

拾比佰 (831768.BJ) —————

北交所个股研究系列报告： 家电金属外观复合材料企业研究



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

珠海拾比佰彩图板股份有限公司成立于1995年，2015年在新三板挂牌，2021年在北交所上市。拾比佰的主营业务为家电金属外观复合材料的研发、生产、销售及应用拓展。经过20多年的自主研发，公司在家电金属外观复合材料的产品目前已形成包含覆膜板（VCM板）、预涂板（PCM板）、轻量化金属复合板（MCM板）三大种类，20多个产品系列，涵盖上千种花色，全方位满足国内外家电品牌厂商对于外观复合材料的需求。

公司销售模式主要为直销模式，少量通过贸易商销售。拾比佰的核心客户有美的集团、长虹集团、海信集团、格兰仕集团、奥马、万宝、万家乐、万和、松下等。

图表1：公司产品收入构成情况

	2020	2021	2022
PCM	51.06%	53.67%	48.33%
VCM	45.25%	44.51%	50.65%
MCM	3.69%	1.82%	1.01%
合计	100.00%	100.00%	100.00%

图表2：公司产品毛利率情况

	2020	2021	2022
PCM	13.65%	12.32%	6.88%
VCM	16.92%	16.34%	9.24%
MCM	23.61%	23.76%	22.65%

图表3：公司境内外销售情况

	2020	2021	2022
境内	86.36%	78.01%	80.83%
境外	13.64%	21.99%	19.17%
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	美的集团	41,499.39	36.56%	美的集团	47,801.44	33.76%	美的集团	25,746.53	25.43%
2	长虹集团	12,061.60	10.63%	长虹集团	15,389.10	10.87%	长虹集团	16,391.82	16.19%
3	上海森港贸易有限公司	7,573.13	6.67%	海信集团	10,651.75	7.52%	海信集团	5,679.50	5.61%
4	海信集团	4,990.88	4.40%	东莞市豪顺精密科技有限公司	5,444.02	3.85%	佛山高明金荣华乐金属制品公司	4,332.57	4.28%
5	格兰仕集团	4,613.14	4.06%	佛山高明金荣华乐金属制品公司	4,761.62	3.36%	格兰仕	3,234.70	3.20%
		70,738.15	62.32%		84,047.93	59.36%		55,385.12	54.71%

图表5：公司的产品情况

产品名称	产品介绍	产品应用	产品结构
覆膜板（VCM板）	覆膜板是指以金属薄板为基材，表面复合高分子薄膜（如PVC膜、PET膜等）并使其牢固结合的一种新型复合材料，既具备了金属材料良好的强度及加工性能，同时也具备了PVC等高分子薄膜优异的装饰性能、耐腐蚀性能、耐候性能、易清洁等特性。	覆膜板（VCM）相对于预涂板（PCM）而言，表面色彩更艳丽，更平整光滑，价格也更贵，一般用在冰箱、空调的面板或者高档酒柜的侧板，以及各类小家电的面板，产品用途对于膜的要求较高。	
预涂板（PCM板）	预涂板是指在金属表面涂装高分子涂料的一种金属外观复合材料，具有优异的可加工性能，在增加防腐性能的同时有效地改善了产品外观，同时满足材料一定特殊功能的要求。	预涂板（PCM）相对于覆膜板（VCM）而言，色彩较为单一价格也更为便宜，一般用于冰箱、洗衣机、空调的侧板等。	
轻量化金属复合板（MCM板）	轻量化金属复合板（MCM板）为公司自主研发的新产品，MCM板是指通过精密复合工艺，将金属基材和塑胶类材质结合，或将不同金属基材结合而成的一种复合材料，具有轻量化、低成本、高性价比的特点。	MCM复合板在户内主要应用产品为电视机背板和室内装饰墙，在电视机背板的应用方面，目前国内知名电视机品牌厂商如海信、创维、长虹、TCL、小米等都使用了公司生产的MCM电视机背板。	

