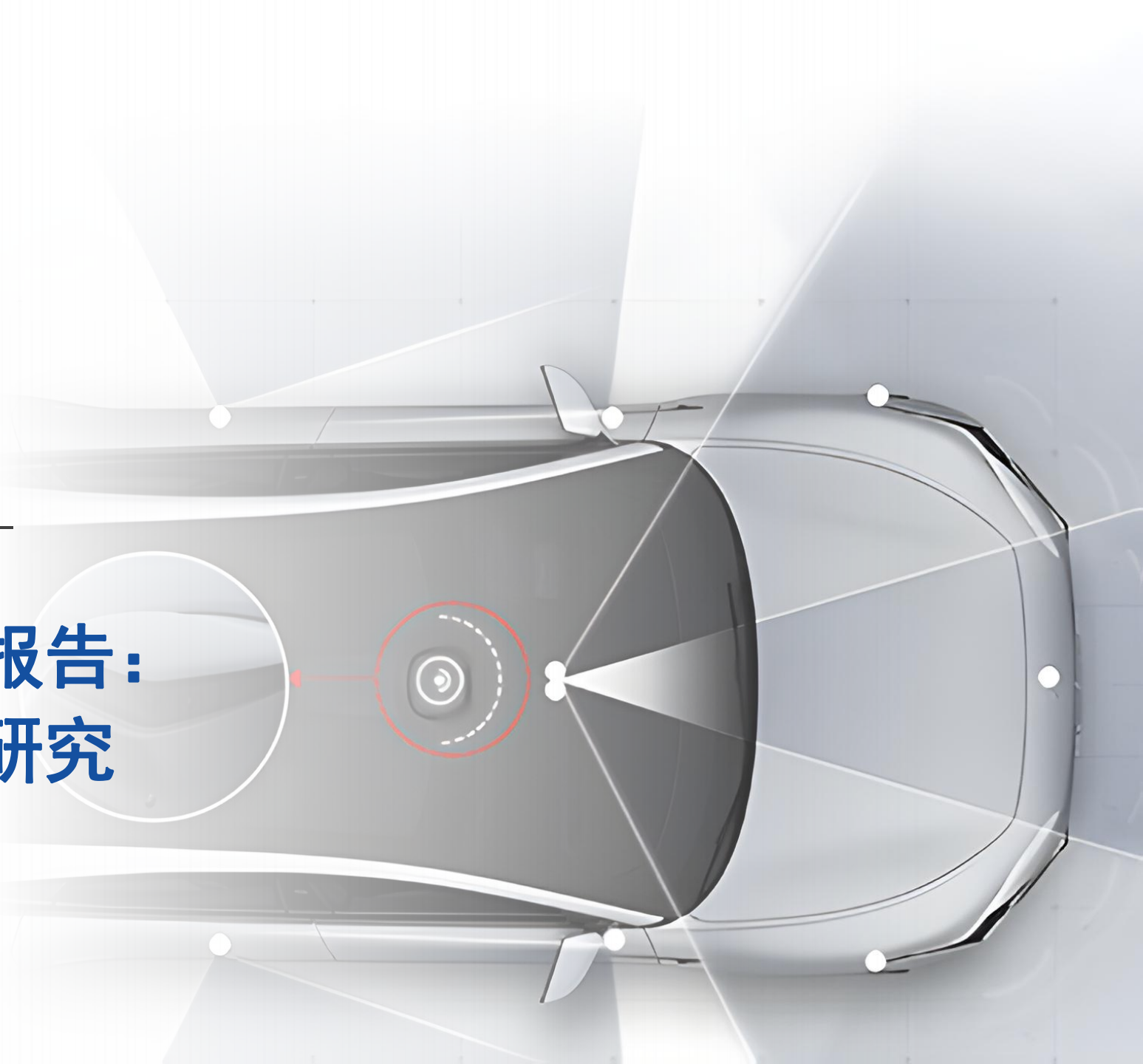


舜宇精工（831906）——

北交所个股研究系列报告： 汽车内饰功能件企业研究



01

公司基本情况

- 1.1 主营业务
- 1.2 产品情况
- 1.3 财务情况

宁波舜宇精工股份有限公司成立于2002年，2015年在新三板挂牌，2023年在北交所上市。舜宇精工是一家集汽车内饰功能件设计、开发、制造于一体的汽车零部件制造商，每年内饰功能件的收入占比超过了80%。目前，公司已将产品线逐步拓展至智能功能件、智能照明及智能摄像等产品。此外，公司与德国贝尔合资成立舜宇贝尔切入高端装备制造领域，主要为整车制造提供AGV及AGV集成解决方案。

