

浙江大农（831855）——

# 北交所个股研究系列报告： 高压清洗机供应商研究



# 01

## 公司基本情况

- 1.1 主营业务
- 1.2 产品介绍
- 1.3 销售模式
- 1.4 股权结构
- 1.5 财务情况

- 浙江大农成立于2007年，2015年挂牌，2022年北交所上市。主营业务为高压清洗机相关产品的研发、生产和销售，产品涵盖高压清洗机整机、高压柱塞泵和清洗机附件。
- 当前公司收入分为清洗机械及配件、高压柱塞泵、外购物料直接销售、废料及残料和其他五部分，其中清洗机械及配件为公司最核心业务，收入占比始终保持在68%左右；清洗机械及配件的毛利率保持相对稳定，2022年为31.44%。
- 公司前五大客户多为海外贸易商和制造商，2020-2022年收入占比表现为下降趋势，2022年下降至39.43%；公司前五大客户基本稳定，其中SGY公司（香港）占比始终超过10%，公司不对单一客户存在过度依赖。

图表1：公司收入构成(万元)

产品种类	2020		2021		2022年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
清洗机械及配件	17,394.29	68.94%	20,103.25	68.66%	16,102.14	68.60%
高压柱塞泵	7,162.72	28.39%	8,084.40	27.61%	6,348.87	27.05%
外购物料直接销售			346.59	1.18%	374.98	1.60%
废料及残料	672.49	2.67%	221.17	0.76%	145.52	0.62%
其他			525.71	1.80%	499.54	2.13%
合计	25,229.50	100%	29,281.12	100%	23,471.05	100%

图表2：公司产品毛利率情况(%)

产品种类	2020	2021	2022
清洗机械及配件	-	31.34	31.44
高压柱塞泵	32.91	36.17	40.88
外购物料直接销售	-	33.85	40.34
废料及残料	-	-0.56	-1.12
其他	-	60.75	69.40

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	SGY 公司（香港）	4,667.69	18.50%	SGY 公司（香港）	4,922.11	16.81%	客户一	3,415.03	14.55%
2	MiTM 公司（美国）	2,782.75	11.03%	MiTM 公司（美国）	3,838.44	13.11%	客户二	2,138.95	9.11%
3	Koshin 公司（日本）	1,843.89	7.31%	Karcher 公司（德国）	1,931.61	6.60%	客户三	1,590.53	6.78%
4	Karcher 公司（德国）	1,555.86	6.17%	Koshin 公司（日本）	1,647.80	5.63%	客户四	1,105.38	4.71%
5	上海东贸贸易有限公司	1,272.22	5.04%	上海东贸贸易有限公司	1,620.33	5.53%	客户五	1,005.35	4.28%
	合计	12,122.41	48.05%	合计	13,960.29	47.68%	合计	9,255.24	39.43%

- 浙江大农的产品主要是高压清洗机械及附件和高压柱塞泵，两类产品均单独对外销售，产品覆盖家用、商用和工业用三大应用领域，包括家庭清洁、市政环卫、物业清洁、车辆清洗、石油化工和管道疏通等。附件和高压柱塞泵均为高压清洗机的重要组成部分，其中高压柱塞泵是核心部件。

