

2023年08月22日

福赛科技（301529.SZ）

投资要点

- ◆ 本周三（8月23日）有一家创业板上市公司“福赛科技”询价。
- ◆ **福赛科技（301529）：**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，主要产品包括内饰功能件和装饰件。公司2020-2022年分别实现营业收入4.64亿元/5.99亿元/6.93亿元，YOY依次为8.63%/29.11%/15.69%，三年营业收入的年复合增速17.51%；实现归母净利润0.63亿元/0.78亿元/0.91亿元，YOY依次为29.26%/22.97%/16.73%，三年归母净利润的年复合增速22.88%。最新报告期，2023H1公司实现营业收入4.03亿元，同比增长32.03%；实现归母净利润0.40亿元，同比增长6.26%。根据初步预测，2023年1-9月公司预计实现归母净利润6,700.00万元至7,200.00万元，同比变动-0.86%至6.54%。

- ① **投资亮点：**1、公司长期深耕汽车内饰件行业，通过以“注塑功能件”为主的业务结构树立差异化优势，其中，空调出风口等产品已占据一定市场地位。公司成立于2006年，核心优势产品为以空调出风口系统为主的注塑功能件；依托核心优势产品，公司业务逐步覆盖马瑞利、延锋汽饰等全球知名汽车零部件供应商，主要产品应用于日产、福特等跨国汽车品牌，以及长城汽车、吉利汽车等国内自主品牌，同时随着新能源汽车的景气发展，公司产品亦运用于T公司、比亚迪等新能源汽车领先企业；受益于丰富的终端客户资源，2021年公司空调出风口产品的全球市占率已达2.77%。2、**公司积极贴近客户区域建设生产基地，实现了近地化配套和快速响应，有助于公司打造核心竞争优势。**公司根据我国汽车产业集群现状，相继在国内建立了安徽芜湖、辽宁大连、重庆、天津、湖北武汉、广东佛山六大生产基地，近地化配套国内汽车产业集群区域；通过全国性的多点布局，大大缩短与整车厂的距离，有效提升产品交付能力和服务响应能力。与此同时，公司还在墨西哥设立生产基地，负责近地化配套北美客户，推动全球化战略布局的实施；随着墨西哥福赛的陆续投产及境外客户配套的稳步推进，墨西哥福赛产销规模稳步上升，带动2022年北美地区营业收入突破6000万元。
- ② **同行业上市公司对比：**选取天龙股份、肇民科技、以及唯科科技等汽车精密注塑件或功能件制造厂商为福赛科技的可比上市公司。从上述可比公司来看，2022年可比公司的平均收入规模为9.16亿元，可比PE-TTM（算数平均）为27.71X，销售毛利率为28.62%；相较而言，公司营收规模未及可比公司平均，但毛利率水平处于同业的中高位区间。
- ◆ **风险提示：**已经开启询价流程的公司依旧存在因特殊原因无法上市的可能、公司内容主要基于招股书和其他公开资料内容、同行业上市公司选取存在不够准确的风险、内容数据截选可能存在解读偏差等。具体上市公司风险在正文内容中展示。

公司近3年收入和利润情况

会计年度	2020A	2021A	2022A
主营收入(百万元)	464.2	599.3	693.3
同比增长(%)	8.63	29.11	15.69

新股覆盖研究

交易数据

总市值（百万元）	
流通市值（百万元）	
总股本（百万股）	63.63
流通股本（百万股）	
12个月价格区间	/

分析师 李蕙
 SAC 执业证书编号：S0910519100001
 lihui1@huajinse.cn

相关报告

中巨芯-华金证券-新股-中巨芯- 新股专题覆盖报告（中巨芯）-2023年第178期-总第375期 2023.8.20
威尔高-华金证券-新股-威尔高- 新股专题覆盖报告（威尔高）-2023年第177期-总第374期 2023.8.17
金帝股份-新股专题覆盖报告（金帝股份）-2023年第176期-总第373期 2023.8.16
民生健康-新股专题覆盖报告（民生健康）-2023年第174期-总第371期 2023.8.13
儒竞科技-新股专题覆盖报告（儒竞科技）-2023年第175期-总第372期 2023.8.13



营业利润(百万元)	68.2	77.4	94.9
同比增长(%)	24.16	13.45	22.58
净利润(百万元)	63.2	77.8	90.8
同比增长(%)	29.26	22.97	16.73
每股收益(元)	0.99	1.22	1.43