汽车内饰功能件业务服务客户包括延锋汽饰、佛吉亚、一汽富维、新泉股份等国内外知名汽车零部件一级供应商，覆盖的车企品牌包括一汽红旗、上汽通用、比亚迪、梅赛德斯奔驰、法国标致等；同时也直接服务于包括一汽集团、上汽集团、小鹏、理想等知名企业；公司AGV集成解决方案逐步成熟并应用于一汽红旗、北京奔驰、蔚来等国内知名汽车厂商。从近三年的前五大客户情况来看，公司对延锋汽饰的销售收入占比较高，存在单一客户依赖的风险。

图表1：公司产品收入构成情况（%）

项目	2020		2021		2022	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
内饰功能件	37,977.14	80.01%	53,837.93	81.35%	62,382.18	81.21%
模具	8,735.72	18.40%	7,318.43	11.06%	9,125.68	11.88%
AGV集成解决方案	239.48	0.50%	4,464.26	6.75%	5,042.47	6.56%
非汽车零部件	515.86	1.09%	561.2	0.85%	264.37	0.34%
合计	47,468.21	100.00%	66,181.81	100.00%	76,814.70	100.00%

图表2：公司产品毛利率情况（%）

	2020	2021	2022
内饰功能件	20.30%	17.61%	18.43%
模具	34.13%	31.56%	23.25%
AGV集成解决方案	46.52%	40.71%	32.09%
非汽车零部件	38.62%	34.48%	34.64%

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	延锋汽饰	21,863.95	42.92%	延锋汽饰	26,297.96	36.30%	延锋汽饰	36,882.67	43.62%
2	一汽富维	4,236.76	8.32%	一汽集团	7,753.89	10.70%	上汽集团	7,125.32	8.43%
3	佛吉亚	3,303.12	6.48%	一汽富维	4,391.55	6.06%	新泉股份	4,196.60	4.96%
4	一汽集团	3,084.13	6.05%	机械九院	4,292.57	5.93%	智己汽车科技公司	3,984.39	4.71%
5	新泉股份	2,437.74	4.79%	佛吉亚	3,948.17	5.45%	一汽集团	3,435.09	4.06%
		34,925.70	68.56%		46,684.14	64.44%		55,624.08	65.78%