图表4：公司主要产品介绍

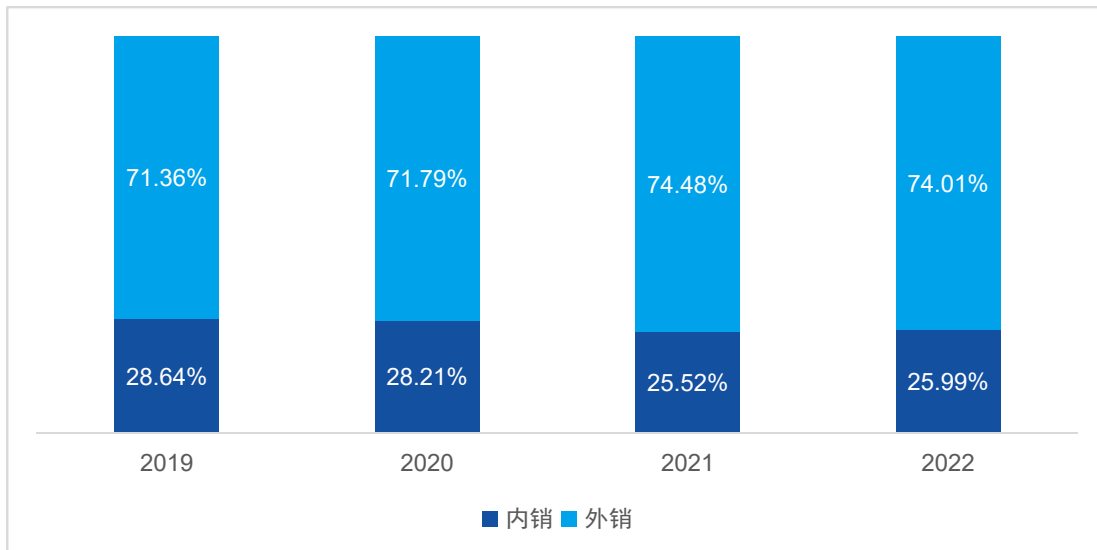
主要产品	样式	产品基本介绍
清洗机械及附件		<ul style="list-style-type: none"> <li>高压清洗机是通过动力装置使高压柱塞泵产生高压水射流来冲洗物体表面的机器。公司的高压清洗机产品包括各类型的高压冷水、热水清洗机等。</li> <li>高压清洗机附件是充分发挥高压清洗功能的重要组成部分。公司的高压清洗机附件主要包括喷枪、喷杆、洗地盘、高压管、喷头和卷管架等。公司生产的高压清洗机附件部分内部配套，部分对外销售。</li> </ul>
高压柱塞泵		<ul style="list-style-type: none"> <li>公司的高压柱塞泵是高压清洗机的核心部件。公司的高压柱塞泵产品包括各类型家用、商用和工业用的高压柱塞泵。公司生产的高压柱塞泵部分内部配套，部分对外销售。</li> </ul>

# 1.3 销售模式

收入以外销为主，境外客户多以ODM模式合作，公司较为依赖海外客户

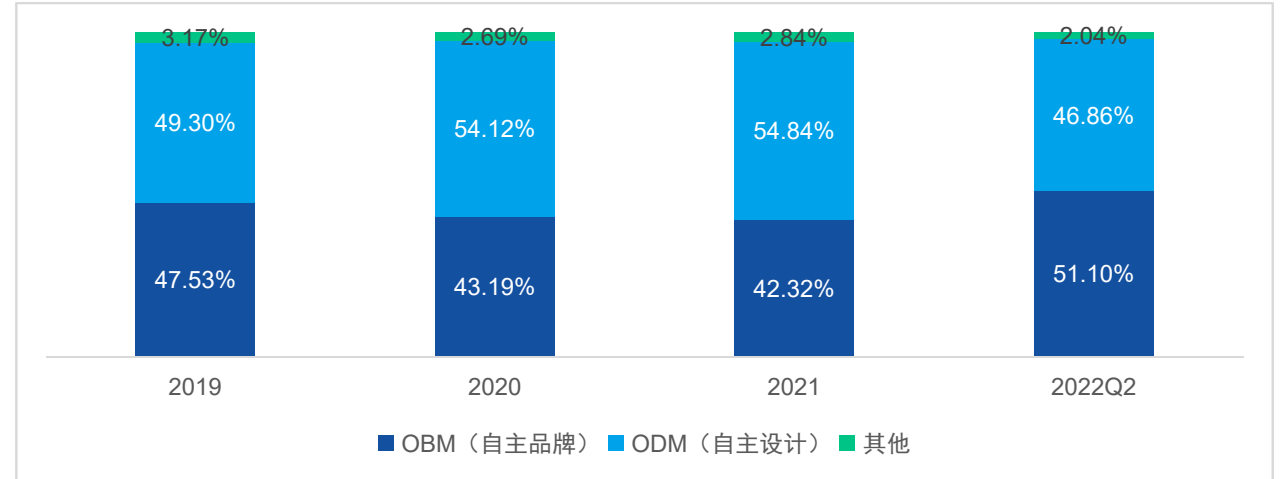
- 公司自2007年成立以来始终以外销为主，2019-2022年外销占比保持在70%以上；
- 公司的主要境外客户中SGY、MiTM、Karcher和Koshin均与公司有近10年及以上合作关系，而公司与境外客户的合作方式主要是ODM（自主设计）模式；
- 2019年以来公司ODM模式的营业收入占比保持在50%及以上，公司对海外客户存在较为明显的依赖，同时公司自有品牌也尚未在主要的海外市场形成明显的自有品牌形象；公司OBM模式的收入主要来自国内。