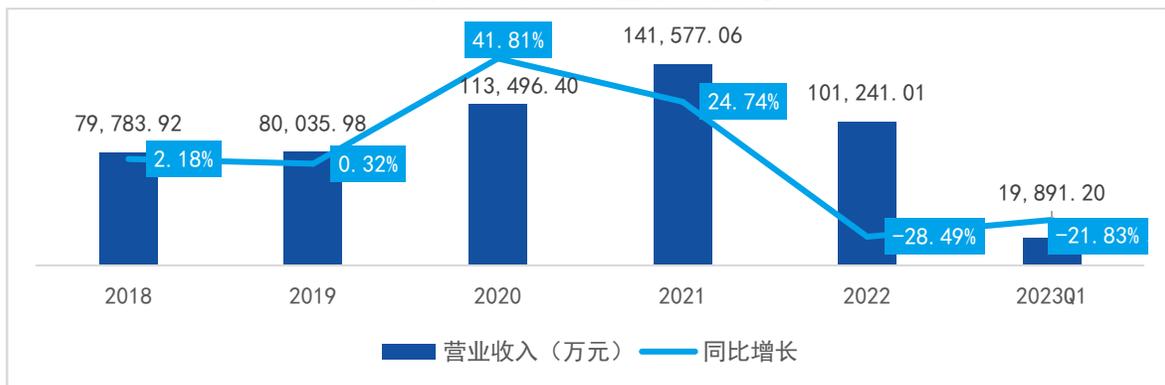
资料来源：公司招股书

2018-2021年，公司营业收入持续增长，平均增长率为17.26%，公司成长性较好。2022年、2023年一季度，由于下游家电市场需求下降、上游钢铁价格上涨，公司营业收入与净利率出现大幅下滑。

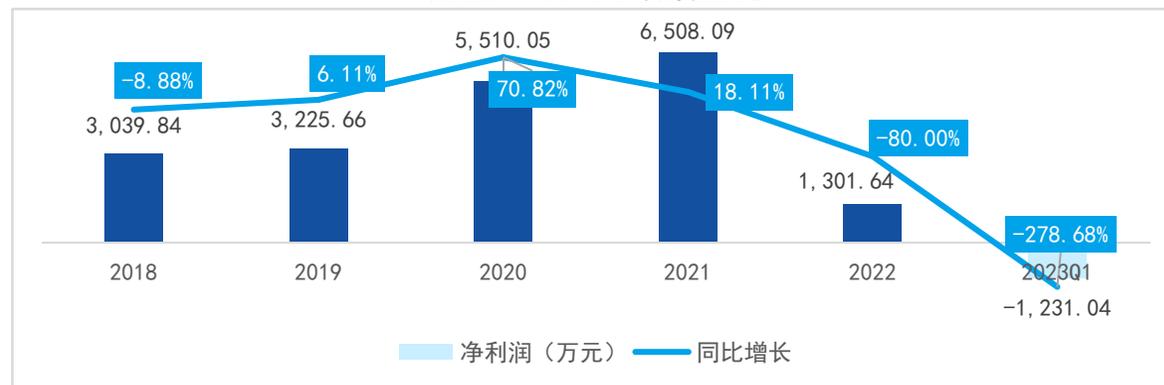
盈利能力方面，2018-2022年，公司平均毛利率为13.03%。公司平均净利率为3.72%，均处于较低水平。2022年，公司毛利率为8.11%，较2021年减少了4.30个百分点；公司净利率为1.29%，较2021年减少了3.31个百分点，均呈下降趋势。