数据来源：招股书，东方财富，亿渡数据整理

图表4：公司的具体产品情况

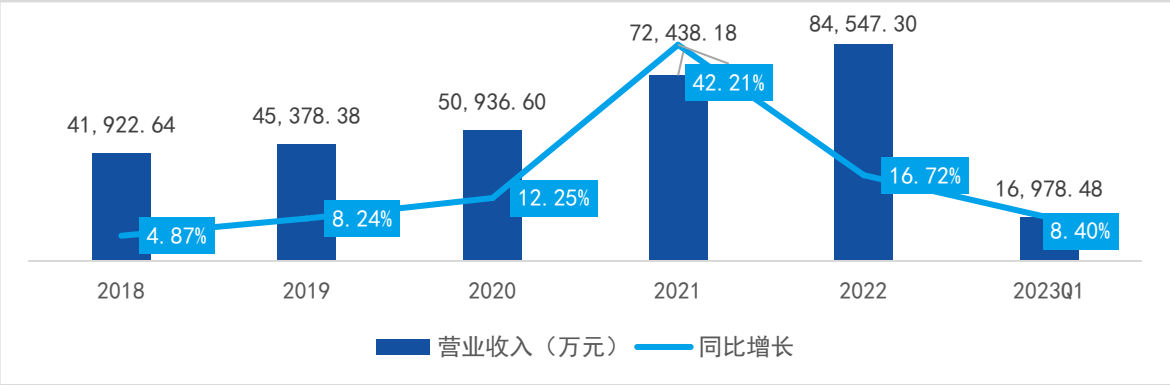
产品大类	产品明细		产品图示
汽车内饰功能件	是指主要集成于汽车中控台、仪表板及扶手箱等内饰总成等位置，具有一定使用价值并且技术含量较高的零部件，通常在一定环境条件下需要满足必要的性能和强度，主要包括出风口、杯托、储物盒、氛围灯及其他各类功能件等。	出风口	
		杯托	
		储物盒	
		氛围灯	
		CARLOG	
模具	模具是大批量生产特定注塑零部件或制件的成型工具，是汽车零部件制造中不可或缺的重要组成部分。模具设计开发系公司承接内饰功能件业务中重要环节。		
AGV集成解决方案	AGV集成解决方案是指装备有电磁或光学等传感装置并沿规定的导航路径行驶且具有安全保护以及各种移载功能的运输车及其配套的电源管理系统、导航管理系统、调度系统和线边专用设备的总称。公司的AGV集成解决方案主要应用于整车制造过程中的焊装、总装或电池合装等部分工艺单元。		

资料来源：公司招股书

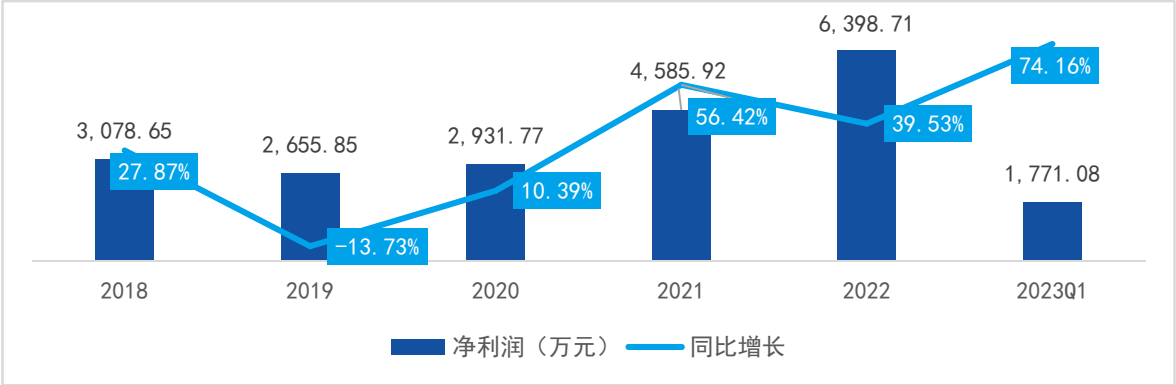
2018-2022，公司业绩持续增长，公司的成长性较好。2018-2022年，公司营业收入平均增长率为16.86%，净利润平均增长率为24.10%。同时，2023年一季度公司继续保持良好的增长势头，营业收入同比增长8.40%，净利润同比增长74.16%。

盈利能力方面，2018-2021年，公司的毛利率持续下降，公司盈利能力变差。2022年公司毛利率为18.96%，同比减少0.3个百分点，与2019年相比减少了5.75个百分点。但公司期间费用率近年来持续下降，费用支出控制较好。但整体来看公司净利率处于较低水平，五年均值仅为6.57%。

