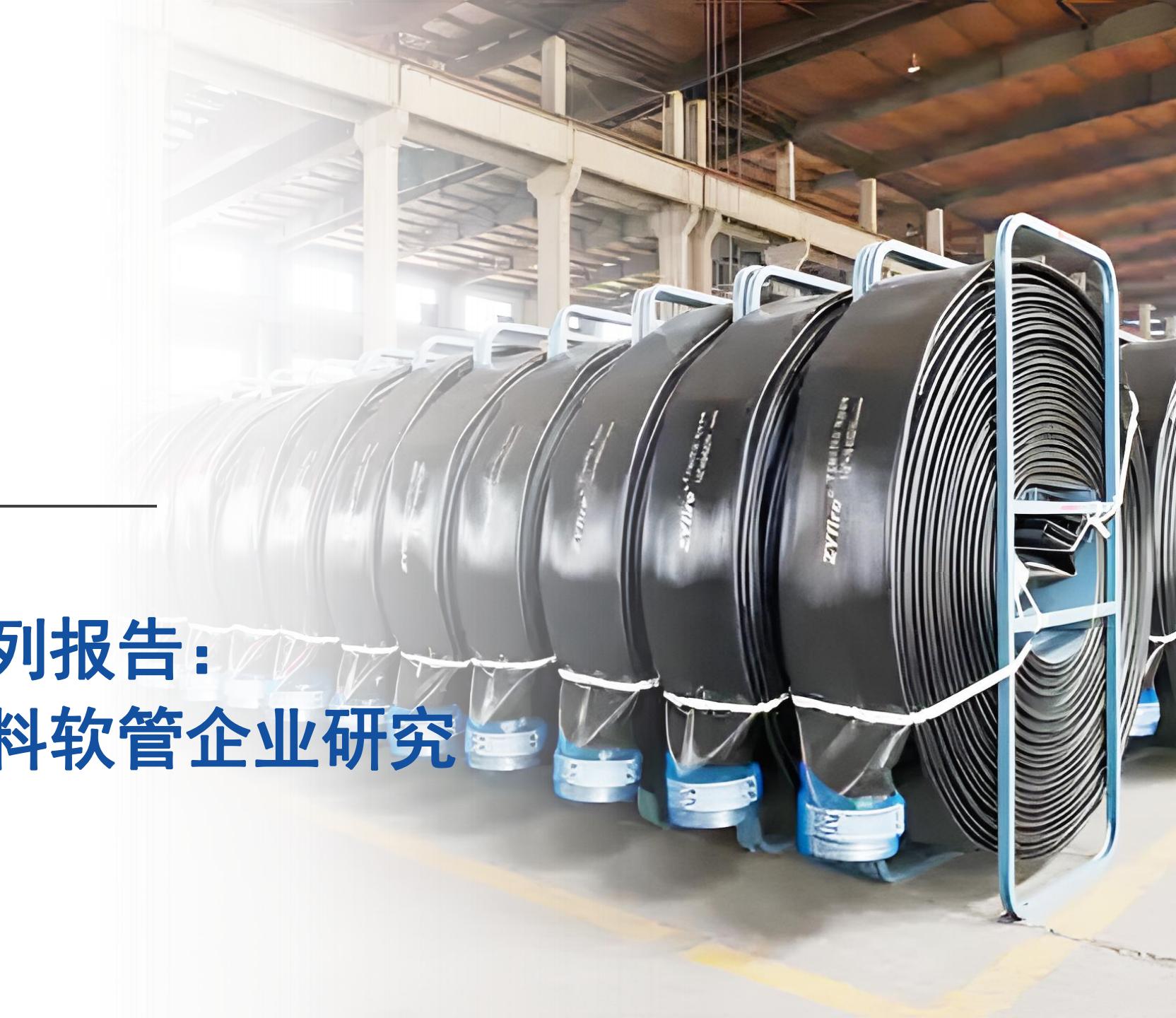




中裕科技 (871694. BJ) ———

北交所个股研究系列报告： 流体传输高分子材料软管企业研究



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

中裕软管科技股份有限公司成立于2000年，2017年在新三板挂牌，2023年在北交所上市。中裕科技专注于流体传输高分子材料软管的研发、生产和销售，为流体输送提供耐高压、抗磨损、长距离的专业化解决方案和定制化服务。

公司以自有品牌销售为主、ODM为辅，2022年公司自有品牌收入占比89.74%，ODM收入占比10.26%。从区域上看，以境外市场为主，2022年境外收入占比为68.98%。客户分布于北美、中东、南美、欧洲等多个国家和地区，公司产品广泛应用于页岩油气开采、矿井排水、市政消防、应急救援、农业灌溉等领域，能够满足不同场景下客户的作业环境要求，在页岩油气开采和应急救援领域具有一定的市场竞争力。

