

万达轴承（920002.BJ）——

# 北交所个股研究系列报告： 北交所920号段第一股研究

# 01

## 公司基本情况

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

江苏万达特种轴承股份有限公司成立于2001年，2023年在新三板挂牌，2024年在北交所上市。万达轴承主营业务为叉车轴承及回转支承的研发、生产和销售，是国内规模最大的叉车门架专用轴承制造商，公司产品被广泛应用于工程机械、港口机械、轧钢机械、矿山冶金机械、煤矿机械、石化机械、物流机械、智能装备、特种装备等诸多领域。

根据中国轴承工业协会统计数据，公司叉车门架滚动轴承产品 2021年和2022年国内市场占有率位居第一，全球市场占有率位列第二。公司主要客户包括安徽合力、杭叉集团、中国龙工、丰田叉车、凯傲集团等叉车龙头企业。

图表1：公司产品收入构成情况

	2021	2022	2023年
叉车轴承	92.10%	92.67%	91.76%
其中：主滚轮	44.87%	44.80%	40.73%
侧滚轮	14.18%	11.31%	13.40%
链轮	19.54%	20.76%	19.98%
复合轴承	3.64%	5.01%	4.37%
复合轴承组件	9.88%	10.80%	13.28%
回转支承	6.41%	6.63%	7.42%
其他	1.49%	0.70%	0.82%
合计	100.00%	100.00%	100.00%

图表2：公司产品毛利率情况

	2021	2022	2023年
叉车轴承	29.13%	30.14%	31.21%
其中：主滚轮	23.84%	25.18%	26.65%
侧滚轮	37.94%	38.89%	36.47%
链轮	33.91%	33.52%	36.57%
复合轴承	45.10%	44.69%	43.68%
复合轴承组件	25.18%	28.27%	27.73%
回转支承	48.02%	43.05%	45.51%
其他	57.32%	21.25%	16.24%
主营业务毛利率	30.76%	30.93%	32.15%

图表3：公司境内外销售及直销情况

	2021	2022	2023年
境内	91.27%	88.63%	88.50%
境外	8.73%	11.37%	11.50%
合计	100.00%	100.00%	100.00%
直销	74.11%	70.37%	77.62%
贸易商	25.89%	29.63%	22.38%
合计	100.00%	100.00%	100.00%

图表4：公司前五大客户情况（万元）

序号	2021年			2022年			2023年		
	客户	金额	占比	客户	金额	占比	客户	金额	占比
1	杭叉集团	6,221.73	17.56%	安徽合力	5,119.08	15.12%	安徽合力	5,810.09	16.91%
2	安徽合力	5,476.80	15.45%	杭叉集团	4,930.28	14.57%	杭叉集团	4,865.18	14.16%
3	中国龙工	2,629.54	7.42%	丰田叉车	2,398.00	7.08%	浙江中力	2,620.29	7.63%
4	凯傲集团	2,185.37	6.17%	中国龙工	2,097.99	6.20%	中国龙工	2,430.27	7.08%
5	TVH集团	2,159.30	6.09%	TVH集团	1,980.05	5.85%	丰田叉车	2,114.24	6.16%
		18,672.73	52.69%		16,525.40	48.82%		17,840.07	51.94%

图表5：公司的产品情况

产品类别	产品系列	产品介绍	产品图示
叉车轴承	主滚轮轴承	主滚轮轴承是叉车门架系统中最为关键的零部件，承载径向负荷大，安装在门架中引导门架槽钢上下相对运动和支撑门架前后倾仰运动。	
	侧滚轮轴承	侧滚轮轴承是叉车门架中又一关键零部件，起左右侧向摆动引导作用。该类轴承受制于安装空间，外形尺寸相对较小，大多采用双排球及滚针结构；外形设计中多采用连轴式的设计方案。	
	链轮轴承	作用，通过油缸顶升与链条传动实现门架（货叉架）的升降运动，通常是门架系统中单件承载负荷最大的轴承，对可靠性要求极高。	
	复合轴承	复合轴承又称组合滚轮轴承，该轴承主滚轮与侧滚轮融为一体，可实现双向运动，具有结构紧凑、占用空间小、综合承载能力大等特点，对门架系统的轻量化起到关键作用。	
回转支承	联体式动力转向转盘轴承、浪型铁保持架式叉车转向轴承	电动叉车转向系统领域	
	P5级精密转盘轴承、采用自催化镍-磷防护技术的挖机专用回转支承	工程机械转向系统领域	
	工业机器人专用回转支承、采用悬浮式密封设计的舵轮转盘轴承	智能机器人转向系统领域	

资料来源：公司招股书，亿渡数据

万达轴承的实际控制人为徐群生、徐飞和徐明，徐群生为徐飞、徐明之父。其中，徐群生任公司董事长，徐飞任公司总经理，徐明任公司副总经理。公开发行前，公司的股东主要为公司高管、员工等人，其中万力科创为公司员工持股平台。

值得注意的是，公开发行前公司总股本为2,675.21万股，均为限售股，无流通老股。

在战略配售环节，公司共引入7名战略投资者，齐聚私募、券商、国资、自身供应商，广受市场认可。其中，宽投、贝寅、晨鸣均为北交所知名私募；中信建投为公司的保荐人及承销商；山东国泰平安投资背后为山东国资，此前也多次参与北交所公司的战略配售；东阿广宇精辗轴承为公司的前五大供应商之一；山东冠达轴承与公司前五大供应商聊城市冠达机械配件厂均由同一自然人100%持股。

