收入规模波动较大，并且规模较小，营收规模处于1.2亿元至1.6亿元之间。2021、2022年，公司净利润连续两年下滑。2023年一季度更是增收不增利，公司的成长性较差。

盈利能力方面，公司毛利率、净利率持续下滑，盈利能力变差。2022年，公司毛利率为20.35%，同比减少12.55个百分点，较2019年减少15.61个百分点；2022年，公司净利率为12.03%，同比减少5.94个百分点，较2020年减少9.10个百分点。

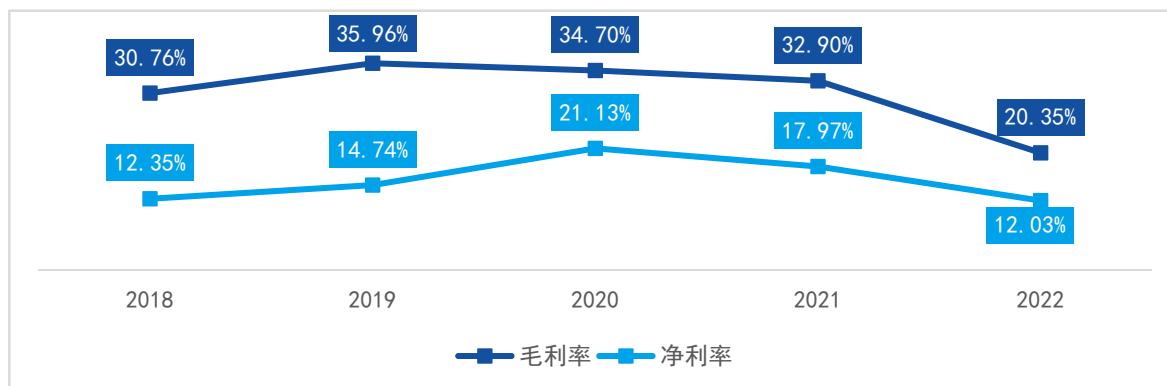
图表5：公司营业收入情况



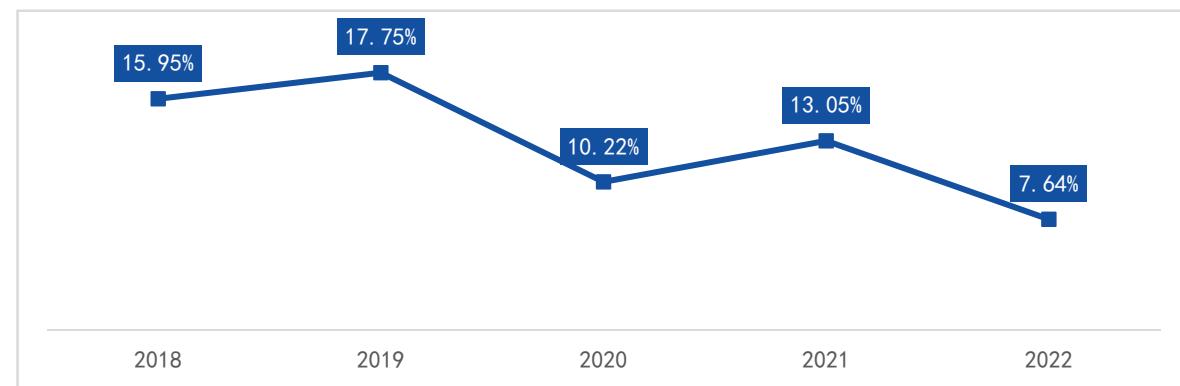
图表6：公司净利润情况



图表7：公司毛利率及净利率情况