图表1：公司产品收入构成情况（%）

	2020	2021	2022
耐高压大流量输送软管	56.76	62.72	71.00
配件	5.30	4.38	5.35
普通轻型输送软管	37.28	31.82	21.96
其他	0.66	1.08	1.70

图表2：公司产品毛利率情况（%）

	2020	2021	2022
耐高压大流量输送软管	54.32	51.08	51.32
配件	32.46	24.21	22.97
普通轻型输送软管	29.49	25.13	24.78
其他	49.71	6.06	3.35

图表3：公司境内外销售情况（%）

	2020	2021	2022
境内	34.22	31.55	31.02
境外	65.78	68.45	68.98

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	Pureline Treatment Systems, LLC	2,263.76	8.52%	LC&Clear	3,769.85	10.48%	Trojan	22,056.20	36.35%
2	LC&Clear	1,696.53	6.39%	Trojan Hose & Supply LLC	1,887.50	5.25%	阿美远东(北京)商业服务有限公司	6,006.12	9.90%
3	阿美远东(北京)商业服务有限公司	1,483.99	5.59%	冀中能源峰峰集团有限公司	1,752.08	4.87%	SEGURIMAX COMERCIO ATACADISTA DE EQ	1,465.58	2.42%
4	中国石油化工集团有限公司	1,242.08	4.68%	阿美远东(北京)商业服务有限公司	1,146.91	3.19%	BALTICFLEX LLC	1,250.40	2.06%
5	Kidde Brasil LTDA	1,192.57	4.49%	Bridgestone Hosepower,LLC	1,056.28	2.93%	应急管理部森林消防局	1,022.62	1.69%
7,878.93			29.67%	9,612.63			31,800.92		
52.42%									

图表5：公司的产品情况

	名称	产品介绍	外观样图	应用场景
耐高压大流量输送软管	页岩油气压裂供水软管	该产品是一种一次成型共挤双面聚氨酯软管，由内胶层、纤维增强层和外胶层组成，内外胶层均采用超高耐磨性能的聚氨酯弹性体材料，增强层采用高强度涤纶长丝等纤维材料编制而成，采用增强改性技术，广泛应用于页岩油气开采领域水力压裂系统远程供水的作业环境		
	矿用聚氨酯高压软管	该产品是一种双面热塑性聚氨酯高压排水软管，采用一次成型共挤工艺，由内胶层、纤维增强层和外胶层组成，内外胶层均采用超高耐磨性能的热塑性聚氨酯弹性体材料，增强层采用涤纶、芳纶或混合纤维编制而成，采用耐磨改性技术，广泛应用于工矿排水等作业环境		
	应急救援供水软管	该产品是一种扁平可盘卷的高压输水软管，由TPU或橡胶内胶层、纤维增强层和TPU或橡胶外胶层一次成型共挤而成，纤维增强层通常采用共混编织技术，广泛应用于城市应急排水等长距离输水场景		
	农用大流量软管	该产品由涤纶增强层、内外橡塑合金覆盖层组成，或由涤纶增强层，内外TPU一次成型共挤覆盖组成，具有优良的抗腐蚀性、延伸率低、单位流量大、可拖拽等特点，广泛应用于农场施肥灌溉领域		

图表5：公司的产品情况

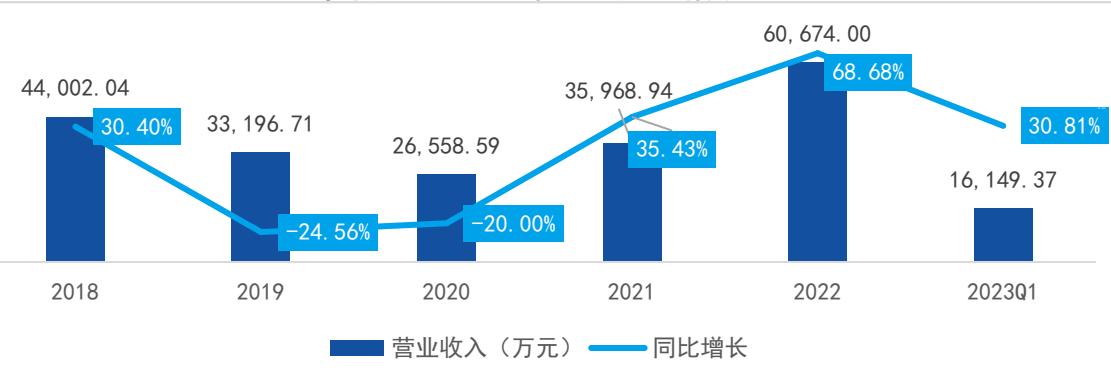
名称	产品介绍	外观样图	应用场景
普通轻型输送软管	消防水带 该产品由涤纶长丝编织，内胶层为热塑性聚氨酯或特种橡胶，采用耐磨改性技术，具有轻便、易携带、易收卷等特点，广泛应用于消防灭火领域		
	市政排涝软管 该产品由涤纶等纤维材质编织而成，内衬材料为热塑性聚氨酯，具有重量轻、易收卷等特点，常配于排涝车上，广泛应用于市政应急抢险、山洪抢险等作业环境		
	工业用软管 该产品内外胶层材料为合成橡胶，增强层采用涤纶长丝、或涤纶长丝与高强度钢帘线或螺旋钢丝共混材料，具有强抗腐蚀性，广泛用于传输油（适用于油罐车）、耐磨物料、化学品、食品等介质		
配件	接扣配件 该产品为各类型软管的高压接扣，表面经过阳极氧化处理、经高压锻造而成，直接或通过护套啮合于管体两端		