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

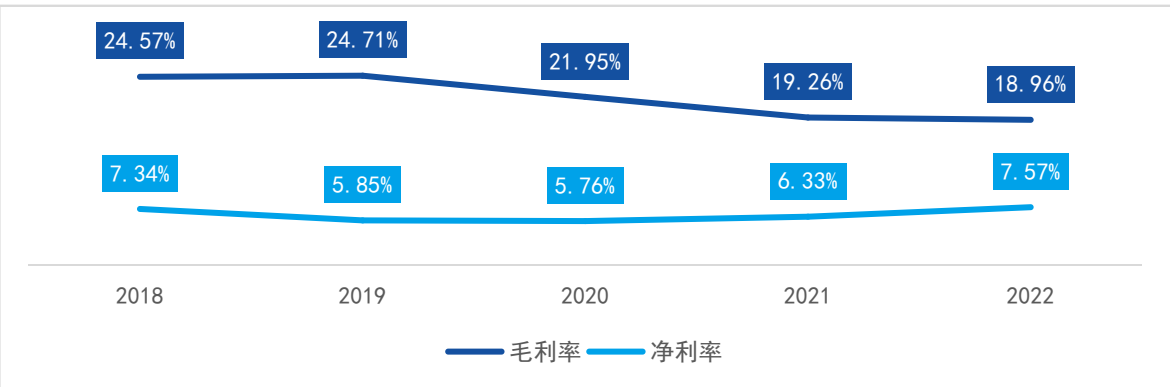
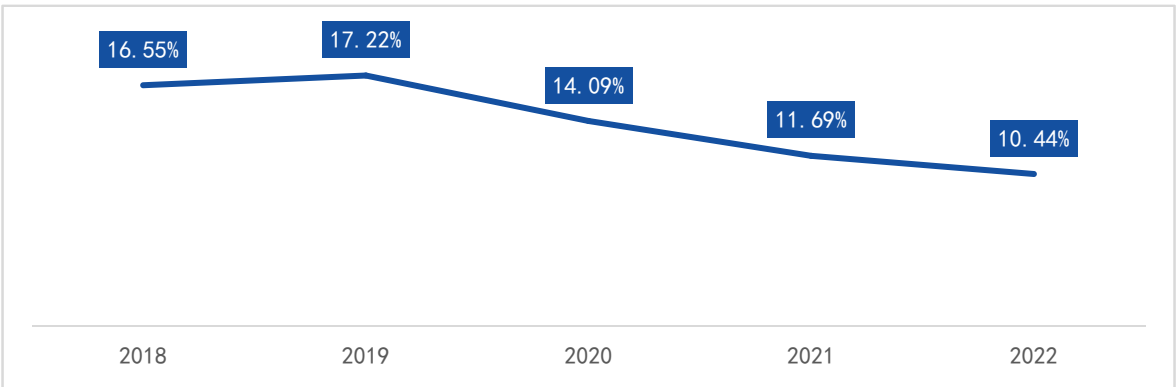