图表6：公司股权结构情况（万股）（2024-05-20）

序号	股东名称	股东情况	持股数	占比	股本性质
1	如皋万达企业管理合伙企业	执行事务合伙人为徐群生	1,184.25	44.27%	限售
2	徐群生	公司实控人、董事长	145.50	5.44%	限售
3	徐明	公司实控人、副总经理，徐群生之子	128.09	4.79%	限售
4	吉祝安	公司副董事长	115.46	4.32%	限售
5	吴来林	公司董事、董秘、财总	92.37	3.45%	限售
6	顾勤	公司董事、副总经理	92.37	3.45%	限售
7	陈宝国	公司董事、副总经理	92.37	3.45%	限售
8	如皋万力科创发展合伙企业	执行事务合伙人为公司总经理、徐群生之子徐飞	91.01	3.40%	限售
9	保永年	创始人之一，已退休	90.32	3.38%	限售
10	沈长林	创始人之一，已退休	45.03	1.68%	限售
11	沙爱华	办公室主任	45.03	1.68%	限售
合计			2,121.81	79.31%	

图表7：战略投资者情况

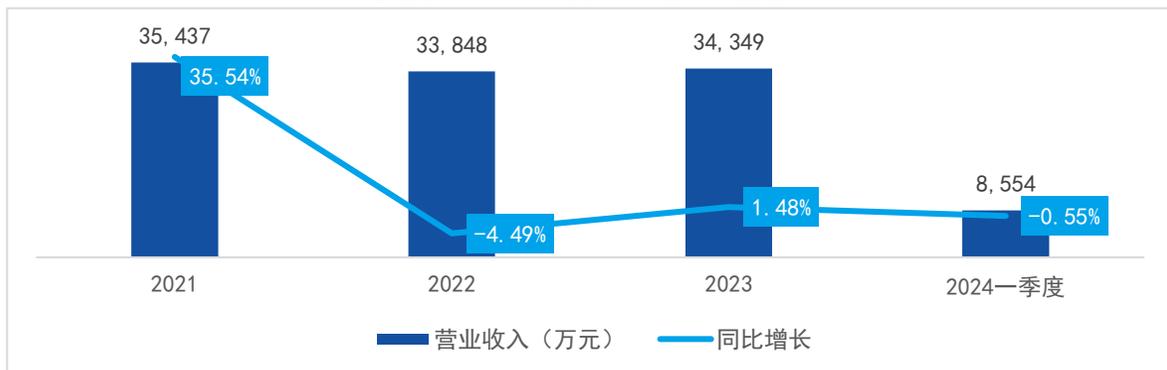
序号	战略配售投资者	认购股数（万股）
1	上海宽投资产管理有限公司	28.93
2	上海贝寅私募基金管理有限公司	24.11
3	中信建投投资有限公司	13.21
4	山东国泰平安投资管理有限公司	9.64
5	上海晨鸣私募基金管理有限公司	9.64
6	东阿广宇精辗轴承有限公司	7.23
7	山东冠达轴承科技有限公司	7.23
合计		100.00

2021年，受下游叉车市场需求提升、中国制造业复工复产等因素影响，公司整体收入大幅上升，2021年公司营业收入同比增长35.54%。但随后两年，公司营收增长放缓。

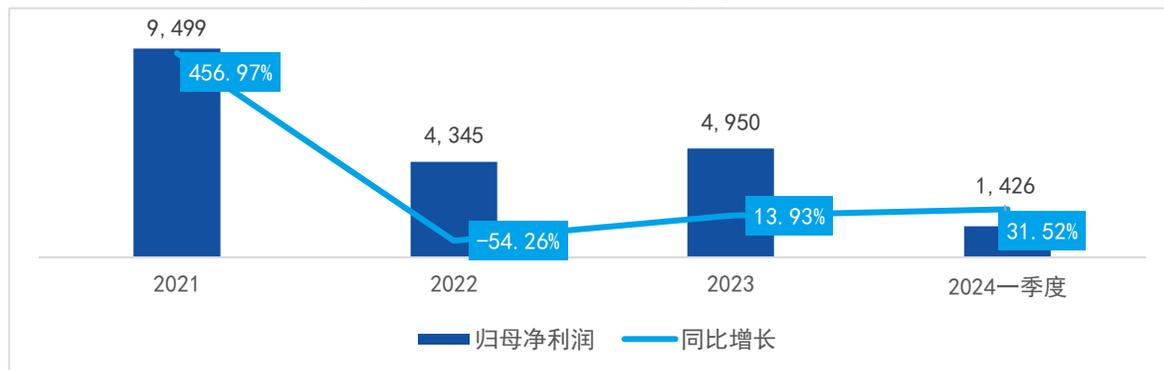
2024年一季度，公司营业收入为8,554万元，同比下降0.55%；归母净利润为1,426万元，同比增长31.52%。根据万达轴承发布的《盈利预测报告及审核报告》显示，2024年公司营业收入预计为37,083万元，同比增长8%；净利润预计为5,710万元，同比增长15%。