图表4：公司内外销占比情况(%)



数据来源：公司公告，亿渡数据整理

图表4：公司收入按业务类型分类(%)



图表4：公司主要境外客户基本情况

客户名称	成立时间	合作时间	客户类型	备注
SGY 公司 (香港)	2004	2014	贸易商	ODM模式、美国Lowe's供应商
MiTM 公司 (美国)	1973	2008	制造商	OBM模式
Karcher 公司 (德国)	1935	2013	制造商	ODM模式
Koshin 公司 (日本)	1956	2013	制造商	ODM模式
TRECX 公司 (厄瓜多尔)	2001	2007	贸易商	ODM模式、同一实控人
lundimport 公司 (巴拿马)	2018	2019	贸易商	
Canpump 公司 (加拿大)	2012	2014	贸易商	ODM模式

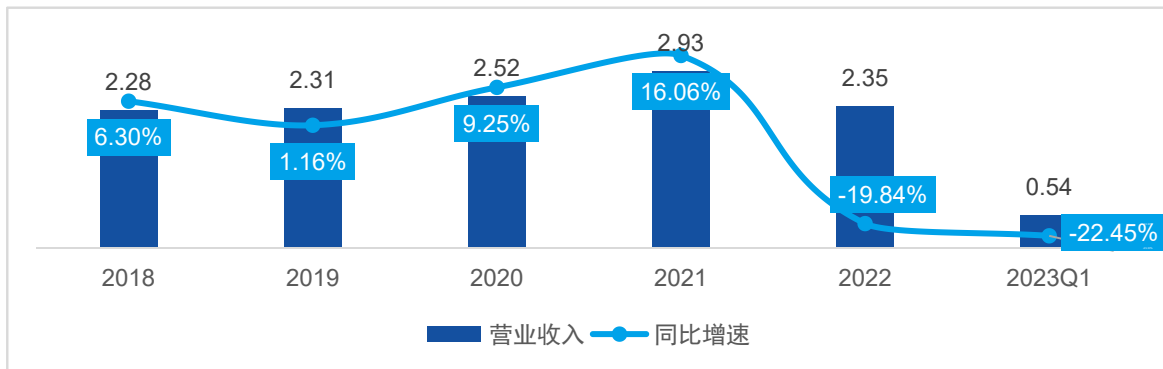
- 截至2023年Q1，第一大股东为利欧股份（002131.SZ），主营业务为机械制造业务和数字营销业务，与浙江大农存在供应商和客户重叠，但业务相互独立，所售产品存在区别。
- 第二大股东为浙江大农机械有限公司，为实控人王靖和应云琴控股；第三大股东王靖（子）和第四大股东和应云琴（母）直接控制公司16.14%股份，加上浙江大农机械有限公司21.55%的股份，合计控制公司37.69%股份。
- 公司前十大股东中还有多个投资机构及基金入股。

