

华洋赛车 (834058.BJ) ——

北交所个股研究系列报告： 非道路越野车企业研究



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

浙江华洋赛车股份有限公司成立于2004年，2015年在新三板挂牌，2023年在北交所上市。华洋赛车一直从事非道路越野车的自主研发、生产和销售，是国内具有较强竞争力的动力运动装备专业制造商之一。公司产品主要应用于专业场地及山路林地等场景的运动竞技，郊野、公园、自家庭院等休闲娱乐，以及户外特种作业等多个领域。

公司以经销模式为主，2022年公司经销收入占比为91.97%。公司在全球范围内拥有近百个经销客户、覆盖千余个终端销售网点。公司产品以出口为主，2020-2022年公司外销收入占比一直大于90%。公司国外市场主要覆盖北美洲、欧洲、南美洲和大洋洲等，主要销往美国、俄罗斯、英国、厄瓜多尔、波兰、西班牙、意大利、澳大利亚、新西兰、韩国、印尼等。

图表1：公司产品收入构成情况

项目	2020	2021	2022
两轮越野摩托车	61.60%	53.92%	54.33%
全地形车	38.40%	46.08%	45.67%
合计	100.00%	100.00%	100.00%

图表2：公司经销的占比情况

项目	2020	2021	2022
经销	69.76%	82.07%	91.97%
直销	30.24%	17.93%	8.03%
合计	100.00%	100.00%	100.00%






图表3：公司境内外销售情况

项目	2020	2021	2022
外销	92.09%	95.44%	90.43%
内销	7.91%	4.56%	9.57%
合计	100.00%	100.00%	100.00%

图表4：公司前五大客户情况

序号	2020年		2021年		2022年	
	客户	占比	客户	占比	客户	占比
1	SM-MOTORS, LLC	20%	PACIFIC RIM INT' L WEST INC.	40%	PACIFIC RIM INT' L WEST INC.	34%
2	PACIFIC RIM INT' L WEST INC.	17%	SM-MOTORS, LLC	10%	SM-MOTORS, LLC	25%
3	VALUE GROUP ENTERPRISES DBA SSR MOTORSPORTS	17%	VALUE GROUP ENTERPRISES DBA SSR MOTORSPORTS	9%	AUTOFANTASY S. R. L.	2%
4	MRF TEAM MACIEJ MERCHEL	4%	STOMP DISTRIBUTION LTD	4%	VALUE GROUP ENTERPRISES DBA SSR MOTORSPORTS	2%
5	STOMP DISTRIBUTION LTD	4%	MRF TEAM MACIEJ MERCHEL	3%	CARIBBEAN SPEED LINE FZE	2%
合计		63%		66%		65%

图表5：公司的产品情况

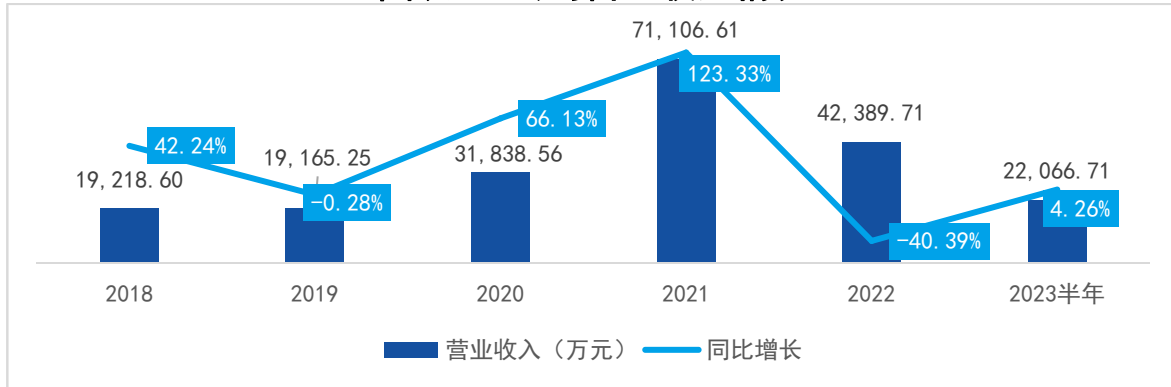
产品分类	产品系列	特点及用途	代表车型
两轮越野摩托车	Pit Bike (小越野)	Pit Bike是一种小型非道路两轮摩托车，发动机为卧式且轮径通常在前17后14吋以下，具有轻量化设计、车身灵活、易于操控等特点，常应用于儿童及青少年休闲娱乐等场景。	
	Dirt Bike (大越野)	Dirt Bike是一种中大排量越野摩托车，轮径在前19后16吋以上，发动机为立式且排量通常在150CC以上，具有车体高大、动力强劲、速度快、通过性好、减震性能较好、抗冲击性能较强等特点，适用于专业赛车手或成年越野摩托车爱好者骑行，常应用于各种场地赛事。	
	Mini Gp (小型公路赛车)	Mini Gp是一种在特定公路赛道上比赛用的特种专业摩托车。	
全地形车	ATV (四轮全地形车)	ATV是一种装备跨坐型座椅、依靠方向把控制方向的车架式全地形车，可以在非道路复杂路面上行驶，应用于儿童娱乐、运动休闲、实用代步等，发动机排量区间在70-300CC不等。	
	SSV (肩并肩坐全地形车)	SSV由UTV演变而来，是一种装备前向乘坐式座椅及封闭或半封闭驾驶室，通过方向盘控制方向的底盘式全地形车。SSV强化了安全防护，更加注重专业竞技性能，应用于越野竞技和休闲娱乐等。	

