



威博液压（871245）——

北交所个股研究系列报告： 液压动力单元企业研究



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

江苏威博液压股份有限公司成立于2003年，2017年在新三板挂牌，2022年在北交所上市。**威博液压专业从事液压动力单元及核心部件的研发、生产和销售**，每年公司液压动力单元的销售占比超过90%。

公司销售模式为直销，以境内市场为主，2022年公司境内收入占比为79%，境外收入占比为21%，境外收入占比同比增加6.73个百分点。下游客户主要为国内知名仓储物流设备企业诺力股份（603611.SH）、杭叉集团（603298.SH）及高空作业平台龙头企业浙江鼎力（603338.SH）等。

图表1：公司产品收入构成情况

	2020	2021	2022
动力单元	96.26	95.63	94.03
零部件	3.74	4.37	5.97

图表2：公司产品毛利率情况

	2020	2021	2022
动力单元	25.00	23.52	20.19
零部件	32.81	30.29	0.72

图表3：公司境内外收入情况

	2020	2021	2022
境内	85.94	85.73	79.00
境外	14.06	14.27	21.00

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	诺力智能装备股份有限公司	3,441.66	15.78%	诺力智能装备股份有限公司	5,666.69	17.88%	诺力智能装备股份有限公司	5,633.18	19.20%
2	浙江中力机械股份有限公司	2,395.66	10.98%	浙江中力机械股份有限公司	2,812.06	8.88%	杭州杭叉机械加工有限公司	1,687.54	5.75%
3	杭州杭叉机械加工有限公司	1,645.08	7.54%	杭州杭叉机械加工有限公司	2,128.13	6.72%	浙江鼎力机械股份有限公司	1,660.16	5.66%
4	宁波如意股份有限公司	693.06	3.18%	浙江事倍达物流设备有限公司	1,347.13	4.25%	浙江事倍达物流设备有限公司	1,303.00	4.44%
5	浙江鼎力机械股份有限公司	558.60	2.56%	浙江鼎力机械股份有限公司	1,243.98	3.93%	浙江中力机械股份有限公司	1,227.02	4.18%
		8,734.06	40.04%		13,198.00	41.66%		11,510.89	39.23%

