

八达机电 (873882.NQ) 轻小型起重设备“小巨人”，轻量化+智能化双轮驱动

2024年08月12日

——新三板公司研究报告

日期	
当前股价(元)	
一年最高最低(元)	/
总市值(亿元)	
流通市值(亿元)	
总股本(亿股)	0.50
流通股本(亿股)	0.26
近3个月换手率(%)	

诸海滨 (分析师)

zhuhaibin@kysec.cn

证书编号: S0790522080007

北交所研究团队
相关研究报告

● 轻小型起重设备领域“小巨人”，拥有专利47项

八达机电是一家专注于轻小型起重设备领域自主研发和技术创新的国家级高新技术企业、国家专精特新重点“小巨人”企业，主要从事电动葫芦、电动绞盘等轻小型提升与牵引设备及配件的研发、生产、销售和服务。公司于2023年3月在新三板挂牌，于2024年6月17日起调入创新层。截至2023年12月31日，公司拥有生产经营相关的授权专利47项，其中国家发明专利5项、实用新型29项、外观设计13项。公司2023年实现营业收入1.26亿元(+0.49%)，归母净利润3281.52万元(+48.34%)，毛利率和净利率分别为35.67%、26.04%。提升设备为公司的主要收入来源，2023年收入1.01亿元，占总收入比重分别为79.77%。

● 起重设备为工程建设领域重要设备，轻小型起重设备具有便携化高效化优势

起重机械是指在一定范围内垂直提升和水平搬运重物的设备，用吊钩或其他取物装置吊挂重物。根据前瞻产业研究院，2023年我国起重机主要品类销售市场规模超过800亿元，预计2029年销售规模将超过950亿元。八达机电的微型电机葫芦属于轻小型起重设备，可以单独使用，也可以安装在桥式起重机、门式起重机上配合使用，用作物料的吊运，广泛用于车库和窗户外吊的吊载工具、商店、工厂、车间等场合中，具有结构紧凑、操作简单、维护方便的特点。

● 八达机电专注微型电动葫芦领域，打造技术领先优势

八达机电专注微型电动葫芦领域，自主掌握核心技术，并参与行业标准起草。八达牌微型电动葫芦PA系列产品曾于2002年被列入“国家级星火计划项目”和被认定为“国家重点新产品”，2011年至2017年分别被授予“浙江名牌产品”、“浙江出口名牌”产品称号，先后通过了欧盟“CE”、“EMC”、德国“GS”、美国“ETL”、加拿大“CETL”认证及欧盟“WEEE”、“RoHS”绿色双指令认证，多款产品通过了TUV的FFU测试，获得了多项国家专利。八达机电现有微型电动葫芦生产线5+1条、绞盘及其他产品生产线2条，其中电动葫芦生产线满员日产能约为1200台/年（按250天工作日计）标准产能约30万台，饱和产能约为43.80万台。公司加大智能化产品研发力度，于近年推出无级调速环链电动葫芦和智能环链电动葫芦系列新产品。

● 八达机电可比公司为天桥起重、法兰泰克和天铭科技，PE2023均值为49.24X

八达机电为国家高新技术企业、国家专精特新重点“小巨人”企业等，主要从事电动葫芦、电动绞盘等轻小型提升与牵引设备及配件的研发、生产、销售和服务，专注于轻小型起重设备领域，技术处于细分领域相对领先地位。可比公司为天桥起重、法兰泰克和天铭科技，可比公司PE2023均值为49.24X。

● **风险提示：** 汇率波动风险、原材料价格波动风险、无实际控制人的风险、市场竞争风险

目 录

1、 公司：轻小型起重设备领域“小巨人”，拥有专利 47 项	3
1.1、 产品：提升类产品是主要收入来源，国际业务开展情况良好	3
1.2、 财务：2023 年实现营业收入 1.26 亿元，归母净利润 3281.52 万元	6
2、 行业：轻小型起重设备具有便携化、高效化优势	9
2.1、 起重机械行业：受全社会固定资产投资及政策影响较大	9
2.2、 轻小型起重设备：国内技术相对成熟，综合应用时代到来	11
3、 看点：专注微型电动葫芦领域，打造技术领先优势	13
3.1、 聚焦微型电动葫芦细分领域，实现产品轻量化、智能化升级	13
3.2、 自主掌握核心技术，参与行业标准制定	14
4、 同行可比公司：天桥起重、法兰泰克和天铭科技	16
5、 风险提示	17