2021年以来，公司毛利率、净利率均有小幅上升，另外公司期间费用率持续下降，公司的盈利能力及控费能力均有向好。

图表8：公司营业收入情况



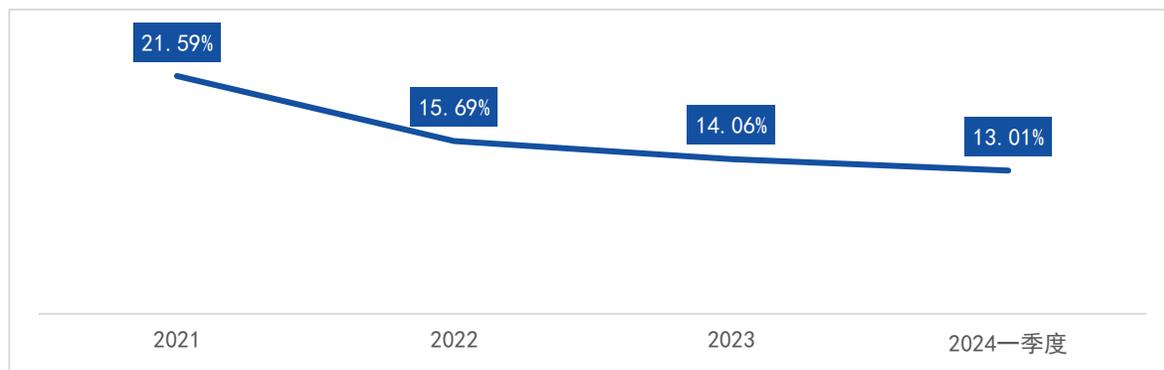
图表9：公司归母净利润情况



图表10：公司毛利率及净利率情况



图表11：公司期间费用率情况



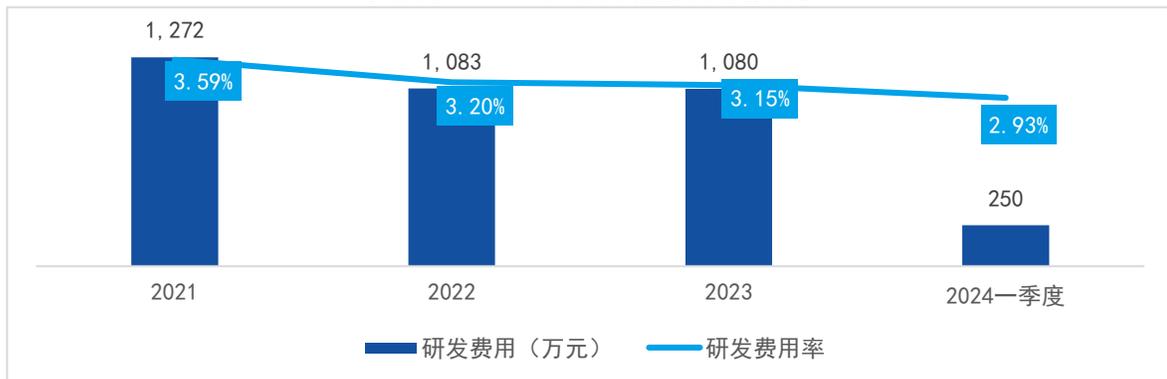
数据来源：东方财富choice, 亿渡数据

截至2023年末，公司共主导及参与了4项技术标准的制定及修订，拥有授权专利100项，其中发明专利31项。公司是国家级专精特新“小巨人”企业、国家制造业单项冠军企业。但公司的研发费用率较低，近年来维持在3%左右，低于同行业可比公司平均水平。

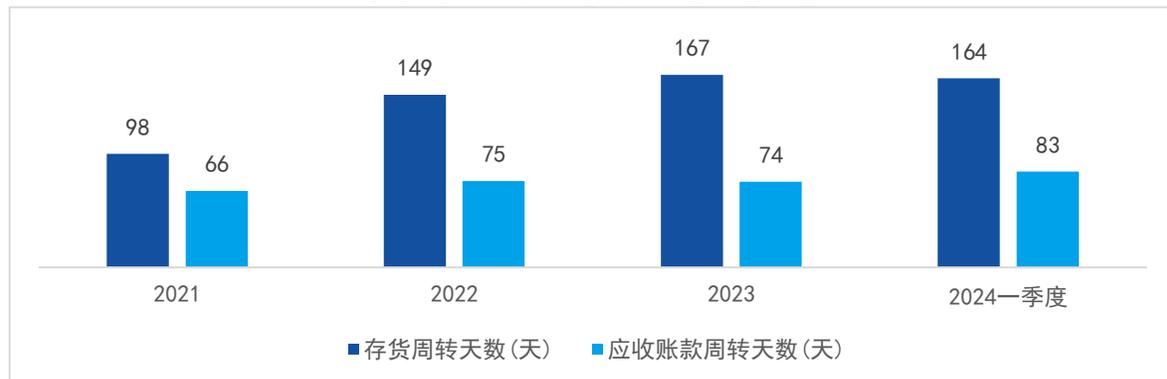
公司的资产周转情况相对稳定，公司运营能力较好。公司的资产负债率较低，公司财务稳健，但也相对保守。