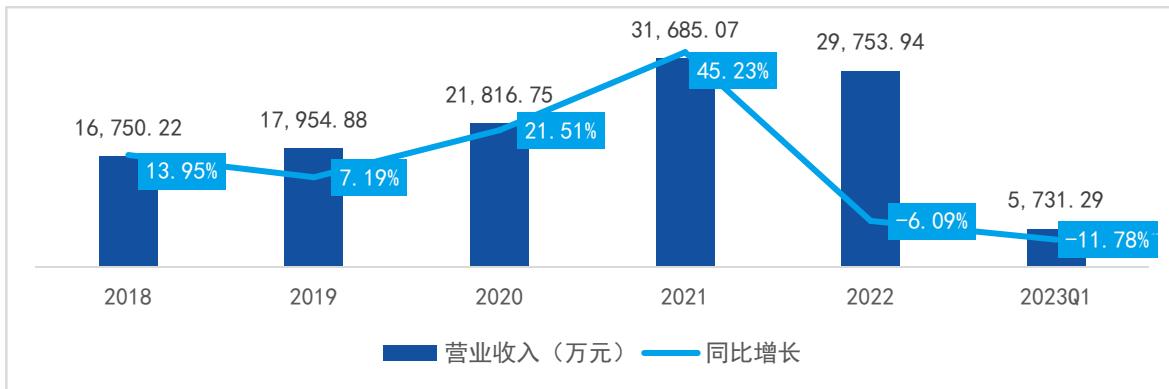
图表5：公司的产品情况

产品类别		产品特点
仓储物流专用	托盘叉车液压动力单元	采用小型集成化阀组，将单向阀/电磁阀/溢流阀及节流阀等插装阀集中在一个阀块上，实现小型集成化；CBU静音齿轮泵可降低使用噪音。
	堆高叉车液压动力单元	采用低压铸造CMF阀块，耐高压；通过控制器实现举升无极调速，比例电磁阀及压补阀实现下降无极调速；采用CBKL斜齿齿轮泵可降低液压动力单元使用噪音。
	登车桥液压动力单元	专门设计低压铸造CML阀块，将梭阀/顺序阀/电磁阀/液控单向阀及节流阀等集成在阀块上，有效的控制主、副油缸支撑登车桥主板及靠板呈顺序动作，在平台与装载车辆之间形成平滑稳定的斜桥以满足整车上下装卸货物的需要。
	剪叉平台液压动力单元	采用低压铸造阀块配合电磁阀和压补阀，实现平台平稳下降。
机械专用	汽车举升机液压动力单元	通过两组双向止回阀控制两组油缸单独上升，电磁阀、节流阀保证下降平稳；采用低压铸造阀块，通用性好，耐高压；应用CBKL斜齿齿轮泵降低使用噪音。
	高空作业平台液压动力单元	阀块和过渡块表面阳极氧化处理，提高了硬度及耐腐蚀性；使用两位四通、三位四通插装式电磁阀，可控制平台的提升和转向。
内啮合齿轮泵	注塑机用内啮合齿轮泵	采用配合间隙调整技术，齿圈纳米涂层工艺，抗污染能力强；采用径向月牙板加密封棒和轴向密封挡圈补偿技术实现低速稳定，压力性能较高。
	折弯机用内啮合齿轮泵	采用配合间隙调整技术，齿圈纳米涂层工艺，抗污染能力强；采用径向月牙板加密封棒和轴向密封挡圈补偿技术实现低速稳定，压力性能较高。
外啮合齿轮泵	高压齿轮泵CBN	前后盖铸铁工艺以提高承载力，耐高压；壳体表面处理提高产品耐磨性以及螺栓弹垫表面达克罗涂层工艺以防腐防锈，使用寿命久；轴套涨紧式工装加工工艺提高加工效率。
	低噪音高压齿轮泵CBR	轴套加工采用分体式工艺以及齿轮硬齿面加工工艺，实现低噪音。
柱塞泵	农机用HST静液压传动装置	集成柱塞泵、柱塞马达为一体的闭式系统，通过调节泵的排量，实现无级变速传动，马达平稳切换输出旋向；配置溢流阀用于防止系统过载；低负荷操作力矩，舒适的操作手感。
	挖掘机用柱塞泵	操纵斜盘摆角，可平稳改变泵排量及切换泵的进出油口；在各高压侧配置溢流阀用于防止液压传动系统过载；内置补油泵，最大补油压力由内置溢流阀限制。

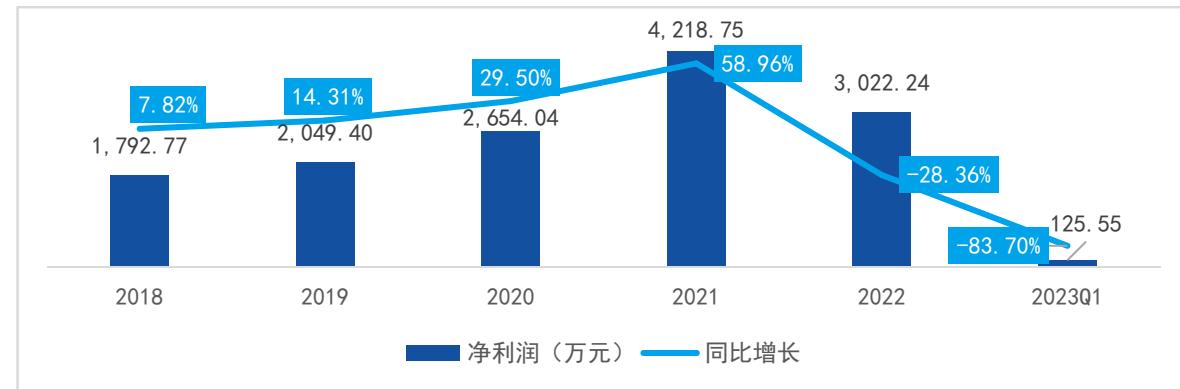
2018-2021年，公司业绩持续增长，营业收入平均增长率为21.97%，净利率平均增长率为27.65%。总得来看，公司成长性较好。但到了2022年，由于下游客户订单减少，公司业绩下滑较为严重，2022年公司营业收入同比下降6.09%，净利润同比下降28.36%。到了2023年一季度也并未得到好转，下滑幅度继续加大，营收同比下降28.36%，净利润同比下降83.70%。

盈利能力方面，公司毛利率持续下滑，公司盈利能力变差。2022年，公司毛利率为20.16%，同比减少4.70个百分点，与2019年相比减少6.06个百分点。2022年，公司净利率也同步下滑为10.16%，同比减少3.15个百分点。