图表目录

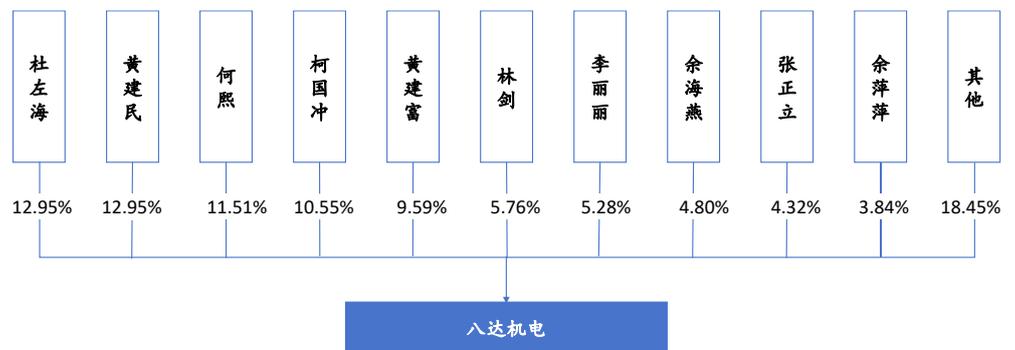
图 1： 公司股权较为分散，无控股股东和实际控制人	3
图 2： 提升设备为公司的主要收入来源（单位：万元）	5
图 3： 提升设备 2023 年贡献 73.93% 的毛利（单位：万元）	5
图 4： 公司所有业务板块的毛利率水平自 2021 年起都呈现上升趋势	5
图 5： 2023 年公司营业收入 1.26 亿元（+0.49%）	7
图 6： 2023 年公司归母净利润 3281.52 万元（+48.34%）	7
图 7： 2023 年公司扣非归母净利润 2476.73 万元（+14.29%）	7
图 8： 公司盈利能力稳中有进	8
图 9： 公司研发费用和管理费用支出较多	8
图 10： 公司研发费用率呈上升趋势	8
图 11： 中国起重机械行业产业链	9
图 12： 中国起重机械行业发展历程	9
图 13： 2023 年全社会固定资产投资为 509,707.91 亿元	10
图 14： 中国起重机械制造行业竞争格局	11
图 15： 微型电动葫芦属于轻小型起重设备	11
图 16： 2022 年以来，八达机电毛利率高于可比公司均值	16
图 17： 八达机电净利率高于可比公司均值	16
图 18： 八达机电费用率相对较低	17
表 1： 公司产品分提升类、牵引类以及其他（配件）类	4
表 2： 2020-2023 年前五大客户销售额占比分别为 28.22%/31.54%/26.39%/28.85%	6
表 3： 八达机电推出智能化新产品	13
表 4： 2020-2022H1 产能利用率情况	14
表 5： 公司获得的与主营业务相关的荣誉	14
表 6： 与业务相关的关键资源要素均为公司自主研发	15
表 7： 八达机电的可比公司为天桥起重、法兰泰克和天铭科技	16
表 8： 八达机电可比公司 PE2023 均值为 49.24X	17

1、公司：轻小型起重设备领域“小巨人”，拥有专利 47 项

八达机电是一家专注于轻小型起重设备领域自主研发和技术创新的国家级高新技术企业、国家专精特新重点“小巨人”企业，主要从事电动葫芦、电动绞盘等轻小型提升与牵引设备及配件的研发、生产、销售和服务。公司于 2023 年 3 月在新三板挂牌，于 2024 年 6 月 17 日起调入创新层。截至 2023 年 12 月 31 日，公司拥有生产经营相关的授权专利 47 项，其中国家发明专利 5 项、实用新型 29 项、外观设计 13 项。

公司无控股股东、无实际控制人。公司股东人数较多，股权较为分散。截至 2023 年 12 月 31 日，公司董事长兼总经理杜左海持股 12.95%，董事兼副总经理黄健民持股 12.95%，为公司前两大股东；董事何熙持股 11.51%，监事柯国冲持股 10.55%，其余股东持股比例均小于 10%。

图1：公司股权较为分散，无控股股东和实际控制人



数据来源：Wind、开源证券研究所 注：截至 2023 年 12 月 31 日

1.1、产品：提升类产品是主要收入来源，国际业务开展情况良好

公司产品分提升类、牵引类以及其他（配件）类。提升类产品主要包括轻小型电动葫芦系列产品，有 PA 系列微型电动葫芦、环链电动葫芦等；牵引类产品主要包括电动绞盘、电动锚机等产品；其他（配件）类主要包括与提升类、牵引类相关的配套产品以及其单独功能的部件，有单相电动行车、回旋伸缩葫芦架、PA-R 系列带制动减速机等。

- **电动葫芦：**电动葫芦是一种由电机驱动，经卷筒或链轮卷放起重绳或起重链条带动重物升降的起重设备，通常安装在天车、龙门吊、悬臂支架上使用。
- **电动绞盘：**电动绞盘是由电力驱动的绞盘，通常依靠汽车或轮船等电力系统驱动，作牵引拖放使用，是车辆和船只在使用环境中进行自救和施救的工具。
- **电动锚机：**电动锚机是以电能驱动的锚机，安装在船舶首艏部主甲板上，供舰船起锚，抛锚系统时用。