2018-2022年，公司期间费用率均值为9.08%，处于较低水平。

图表6：公司营业收入情况



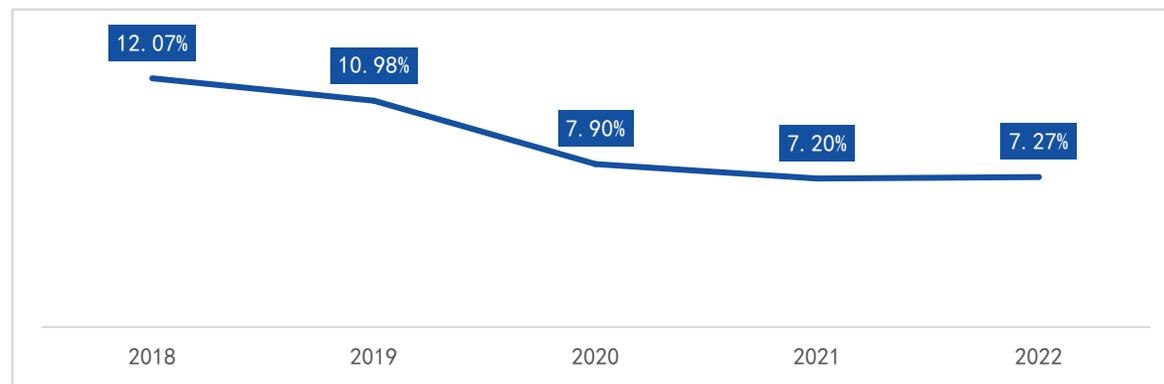
图表7：公司净利润情况



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

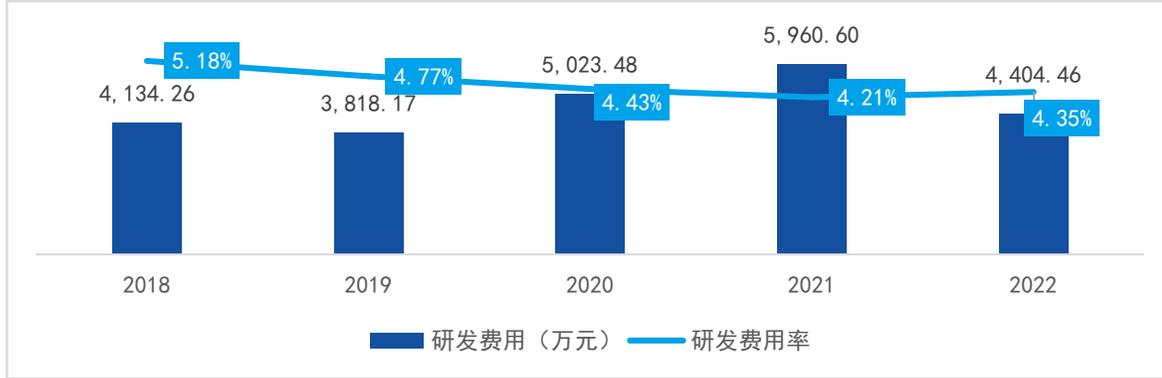


数据来源：东方财富choice, 亿渡数据整理

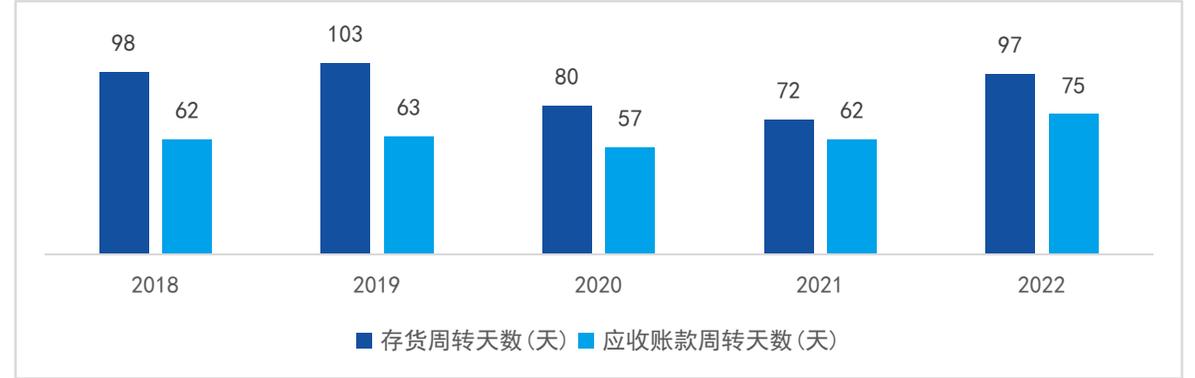
整体来看，公司研发费用投入较大。2018-2022年，公司研发费用累计投入23,340.97万元，每年研发费用率均大于4%。截至2022年末，拾比佰共拥有76项专利，其中包含8项发明专利。公司研发人员共有115人，占公司员工总人数比例为23.05%，公司研发人数较多；另外，根据公司年报资料显示，公司研发人员中本科学历26人、专科及以下学历89人。

从公司的资产周转情况来看，公司的存货周转天数均值为90天，应收账款周转天数均值为64天，均处于合理的范围内。2018-2022年，公司现金收入比均值仅为50.75%，公司收现能力较弱，尽管2022年有所提升，但仍处于较低水平。