图表4：2023Q1公司前十大股东情况

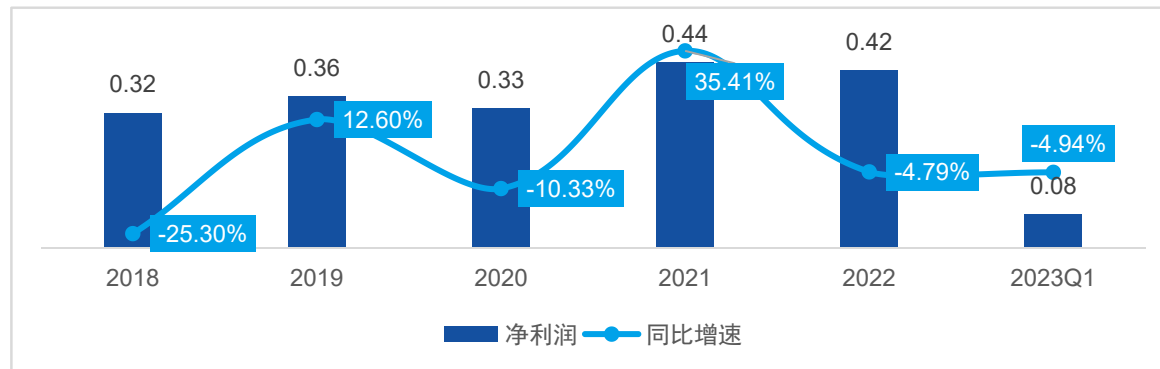
序号	股东名称	持股数量（股）	持股比例（%）	股东性质
1	利欧集团股份有限公司	24,503,051	32.79	公司成立初期实控人，后续通过转让股份已不再控制并参与公司经营，仅作为财务投资者
2	浙江大农机械有限公司	16,107,000	21.55	实控人控制
3	王靖	9,017,426	12.07	实控人/董事长/总经理
4	应云琴	3,044,680	4.07	实控人/董事长助理/总经办主任
5	宁波梅山保税港区星浙加投资有限公司	2,000,000	2.68	2023Q1新进
6	锦绣太和(北京)资本管理有限公司-共青城添赢中和投资管理合伙企业(有限合伙)	1,790,000	2.40	北交所上市前入股私募基金股东
7	台州沃源私募基金管理有限公司-沃源创耀3号私募证券投资基金	1,736,666	2.32	战略投资者
8	中国银行股份有限公司-中信建投北交所精选两年定期开放混合型证券投资基金	360,031	0.48	2023Q1新进
9	刘宗良	311,595	0.42	战略投资者
10	鲍先启	308,000	0.41	董事/总工程师

- 营业收入在2018-2021年逐步增长，2022年国内外宏观经济下行的压力导致营业收入出现大幅下滑，2023年Q1营业收入延续下滑趋势。
- 净利润仅2021年实现明显增长，主要受益于当年汇兑损失大幅减少；其余年份净利润基本为下滑状态；2023年Q1净利润同比下降4.94%。
- 公司毛利率和净利率在一定区间内波动，保持了相对稳定，内外销占比、汇率波动、ODM/OBM销售占比变化对毛利率和净利率在不同时段产生不同影响，2023年Q1毛利率为32.00%，净利率为13.99%。
- 公司期间费用率逐步下降，主要是得益于销售费用以及财务费用的下降，2023年Q1公司期间费用率进一步回落至11.70%。