2018-2022年，公司营业收入、净利润整体呈现“先升后降”的走势，公司业绩存在一定的波动。2022年，公司营业收入同比下降40.39%，净利润同比下降26.42%；2023年上半年，营业收入同比增长4.26%，净利润同比下降25.93%。

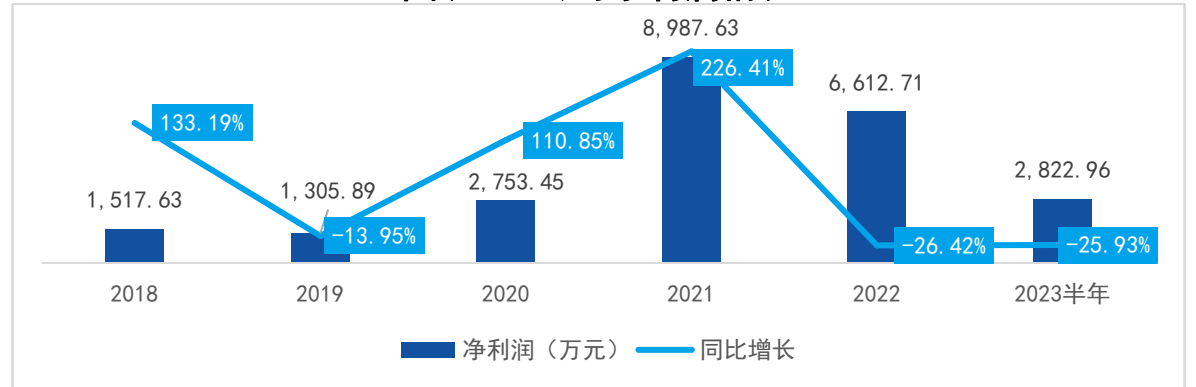
盈利能力方面，2018-2022年，公司平均毛利率为20.05%，公司平均净利率为10.32%。2020-2022年，公司的毛利率、净利率同步持续上升，盈利指标得到改善。