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

一、福赛科技	4
(一) 基本财务状况	4
(二) 行业情况	5
(三) 公司亮点	6
(四) 募投项目投入	7
(五) 同行业上市公司指标对比	7
(六) 风险提示	8

图表目录

图 1: 公司收入规模及增速变化	4
图 2: 公司归母净利润及增速变化	4
图 3: 公司销售毛利率及净利润率变化	5
图 4: 公司 ROE 变化	5
图 5: 2012-2022 年全球汽车产销量	6
图 6: 2012-2022 年我国汽车产销量	6
表 1: 公司 IPO 募投项目概况	7
表 2: 同行业上市公司指标对比	8

一、福赛科技

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，是安徽省专精特新冠军企业，主要产品包括内饰功能件和装饰件。公司自成立以来，以空调出风口系统、杯托、储物盒、车门内开把手等功能件为主要切入点，逐步拓展装饰件产品，形成了以功能件为主、装饰件为重要发展方向的业务布局。

经过多年发展，公司已经积累了一批优质知名客户。公司与马瑞利、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一级供应商建立了直接合作关系，并作为一级供应商直接为长城汽车、比亚迪等整车制造商供货，在行业内形成了良好的品牌形象和较高的市场美誉度。截至 2022 年底，公司已获得客户定点并在 2021 年及以后年度开始量产的新项目共 235 个。

(一) 基本财务状况

公司 2020-2022 年分别实现营业收入 4.64 亿元/5.99 亿元/6.93 亿元，YOY 依次为 8.63%/29.11%/15.69%，三年营业收入的年复合增速 17.51%；实现归母净利润 0.63 亿元/0.78 亿元/0.91 亿元，YOY 依次为 29.26%/22.97%/16.73%，三年归母净利润的年复合增速 22.88%。最新报告期，2023H1 公司实现营业收入 4.03 亿元，同比增长 32.03%；实现归母净利润 0.40 亿元，同比增长 6.26%。

2022 年，公司主营收入按产品类型可分为两大板块，分别为功能件(4.37 亿元，70.41%)、装饰件 (1.84 亿元，29.59%)；2020-2022 年间，公司始终以汽车功能件为核心产品及收入来源，销售收入占比达 65%以上；其中，在功能件业务里，又以空调出风口系统产品为主体，占据着公司 35%以上的销售总额。

图 1：公司收入规模及增速变化

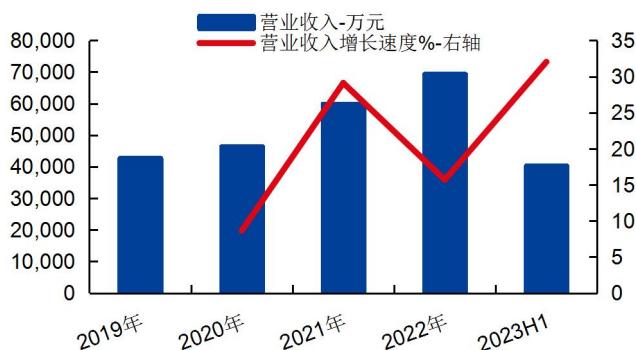
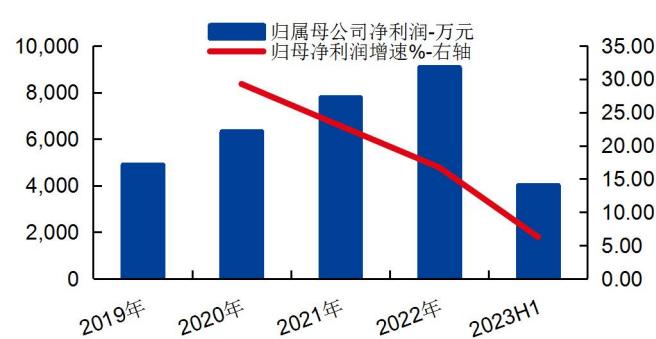