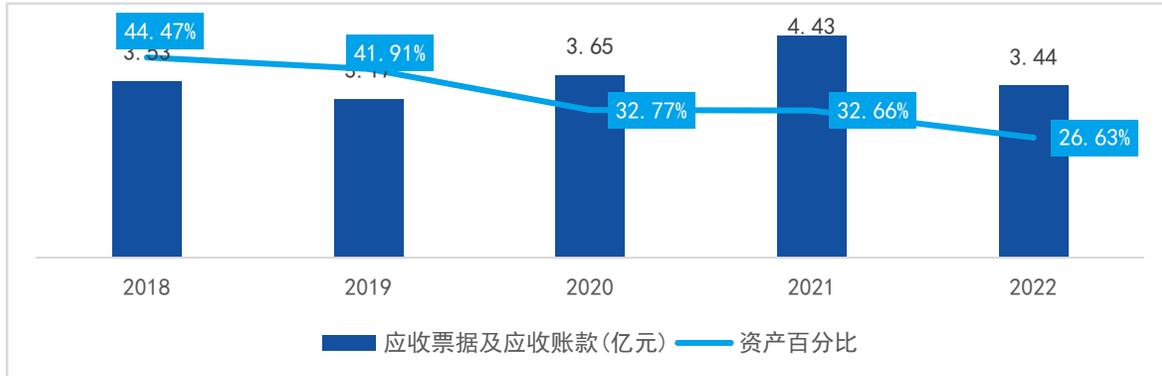
图表10：公司研发费用情况



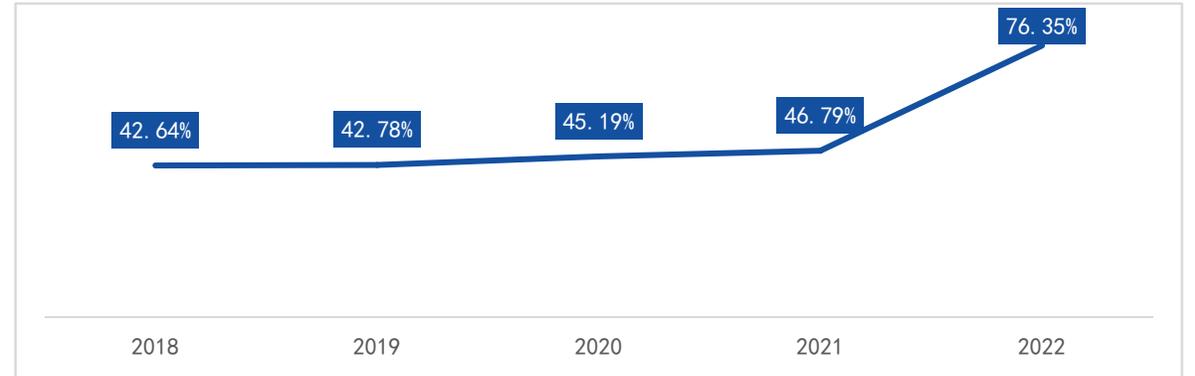
图表11：公司资产周转情况



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



数据来源：东方财富choice, 亿渡数据整理

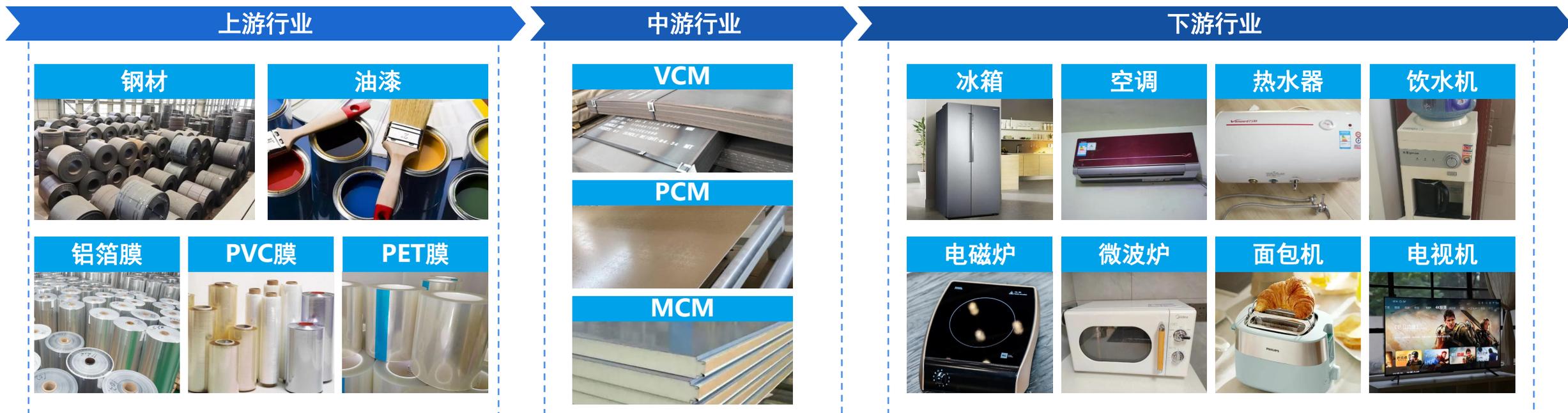
02

行业分析

- 2.1 所属行业及产业链
- 2.2 彩涂板行业情况
- 2.3 主要家电销量情况
- 2.4 同行企业对比

- 拾比佰的主营业务为家电金属外观复合材料的研发、生产、销售及应用拓展。经过20多年的自主研发，公司在家电金属外观复合材料的产品目前已形成包含覆膜板（VCM板）、预涂板（PCM板）、轻量化金属复合板（MCM板）三大种类，20多个产品系列，涵盖上千种花色，全方位满足国内外家电品牌厂商对于外观复合材料的需求。
- 根据《上市公司行业分类指引》（2012年修订），公司所属行业为“C33 金属制品业”。根据《国民经济行业分类（GB/T4754—2017）》，公司所处行业为“C3360 金属表面处理及热处理加工”行业。
- 家电金属外观复合材料的上游原材料主要为钢材（镀锌卷钢、冷轧卷钢）、油漆、铝箔膜、PVC膜、PET膜等。
- 家电金属外观复合材料主要用于冰箱、空调、热水器、饮水机、电磁炉、微波炉、面包机、电视机等家电产品。