表1: 公司产品分提升类、牵引类以及其他（配件）类

类别	图片	参数	产品说明及用途
提升类		微型电动葫芦 PA100~PA1000	微型电动葫芦 PA 系列产品曾于 2002 年被列入“国家级星火计划项目”和被认定为“国家重点新产品”，2011 年至 2020 年分别被授予“浙江名牌产品”“浙江出口名牌”产品称号，先后通过了欧盟“CE”、“EMC”、德国“GS”、美国“ETL”、加拿大“CETL”认证及欧盟“WEEE”、“RoHS”绿色双指令认证，多款产品通过了 TUV 的 FFU 测试,获得了多项国家专利。现产品销往全国各地,78%以上产品远销欧美等 50 多个国家和地区,深受客户的青睐,具有较高的知名度和美誉度。
		微型电动葫芦 BH250L	悬挂式电动葫芦, 安装使用方便; 采用旁磁制动器, 制动安全可靠; 带上下限位功能, 性能更加有; 提升高度为 60 米, 运行速度更快。
		环链电动葫芦 BDH	采用吊钩悬挂式或吊环悬挂式安装; 采用机械制动和上下行程开关控制; 采用高强度起重环链使用寿命更长; 采用 110V、230V 单相电源。
		环链电动葫芦 BDH-500	环链电动葫芦系列产品采用了高效节能型单相傍磁电机, 传动机构采用硬齿面齿轮设计具有噪音低传动效率高, 链轮采用合金钢精密铸造而成, 本机采用一体化设计具有外形小、安装方便, 使用安全可靠等, 并获得了多项国家专利。
		电动绞盘 DW750~DW6000	电动绞盘系列产品具有多种型号、规格及用途, 产品通过了欧盟“CE”“EMC”认证, 获得了多项国家专利。
牵引类		手动绞盘 HW2000、 HW2000S、 HW2500/HW2500S	手动绞盘是具有垂直安装的绞缆筒, 在动力驱动下能卷绕但不储存绳索的机械, 也指转动轴线与甲板垂直的绞车, 是车辆、船只的自我保护及牵引装置, 可在雪地、沼泽、沙漠、海滩、泥泞山路等恶劣环境中进行自救和施救, 并可在其它条件下, 进行清障、拖拉物品、安装设施等作业。
		电动锚机	电动锚机即以电能驱动的锚机, 安装在船舶首艏部主甲板上, 供舰船起锚, 抛锚系缆时用。
其他（配件）类		PA-R 列带制动减速机	PA-R 系列两级斜齿轮电机减速机, 结构紧凑、体积小、工作平稳、通用性强、效率高达 95%, 采用单相电容运转旁磁制动电机、制动安全可靠, 广泛应用于起重设备、输送机械、轻工机械、制药机械、化工机械、塑料机械、环保机械、啤酒饮料机械、仓储物流、立体停车等领域。
		单轨电动行车 TD1A、TD1B	TD 系列微型电动行车以电动机驱动, 行走于工字钢的轨道下缘处, 配以电动葫芦或手拉葫芦便可组成桥式、单梁或悬臂式起重机。它广泛地使用于工厂、矿山、码头、仓库建筑工地等用于安装机器设备, 吊运货物的场合。

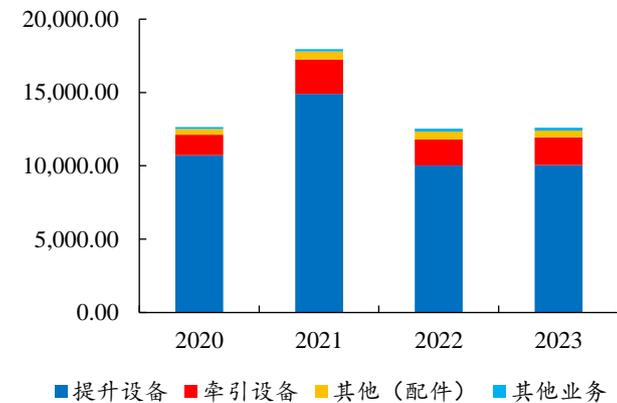
类别	图片	参数	产品说明及用途
		回旋伸缩式葫芦架 HST-600-750、 HST-300-1100	一种微型电动葫芦的伸缩支架。

资料来源：公司公开转让说明书、开源证券研究所

从收入构成来看，提升设备为公司的主要收入来源。2021-2023年，提升设备收入分别为1.49/1.00/1.01亿元，占总收入比重分别为83.03%/79.92%/79.77%。第二大收入来源为牵引设备，2021-2023年收入分别为2339.92/1776.51/1882.28万元，占总收入比重分别为13.04%/14.17%/14.94%。

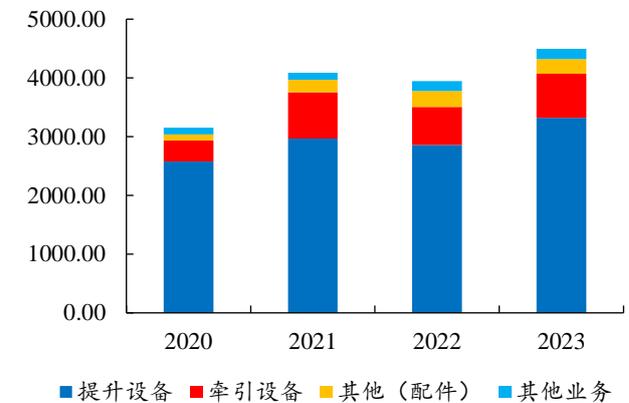
从毛利贡献水平来看，提升设备始终是第一大毛利贡献业务，2021-2023年毛利分别为2964.57/2860.41/3322.11万元，贡献率分别为72.58%/72.46%/73.93%。