现金流量方面，公司现金收入比表现较好，2020-2023年的经营活动产生的现金流量净额均为正。

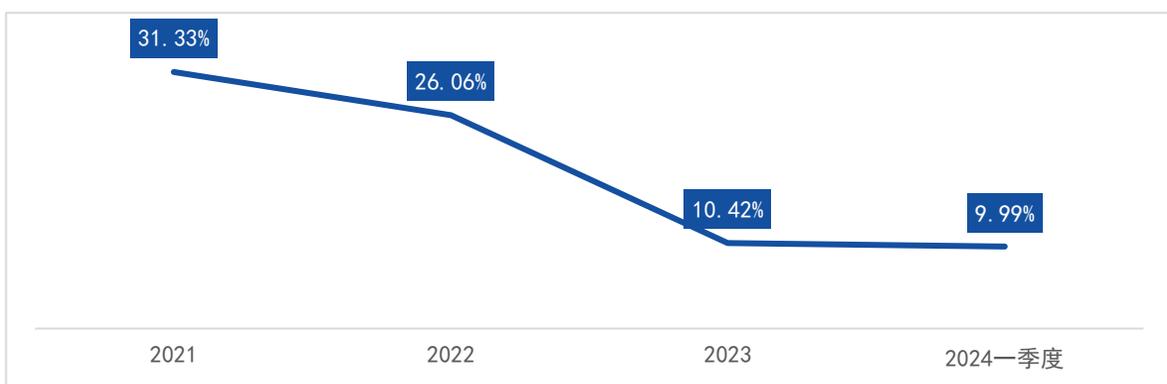
图表12：公司研发费用情况



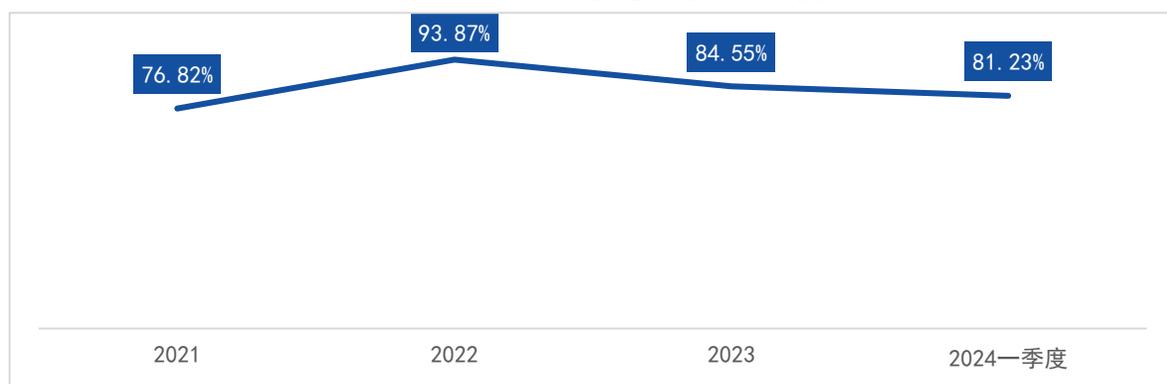
图表13：公司资产周转情况



图表14：公司资产负债率情况



图表15：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 全球轴承行业情况
- 2.3 中国轴承行业情况
- 2.4 叉车轴承行业情况
- 2.5 移动机器人行业情况
- 2.6 同行企业对比

- 万达轴承主营业务为叉车轴承及回转支承的研发、生产和销售，是国内规模最大的叉车门架专用轴承制造商。
- 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“C34 通用设备制造业”下属的“C3451 滚动轴承制造”。
- 轴承的上游原材料主要包括轴承钢、改性塑料、工业陶瓷等原材料，以及轴承的主要零部件如轴承套圈、滚动体、密封件等。其中，轴承钢是轴承的核心原材料，其成本占轴承总成本比例超50%。
- 轴承下游行业主要有工程机械、港口机械、轧钢机械、矿山冶金机械、煤矿机械、石化机械、物流机械、智能装备、特种装备。万达轴承的下游为叉车行业。