图:8：公司期间费用率情况

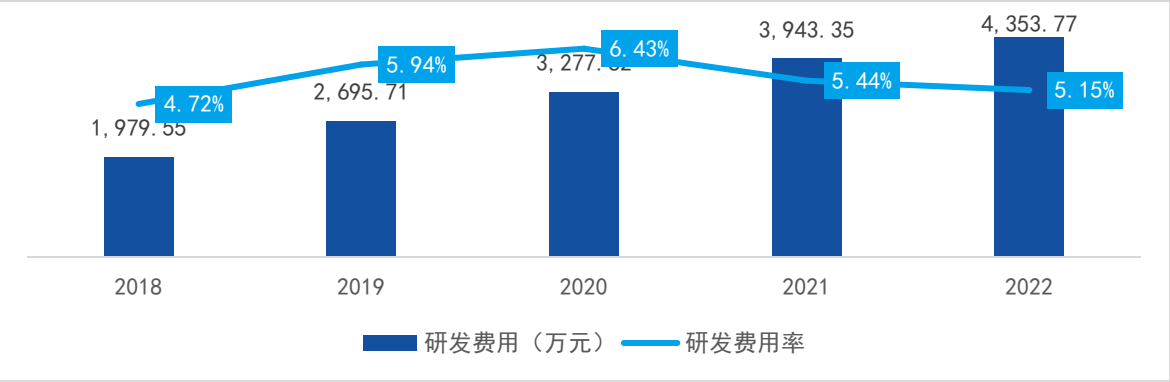


数据来源：东方财富choice, 亿渡数据整理

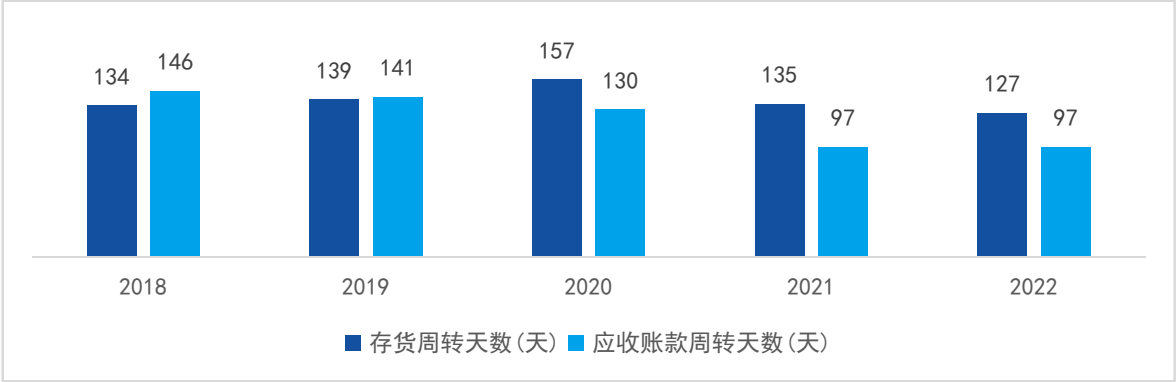
总的来看，舜宇精工的研发费用支出较大，且逐年增长。2018-2022年，公司研发费用累计金额为16,250.00万元，年均3,250.00万元，公司比较注重研发投入。截至2022年末，舜宇精工共有155项专利，其中9项发明专利。公司研发人共有183人，其中硕士7人、本科55人、专科及以下121人。

从公司的资产周转情况来看，公司应收账款周转天数持续下降，周转速度变快。但值得注意的是，2022年公司应收票据及应收账款账面价值增长较大，占总资产比例为23.66%，公司需要进一步加强应收账款的回收。存货周转天数也持续下降，但仍处于较高水平，为了仍有进一步优化的空间。现金流量方面，公司2022年现金收入比仅为69.65%，收现情况较差。