2018-2022年，公司期间费用率大幅下降，2022年为6.79%，较2019年减少5.62个百分点。

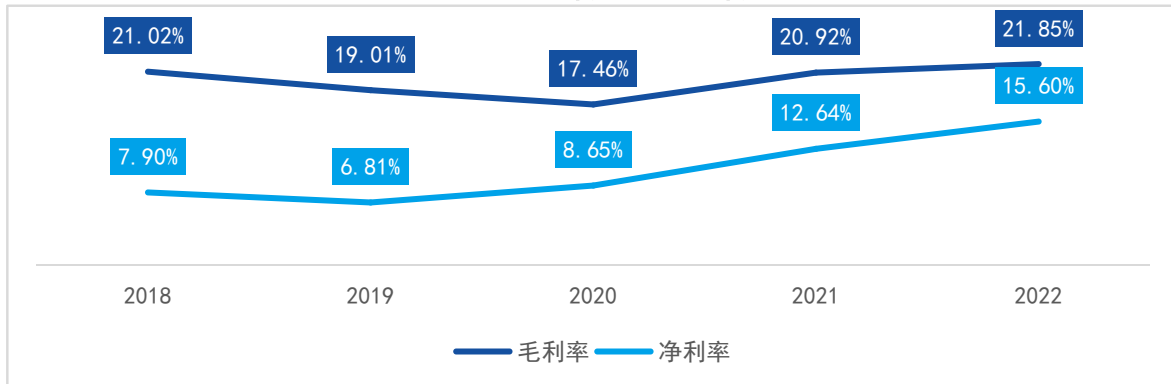
图表6：公司营业收入情况



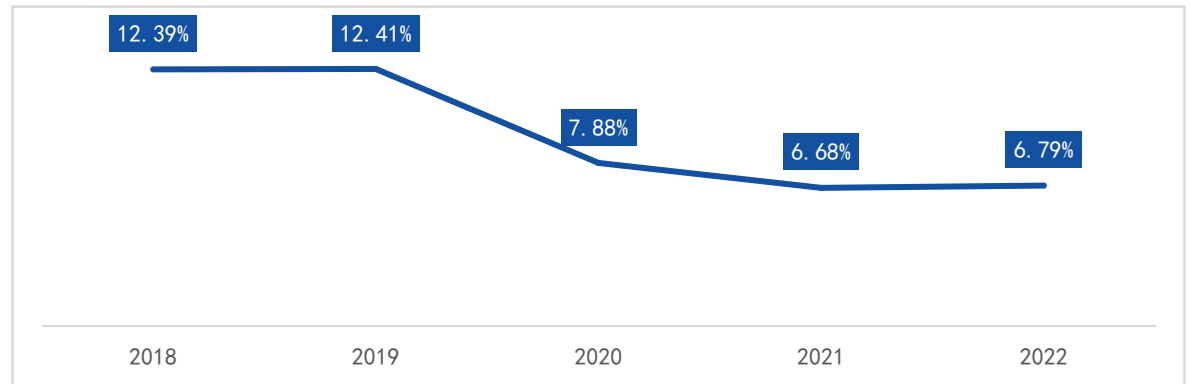
图表7：公司净利润情况



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

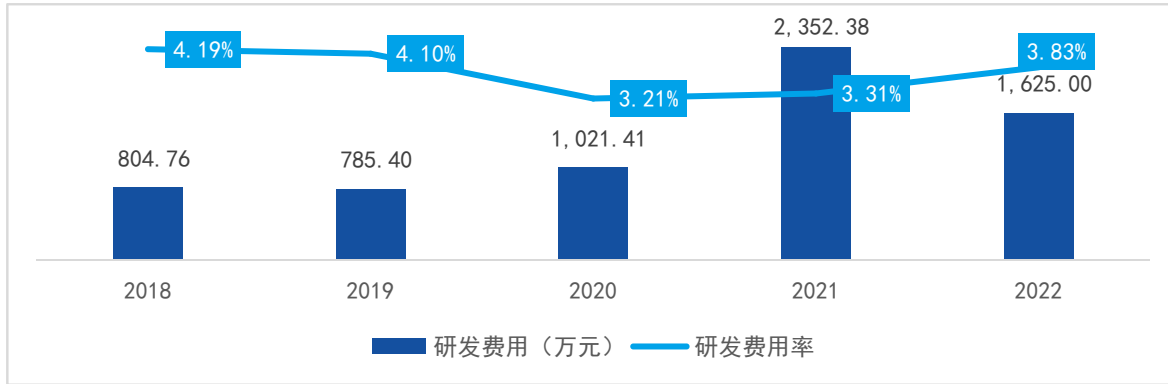


数据来源：东方财富choice, 亿渡数据整理

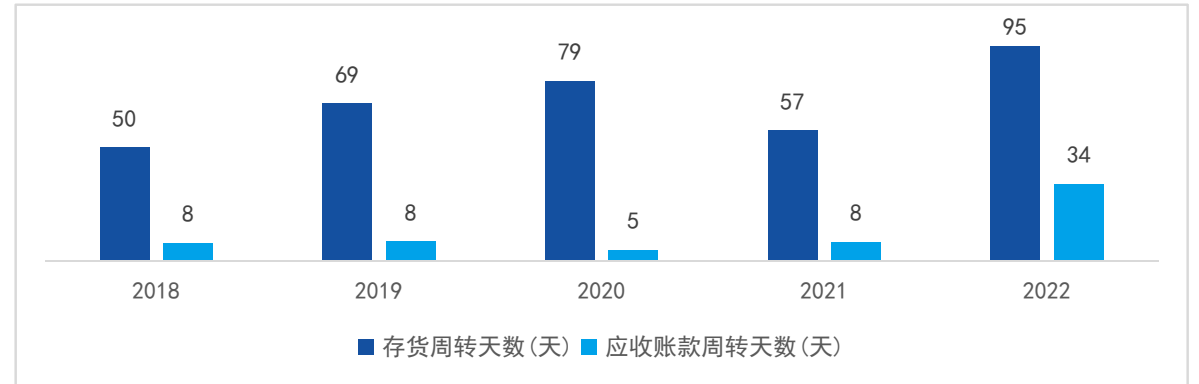
整体来看，公司研发费用投入呈现上升趋势，在不断加大研发投入。2018-2022年，公司研发费用累计投入6,588.95万元。截至2022年末，华洋赛车共拥有77项专利，其中包含1项发明专利。公司研发人员共有70人，占公司员工总人数比例为15.38%；另外，根据公司年报资料显示，公司研发人员的学历均为本科以下学历。