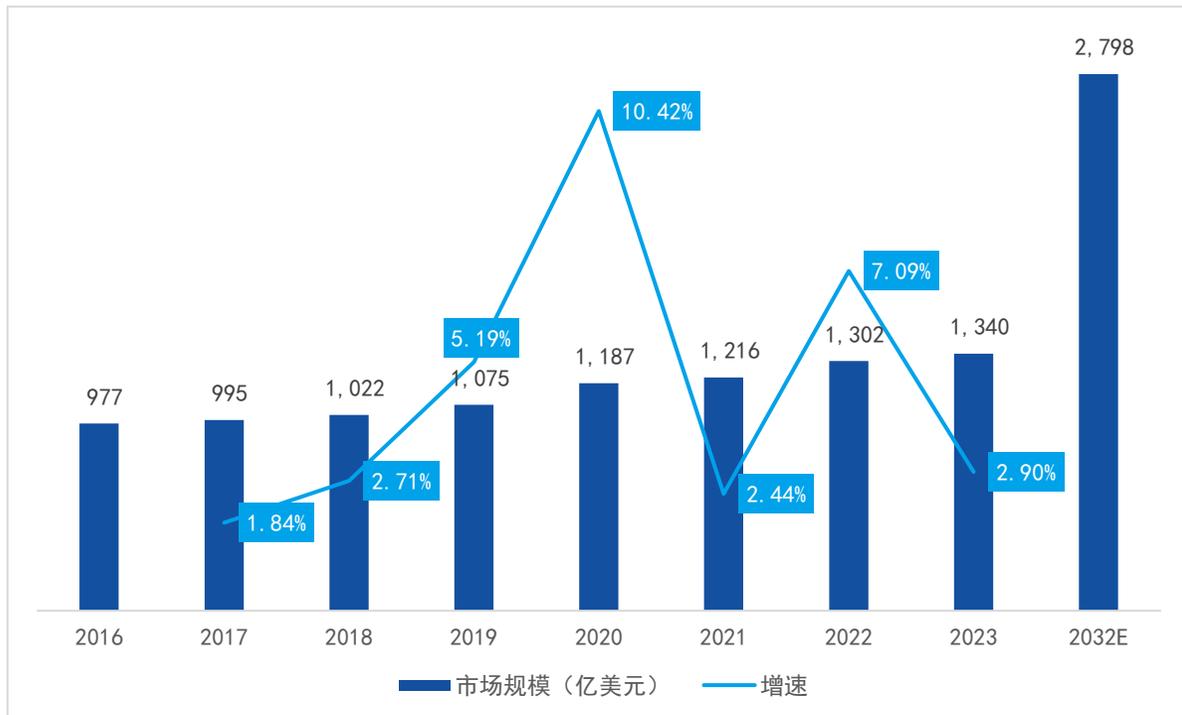
图表16：轴承产业链图



目前，全球范围内现有的轴承种类已经超过5万种，规格超过15万种。近年来，全球轴承行业的市场规模一直维持在一千亿美元以上。根据Precedence Research的统计数据显示，2023年，全球轴承行业的市场规模为1,340亿美元，预计到了2032年，全球轴承行业的市场规模将高达2,798亿美元，复合年均增长率约为8.5%。

2022年，世界八大轴承龙头企业大约占据着全球轴承市场的75%份额，而中国轴承企业仅占20%左右。世界八大轴承龙头企业分别为瑞典SKF、德国Schaeffler、日本NSK、日本NTN、日本NMB、日本NACHI、日本JTEKT、美国TIMKEN。全球竞争格局方面，世界八大轴承龙头企业在全球轴承行业内已经形成了垄断竞争的局面。在轴承行业，国产替代的空间巨大。

图表17：全球轴承市场规模情况



图表18：世界八大轴承龙头企业情况

国家	品牌	企业名称	代表性产品
瑞典	SKF	瑞典斯凯孚轴承制造公司	中大型冶金矿山轴承、汽车轴承等
德国	Schaeffler (INA、FAG)	德国滚针轴承公司 (INA)	滚针轴承及液压顶杆等
		德国乔治沙佛公司 (FAG)	中大型圆锥圆柱滚子轴承等
日本	NSK	日本精工公司	小型低噪音轴承等
	NTN	日本东洋轴承公司	车用等速万向节轴承、中型球轴承等
	NMB	日本美蓓亚株式会社	办公自动化微型轴承等
	NACHI	日本不二越钢铁工业公司	中小型球轴承等
	JTKET	日本捷太格特公司	汽车轴承，滚针轴承等
美国	TIMKET	美国铁姆肯滚子轴承公司	英制圆锥滚子轴承等

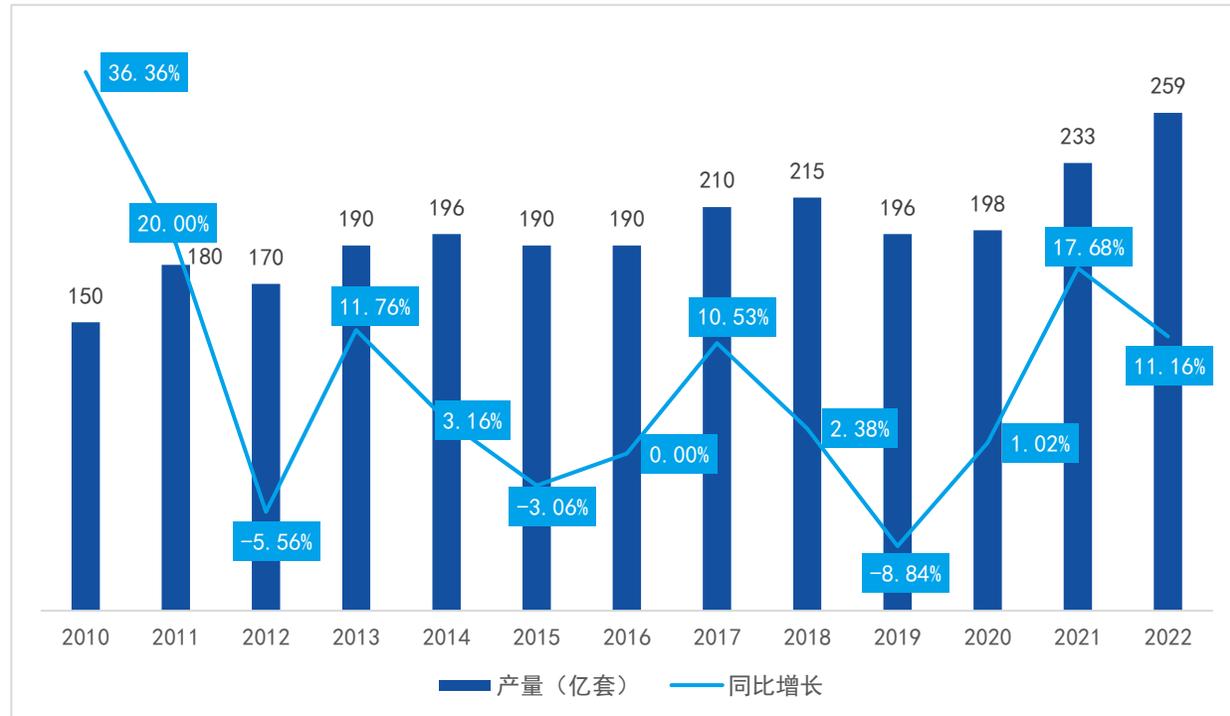
数据来源：Allied Market Research、Grand View Research、Facts and Factors、Precedence Research，亿渡数据