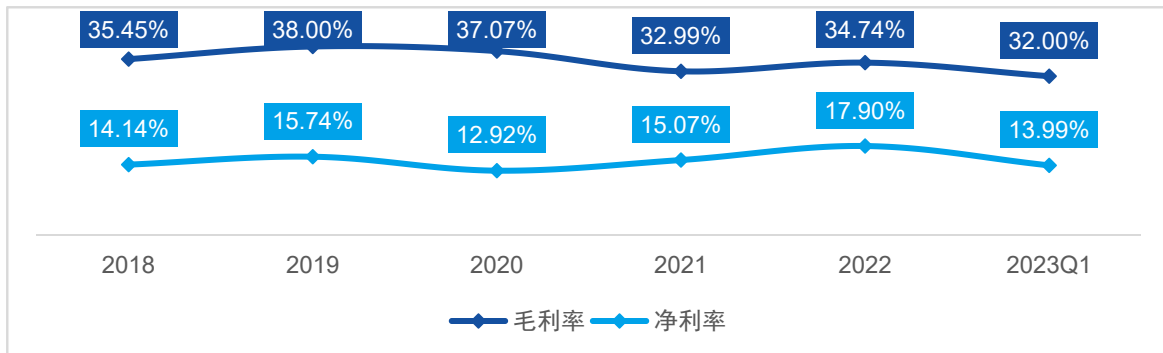
图表7：公司营业收入情况（亿元）



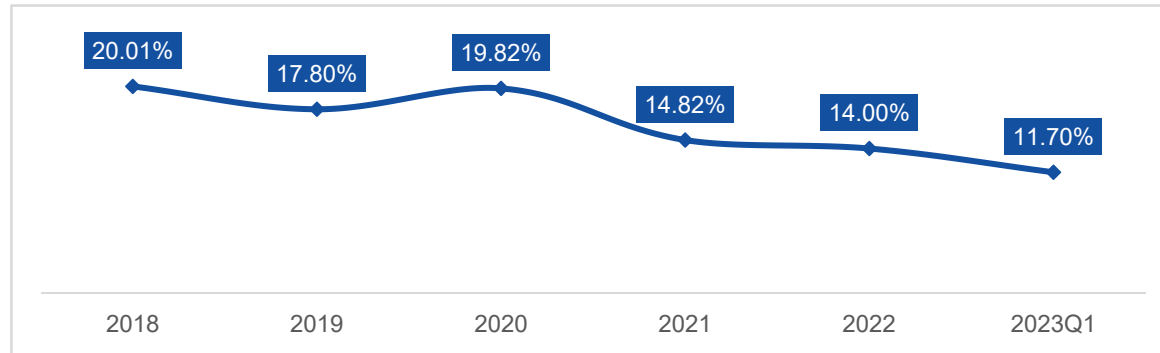
图表8：公司净利润情况（亿元）



图表9：公司毛利率及净利率情况 (%)



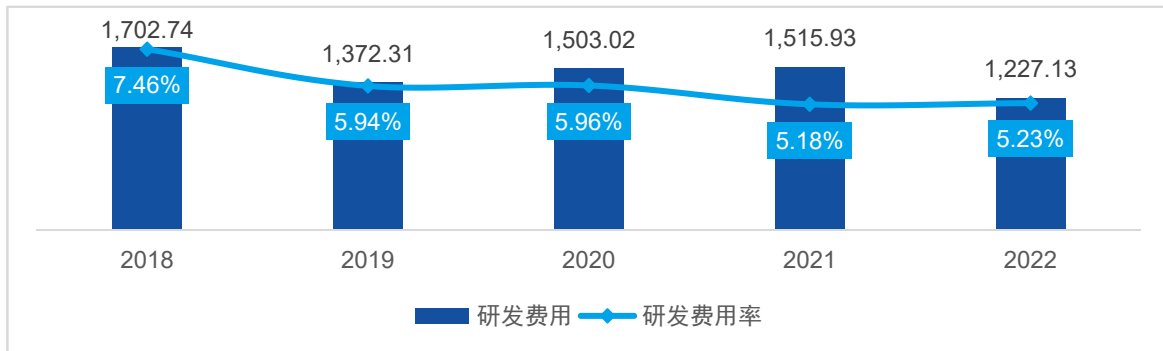
图表10：公司期间费用率情况 (%)



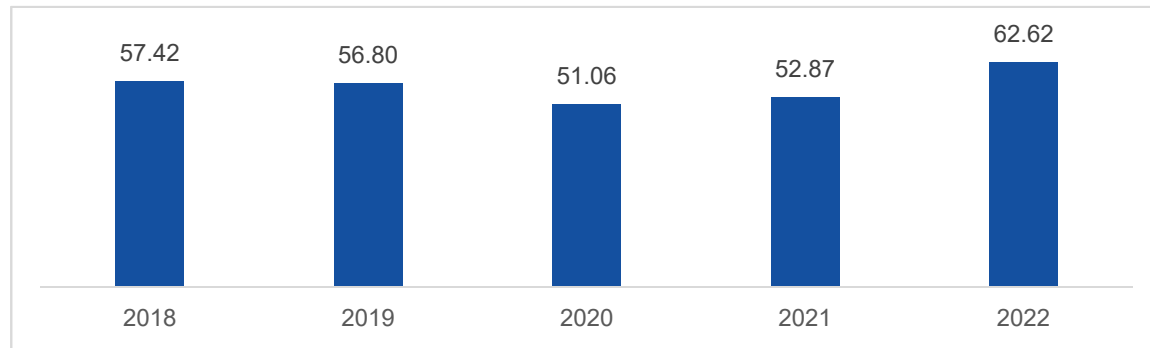
数据来源：公司公告，东方财富choice，亿渡数据整理

- 研发支出方面，2018-2022年公司研发费用呈现波动下降趋势，2022年研发费用1,227.13万元，研发费用率为5.23%；公司研发方向多元，包括高效永磁直驱电机、电动车用清洗机、无人机式清洗机、光伏面板用清洗机等。截至2022年末，公司拥有80项专利，13项发明专利。
- 营运能力方面，2018-2022年公司存货周转天数总体表现为区间内波动，其中2020-2021年随着公司营业收入的增长而显著加速，2022年营业收入下滑致使存货周转天数再度延长，2022年存货周转天数为190.97天；公司的应收账款周转天数情况相似，2020-2021年公司应收账款周转天数实现同步加速，2022年应收账款周转天数延缓至62.62天。