2018-2022年，公司营业收入、净利润先降后升，整体波动较大。但好在近期公司业绩增长较好，2022年，公司营业收入同比增长68. 68%，净利润同比增长78. 44%；2023年一季度，公司营业收入同比增长30. 81%，净利润同比增长105. 20%。

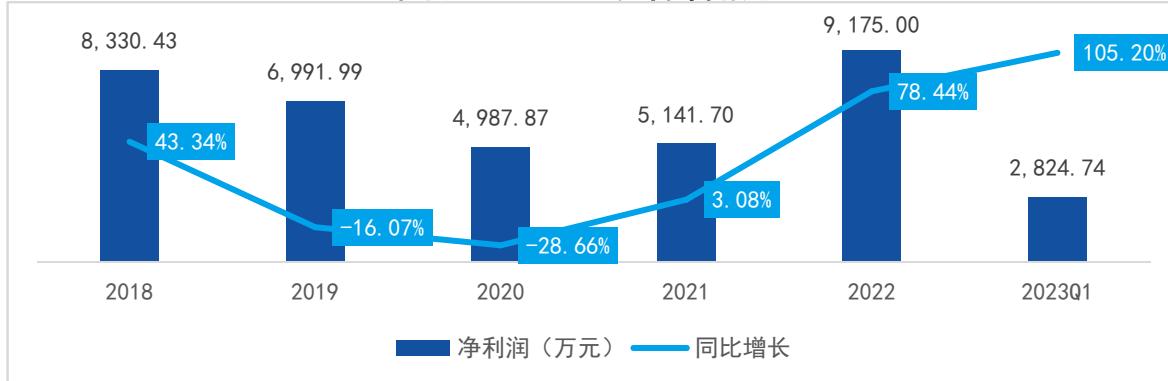
盈利能力方面，**公司毛利率、净利率相对稳定**。2018-2022年，公司平均毛利率为43. 24%，毛利率处于较高水平，公司平均净利率为17. 64%。