我国轴承行业起步较晚，但在国家相关政策的大力扶持下，我国轴承行业规模持续扩大。自2005年起，我国在销售 revenue 和产品产量上都已经成为世界第三大轴承制造国。目前，我国虽是世界轴承大国，但仍不是世界轴承强国，我国轴承行业的产业结构、研发能力、技术水平、产品质量、效率效益都与国际先进水平有较大差距。

根据相关统计数据显示，2022年，我国轴承行业规上企业营业收入达到2,500亿元，同比增长9.75%，约占全球规模的27%；2022年，我国轴承产量约为259亿套，同比增长11.16%。

图表19：中国轴承行业规上企业的营收情况

图表20：中国轴承年产量情况



数据来源：中国轴承工业协会，中国轴承工业网，亿渡数据

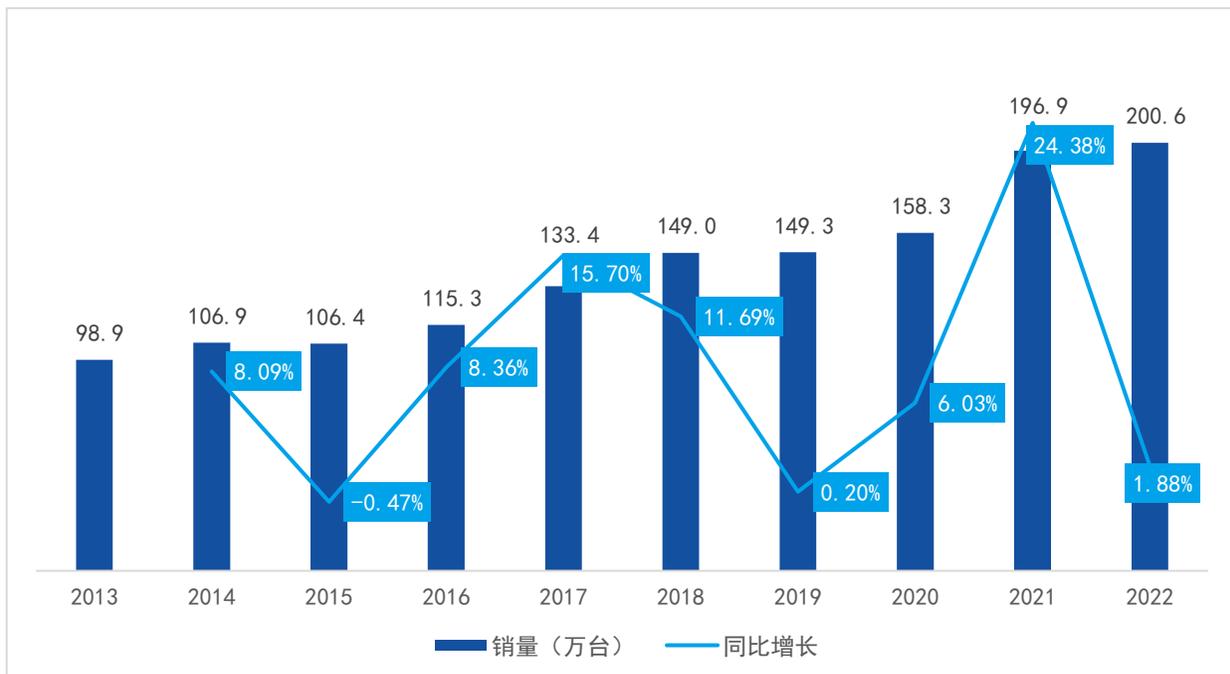
图表21：轴承下游应用分布情况

序号	下游应用	占比
1	汽车	37.4%
2	家电	12.4%
3	电机	10.6%
4	纺织机械	5.3%
5	摩托车	4.4%
6	农机拖拉机	2.2%
7	工程机械	2.0%
8	其他	25.7%
合计		100.0%

轴承的应用领域较广，其中主要应用于汽车、家电、电机等领域。而万达轴承的产品主要应用于叉车领域，叉车是一种常见的工程机械，广泛运用于制造业、物流搬运、交通运输、仓储、邮政、批发零售、出租等行业。根据相关的统计数据显示，全球叉车销量由2013年的98.9万台增加至2022年的200.6万台，复合年均增长率达9.24%。

根据测算，2022年全球叉车轴承前装市场规模约17.11亿元，后市场规模约11.46亿元，合计市场规模约28.57亿元；至2029年，如按照行业预测叉车销量数据测算，对应叉车轴承市场规模（含后市场）将达到48.85亿元，较2022年年复合增长率达7.96%。