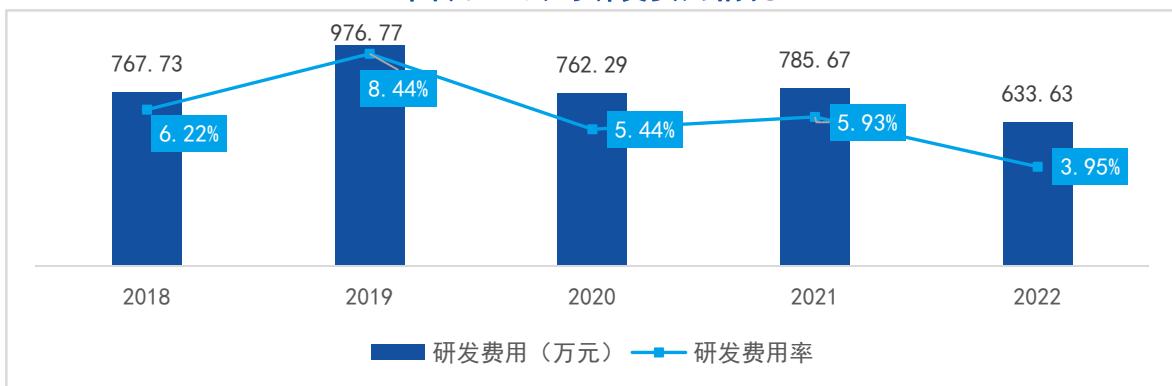
图表8：公司期间费用率情况



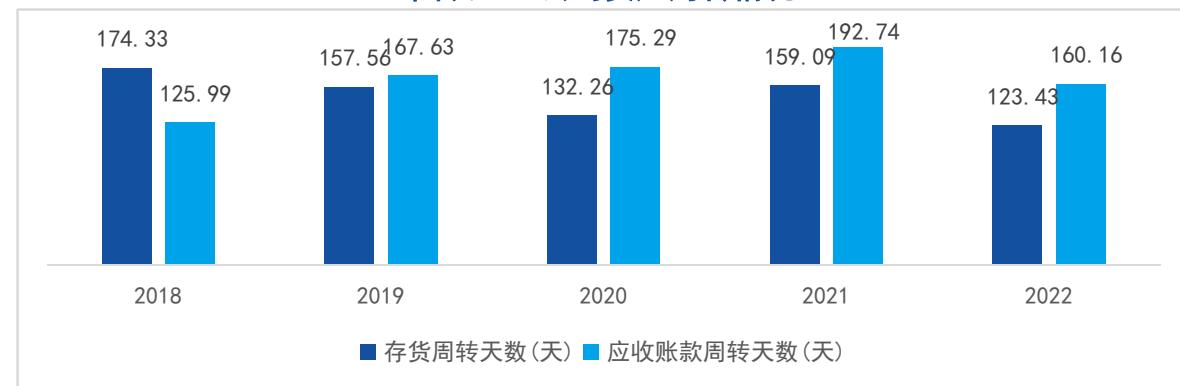
同心传动的研发费用金额较小，近五年累计金额为3,926.09万元，平均每年为785.22万元。截至2022年末，同心传动共拥有52项专利，其中发明专利仅有3项。

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。存货周转天数五年均值为149天，应收账款周转天数五年均值为164天，均处于较高水平。2018-2020年，公司的现金收入比不足70%，处于较低水平，收现能力较弱；到了2021、2022年提升至88%、87%，但从五年均值来看也仅为74%。