图2：提升设备为公司的主要收入来源（单位：万元）



数据来源：公司公告、公司公开转让说明书、开源证券研究所

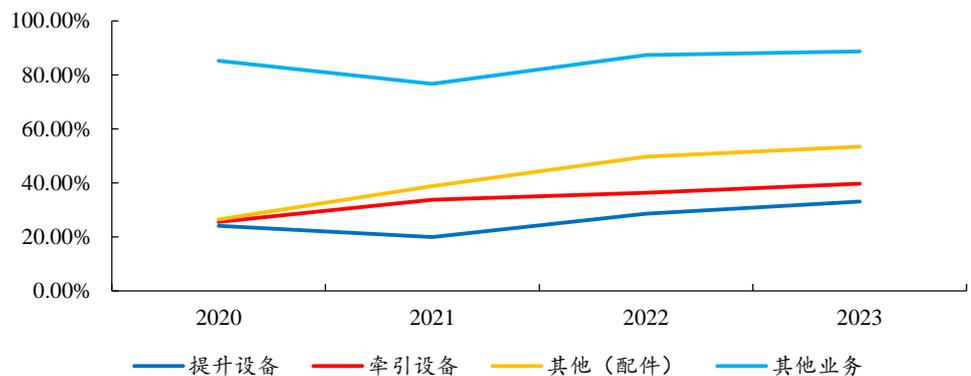
图3：提升设备2023年贡献73.93%的毛利（单位：万元）



数据来源：公司公告、公司公开转让说明书、开源证券研究所

从毛利率来看，公司所有业务板块的毛利率水平自2021年起都呈现上升趋势。2021-2023年，提升设备毛利率分别为19.89%/28.55%/33.05%；牵引设备毛利率分别为33.71%/36.34%/39.69%；其他（配件）业务毛利率分别为38.81%/49.70%/53.45%。公司牵引设备毛利率持续上升，是由于毛利较高的设备“锚机”销售占比逐步上升所致。

图4：公司所有业务板块的毛利率水平自2021年起都呈现上升趋势



数据来源：公司公告、公司公开转让说明书、开源证券研究所

从客户情况来看，公司的客户集中度适中。2020-2023年，前五大客户销售额占比分别为 28.22%/31.54%/26.39%/28.85%。由于国际业务占比较大，因此公司主要客户为国际客户。公司境外主要客户均属于具有一定规模的中大型跨国企业，双方合作时间较长，且合作期间未发生退货、诉讼等不良事件。

表2：2020-2023年前五大客户销售额占比分别为 28.22%/31.54%/26.39%/28.85%

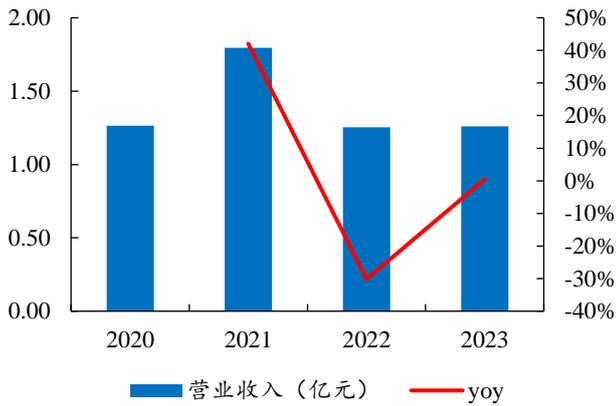
客户	销售金额（元）	年度销售占比
2023年		
客户六	14,879,919.12	12.00%
客户八	5,940,437.84	4.79%
客户五	5,485,428.83	4.42%
客户七	5,094,160.01	4.11%
客户十一	4,381,688.82	3.53%
合计	35,781,634.62	28.85%
2022年		
客户六	11,620,532.05	9.41%
客户七	7,568,997.87	6.13%
客户五	5,947,112.98	4.82%
客户八	3,781,047.81	3.06%
客户一	3,659,902.33	2.96%
合计	32,577,593.04	26.39%
2021年		
HARBOR FREIGHT TOOLS	15,400,312.31	8.58%
LIDL HONGKONG LIMITED	13,843,774.76	7.71%
宁波联拓供应链管理有限公司	12,915,212.61	7.20%
GUDE GMBH COKG	7,566,101.63	4.22%
RIBIMEX	6,867,798.52	3.83%
合计	56,593,199.83	31.54%
2020年		
HARBOUR FREIGHT TOOLS	11,796,802.84	9.34%
LIDL HONGKONG LIMITED	6,563,307.61	5.19%
GUDE GMBH COKO	6,250,910.09	4.95%
深圳市巨拓科技有限公司	5,553,738.62	4.39%
浙江盈帆贸易有限公司	5,501,398.00	4.35%
合计	35,666,157.16	28.22%

数据来源：公司公告、公司公开转让说明书、开源证券研究所

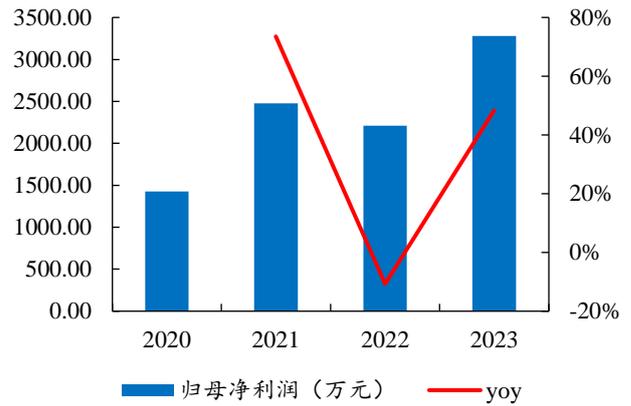
1.2、财务：2023年实现营业收入1.26亿元，归母净利润3281.52万元

公司营业收入受到外销形势波动的影响较大。2020-2023年，八达机电的营业收入分别为 1.26/1.79/1.25/1.26 亿元。

2020-2023年，公司归母净利润分别为 1427.25/2476.74/2212.16/3281.52 万元。2023年归母净利润同比增幅较大（+48.34%）。