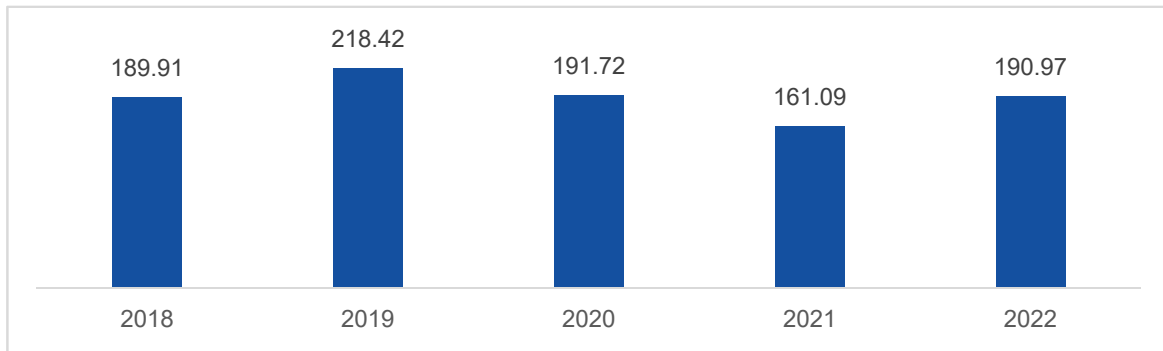
图表11：公司研发费用及研发费用率情况（万元）



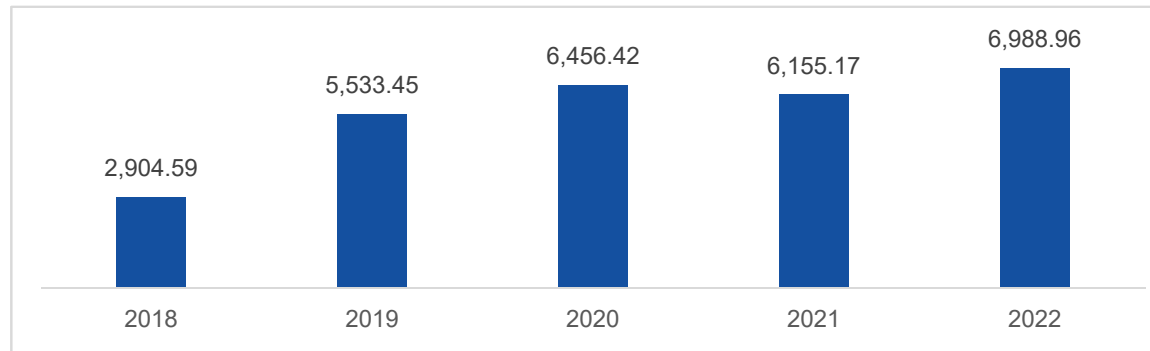
图表12：公司应收账款周转天数情况（天）



图表13：公司存货周转天数情况（天）



图表14：公司经营活动现金流净额情况（万元）



数据来源：公司公告，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 高压清洗机械行业情况
- 2.3 行业竞争格局