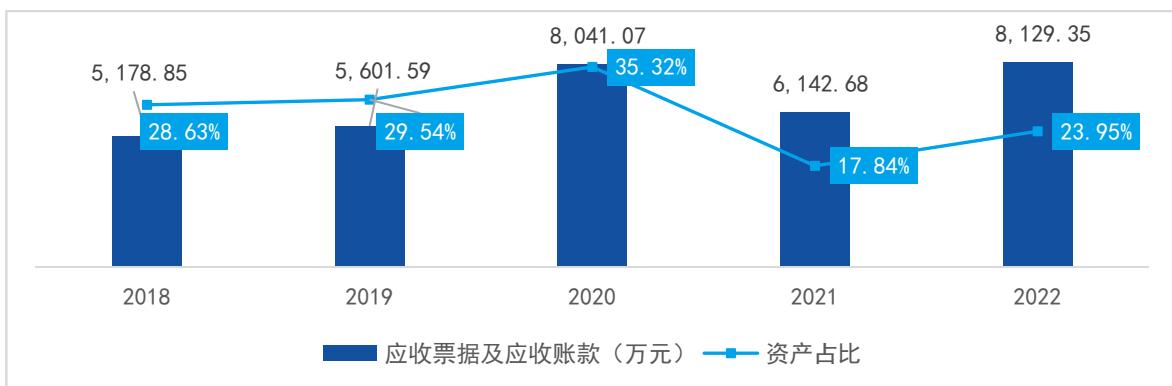
图表9：公司研发费用情况



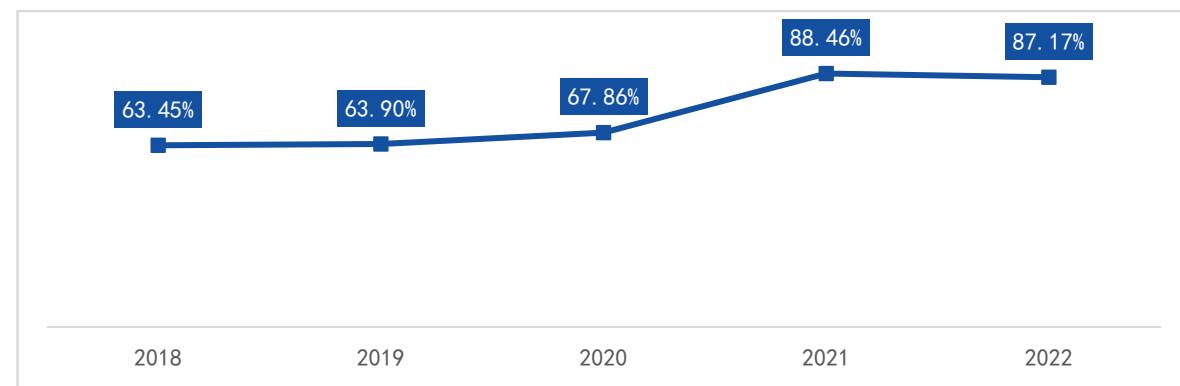
图表10：公司资产周转情况



图表11：公司应收票据及应收账款情况



图表12：公司现金收入比情况



02

行业分析

- 2. 1 所属行业及产业链
- 2. 2 商用车行业情况
- 2. 3 工程机械行业情况
- 2. 4 行业竞争格局



- 同心传动主要从事**非等速传动轴及相关零部件**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“C36 汽车制造业”。根据《国民经济行业分类（GB/T4754—2017）》，公司所处行业为“C3670 汽车零部件及配件制造”行业。
- **传动轴有非等速传动轴和等速驱动轴两大类，非等速传动轴主要应用于商用车、工程机械及特种车辆，等速传动轴则主要应用于乘用车。**
- 传动轴上游主要是钢材、纤维材料、毛坯件、配套件，其中钢材为传动轴的核心原材料，钢材价格的波动会对传动轴制造企业的利润造成较大的影响。