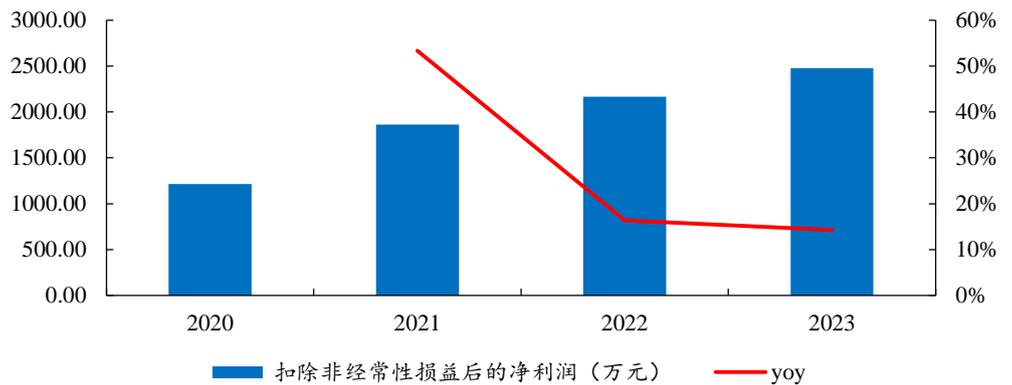
图5：2023 年公司营业收入 1.26 亿元 (+0.49%)


数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：2023 年公司归母净利润 3281.52 万元 (+48.34%)


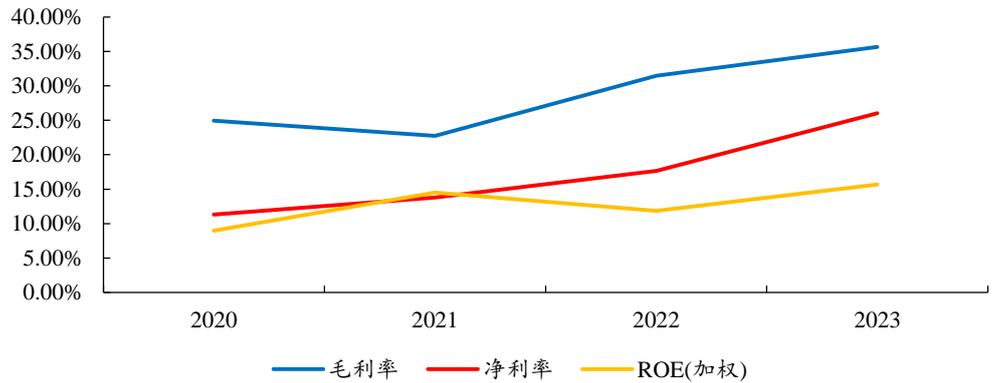
数据来源：Wind、开源证券研究所

公司扣非归母净利润呈现上升趋势。2020-2023 年，公司扣非归母净利润分别为 1214.56/1862.33/2167.02/2476.73 万元，可见公司经营能力持续进步。

图7：2023 年公司扣非归母净利润 2476.73 万元 (+14.29%)


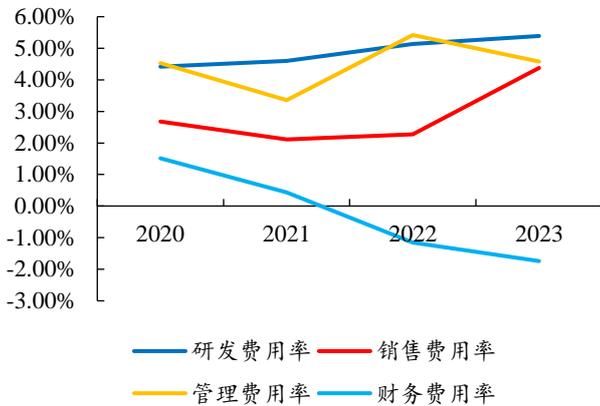
数据来源：Wind、开源证券研究所

盈利能力方面，公司的毛利率和净利率保持上升的态势。2020-2023 年，公司的毛利率分别为 24.93%、22.76%、31.48%和 35.67%，主要受到材料价格和汇率波动的影响；净利率分别为 11.29%、13.80%、17.64%和 26.04%，ROE(加权)分别为 8.98%、14.50%、11.87%和 15.69%。整体而言，公司的盈利能力稳中有进。

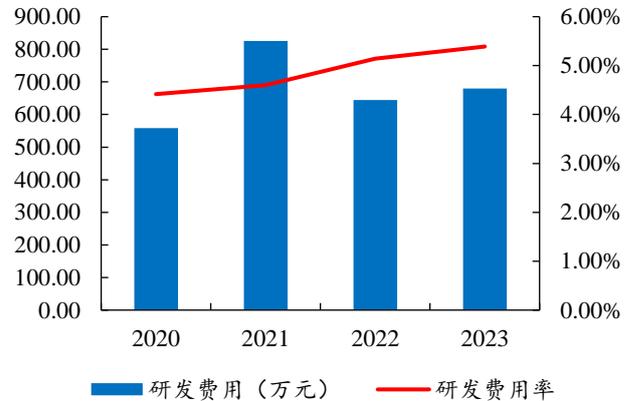
图8：公司盈利能力稳中有进


数据来源：Wind、开源证券研究所

2020-2023 年，公司期间费用率分别为 13.15%/10.50%/11.68%/12.61%，其中，研发费用和管理费用支出较多。持续投入研发，研发费用率呈现上升趋势，2020-2023 年研发费用分别为 558.51/852.48/644.25/679.36 万元，占营业收入的比重为 4.42%/4.60%/5.14%/5.39%。