图 2：公司归母净利润及增速变化



资料来源：wind，华金证券研究所

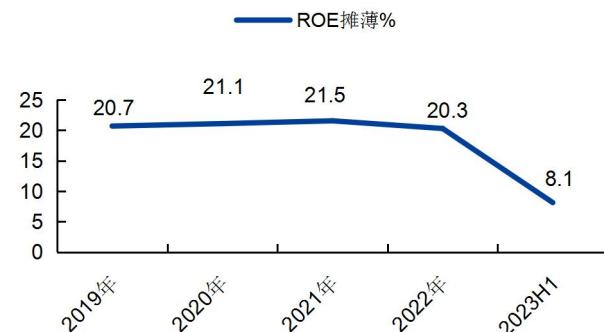
资料来源：wind，华金证券研究所

图 3：公司销售毛利率及净利润率变化



资料来源：wind，华金证券研究所

图 4：公司 ROE 变化



资料来源：wind，华金证券研究所

(二) 行业情况

公司专注于汽车内饰件研发、生产和销售；按照产品类型分类，公司归属于汽车内饰行业。

1、汽车内饰行业

汽车内饰件是汽车车身的重要组成部分，是构成汽车的驾驶舱和客舱的重要零部件，具备汽车内部装饰、驾乘人员保护、特殊功能实现等一系列用途。汽车内饰件处于汽车产业链中游的零部件制造领域，是汽车制造的重要环节。

21 世纪之后，科技迅猛发展，多种显示与控制技术已处于试验或应用阶段，对于汽车内饰设计产生了重大影响。此外，随着材料科技的不断发展，复合材料内饰件在汽车中的应用更加广泛，进一步推动了汽车轻量化发展。数据显示，目前乘用车主要材料中，塑料及复合材料占比已经提升到 10%~16%，汽车内饰件所用的塑料量已经占整车塑料用量的 50%以上。

目前在消费者日益关注舒适性和驾乘体验的背景下，汽车内饰件市场规模持续扩大。汽车内外饰是汽车零部件领域规模最大的细分市场，涉及的产品众多，从行业体量上看，内外饰的整体行业规模巨大，占汽车零部件总体规模的近 1/4。近年来，全球汽车内外饰市场维持约 7%的增速，到 2019 年全球汽车内外饰件 市场规模约为 6,500 亿元，其中内饰市场约为 4,200 亿元，外饰市场规模约 2,300 亿元。我国内外饰部件行业增长高于全球整体水平，近年来行业产值年增长速度基本保持在 15%~20%，目前占全球市场比例超过 30%，2019 年国内汽车内外饰部件总体市场规模约为 2,400 亿元。

随着消费水平的提高，除了传统的安全需求，消费者在购买汽车时也更多地关注舒适性和驾乘体验，因此汽车内饰的品质逐渐成为重要卖点之一，汽车内饰行业也随之迎来迅猛发展。此外，科技浪潮带动了对汽车智能化需求的提升，进一步提高了内饰产品的品质要求。更智能的显示屏、更精细的车内氛围营造诉求等，使得内饰成本占整车成本的比重已由 2012 年的约 12%逐年提升至 20%以上。

汽车内饰件的发展与汽车产业的整体迅速发展息息相关，尤其是进入 21 世纪，伴随着以我国为代表的新兴市场的快速发展，进一步带动了全球汽车产业的发展。自 2009 年始，我国已连续十四年成为全球第一大汽车产销国，成为全球汽车产业发展的最重要引擎，也因此，全球汽

车产销量于近年来保持了快速增长，在2017年达到历史峰值。2017年，我国汽车产量和销量亦达到历史峰值，分别为2,902万辆和2,888万辆。

图5：2012-2022年全球汽车产销量

单位：万辆



资料来源：OICA，中国汽车工业协会，华金证券研究所

图6：2012-2022年我国汽车产销量

单位：万辆



资料来源：中国汽车工业协会，华金证券研究所

从2018年开始，尽管全球和我国的汽车产销量均产生了一定程度的放缓，尤其是受2020年全球各行业供给面预期转弱的影响，汽车产销量进一步下降。然而，随着以我国为代表的国家在社会治理和政策支持上的不断完善，各行业有序恢复运营，汽车产业生产能力得到逐步恢复；此外，相关政策支持汽车产业，未来将逐步推动汽车消费的释放，有利于汽车产业再次实现稳步增长，从而带动内饰件需求的增长。

（三）公司亮点

1、公司长期深耕汽车内饰件行业，通过以“注塑功能件”为主的业务结构树立差异化优势，其中，空调出风口等产品已占据一定市场地位。公司成立于2006年，核心优势产品为以空调出风口系统为主的注塑功能件；依托核心优势产品，公司业务逐步覆盖马瑞利、延锋汽饰等全球知名汽车零部件供应商，主要产品应用于日产、福特等跨国汽车品牌，以及长城汽车、吉利汽车等