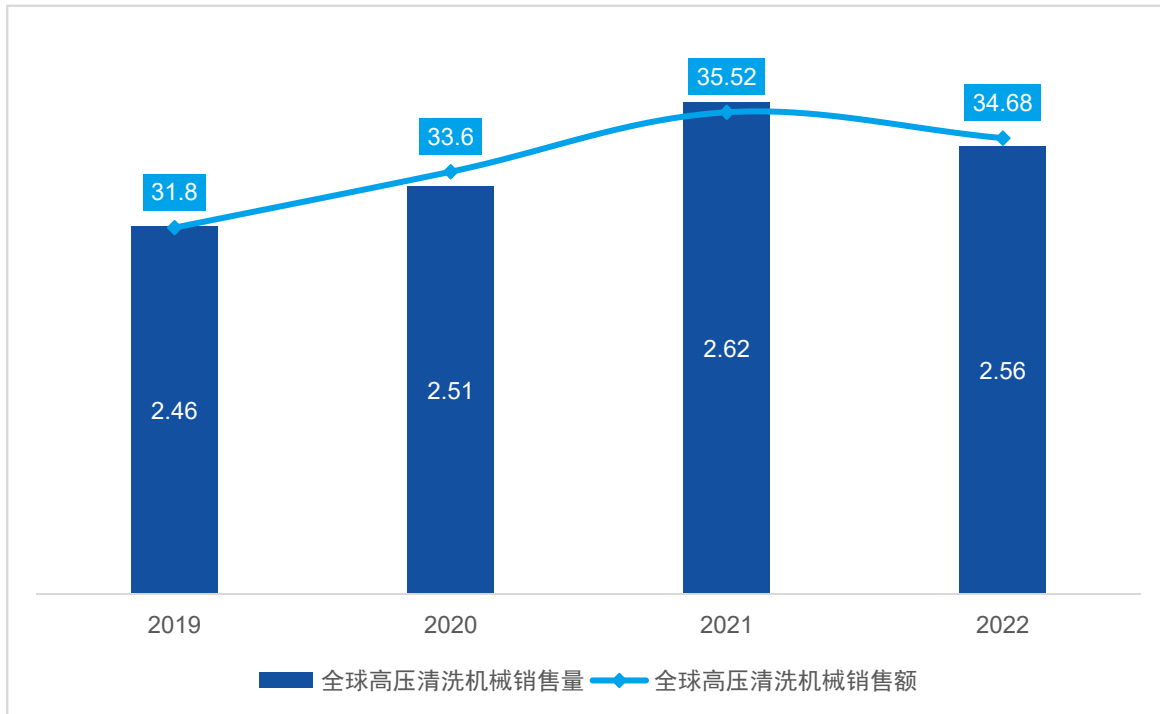
- 浙江大农主营业务为高压清洗机相关产品的研发、生产和销售。
- 根据《上市公司行业分类指引》（2012年修订），公司所属行业为“C34 通用设备制造业”。根据《国民经济行业分类》（GB/T4754-2017），公司所属行业为“C34 通用设备制造业”，细分行业为“C3441 泵及真空设备制造”。
- 上游主要包括金属材料、塑料、机械制造和动力设备等，材料和部件的价格将显著影响成本控制，而质量将显著影响产品可靠性。
- 高压清洗机械一般用于家庭、商业和工业场景，不同场景对高压清洗机要求不同：家用场景对产品体积和便携性有更高要求，商用和工业用场景则对产品性能、可靠性、准确性、效率等指标有更高要求。