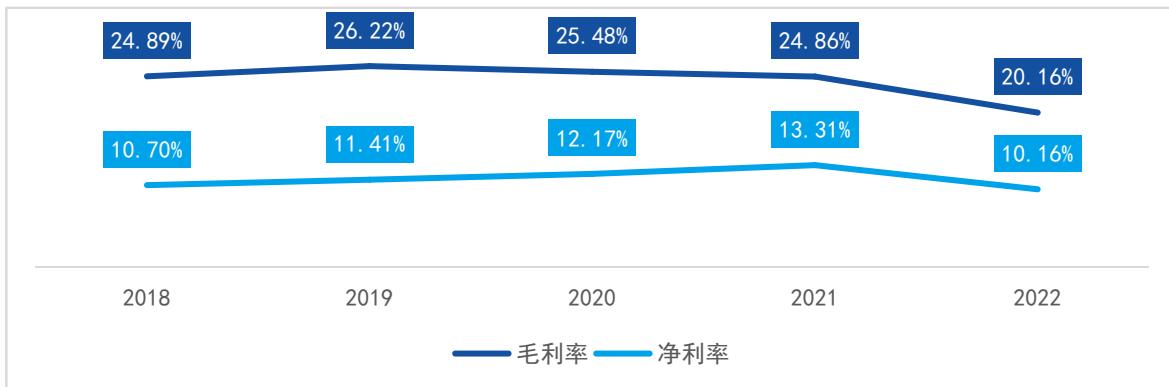
图表6：公司营业收入情况



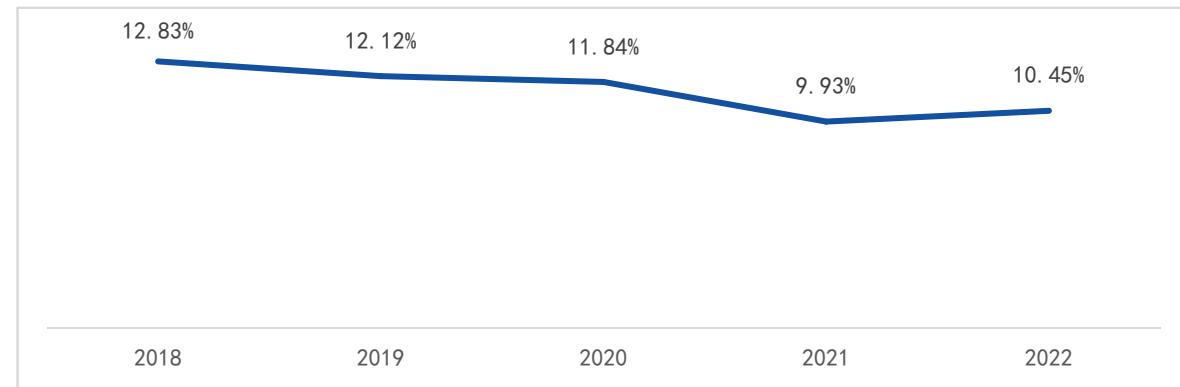
图表7：公司净利润情况



图表8：公司毛利率及净利率情况



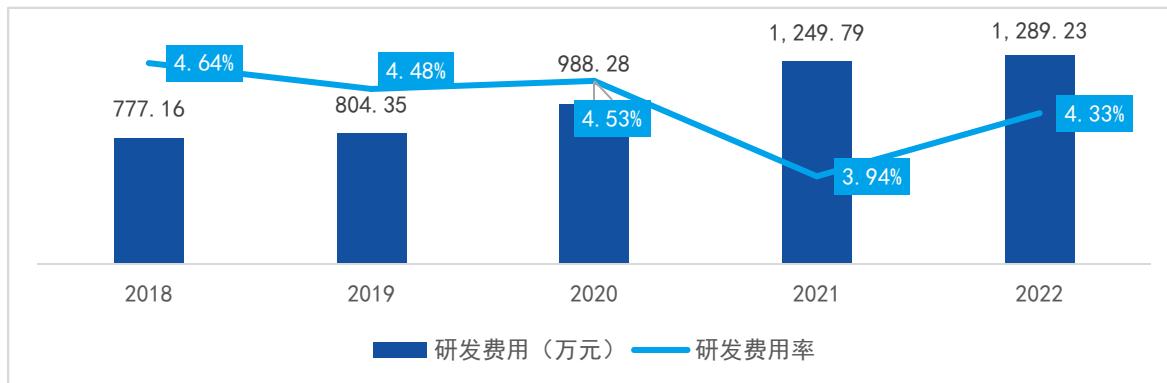
图表9：公司期间费用率情况



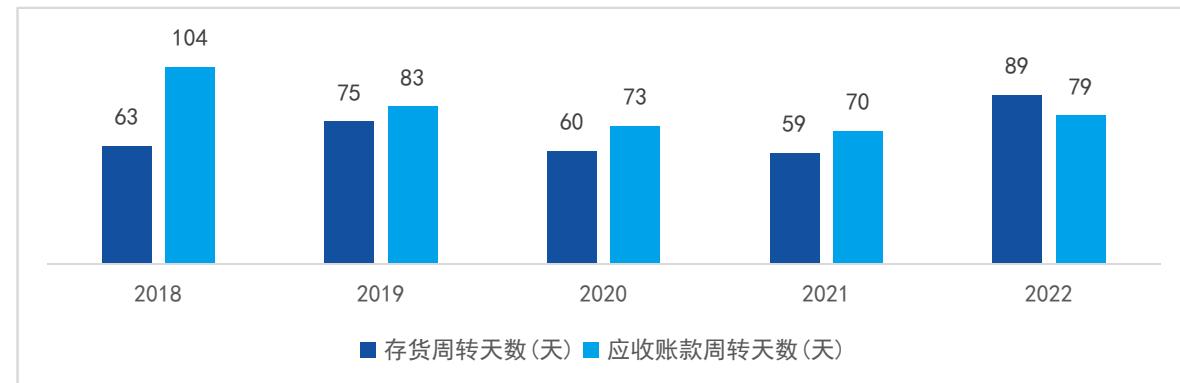
近年来，威博液压的研发费用持续上升。2022年研发费用同比增长3.16%，2021年研发费用同比增长26.46%，2020年研发费用同比增长22.87%。截至2022年末，威博液压共拥有26项专利，其中发明专利有4项。公司研发人共有52人，占公司员工总人数比例为11.23%；其中专科及以下人员数量为43人，占比为82.69%。

从公司的资产周转情况来看，公司的存货周转天数、应收账款周转天数均处于合理区间内。公司应收票据及应收账款的规模相对较小，在资产的占比中持续下降至12.24%。现金流量方面，公司近三年的收现比持续提升，收现情况得到了改善，但仍有待继续提升。