公司期间费用率持续上升，处于较高水平，主要原因是公司的销售费用大幅增长。2022年，公司期间费用率为25. 59%，较2018年增加7. 21个百分点。

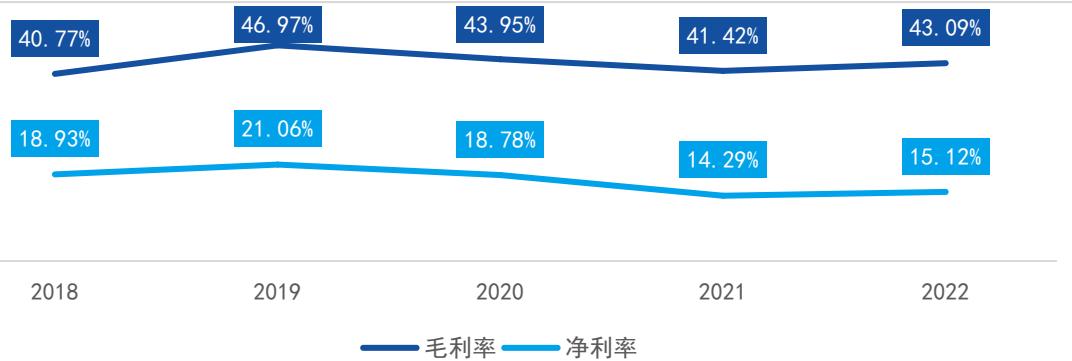
图表6：公司营业收入情况



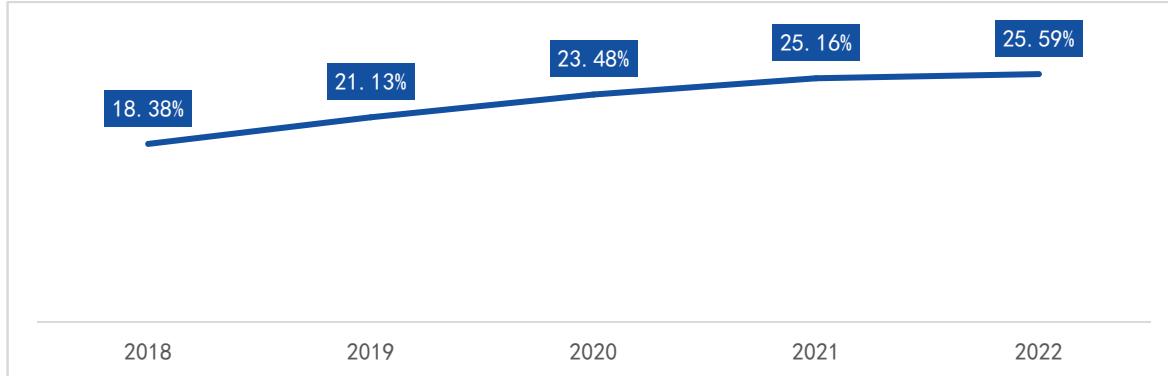
图表7：公司净利润情况



图表8：公司毛利率及净利率情况



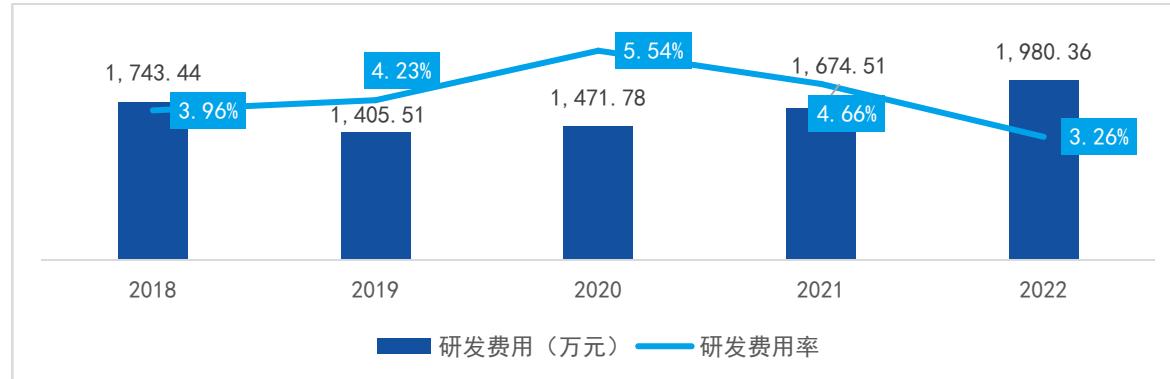
图表9：公司期间费用率情况



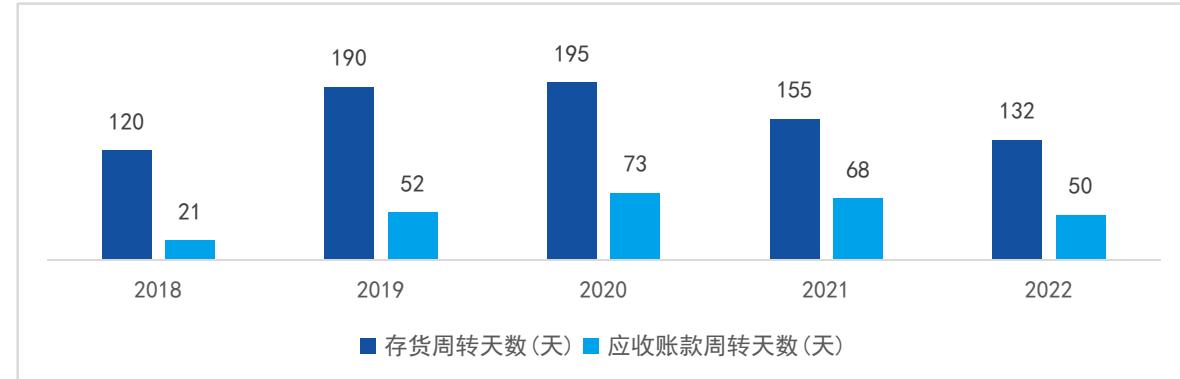
总的来看，公司研发费用金额较大。2018–2022年，公司研发费用累计8,275.60万元，年均支出1,655.12万元。截至2022年末，中裕科技共拥有123项专利，其中发明专利28项。公司研发人共有52人，占公司员工总人数比例为12.62%，其中专科及以下学历的研发人员有47人，占研发人员的90.38%。