从公司的资产周转情况来看，公司的存货周转天数均值为70天，应收账款周转天数均值为13天，周转速度较快。2018-2022年，公司现金收入比均值为101.07%，公司收现能力较好。

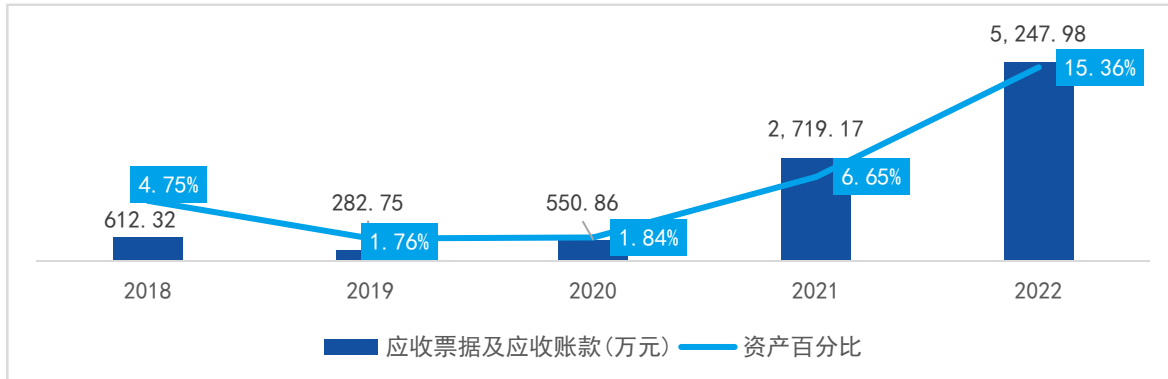
图表10：公司研发费用情况



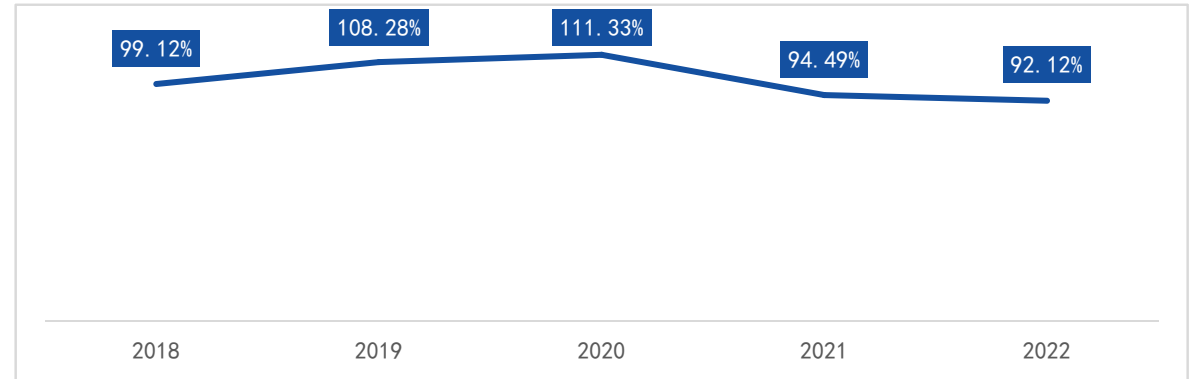
图表11：公司资产周转情况



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 摩托车行业情况
- 2.3 全地形车行业情况
- 2.4 同行企业对比