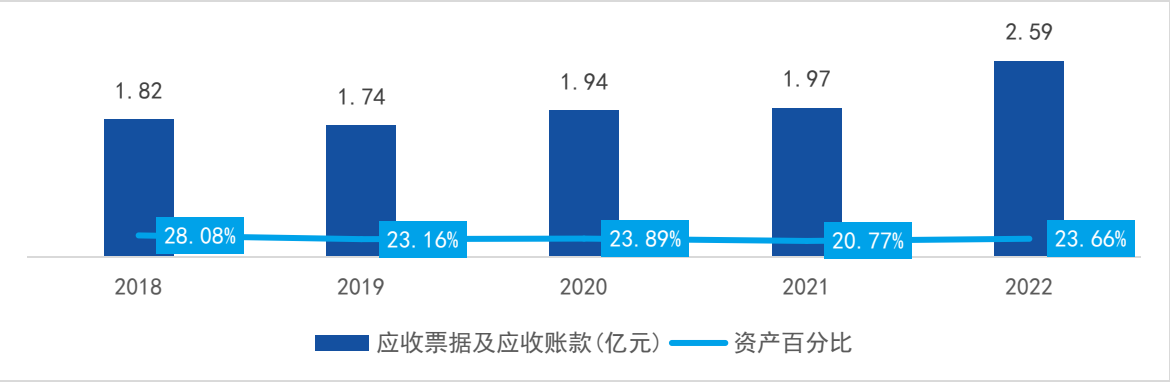
图表9：公司研发费用情况



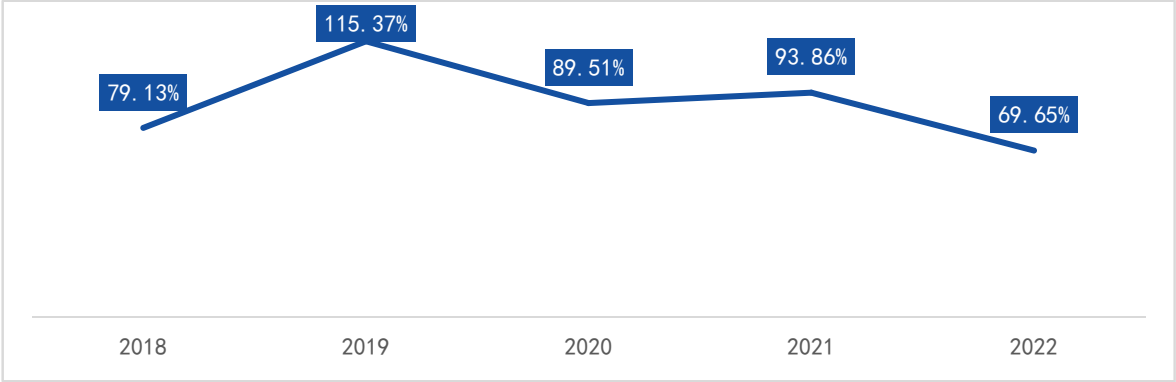
图表10：公司资产周转情况



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



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 行业竞争格局

舜宇精工是一家集汽车内饰功能件设计、开发、制造于一体的汽车零部件制造商，每年内饰功能件的收入占比超过了80%。

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。

汽车内饰功能件的主要原材料是塑料粒子（PC/ABS、PP），因此汽车内饰功能件的上游行业为化工行业。同时，原材料塑料粒子的价格受宏观经济、政治环境、国际石油价格等外部因素的影响较大。若塑料粒子的价格波动较大，会对汽车内饰功能件的制造商造成较大的影响。