从公司的资产周转情况来看，公司的存货周转天数处于较高水平，2019、2020年分别达到了190天、195天，周转速度较慢。公司应收账款周转天数处于较为合理的范围内，应收账款周转天数平均为53天，周转速度较快。

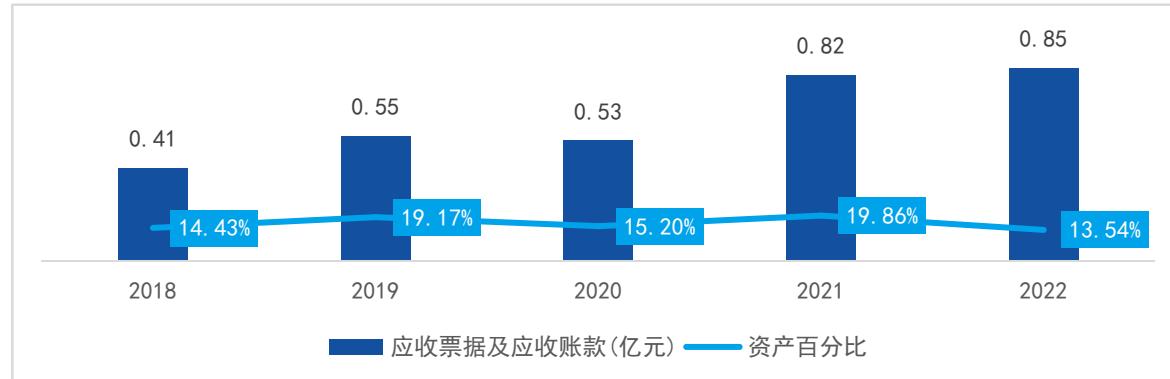
图表10：公司研发费用情况



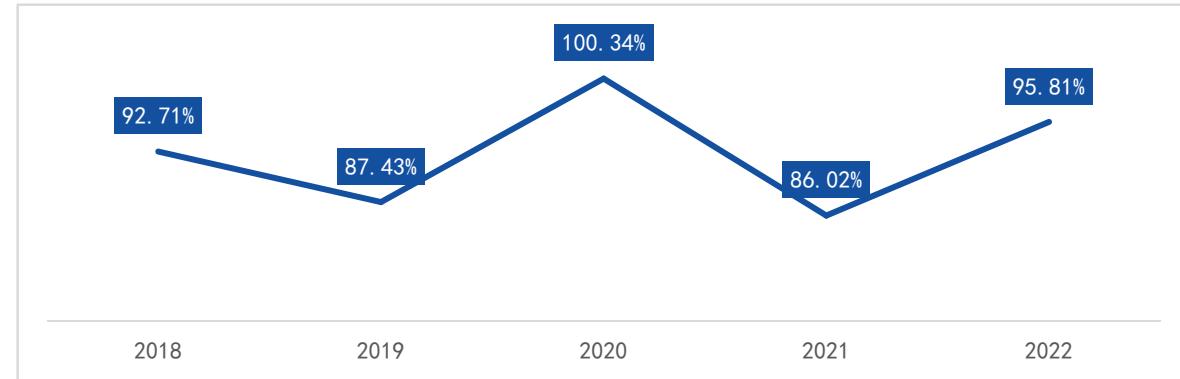
图表11：公司资产周转情况



图表12：公司应收票据及应收账款情况



图表13：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 橡胶行业情况
- 2. 3 胶管胶带行业情况
- 2. 4 行业竞争格局

2.1 所属行业及产业链

公司下游为页岩油气开采远程供水、工矿和工程输水、消防系统、排涝抗旱、农林灌溉等



- 中裕科技专注于流体传输高分子材料软管的研发、生产和销售，为流体输送提供耐高压、抗磨损、长距离的专业化解决方案和定制化服务。
- 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”行业。
- 橡胶软管行业上游主要是人工合成橡胶、纤维和接扣的生产厂商。公司生产所需的主要原材料为TPU、涤纶长丝、芳纶、NBR、接扣及辅助材料等
- 橡胶软管是一种应用广泛的橡胶制品，应用范围涉及汽车工业、工程机械、化学工业、石油钻采、农林灌溉、消防系统、航空航天等诸多领域。公司所处行业的下游主要为具有水、石油等液体运输需求的终端用户，产品主要应用于页岩油气开采远程供水、工矿和工程输水、大型消防系统、城市排涝和抗旱、农业园林浇灌等。