- 华洋赛车一直从事非道路越野车的自主研发、生产和销售。公司产品有小越野、大越野、小型公路赛车、四轮全地形车、肩并肩坐全地形车等。
- 根据《上市公司行业分类指引》（2012年修订），公司所属行业为“C37 铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业”。根据《国民经济行业分类（GB/T4754—2017）》，公司所处行业为“C37 铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业”。
- 公司产品的主要零部件为车架、发动机、减震器等，涉及钢材、铝等大宗商品，其价格波动对公司盈利能力有较大影响。
- 公司产品主要应用于休闲娱乐、越野赛事等非道路应用场景，其主流市场集中在欧美等发达国家和地区。

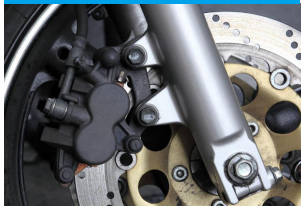
图表14：越野车产业链图

上游行业

轮胎



制动器



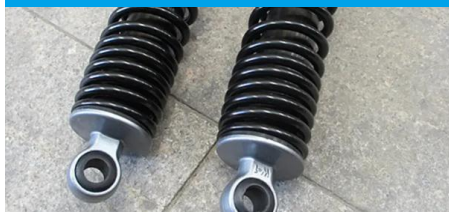