汽车内饰功能件则主要应用于汽车制造领域，汽车行业的景气度对汽车内饰功能件等配套产业的影响较大。

图表13：汽车内饰功能件产业链图

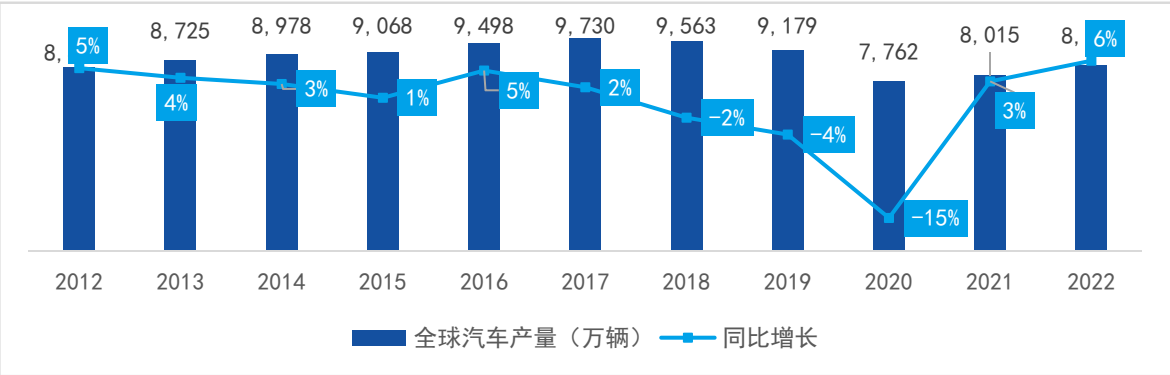


汽车内饰功能件下游为汽车行业，汽车行业的发展状况与汽车座椅零部件行业密切相关。

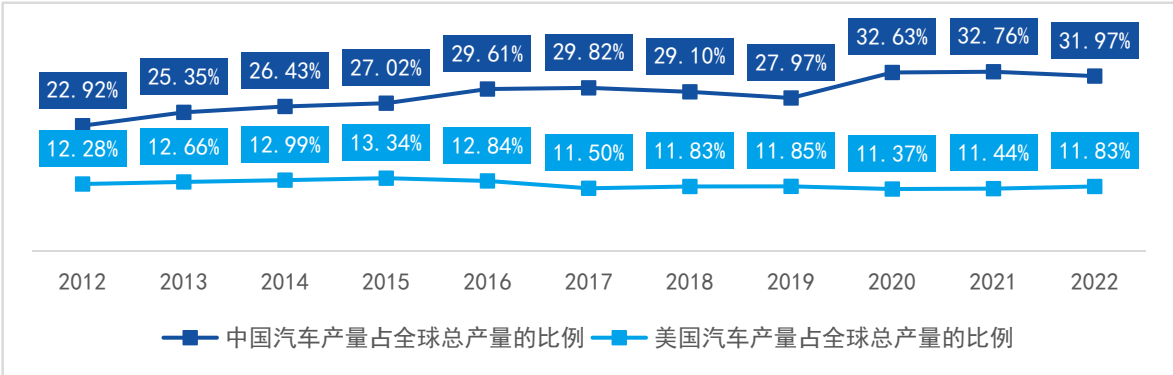
根据OICA统计数据显示，2012-2017年，全球汽车产量持续增长，在2017年达到产量峰值，为9,730万辆。由于全球经济下行，2018年开始全球汽车产量连续三年下跌，这是自2009年以来首次下跌；2020年，新冠疫情对全球汽车行业造成进一步的冲击，全年产量为7,762万辆，同比下滑15%。到了2021、2022年，全球汽车行业回暖，产量重回8,000万辆水平线以上。