图表13：传动轴产业链图



2.2 商用车行业情况

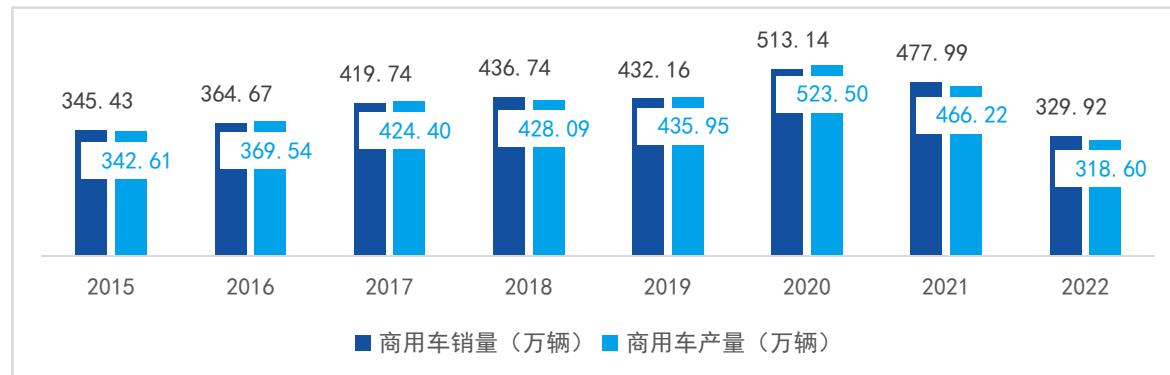
商用车辆产销量规模远小于乘用车，2022年商用车辆产销量大幅下滑



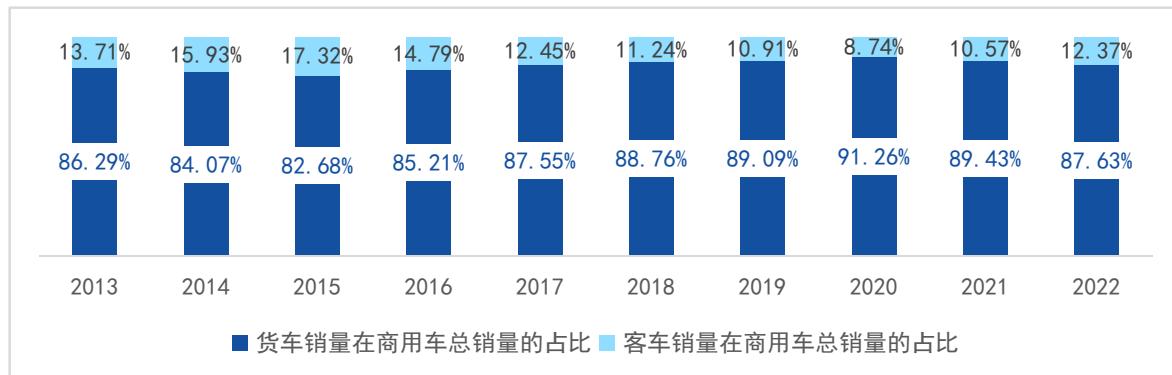
根据统计数据显示，2015–2020年，我国商用车辆的产销量整体上升，但整体规模远小于乘用车。2020年，商用车产销量同步突破500万辆，分别为523.50万辆、513.14万辆，同比增长近20%。到了2021、2022年，由于切换国六、疫情影响，我国商用车辆的产销量双降。2022年，商用车销量为329.92万辆，同比下降31%；商用车产量为318.60万辆，同比下降32%。未来，随着负面影响因素的消除，我国商用车辆的产销量有望重回400万辆水平线以上。

商用车辆分为货车及客车，其中以货车为主，货车在商用车中的占比约为90%；客车在商用车中的占比约为10%，客车占比较小。2022年，我国货车产销量分别为277.65万辆、289.10万辆；客车产销量分别为40.95万辆、40.82万辆。