图9：公司研发费用和管理费用支出较多


数据来源：Wind、开源证券研究所

图10：公司研发费用率呈上升趋势


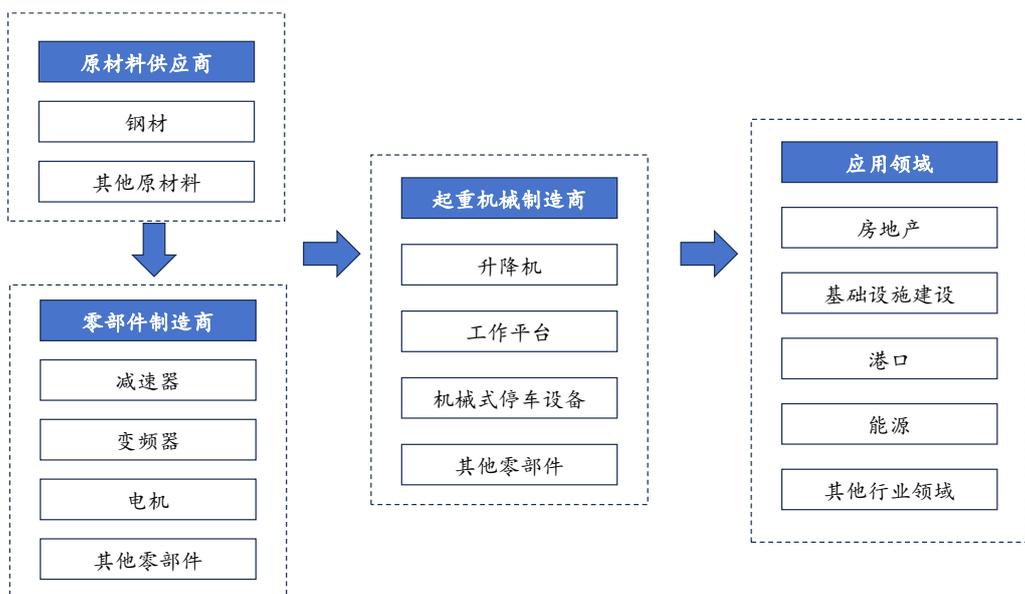
数据来源：Wind、开源证券研究所

2、行业：轻小型起重设备具有便携化、高效化优势

2.1、起重机械行业：受全社会固定资产投资及政策影响较大

起重机械是指在一定范围内垂直提升和水平搬运重物的设备，用吊钩或其他取物装置吊挂重物。起重机械是现代化、专业化生产中的重要辅助机械，在对物料进行起重、运输、装卸和安装等作业过程中，能够实现作业流水线的自动化和机械化，提高劳动生产率，因此被广泛应用于各类工程建设领域，主要包括交通运输、基础设施建设、房地产及大型核电站和风力风电机设备安装等。