图表13：高压清洗机械行业产业链示意图

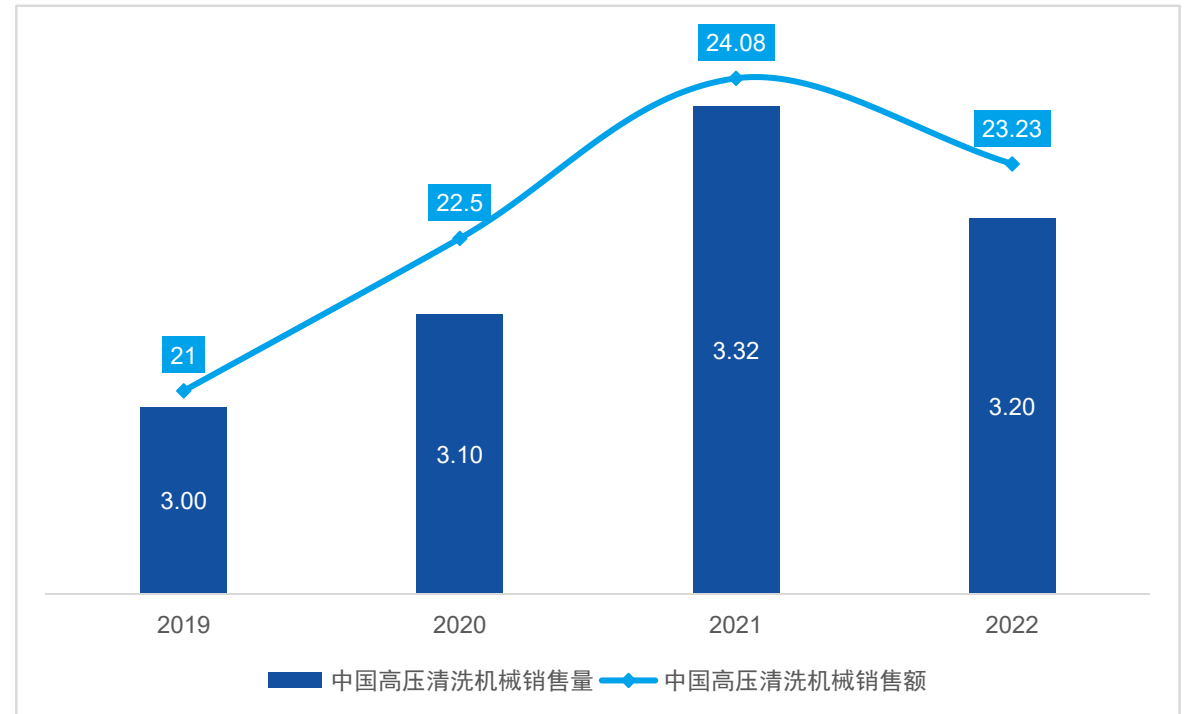


- 高压清洗机械在欧美地区等发达地区经历了较长的发展时间，当前市场已进入较成熟阶段，市场规模大同时增长速度相对稳定。2019-2021年受益于疫情爆发市场对清洁需求出现明显增长，销售量和销售额均实现新高；2022年疫情缓和同时宏观经济下行压力增大使得市场出现回落，2022年全球高压清洗机械销售量回落至约2560万台，销售额同步回落至34.68亿美元。
- 我国高压清洗机械市场处于成长阶段，在疫情、居民对清洁需求增长、工业环保监管力度加大等多重因素的作用下，市场规模稳步扩大，但市场空间较小。2019-2021年我国高压清洗机械销售量及销售额持续增长，2021年中国高压清洗机械销售量达到约332万台，销售额扩大至24.08亿元。2022年受到疫情管控的干扰，销售量回落至约320万台，销售额下降至23.23亿元。

图表9：全球高压清洗机械销售量（千万台）及销售额（亿美元）



图表9：中国高压清洗机械销售量（百万台）及销售额（亿元）



- 行业参与者包括品牌制造商和代工制造商，品牌制造商主要负责自主品牌，代工制造商一般包括ODM和OEM。
- 国外知名龙头企业多为品牌制造商，成立时间早，市场经验丰富，营业收入规模远超行业内其他企业。
- 国内企业多为代工制造商，早期主要是OEM贴牌，当前多为ODM自主设计，品牌知名度偏低。
- 国内涉及高压清洗机的上市企业数量少，收入来源主要是外销，不同规模企业的销售规模差异较大，但各企业的市占率整体偏低。

图表11：国内外行业内重点公司基本情况

企业	成立时间	上市时间	市值(亿)	市盈率	简介	2022年营业收入
德国卡赫 Kacher	1935	未上市	-	-	全球领先的高压清洗系统供应商，为客户提供清洁设备、附件、清洁剂和集成化的配套方案。	31.61亿欧元
丹麦力奇 Nilfisk	1906	2017 纳斯达克哥本哈根	-	-	全球领先的清洁解决方案供应商，为商业、工业、市政环卫和公共设施等不同领域的客户提供高效的定制清洁解决方案。	10.70亿欧元
格力博 301260.SZ	2002	2023 创业板	118.10	57.45	新能源园林机械的研发、设计、生产及销售，产品按用途可分为割草机、打草机、清洗机、吹风机、修枝机、链锯、智能割草机器人、智能坐骑式割草车等。	8.28亿元（交流电园林机械，其中包括清洗机）
苏美达 600710.SH	1996	1996 上交所	105.02	11.00	主营业务包括供应链、产业链两大类。其中产业链涵盖大消费、大环保等领域，包括：纺织服装、家用动力产品（含园林机械、清洗机械及汽油发电机组等）、生态环保、清洁能源、船舶制造与航运等。	41.11亿元（户外动力工具，其中包括高压清洗机）
绿田机械 605259.SH	2002	2021 上交所	31.91	13.92	通用动力机械产品（主要包括发电机组、水泵机组和发动机）和高压清洗机产品的研发、生产和销售	6.14亿元（高压清洗机产品） 按照2022年全球销售额，市占率约为2.57%
浙江大农 831855.BJ	2007	2022 北交所	4.75	11.40	高压清洗机相关产品的研发、生产和销售	2.35亿元 按照2022年全球销售额，市占率约为0.98%
亿力机电	2009	2021申请 2023终止上市	-	-	高压清洗机、吸尘器等清洁产品的研发、生产及销售	15.92亿元（2020年高压清洗机）

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。