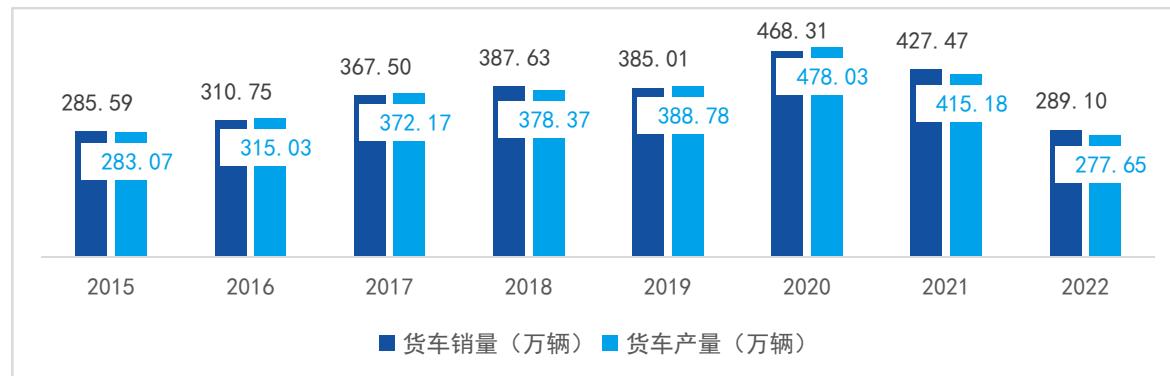
图表14：中国商用车产销量情况



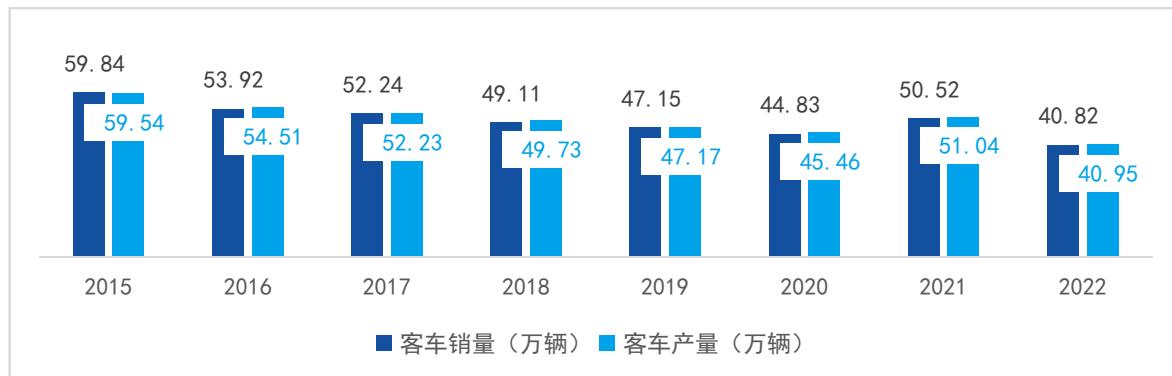
图表15：货车及客车销量在商用车总销量的占比情况



图表16：中国货车产销量情况



图表17：中国客车产销量情况



2.3 工程机械行业情况

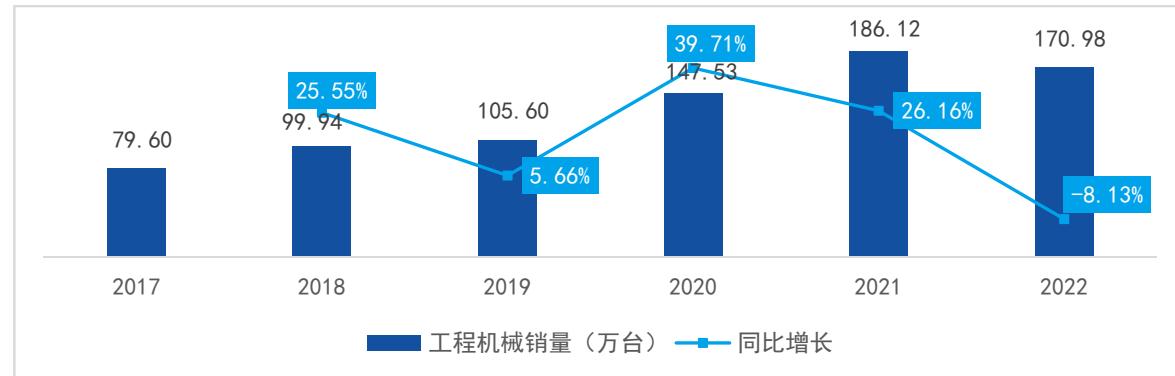
2022年工程机械销量为170.98万台，同比下降8.13%，整体规模较小



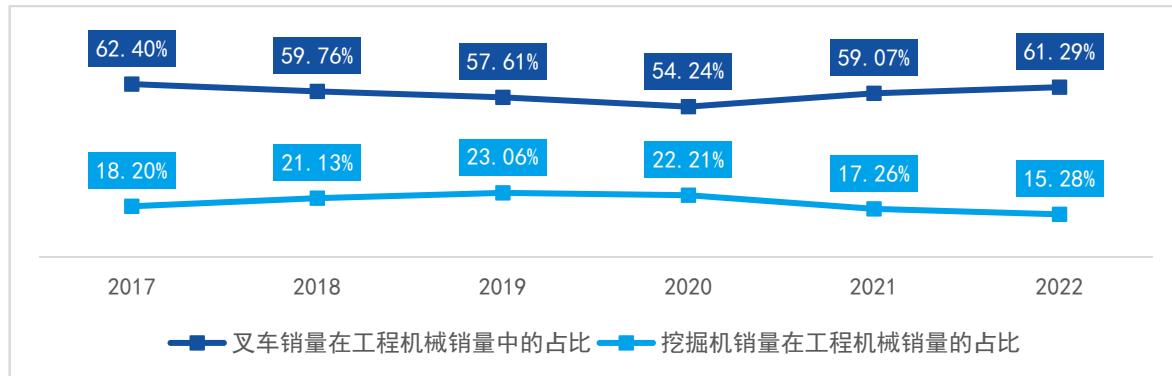
工程机械是指用于工程建设施工机械的总称，主要包括叉车、挖掘机、装载机、起重机、压路机、推土机、升降工作平台、高空作业车等机械设备，工程机械下游应用领域十分广泛，主要有基础设施建设、水利、电力、交通运输、国防、能源工业等应用领域。

2022年，受GDP增速放缓、新冠疫情反复、房地产开发投资额下降、房地产新开工面积下降等多重因素影响，工程机械销量出现下滑，全年销售170.98万台，同比下降8.13%，整体规模依然较小。在工程机械的销量中，叉车的占比最大，2022年占比为61.29%，全年销售104.80万台；挖掘机次之，2022年占比为15.28%，全年销售26.13万台。