轮辋总成



发动机总成



减震器总成



中游行业

越野车制造



下游行业

休闲娱乐



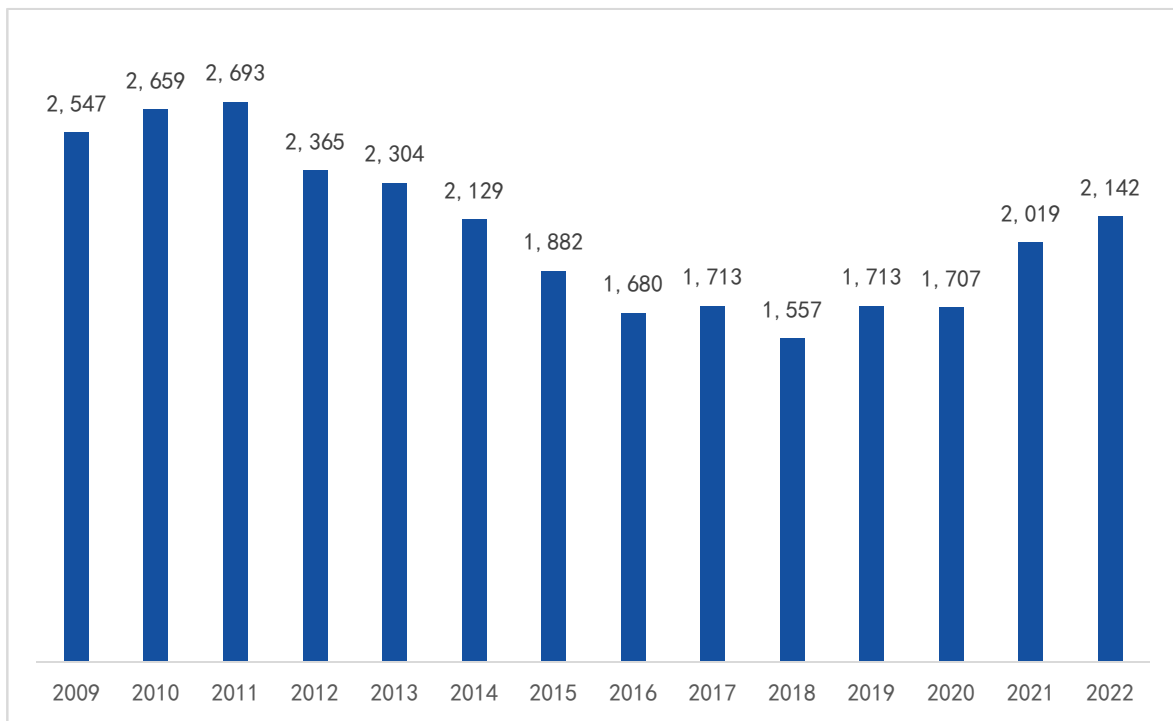
越野赛事



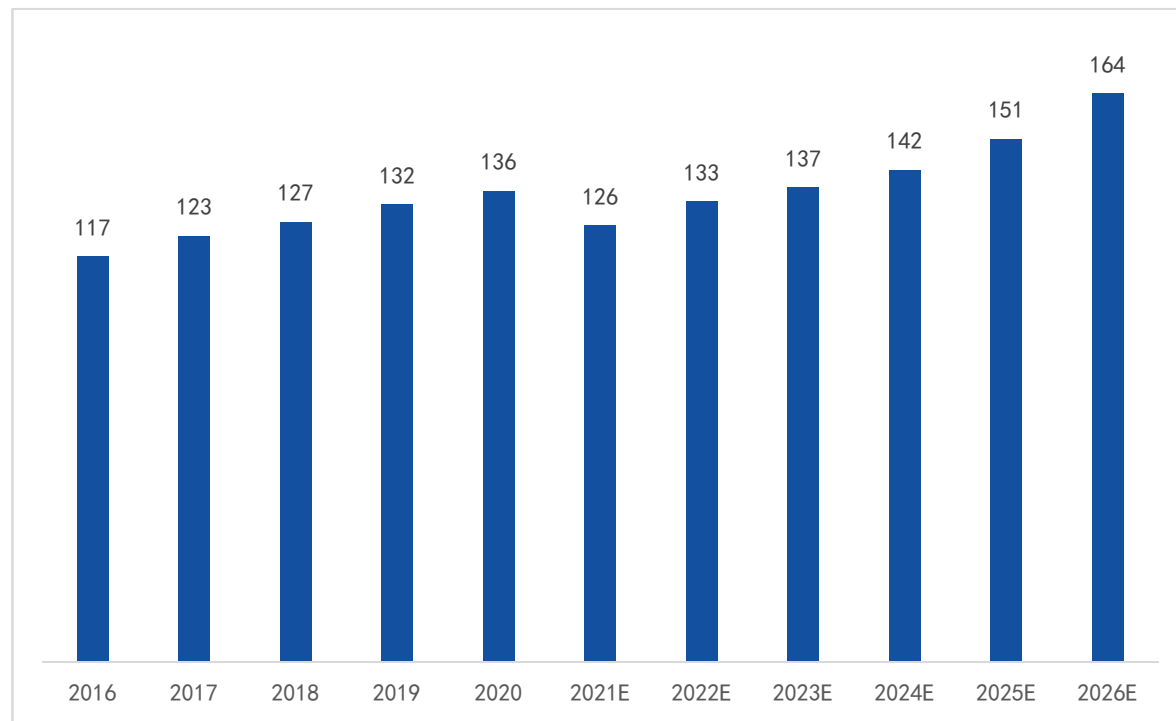
我国摩托车行业与欧美发达国家相比，发展起步较晚。自上世纪50年代起，我国摩托车产销量持续走高，在2008年达到了行业峰值。2008年，我国摩托车产量高达2,838万辆，销量高达2,750万辆。2012年以来，私家汽车普及程度不断提高，叠加城市禁摩政策、市场饱和等因素，我国摩托车产销量持续下降。其中，2018年我国摩托车销量仅为1,557万辆。

非道路两轮摩托车是指汽油机排量 $\geq 50\text{CC}$ 、不在公路和城市道路上行驶、用于休闲娱乐和竞技运动的两轮摩托车。随着越野摩托车休闲娱乐运动的推广及场地赛事的风靡，非道路两轮摩托车逐渐形成了具有一定规模的摩托车领域细分市场。2023年，全球非道路两轮摩托车市场预计实现销量137万辆，实现收入75.6亿美元。