图表14：橡胶软管产业链图



2.2 橡胶行业情况

2022年，我国橡胶行业的重点企业实现销售收入4,588.33亿元，同比增长3.78%



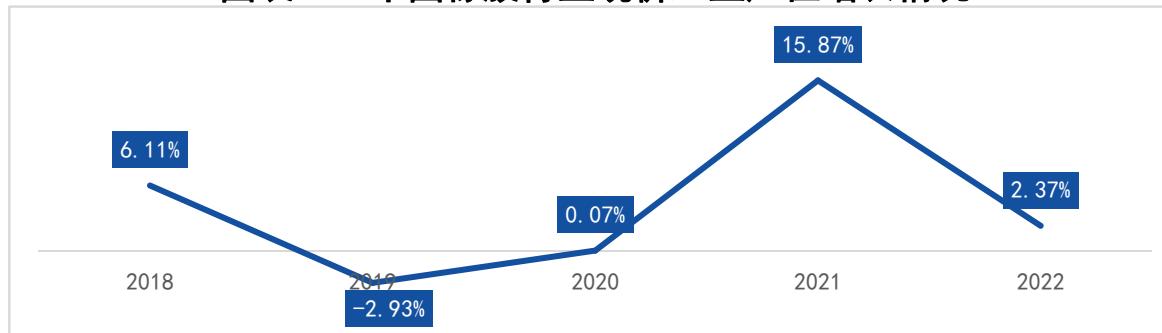
图表15：2022年橡胶行业主要经济指标情况

项目	金额（亿元）
现价工业总产值	4,367.93
销售收入	4,588.33
出口交货值	1,593.04
利润	135.34

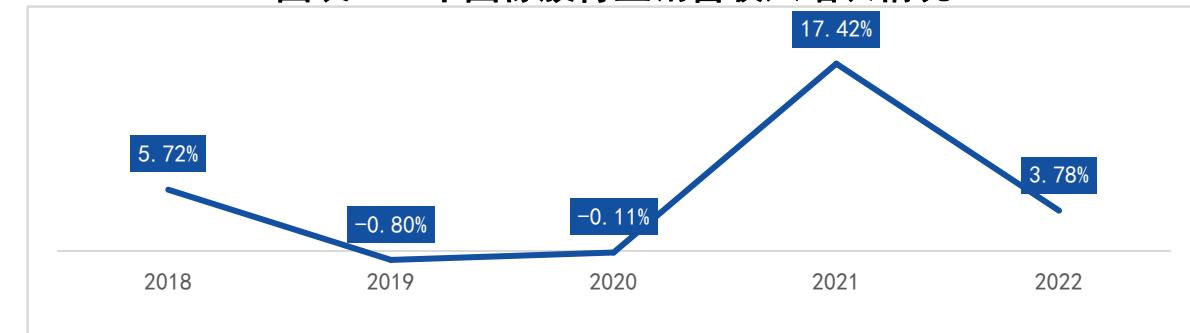
根据中国橡胶工业协会的统计数据显示，2022年，我国橡胶行业的重点企业现价工业总产值为4,367.93亿元，同比增长2.37%，实现销售收入4,588.33亿元，同比增长3.78%。2022年，由于地缘政治、新冠疫情、极端高温天气等因素影响，橡胶行业的销售收入尽管继续保持正增长，但增幅同比下降较大。