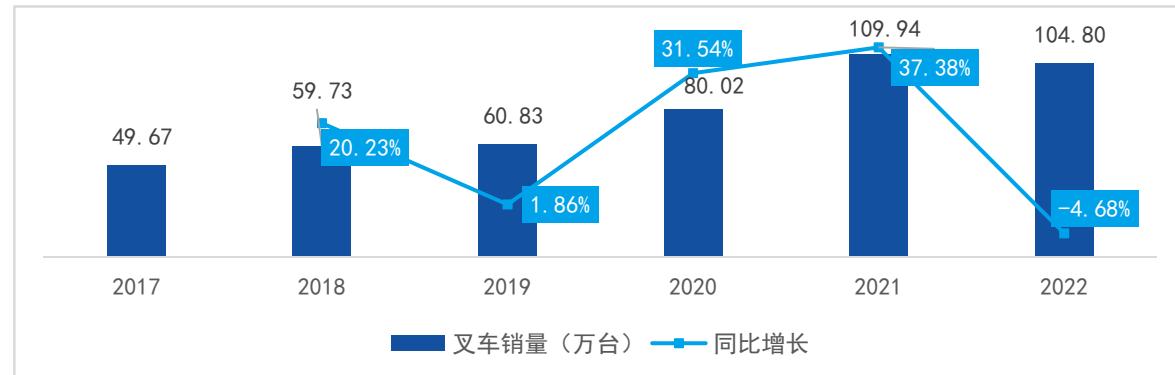
图表18：中国工程机械销量情况



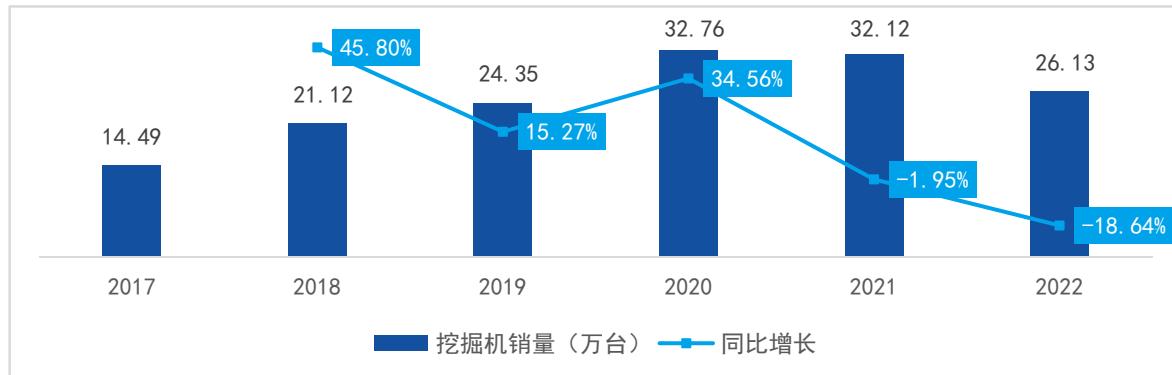
图表19：叉车及挖掘机销量在工程机械销量中的占比情况



图表20：中国叉车销量情况



图表21：中国挖掘机销量情况



传动轴行业是汽车零部件行业的一个重要细分领域，而同心传动聚焦的非等速传动轴属于更为细分的一个赛道。

目前，国内传动轴行业已经发展成熟，传动轴产品基本覆盖了乘用车、商用车、工程机械及特种车辆等各个应用领域，可满足下游行业日常生产需求。传动轴行业的A股玩家主要有远东传动、富奥股份、冠盛股份、同心传动。从产品结构上看，**远东传动及同心传动更加聚焦在传动轴这一细分赛道，二者存在直接竞争关系**。远东股份在其2022年年度报告中表示其为国内非等速传动轴生产龙头企业，但其2022年营收规模也仅为10.74亿元，其出现较大幅度下滑，该赛道天花板较低。

图表22：同心传动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	远东传动 (002406.SZ)	1988年成立，2014年上市，公司的主要产品为非等速传动轴和等速驱动轴，非等速传动轴涵盖重型、中型、轻微型和工程机械四大系列多个品种，主要应用于商用车、工程机械（装载机、起重机）、特种车辆等；等速驱动轴主要应用于乘用车。主要客户有北京福田戴姆勒汽车有限公司、陕西重型汽车有限公司、上汽通用五菱汽车股份有限公司、上汽依维柯红岩商用车有限公司、江铃汽车股份有限公司等。产能情况为年产600万套非等速传动轴、年产50万套等速驱动轴。	35	47	10.74	-46.44	24.00
2	富奥股份 (000030.SZ)	1988年成立，2013年借壳上市，实控人为吉林省国资委，公司形成了以底盘系统、热系统、新能源、智能网联、发动机附件系统、转向及安全系统、制动和传动系统、紧固件等系列产品为主导核心产品的产业格局，产品品种覆盖重、中、轻、微型商用车和高、中、低档乘用车等系列车型。主要客户有一汽大众、解放、红旗、奔腾、一汽丰田、宝马、吉利、比亚迪蔚来汽车、宁德时代、高合汽车等。公司连续三年获评“中国汽车工业零部件企业三十强”	85	17	125.71	-2.01	8.42
3	冠盛股份 (605088.SH)	1999年成立，2020年上市，公司从事汽车底盘系统的研发、生产和销售，主要产品包括等速万向节、传动轴总成、轮毂轴承单元、橡胶减振、悬架转向、减振器等多个系列，产品远销欧洲、北美洲、南美洲、亚洲、大洋洲和非洲六大洲，营销网络覆盖海外120多个国家和地区。	27	11	29.41	18.26	22.97
4	同心传动 (833454.BJ)	2001年成立，2021年上市，公司主要从事非等速传动轴及相关零部件的研发、生产和销售，其中重型传动轴是公司的主要收入来源，2020、2021年收入占比超过60%。但是，2022年重型转动轴销售金额同比下滑44.93%，收入占比仅为29.24%，而当年公司的其他业务收入同比增长669.31%，收入占比提高至42.84%。另外，公司2022年前五大客户变动较大。	6	30	1.60	21.09	20.35

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。