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汽车内饰功能件等配套产业提供了较大的发展机会。

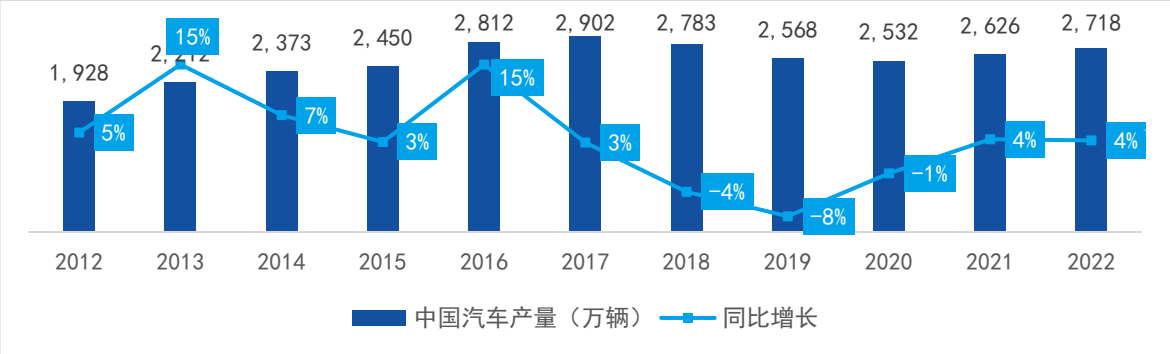
图表14：全球汽车产量情况



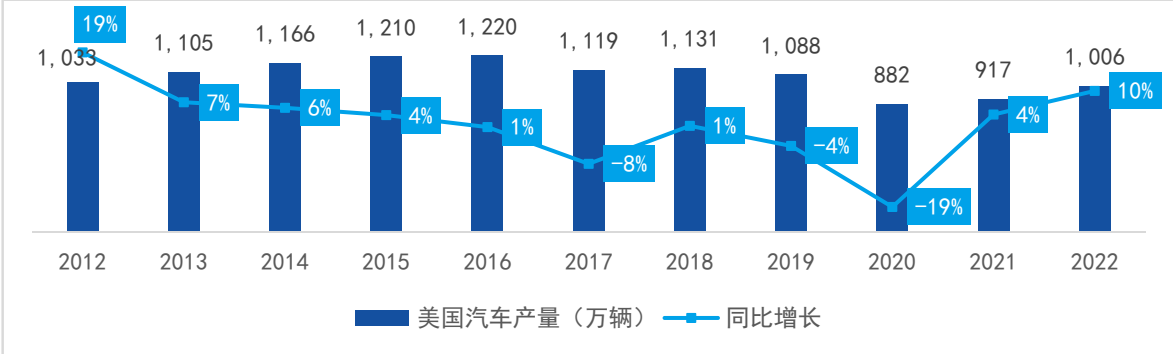
图表15：中美汽车产量占全球总产量比例情况



图表16：中国汽车产量情况



图表17：美国汽车产量情况



数据来源：国家统计局，OICA，亿渡数据整理

图表18：同行可比公司对比情况

序号	企业	简介	市值（亿元）	市盈率	2022年营收（亿元）	营收同比增长（%）	毛利率（%）
1	新泉股份 (603179. SH)	2001年成立，2017年上市，公司是汽车饰件整体解决方案提供商，连续十六届被中国汽车报社评定为全国百家优秀汽车零部件供应商。公司主要产品包括仪表板总成、顶置文件柜总成、门内护板总成、立柱护板总成、流水槽盖板总成和保险杠总成等。公司与一汽解放、北汽福田、陕西重汽、中国重汽、东风汽车、吉利汽车、奇瑞汽车、上海汽车、一汽大众、上海大众、广汽集团、比亚迪、理想、蔚来、长安福特、江铃福特、长城汽车、国际知名品牌电动车企业等企业均建立了合作关系。截至2022年末，公司共有139项专利，其中6项发明专利。	210	39	69. 47	50. 60	19. 73
2	常熟汽饰 (603035. SH)	1996年成立，2017年上市，公司主要产品包括门内护板总成、仪表板总成、副仪表板总成、立柱总成、行李箱总成、衣帽架总成、塑料尾门、地毯以及模检具、设备自动化设计制造等，主要客户包括一汽大众、北京奔驰、华晨宝马、奇瑞捷豹路虎、上汽通用、奇瑞汽车、一汽红旗、长城汽车、北汽越野、吉利汽车等知名整车厂。在快速发展的新能源车领域，公司也已切入了奔驰EQB、宝马EV、大众MEB、比亚迪、特斯拉、理想、小鹏、蔚来、集度、哪吒、零跑ARCFox、华人运通、奇瑞新能源、英国捷豹路虎、北美ZooX等。截至2022年末，公司共有383项专利，其中18项发明专利。	74	14	36. 66	37. 67	21. 66
3	神通科技 (605228. SH)	2005年成立，2021年上市，公司主营产品包括汽车动力系统零部件、饰件系统零部件和模具类产品等。其中，饰件系统零部件包括门护板类、仪表板类、车身饰件等产品。公司现已发展成为上汽通用、一汽-大众、上汽通用五菱、日产、宝马、蔚来、三菱、北京现代、上汽大众、吉利控股、广汽集团、奇瑞捷豹路虎、东风公司、长城汽车等知名整车厂的一级供应商以及延锋汽车饰件、佛吉亚、李尔、恩坦华等国内外知名汽车零部件企业的合格供应商。截至2022年末，公司共有472项专利，其中65项发明专利。	39	133	14. 29	3. 64	19. 52
4	福赛科技 (已过会)	2006年成立，公司是一家专注于汽车内饰件研发、生产和销售的高新技术企业，具体产品有空调出风口系统、杯托、储物盒、车门内开把手等。公司现已与长城汽车、比亚迪形成了长期稳定合作关系，并通过马瑞利、延锋汽饰、佛吉亚、河西工业、大协西川等全球知名汽车零部件供应商向包括日产、马自达、本田、丰田、现代、福特等跨国汽车制造商，以及吉利汽车、奇瑞汽车、长安汽车等国内自主品牌制造企业提供内饰件产品。截至2022年末，公司共有155项专利，其中12项发明专利。	/	/	6. 93	15. 69	30. 21
5	舜宇精工 (831906. BJ)	2004年成立，2023年上市，舜宇精工是一家集汽车内饰功能件设计、开发、制造于一体的汽车零部件制造商，同时还为客户提供智能照明、智能摄像等产品、AGV及AGV集成解决方案。公司主要客户有延锋汽饰、佛吉亚、一汽富维、新泉股份、一汽集团、上汽集团、小鹏、理想、一汽红旗、北京奔驰、蔚来。截至2022年末，舜宇精工共有155项专利，其中9项发明专利。	8	11	8. 45	16. 72	18. 96

备注：市值及市盈率数据为2023年6月25日数据 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。