从细分领域上看，轮胎、胶管胶带、橡胶制品、胶鞋、炭黑、橡胶助剂6个细分领域均实现了正增长，其中炭黑、橡胶助剂2个专业增幅超过10%。

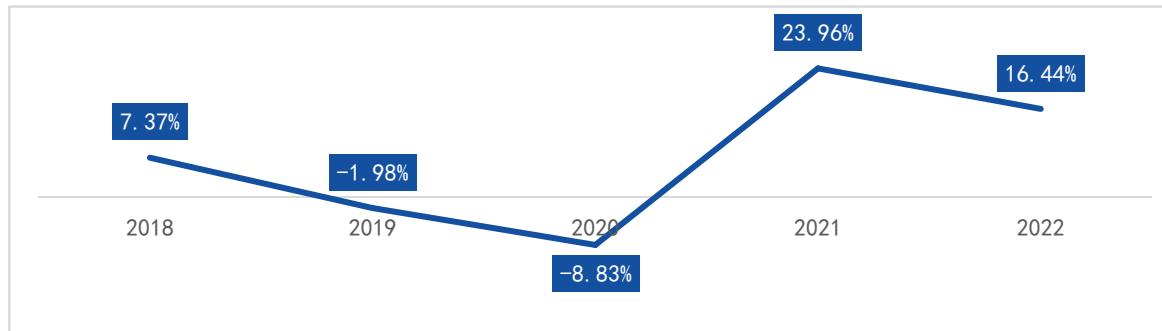
图表16：中国橡胶行业现价工业产值增长情况



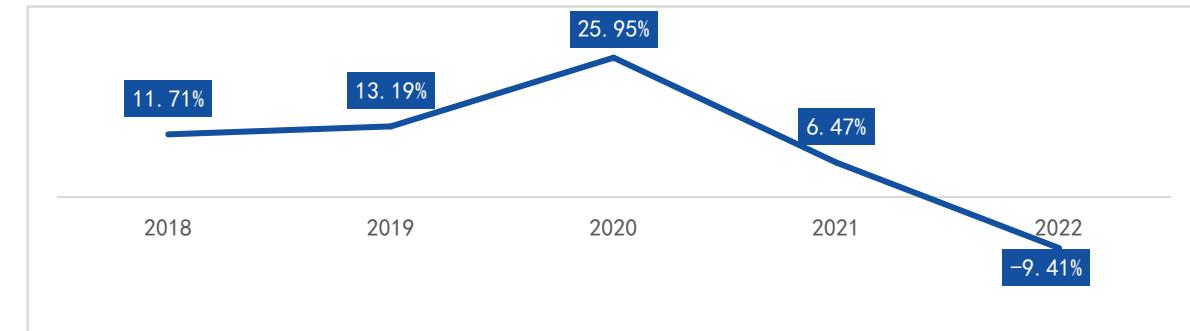
图表17：中国橡胶行业销售收入增长情况



图表18：中国橡胶行业出口交货值增长情况



图表19：中国橡胶行业利润增长情况



2.3 胶管胶带行业情况

2022年胶管胶带重点企业产值为228.76亿元，同比增长5.65%

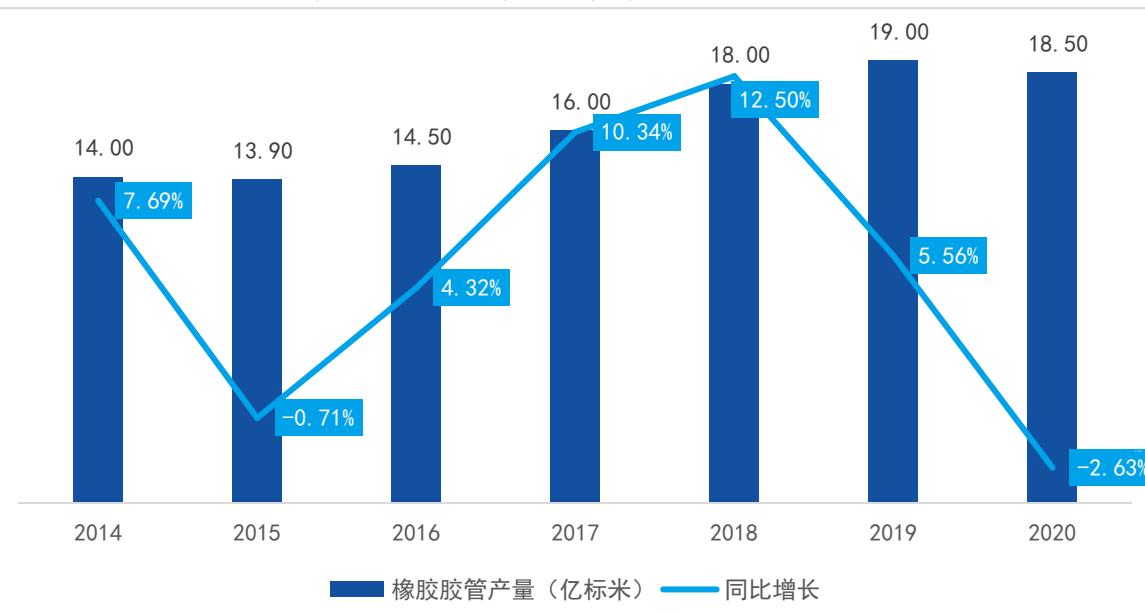


根据中国橡胶工业协会的统计数据显示，2016–2019年，我国橡胶胶管产量持续上升，平均增长率为8.18%，2019年产量达到最大值为19亿标米；**2022年橡胶胶管产量小幅下滑2.63%，为18.50亿标米。**