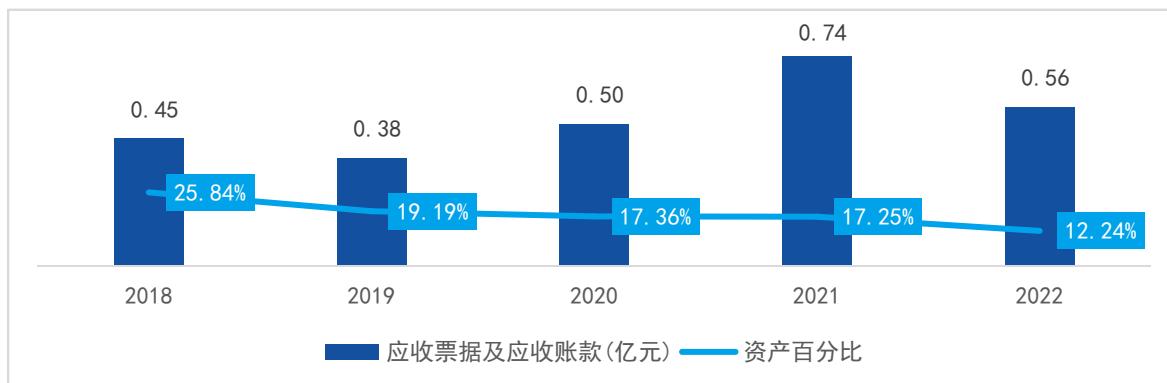
图表10：公司研发费用情况



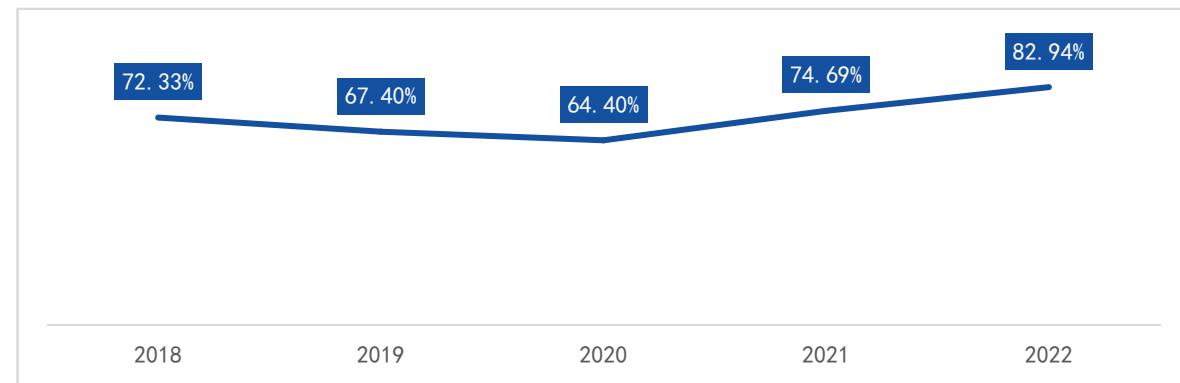
图表11：公司资产周转情况



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 液压行业情况
- 2. 3 下游行业情况
- 2. 4 行业竞争格局

- 威博液压专业从事液压动力单元及核心部件的研发、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）》，公司所处行业为“C3444 液压动力机械及元件制造”行业。
- 威博液压处于液压产业链的中游位置，其上游原材料主要为圆钢、锻件、铸件、密封件、五金标准件。钢材属于大宗商品，市场化程度高，价格受到经济周期、市场供求、汇率等各因素的影响。如果上游原材料价格出现较大波动，液压制造企业的经营业绩将受到一定程度的影响。
- 液压产品的下游行业主要有工程机械、军用车辆、船舶机械、矿山机械等。