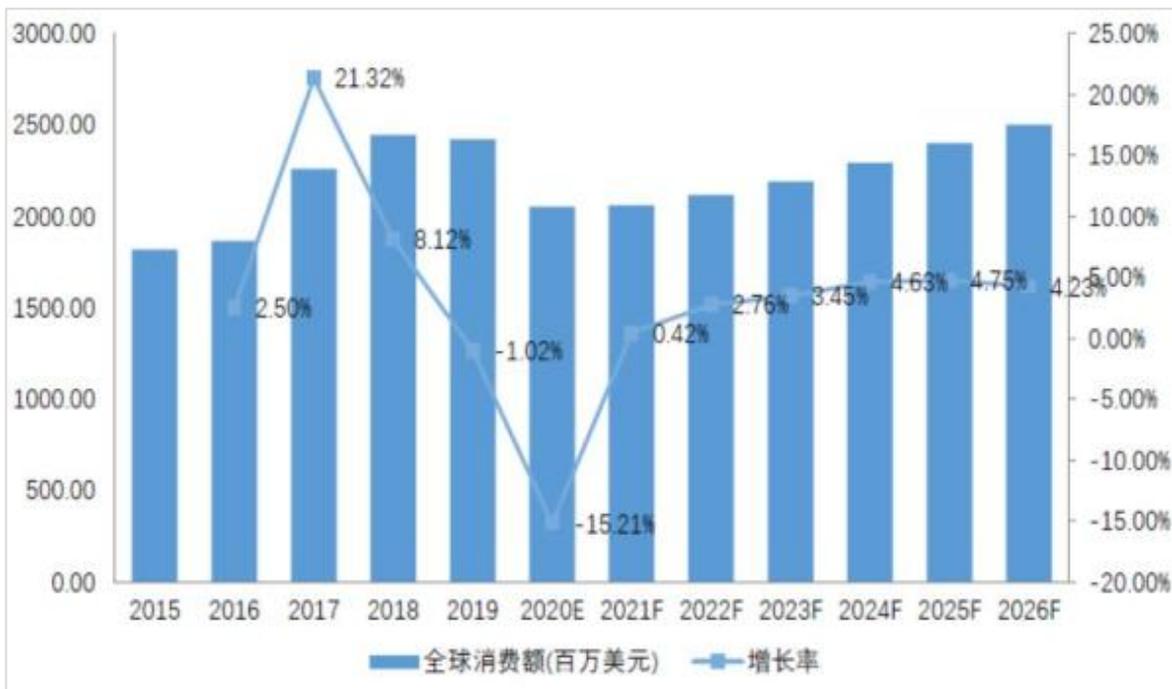
图表14：家电金属外观复合材料产业链图



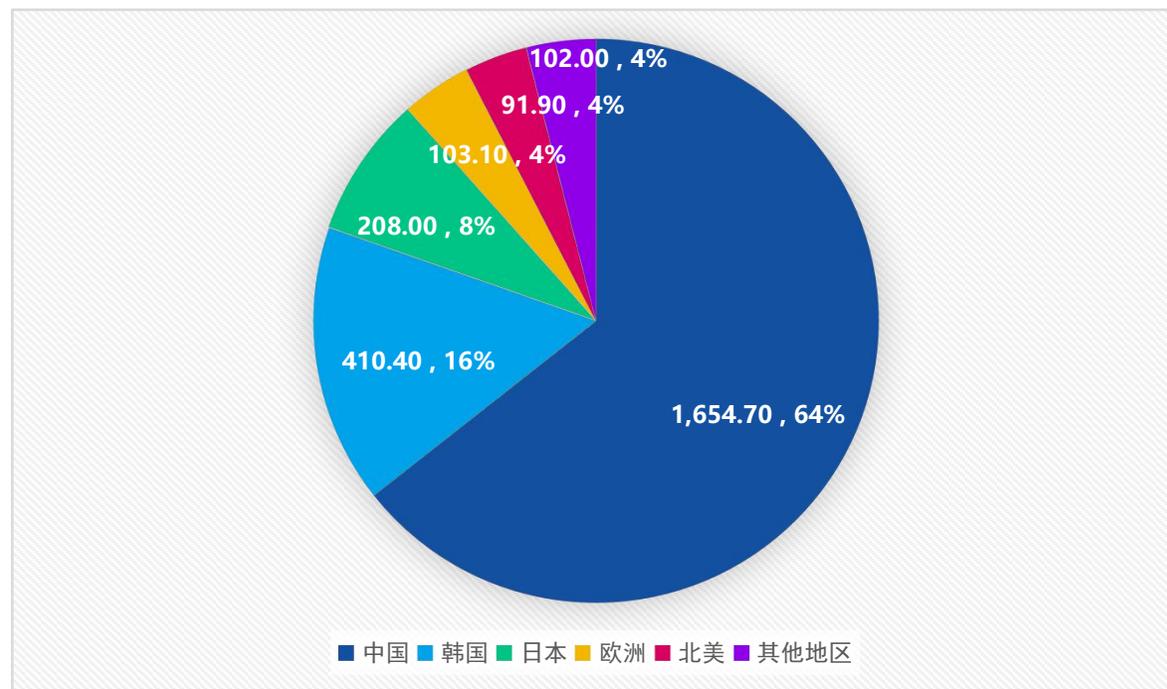
PCM彩涂板是家电外观复合材料最早出现的品种。家电用外观复合材料是一种新型复合材料，由高分子材料和金属基板经复合加工后形成。该类复合材料兼有高分子聚合物与金属基板两者的优点，既有高分子聚合物的良好着色性、成型性、耐蚀性、装饰性，又有金属基板的高强度和易加工性，能很容易地进行冲裁、弯曲、深冲加工，能更好的实现家电外壳的色彩、造型和质量要求，满足不断升级的家电消费需求。

家电外观复合材料是彩涂板行业的细分行业，也称为家电彩涂板。在家电行业发展的初期，关注更多的是家电产品的实用性与功能性。20世纪70年代起，随着家电行业的持续发展，消费者也开始对家电产品的外观、色彩提出了更高的要求，家电彩涂板应运而生。据QYResearch的研究数据显示，2019年全球家电彩涂板市场规模达到了24.2亿美元，预计2026年将达到25亿美元。此外，我国家电彩涂板产量位居全球第一。

图表15：全球市场家电彩涂板消费量及增长率



图表16：2019年全球家电彩涂板产量分布情况（千吨）



数据来源：QYResearch，亿渡数据整理

根据全国电器工业信息中心的数据显示，2022年，我国家用电器行业内销和出口规模均出现下滑；其中，家用电器行业国内销售规模为7,307.2亿元，同比下降9.5%；家用电器行业出口规模为5,681.6亿元，同比下降10.9%。