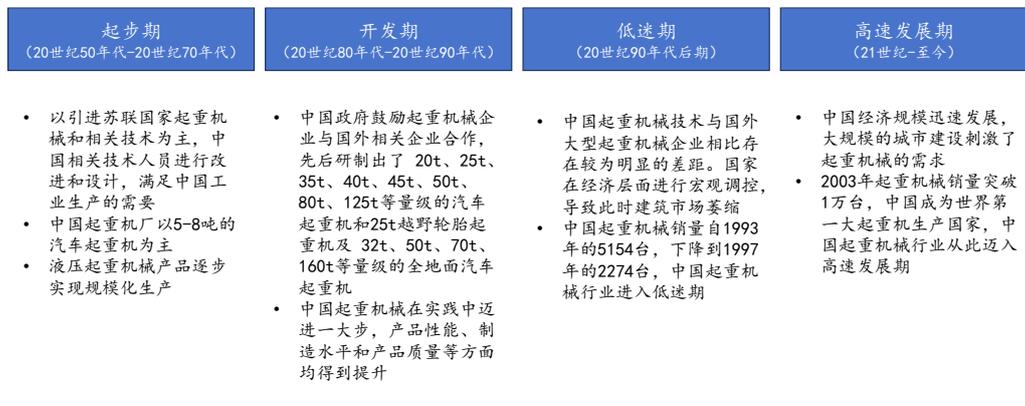
图11：中国起重机械行业产业链



资料来源：头豹研究院、开源证券研究所

中国的起重机械行业起步于 20 世纪 50 年代，经历了起步期、开发期、低迷期和高速发展期四个阶段的发展。

图12：中国起重机械行业发展历程

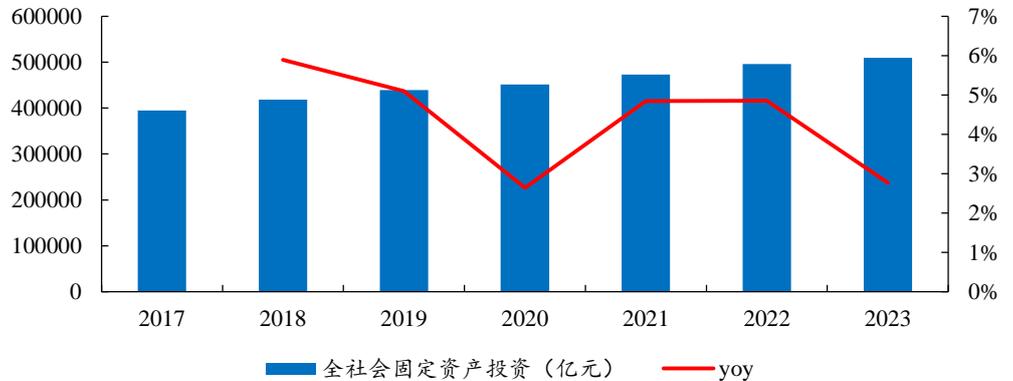


资料来源：头豹研究院、开源证券研究所

起重机械产业的下游参与者是房地产、市政工程、基础设施建设、港口、能源等行业应用领域，其中起重机械产业受基础建设和房地产等领域的影响较大，根据

头豹研究院，这两大领域占据了起重机械下游需求的近 90%。因此，起重机械的发展与国家宏观经济环境、全社会固定资产投资及政策存在着高度的关联性。我国全社会固定资产投资额保持稳中有升的态势，2023 年达 509,707.91 亿元，同比增长 2.8%。

图13：2023 年全社会固定资产投资为 509,707.91 亿元



数据来源：国家统计局、开源证券研究所

➤ 中国起重机械行业市场规模

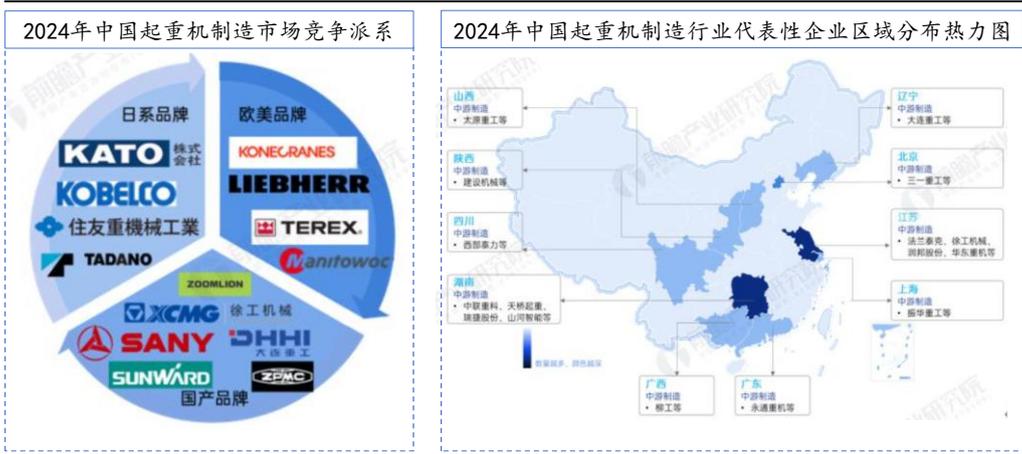
根据头豹研究院，起重机械设备更新换代周期为 8 至 10 年，2011-2013 年起重机械设备销量达到高峰期，因此根据行业特点，新的起重设备市场将替代老旧设备，2018 年中国起重机械产品将迎来更新换代的高峰期，推动新的起重设备市场空间。

根据前瞻产业研究院，2023 年我国起重机主要品类销售市场规模超过 800 亿元，预计 2029 年销售规模将超过 950 亿元。

➤ 竞争格局

在中高端市场领域，竞争主要由跨国公司、国内大型企业和一些中小企业主导。跨国公司凭借其雄厚的技术力量和显著的品牌影响力，在市场中占据优势地位，通常被视为物料搬运设备行业技术进步的先驱，主要专注于制造欧式起重机。国内的大型企业专注于生产大型的传统桥式和门式起重机，在特定细分市场中拥有较大的市场份额。此外，一些中小企业依靠其强大的研发实力、精湛的制造工艺和高效的管理水平，也在市场中赢得了一席之地。八达机电则专注于轻小型起重设备领域与其他竞争者展开竞争。