国内自主品牌，同时随着新能源汽车的景气发展，公司产品亦运用于T公司、比亚迪等新能源汽车领先企业；受益于丰富的终端客户资源，2021年公司空调出风口产品的全球市占率已达2.77%。

2、公司积极贴近客户区域建设生产基地，实现了近地化配套和快速响应，有助于公司打造核心竞争优势。公司根据我国汽车产业集群现状，相继在国内建立了安徽芜湖、辽宁大连、重庆、天津、湖北武汉、广东佛山六大生产基地，近地化配套国内汽车产业集群区域；通过全国性的多点布局，大大缩短与整车厂的距离，有效提升产品交付能力和服务响应能力。与此同时，公司还在墨西哥设立生产基地，负责近地化配套北美客户，推动全球化战略布局的实施；随着墨西哥福赛的陆续投产及境外客户配套的稳步推进，墨西哥福赛产销规模稳步上升，带动2022年北美地区营业收入突破6000万元。

（四）募投项目投入

公司本轮IPO募投资金拟投入1个项目以及补充流动资金项目。

1、年产400万套汽车功能件项目（一期）：年产400万套汽车功能件项目分两期实施，本次募投项目为一期，一期建成后将形成年产300万套汽车功能件的生产能力。本项目主要建设内容有工厂的建设及装修、工厂配套工程设施，并购置生产设备、环保设备等配套设备。

表1：公司IPO募投项目概况

序号	项目名称	项目投资总额 (万元)	拟使用募集资金金额 (万元)	项目建设期
1	年产400万套汽车功能件项目（一期）	35,600.00	35,600.00	3年
2	补充流动资金项目	10,700.00	10,700.00	-
	总计	46,300.00	46,300.00	-

资料来源：公司招股书，华金证券研究所

（五）同行业上市公司指标对比

2022年度，公司实现营业收入6.93亿元，同比增长15.69%；实现归属于母公司净利润0.91亿元，同比增长16.73%。根据初步预测，公司预计2023年1-9月营业收入为62,400.00万元至65,600.00万元，同比变动25.74%至32.18%；预计2023年1-9月归属于母公司所有者的净利润为6,700.00万元至7,200.00万元，同比变动-0.86%至6.54%；预计2023年1-9扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润为6,300.00万元至6,800.00万元，同比变动4.93%至13.26%。

公司专注于汽车内饰领域；根据主营产品及收入结构的相似性，选取天龙股份、肇民科技、以及唯科科技等汽车精密注塑件或功能件制造厂商为福赛科技的可比上市公司。从上述可比公司来看，2022年可比公司的平均收入规模为9.16亿元，可比PE-TTM（算数平均）为27.71X，销售毛利率为28.62%；相较而言，公司营收规模未及可比公司平均，但毛利率水平处于同业的中高位区间。

表 2：同行业上市公司指标对比

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-TTM	2022 年收入 (亿元)	2022 年 收入增速	2022 年归 母净利润 (亿元)	2022 年净 利润增长 率	2022 年 销售毛利 率	2022 年 ROE 摊 薄
603266.SH	天龙股份	26.45	21.81	12.54	5.87%	1.23	25.40%	21.76%	9.15%
301000.SZ	肇民科技	29.31	33.56	5.35	-8.52%	0.94	-18.99%	31.09%	8.43%
301196.SZ	唯科科技	41.95	27.76	9.58	-17.34%	1.63	-14.78%	33.01%	5.52%
301529.SZ	福赛科技	/	/	6.93	15.69%	0.91	16.73%	30.21%	20.28%

资料来源: Wind (数据截至日期: 2023 年 8 月 21 日), 华金证券研究所

(六) 风险提示

创新风险、研发失败的风险、主要客户集中的风险、外协件占比较高的风险、原材料价格波动的风险、海外经营风险、公司持续经营能力的潜在风险、子公司管理的风险、控股股东和实际控制人控制不当的风险、应收账款发生坏账的风险、存货跌价的风险、宏观经济及汽车行业周期性波动的风险、产品销售价格下降的风险、供给侧冲击带来的经营风险等风险。

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

李蕙声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话： 021-20655588

网址： www.huajinsec.cn