由于市场低迷，2022年，我国彩电、空调、冰箱、洗衣机的销量均出现了不同程度的下滑。根据统计数据显示，我国彩电销量为3,634万台，同比下降5.2%；空调销量为5,714万台，同比下降3.3%；冰箱销量为7,588万台，同比下降12.6%；洗衣机销量为6,883万台，同比下降7.9%。下游家电市场表现低迷，对家电金属外观复合材料行业影响较大。

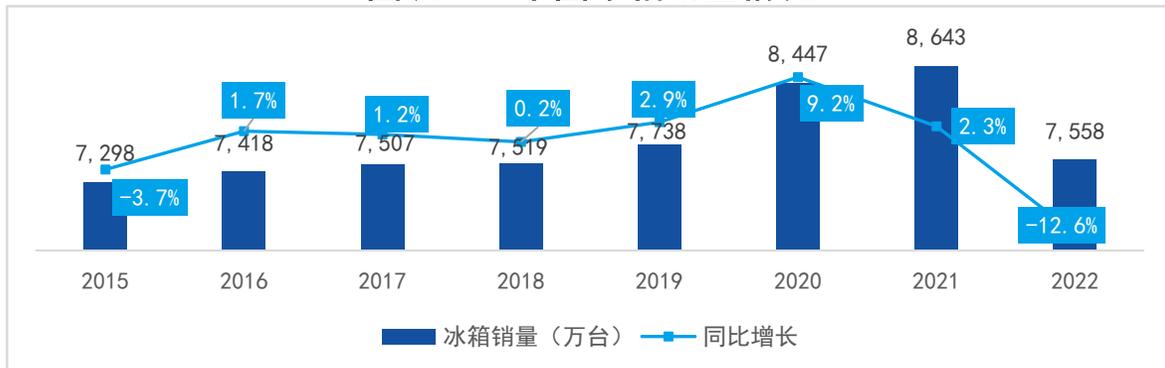
图表17：中国彩电销量情况



图表18：中国空调销量情况



图表19：中国冰箱销量情况



图表20：中国洗衣机销量情况



图表21：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	立霸股份 (603519.SH)	1994年成立，2015年上市，公司产品主要为覆膜板(VCM)系列产品和预涂板(PCM)系列产品，广泛应用于冰箱、洗衣机、热水器、微波炉、空调、高档建筑门板等领域。主要客户有海信、海尔、美菱、美的、小天鹅、澳柯玛、格力电器、西门子、伊莱克斯、LG、三星、惠而浦、阿里斯顿、AO史密斯、三菱、霍曼门业。	38	7	14.16	-10.74	12.17
2	禾盛新材 (002290.SZ)	2002年成立，2009年上市，公司主要提供滚涂烤漆钢板(PCM)和高温层压腹膜钢板(VCM)。该产品主要应用于冰箱、洗衣机、热水器、空调、微波炉等外观壳体方面。主要客户有三星、LG、松下、夏普、日立、东芝、三洋、惠而浦、博世西门子等。	30	46	21.33	-5.98	11.32
3	华达新材 (605158.SH)	2003年成立，2020年上市，公司主要从事多功能彩色涂层板、热镀锌铝板及其基板的研究、生产和销售。公司现已发展成为冷轧、热镀、彩涂产业链布局完整，具有较强行业影响力和良好社会声誉的行业领先企业。2016-2019年彩色涂层板出口量连续位居全国第一。	39	19	81.12	-4.63	6.04
4	扬子新材 (002652.SZ)	2002年成立，2012年上市，公司主要从事有机涂层板的研发、生产和销售业务。公司有机涂层板产品应用于多个终端产业，主要包括集成电路厂房、医疗场所、大型场馆等建筑项目建设、装饰以及家电行业产品的外观部件等。	15	-42	4.84	-26.31	6.06
5	合肥高科 (430718.BJ)	2009年成立，2022年上市，合肥高科产品主要包括金属结构件、装饰面板、金属模具等，核心客户有海尔集团、京东方、美的集团。	5	11	9.19	7.04	11.61
6	拾比佰 (831768.BJ)	1995年成立，2021年上市，公司在家电金属外观复合材料的产品目前已形成包含覆膜板(VCM板)、预涂板(PCM板)、轻量化金属复合板(MCM板)三大种类，20多个产品系列拾比佰的核心客户有美的集团、长虹集团、海信集团、格兰仕集团、奥马、万宝、万家乐、万和、松下等。	5	38	10.12	-28.49	8.11

备注：可比公司市值及市盈率数据为2023年8月4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。