图表22：全球叉车销量情况



数据来源：世界工业车辆统计协会，万达轴承，亿渡数据

图表23：全球叉车轴承市场规模情况

市场	项目	2022年	2029年E	
前装市场	叉车销量 (万辆)	200.6	337.6	
	叉车门架轴承	市场需求量 (万套)	2,407.20	4,051.23
		单辆叉车轴承价值 (元)	447.93	447.93
		市场规模 (万元)	89,854.10	151,221.07
	叉车转向系统回转支承	市场需求量 (万套)	200.6	337.6
		单辆叉车轴承价值 (元/辆)	405.06	405.06
		市场规模 (万元)	81,255.04	136,749.17
市场规模小计 (万元)		<b>171,109.13</b>	<b>287,970.24</b>	
后装市场	需更换门架轴承的叉车数量 (万辆)	255.90	447.64	
	叉车门架轴承	市场需求量 (万套)	3,070.80	5,371.65
		单辆叉车轴承价值 (元/辆)	447.93	447.93
		市场规模 (万元)	114,625.29	200,510.44
市场规模合计 (万元)		<b>285,734.42</b>	<b>488,480.68</b>	

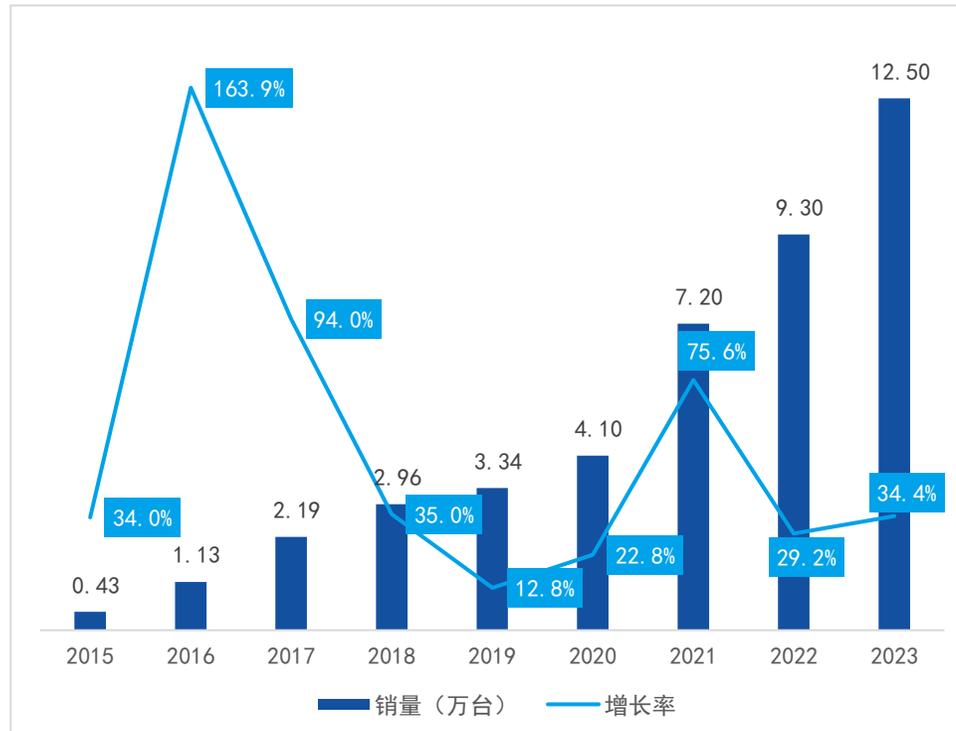
回转支承又称转盘轴承，可以用于机器人臂、手和关节，为机器人提供精确的定位和平稳的转动。此外，回转支承还可以用于机器人的基座，使机器人能够在一个平台上旋转和移动。公司正在积极开拓AGV/AMR叉车机器人的轴承市场，有望形成新的业绩增长点。目前，**公司已经积累了三一机器人、库卡机器人、海康威视机器人、浙江国自机器人等多个优质客户**，并且对多个主机和核心动力部件客户已完成产品送样和小批量供货，客户反馈良好。

根据相关的统计数据显示，2023年，我国移动机器人（AGV/AMR）的销量为12.50万台，同比增长34.4%；我国移动机器人（AGV/AMR）的销售规模为212亿元，同比增长14.6%。