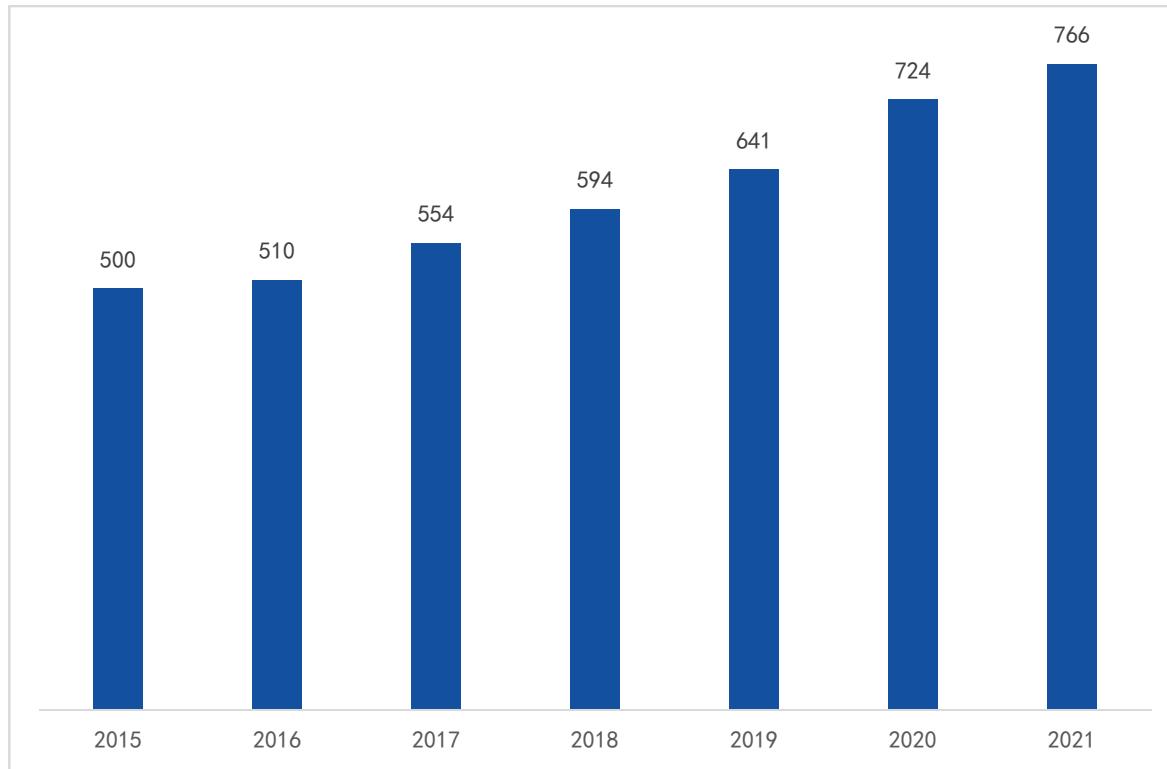
图表14：液压产业链图



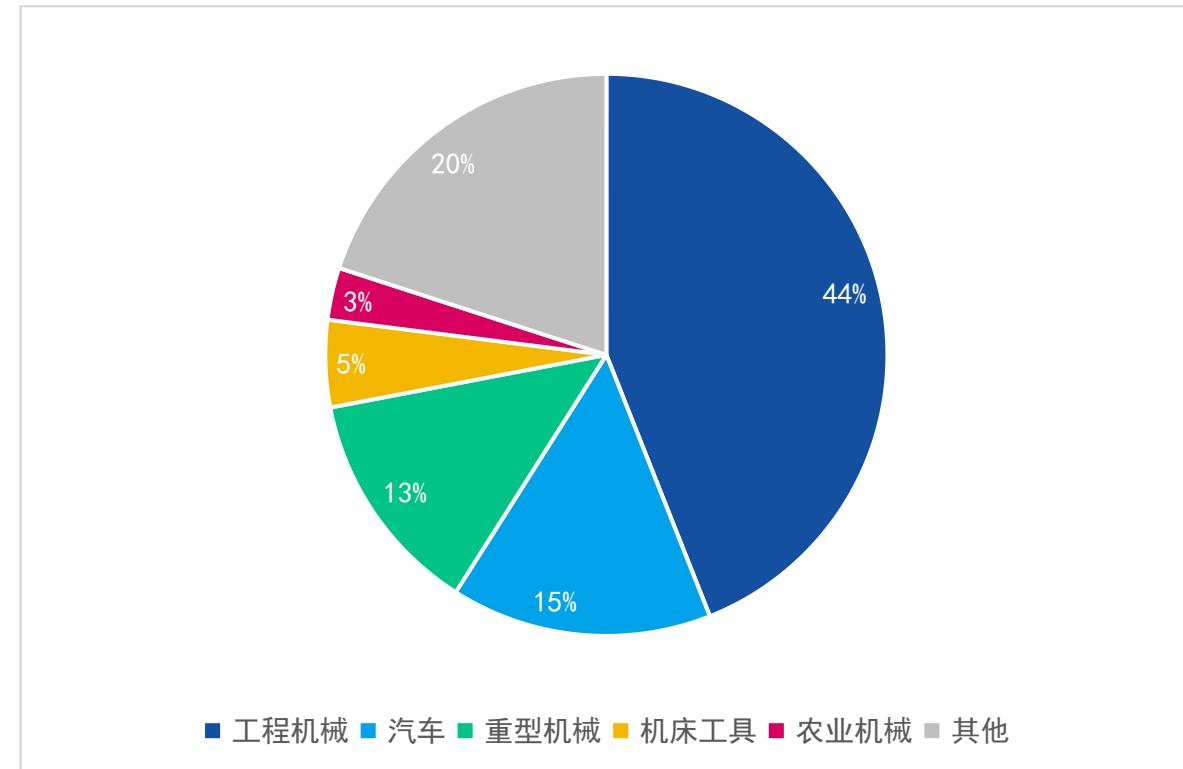
我国液压行业发展至今约有60年的历史，早期主要应用于机床行业。随着液压技术的不断完善与升级，目前我国液压产品已经广泛应用于工程机械、汽车、重型机械、农业机械等领域。根据数据显示，**工程机械是液压产品最大的应用市场，占比为44%**。

21世纪以来，我国液压行业发展迅速，**我国液压行业总产值从2000年的25.24亿元提升至2021年的766亿元**。目前，**我国已经发展成为全球市场规模最大的液压制造国家**。从各国的市场份额来看，前五名国家分别为中国（36.04%）、美国（33.62%）、德国（9.34%）、日本（6.04%）、意大利（5.10%）。