图表15：中国摩托车销量情况（万辆）



图表16：全球两轮非道路摩托车销量情况（万辆）



数据来源：同花顺，《Off-road motorcycles》，Statista，亿渡数据整理

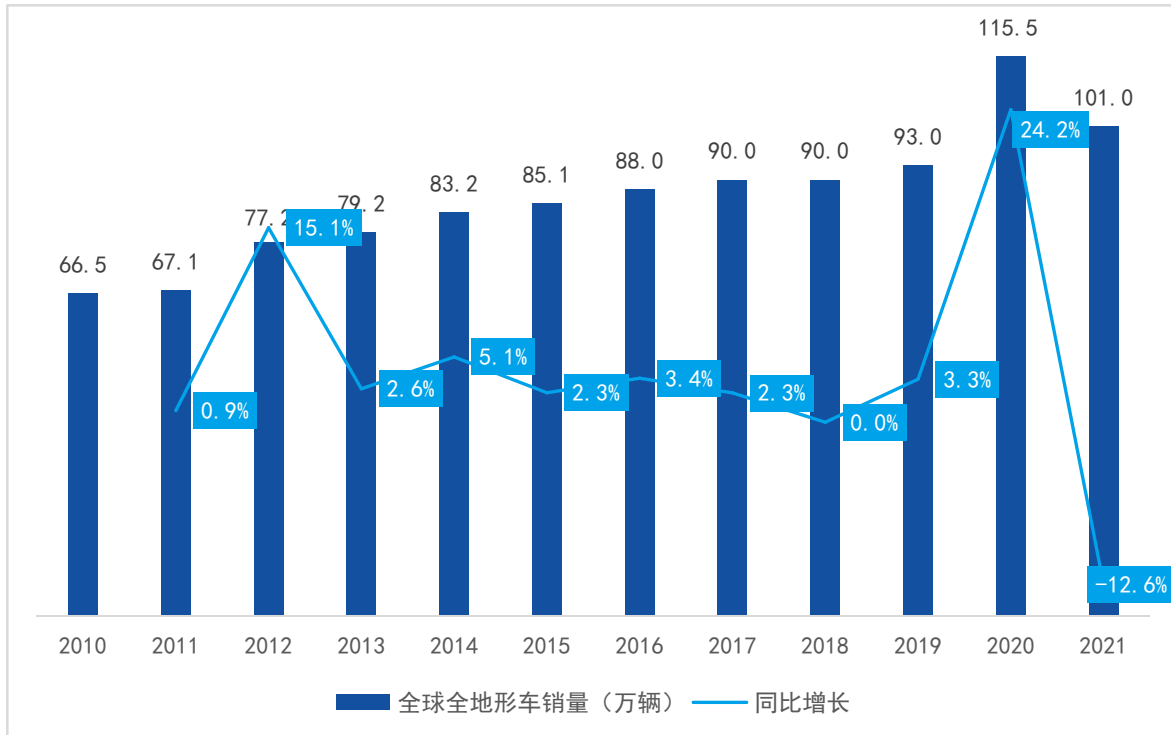
2.2 全地形车行业情况

预计全球全地形车市场规模在2027年达到119.5亿美元

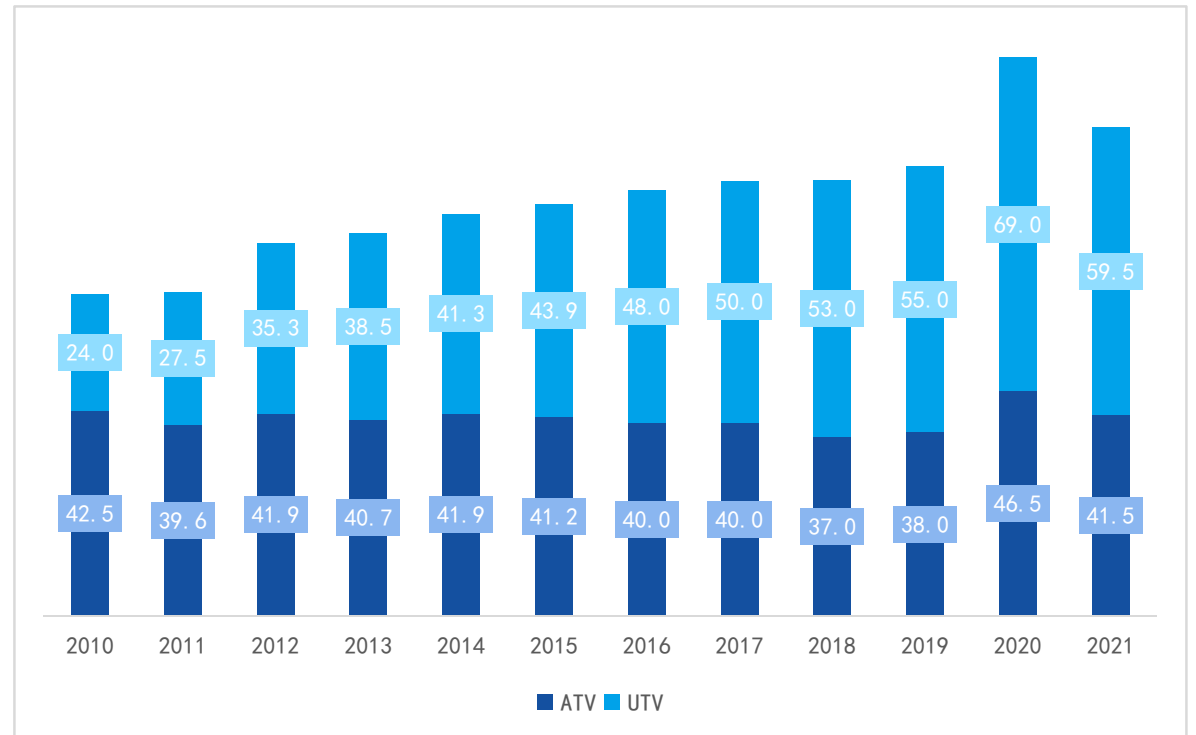
全地形车 (All Terrain Vehicle) 是一种被设计于非高速公路行驶的、具有四个或以上低压轮胎、且可在非道路上行驶的轻型车辆，集实用、娱乐、体育运动等多项功能于一体。全地形车被广泛应用于场地赛事、户外作业、运动休闲、代步工具、消防巡逻等众多场景。根据车辆结构分类，全地形车可分为四轮全地形车 (ATV)、多功能全地形车 (UTV) 和卡丁车 (Go-Kart)。