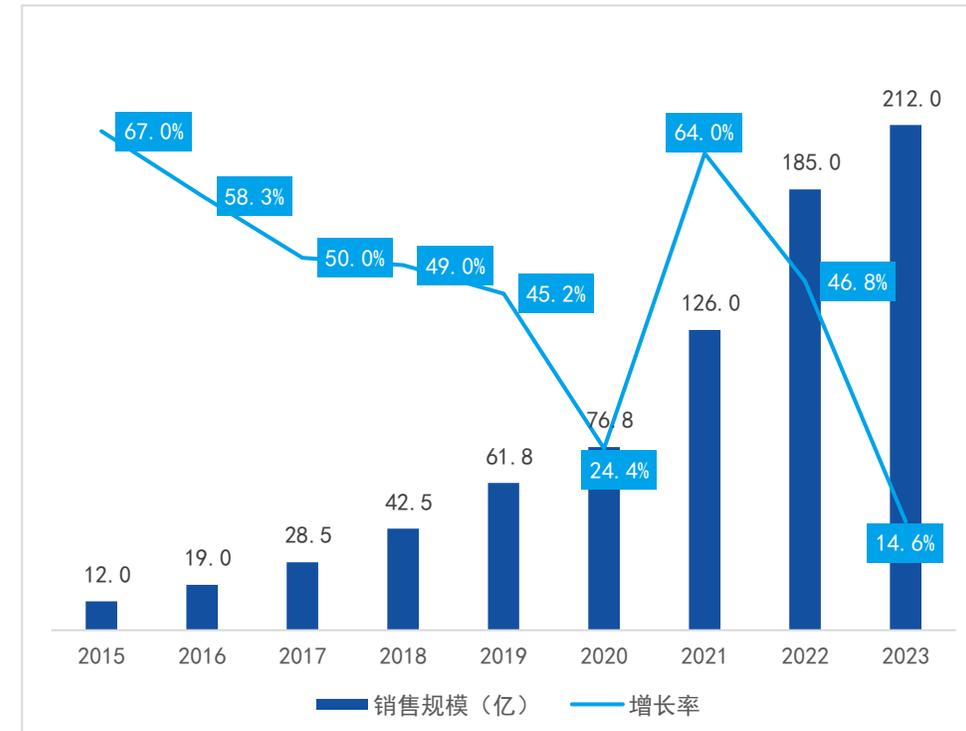
图表24：公司的机器人布局情况

序号	客户
1	三一机器人
2	库卡机器人
3	海康威视机器人
4	浙江国自机器人
5	欧米麦克机器人
6	华晓精密工业
7	艾吉威机器人
8	河南卫特机器人
9	东莞卓蓝自动化
10	苏州凤凰动力
11	亿控智能装备
12	科峰智能传动
13	苏州同毅自动化

图表25：中国移动机器人（AGV/AMR）销量情况



图表26：中国移动机器人（AGV/AMR）销售规模情况



## 2.6 同行企业对比

同行可比公司主要有国机精工、五洲新春、龙溪股份、崇德科技等



图表27：同行可比公司对比情况

序号	企业	简介	市值	市盈率	2023年营收(亿元)	营收同比增长(%)	毛利率(%)
1	国机精工 (002046.SZ)	2001年成立，2005年上市，公司实控人为中国机械工业集团有限公司，公司业务聚焦精密制造领域，在高精度、高可靠性轴承与高速高效超硬材料制品及相关零部件研发与制造、检测与试验方面具有雄厚的实力，居国内领先地位。业务涉及航空航天、汽车与轨道交通、能源环保、船舶兵器、机床工具、石油化工、电子、冶金、建筑等国民经济重要产业，市场遍布全球80多个国家和地区。	57.92	21.46	27.84	-18.98	32.86
2	五洲新春 (603667.SH)	1999年成立，2016年上市，公司主营业务为轴承、精密机械零部件和汽车安全系统、热管理系统零部件的研发、生产和销售，为主机客户提供行业领先的解决方案和高效保障。公司深耕精密制造技术二十余载，为国内少数涵盖精密锻造、制管、冷成形、机加工、热处理、磨加工、装配的轴承、精密零部件全产业链企业。	64.58	47.54	31.06	-2.95	17.54
3	龙溪股份 (600592.SH)	1997年成立，2002年上市，公司实控人为漳州市国有资产监督管理委员会，公司主导产品关节轴承品种数、产销量均居全球首位，广泛应用于航空航天、载重汽车、工程机械、建筑路桥、高铁动车、清洁能源、冶金装备、港口机械、水利水电等领域，为我国天眼、天宫、天和、天舟、神舟、天问和大飞机C919、MA700、AG600等国家重大项目打破国际封锁，实现国产化替代与技术自主可控做出了突出贡献。公司大力发展航空高端关节轴承，先后承接航空关节轴承共性技术研究、航空关节轴承研保条件建设等三十多个国家级、省部级科研项目。	40.20	29.80	19.04	10.74	21.84
4	崇德科技 (301548.SZ)	2003年成立，2023年上市，公司主营业务是动压油膜滑动轴承的研发、设计、生产及销售，滚动轴承及相关产品等的销售。发行人自主研发的动压油膜滑动轴承产品主要聚焦于能源发电、工业驱动、石油化工及船舶等领域，是重大装备、高精设备如重型燃气轮机、大型汽轮机、风力发电设备、高效压缩机、高速电机、泵及齿轮箱等装备的关键基础零部件。	40.21	37.51	5.23	16.25	38.90
5	万达轴承 (920002.BJ)	2001年成立，2024年上市，万达轴承主营业务为叉车轴承及回转支承的研发、生产和销售，是国内规模最大的叉车门架专用轴承制造商，公司产品被广泛应用于工程机械、港口机械、轧钢机械、矿山冶金机械、煤矿机械、石化机械、物流机械、智能装备、特种装备等诸多领域。根据中国轴承工业协会统计数据，公司叉车门架滚动轴承产品2021年和2022年国内市场占有率位居第一，全球市场占有率位列第二。公司主要客户包括安徽合力、杭叉集团、中国龙工、丰田叉车、凯傲集团等叉车龙头企业。	6.59	13.3	3.43	1.48	31.62

备注：可比公司市值及市盈率数据为2024年5月23日数据

资料来源：东方财富，亿渡数据



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。