图表15：我国液压行业规上企业总产值情况（亿元）



图表16：液压产品下游应用构成情况



2.3 下游行业情况

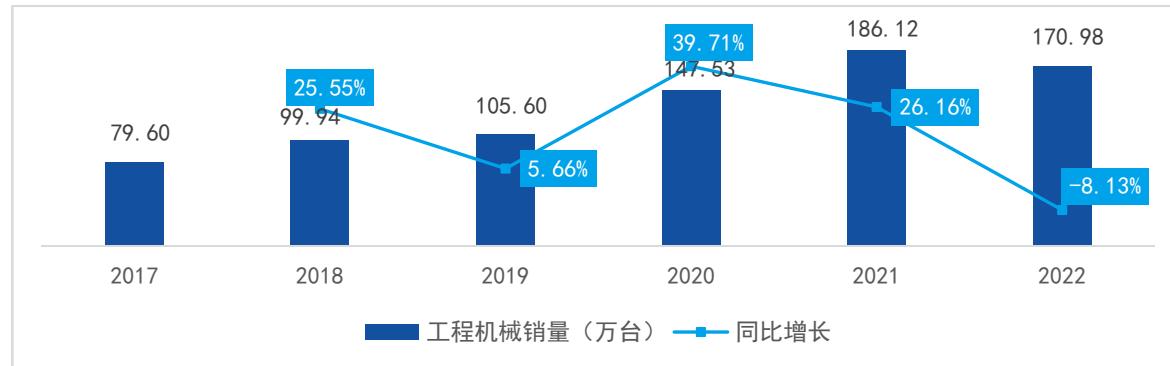
下游叉车及高空作业车的销量规模极小，未来难有较大的增长



公司的主要下游应用领域是叉车及高空作业车。工程机械是指用于工程建设施工机械的总称，主要包括叉车、挖掘机、装载机、起重机、压路机、推土机、升降工作平台、高空作业车等机械设备，工程机械下游应用领域十分广泛，主要有基础设施建设、水利、电力、交通运输等应用领域。

2022年，受GDP增速放缓、新冠疫情反复、房地产开发投资额下降、房地产新开工面积下降等多重因素影响，工程机械销量出现下滑，全年销售170.98万台，同比下降8.13%，整体规模依然较小。在工程机械的销量中，叉车的占比最大，2022年占比为61.29%，全年销售104.80万台。高空作业车的销量极小，2019-2022年，平均每年销量仅为3,389辆。