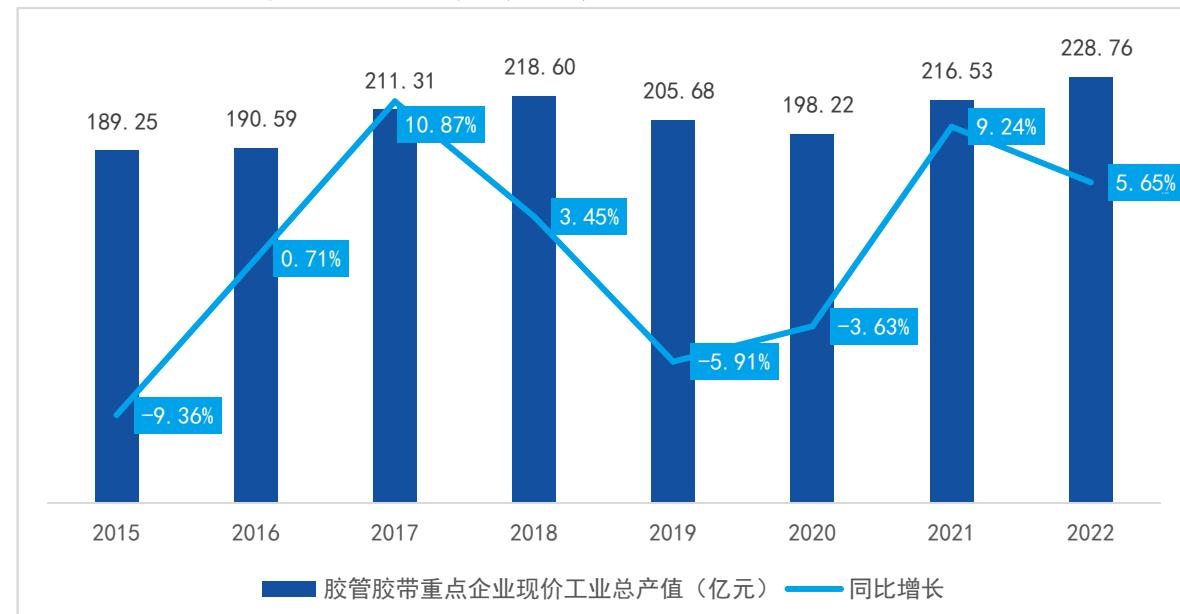
从产值上看，我国胶管胶带的现价工业总产值基本稳定。根据中国橡胶工业协会的统计数据显示，**2015–2022年，我国胶管胶带行业的重点企业的现价工业总产值均值为207.37亿元；2022年产值为228.76亿元，同比增长5.65%。**

从出口情况上看。2022年，我国胶管进口额为5.53亿美元，同比下降20.76%；**胶管出口额为14.14亿美元，同比增长9.78%。**2022年，我国胶管出口的主要国家/地区依次为美国、日本、俄罗斯、巴西、越南、波兰、墨西哥、阿拉伯、印度、印度尼西亚。**从胶管的细分产品上看，2022年，我国钢丝胶管的出口量最大，为16.53万吨，占胶管总出口量的59.58%，但其出口均价其余其他所有胶管的出口均价；纯胶管出口量为3.99万吨，占比14.38%；纤维胶管出口量为4.87万吨，占比17.55%；其他胶管出口量为2.36万吨，占比8.49%。**

图表20：中国橡胶胶管产量情况



图表21：中国胶管胶带重点企业产值情况



图表22：同行可比公司对比情况

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	鹏翔股份 (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。公司已连续13年蝉联胶管行业十强企业榜首。	29	48	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，公司在胶管行业中稳居第三。	35	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。	21	60	3.29	7.55	33.40
4	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，公司在胶管行业中排名第四。	7	10	7.25	18.36	30.44
5	利通科技 (832225.BJ)	2003年成立，2021年上市，是一家研发、生产、销售高性能钢丝增强液压橡胶软管的国家级高新技术企业。公司连续多年被中国橡胶工业协会胶管胶带分会评为“胶管十强企业”。公司产品广泛应用于工程机械、煤矿机械、化工、石油钻采、食品等行业领域，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。	10	9	3.75	13.05	38.00
6	派特尔 (836871.BJ)	2008年成立，2022年上市，公司主要从事工业软管及总成、改性工程塑料的研发、生产和销售。公司主要最终客户群体包括徐工集团、伊之密集团、格力新材料、瓦格纳、奥特科技、固瑞克等大型企业。	3	16	1.45	-15.99	26.77
7	中裕科技 (871694.BJ)	2000年成立，2023年上市，中裕科技专注于流体传输高分子材料软管的研发、生产和销售，为流体输送提供耐高压、抗磨损、长距离的专业化解决方案和定制化服务。公司客户分布于北美、中东、南美、欧洲等多个国家和地区，公司产品广泛应用于页岩油气开采、矿井排水、市政消防、应急救援、农业灌溉等领域，能够满足不同场景下客户的作业环境要求，在页岩油气开采和应急救援领域具有一定的市场竞争力。	14	12	6.07	68.68	43.09

备注：市值及市盈率数据为2023年6月28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。