2010-2020年，全球全地形车的销量持续增长，2020年全球销量达到115.5万辆，同比增长24.2%。受益于国外持续稳定增长的市场需求，全球全地形车市场预期仍有较大发展空间。根据Allied Market预测，2020年至2027年全球全地形车市场将以6.7%的年均复合增长率提升，预计在2027年达到119.5亿美元规模。

图表17：全球全地形车销量情况（万辆）



图表18：全球全地形车销量结构（万辆）



数据来源：北极星年报，亿渡数据整理

2.4 同行企业对比

同行可比公司主要有钱江摩托、林海股份、春风动力、爱玛科技、隆鑫通用、新日股份等



图表19：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	钱江摩托 (000913.SZ)	1999年成立，1999年上市，公司是国内少数几家具有自主设计开发能力和生产发动机品种多跨度大的摩托车厂家之一，已成功开发250cc排量以上(双缸以上)具有商用、复古、运动和休闲等系列摩托车。旗下包括钱江摩托、Benelli、Keeway等品牌，产品种类涵盖从110cc的普通代步用车至1200cc的大排量等全系列摩托车。	85	19	56.48	31.07	27.15
2	林海股份 (600099.SH)	1997年成立，1997年上市，公司实控人为国务院国有资产监督管理委员会。公司主要产品有全地形车、摩托车及其发动机、插秧机等农业机械、通用发动机及小型发电机组、泵、油锯风力灭火车、割灌机等小动力配套机械(含消防机械、林业机械、园林机械)。	20	206	7.30	-13.20	12.43
3	春风动力 (603129.SH)	2003年成立，2017年上市，公司产品聚焦运动、休闲为定位的全地形车、中大排量摩托车、电动摩托车。目前在国际市场拥有3,000余家经销网点。国内市场拥有600余家“CFMOTO”、190余家“ZEEHO”、40余家“KTMR2R”经销网点，通过经销网点对终端消费者进行产品交付和售后服务。	226	28	113.78	44.73	25.37
4	爱玛科技 (603529.SH)	1999年成立，2021年上市，公司主营业务为电动自行车、电动轻便摩托车、电动摩托车等的研发、生产及销售。爱玛科技总部位于天津市，公司在全国范围内拥有天津、江苏、浙江、广东、广西、河南、重庆7大生产基地，1个杭州智能化中心，同时公司在全球经销商累计超过1,900家，终端门店数量超过3万个。	297	15	208.02	35.09	16.36
5	隆鑫通用 (603766.SH)	2007年成立，2012年上市，公司产品主要包括两轮摩托车、三轮摩托车、摩托车发动机、全地形车、通用机械和充电桩。两轮摩托车主要包含50cc-900cc仿赛、复古巡航、街车、越野弯梁车、踏板车及电动两轮摩托车等产品；全地形车主要包括200cc-1000cc的多款产品。	109	25	124.10	-4.96	17.39
6	新日股份 (603787.SH)	2007年成立，2017年上市，公司是国内较早从事设计研发、生产、销售小家电产品的企业之一，公司始终专注主业发展，综合竞争能力日益提高，现已成为中国小家电行业的出口龙头企业。	38	21	49.04	14.55	13.04
7	华洋赛车 (834058.BJ)	2004年成立，2023年上市，华洋赛车一直从事非道路越野车的自主研发、生产和销售，是国内具有较强竞争力的动力运动装备专业制造商之一。公司产品主要应用于专业场地及山路林地等场景的运动竞技，郊野、公园、自家庭院等休闲娱乐，以及户外特种作业等多个领域。	10	17	4.24	-40.39	21.85

备注：可比公司市值及市盈率数据为2023年8月11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。