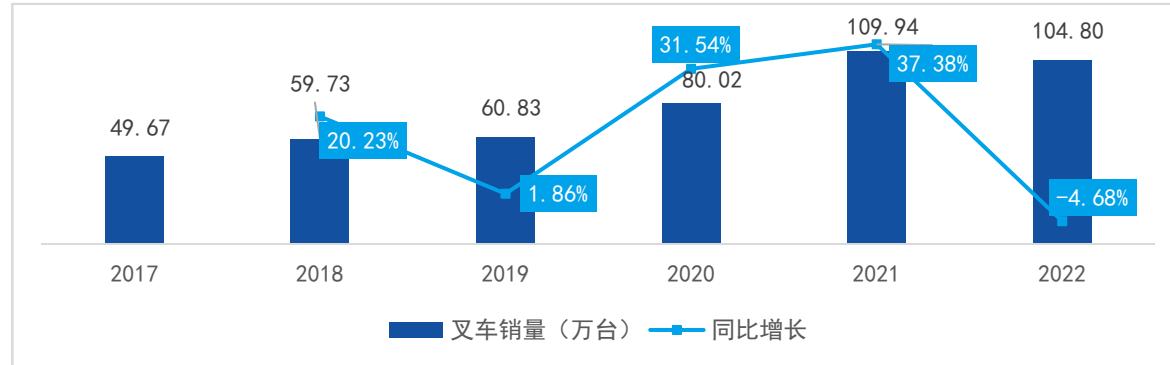
图表24：中国工程机械销量情况



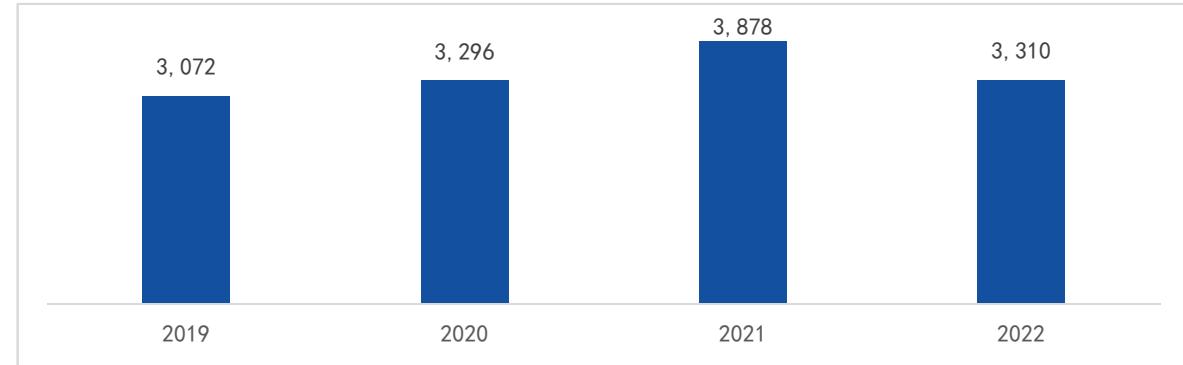
图表25：叉车销量在工程机械销量中的占比情况



图表26：中国叉车销量情况



图表27：中国高空作业车销量情况（辆）



2.4 行业竞争格局

同行可比公司主要有恒立液压、邵阳液压、长龄液压、艾迪精密、海宏液压、万通液压等



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	恒立液压 (601100.SH)	2005年成立，2011年上市，公司是一家涵盖高压油缸、高压柱塞泵、液压多路阀、工业阀、液压系统、液压测试台及高精密液压铸件等产品研发和制造的大型综合性企业。下游客客户包括：美国卡特彼勒、日本神钢、日立建机、久保田建机、三一、徐工、柳工、中铁工程、铁建重工等。截至2022年末，公司拥有有效专利共计584件。其中，国外发明专利13件，国内发明专利85件。	889	36	81.97	-11.95	40.55
2	邵阳液压 (301079.SZ)	2004年成立，2021年上市，公司主营业务为液压柱塞泵、液压缸、液压系统的设计、研发、生产、销售和液压产品的专业技术服务，服务于工程机械、冶金、水利等行业。客户涵盖山河智能、三一帕尔菲格特种车辆装备有限公司、南水北调、湖南华菱湘潭钢铁有限公司、华宏科技等。	21	42	3.01	-19.84	29.37
3	长龄液压 (605389.SH)	2006年成立，2021年上市，公司目前主要业务为两大板块：1、液压元件及零部件的研发、生产和销售，包括中央回转接头、张紧装置、回转减速装置、液压阀等；2、精密铸件生产、加工和销售。液压业务客户主要有三一、徐工、卡特彼勒、临工、柳工、浙江鼎力、特雷克斯等。截至2022年末，公司共拥有有效专利94项，其中发明专利17项。	37	33	8.96	-1.12	24.48
4	艾迪精密 (603638.SH)	2003年成立，2017年上市，公司一直从事液压技术的研究及液压产品的开发、生产和销售，核心产品为液压破拆属具、液压件。公司产品广泛应用于建筑、市政工程、矿山开采、冶金公路、铁路等领域。	167	66	20.25	-24.55	28.87
5	海宏液压 (873695.NQ)	1997年成立，2022年挂牌新三板，公司是生产液压元件的专业企业，主要生产配套工程机械搬运车辆、农业机械、矿山机械、环卫车辆等行业的液压工作系统、液压转向系统、液压制动系统、液压传动系统等液压元件。主要客户有安徽合力、徐工机械、杭叉集团、临工机械、柳工集团、龙工发展。截至2022年末，公司拥有有效专利98项，其中发明专利34项。	24	20	5.49	1.29	36.22
6	万通液压 (830839.BJ)	2004年成立，2021年上市，万通液压主要从事液压油缸的研发、生产和销售，公司产品广泛应用于汽车、能源采掘设备、工程机械、军工装备等领域。公司主要客户有宏昌专用车、中集集团、河南骏通、郑煤机、兖矿东华、平阳煤机。截至2022年末，公司拥有有效专利42项，其中发明专利8项。	8	12	5.05	50.38	21.80
7	威博液压 (871245.BJ)	2003年成立，2022年上市，公司专业从事液压动力单元及核心部件的研发、生产和销售。公司产品主要应用于仓储物流、高空作业平台及汽车机械等领域。公司主要客户有浙江鼎力、杭叉集团、诺力股份、中联重科。截至2022年末，公司拥有有效专利26项，其中发明专利4项。	4	17	2.98	-6.09	24.89

备注：市值及市盈率数据为2023年6月21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。