图14：中国起重机制造行业竞争格局



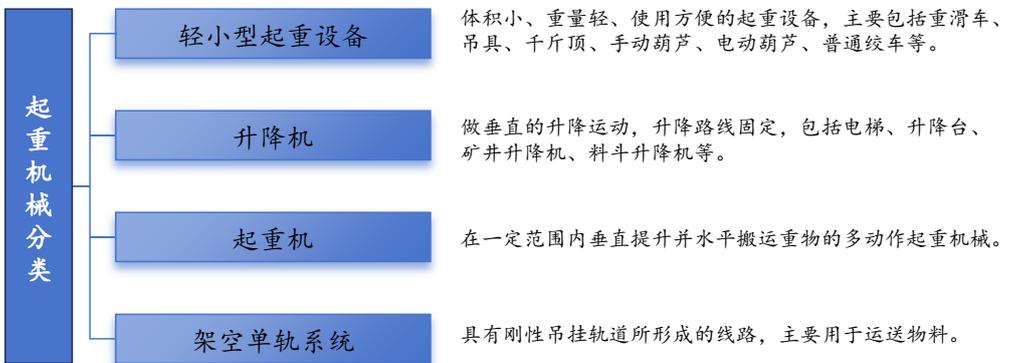
资料来源：前瞻产业研究院、开源证券研究所

在低端市场，产品因价格低廉而受到青睐，但往往伴随着整体性能不足、可靠性低和技术落后的问题。

2.2、轻小型起重设备：国内技术相对成熟，综合应用时代到来

起重机械根据升降路线、体积特点等可以分为四类，分别为轻小型起重设备、升降机、起重机和架空单轨系统。八达机电的微型电动葫芦属于轻小型起重设备。

图15：微型电动葫芦属于轻小型起重设备



资料来源：华经产业研究院、开源证券研究所

欧美日韩等发达国家轻小型起重设备行业发展历史悠久，技术工艺成熟，产品种类齐全、技术含量较高。相比而言，中国等发展中国家轻小型起重设备行业发展相对较晚。轻小型起重设备技术在中国的发展始于 20 世纪 90 年代末，经历了“技术引进、专业市场引进、技术改进、技术在各行业的应用和使用”阶段。

根据公司公开转让说明书，2019 年，国务院先后发布了与轻小型起重设备三项密切相关的政策文件，为开发轻小型起重设备“打下了重要的政策基础”；中央网络信息办公室发布了关于轻小型起重设备管理的文件，在轻小型起重设备行业发挥了重要作用；对于轻小型起重设备业务形式，定义了互联网资源协同服务业务的概念，并相继出台了相关的市场管理政策；2019 年，工业和信息化部发布了轻小型起重设

备发展三年行动计划（2019-2021 年），提出了轻小型起重设备在中国发展的指导思想、基本原则、发展目标、重点任务和保障措施。

中小型起重设备技术专利数量也在不断上升，新专利从 2007 年的不到 100 项，至 2015 年达 1398 项，跃居世界领先地位。截至 2023 年 1 月，中国轻小型起重设备累计专利数量达 4000 多项，明显超过其他国家或地区。

目前，国内轻小型起重设备已经相对成熟，越来越多的被推广到各个领域，延伸终端设备、特色服务、增值服务等多种产品和服务。产品系列有 20 多个品种，全面覆盖金融、交通、民生服务、社会福利保障、电子商务、安全等领域。轻小型起重设备综合应用的时代已经到来。

➤ 下游产业快速增长

轻小型起重设备使用范围非常广泛，不仅是汽车保养、维修不可缺少的主要举升工具，在建筑、铁路、桥梁、应急救援等方面也有着广泛的应用。轻小型起重设备生产制造涉及材料工程、冲压锻造技术、柔性焊接技术、数控技术、装配工艺等各类专业技术，以提高产品安全环保性与耐用度、增加便携性、高效化为发展趋势。

八达机电的优势产品电动葫芦是一种常见的轻小型起重设备，可以单独使用，也可以安装在桥式起重机、门式起重机上配合使用，用作物料的吊运，广泛用于车库和窗户外吊载工具、商店、工厂、车间等场合中，具有结构紧凑、操作简单、维护方便的特点。

3、看点：专注微型电动葫芦领域，打造技术领先优势

3.1、聚焦微型电动葫芦细分领域，实现产品轻量化、智能化升级

根据中国工程机械工业协会发布的《工程机械行业“十四五”发展规划》，涉及起重机械制造行业发展规划及重点内容包括加强产品安全可靠、人机工程学、智能制造、绿色设计等核心技术攻关，向轻量化、大型化、智能化、可靠性等方向发展。八达机电专注于微型电动葫芦细分领域，通过技术创新简化操作难度、加大结构紧凑程度，以实现轻量化。

八达机电加大智能型产品的研发投入，推动进入专业化、工业化、定制化市场，开拓增量市场。公司加大智能化产品研发力度，于近年推出无级调速环链电动葫芦和智能环链电动葫芦系列新产品，是公司创新研发并拥有多项自主知识产权的卓越成果。智能电动葫芦与传统的电动葫芦相比，不仅外观上更加轻巧美观，而且在电机、操控方式、安全保障、微处理控制、实时显示吊重等方面做了全面的升级。新产品通过同轴滑动和悬浮控制的操作模式，实现了精准定位和速度的可控性，同时具备低净空和智能化的优势，因此在汽车制造、能源开发、管道建设与维护、工厂零部件加工组装、模具夹具更换吊装等多个领域中得到了广泛应用。

表3：八达机电推出智能化新产品

系列	图片	产品	特点
TSH 系列		手柄控制的无级调速智能电动葫芦	控制按钮受力的大小，无级调整起吊或下降速度
TSHX1 系列		同轴无级调速智能电动葫芦	矢量驱动控制，精准控速，随心而动，单手把控完成作业
TSHi 系列		智能电动葫芦	具有精度高、悬浮控制、低净空、实时显示吊重、智能化等特点。另有同轴滑动、悬浮、精准定位等操作模式。给操作者带来举重若轻、快慢自如的新体验，产品使用起来更方便、安全和高效

资料来源：八达机电微信公众号、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

公司现有微型电动葫芦生产线 5+1 条、绞盘及其他产品生产线 2 条，产线生产各型号产品时的产能数量不等。其中，电动葫芦生产线满员产能（按葫芦各型号平均计）为 200 台/条/天，即日产能约为 1200 台，年（按 250 天工作日计）标准产能约 30 万台。在满员且全年无休的情况下，公司饱和产能约为 43.80 万台。部分年份产能利用率超 100% 的原因系实际生产各型号产品数量不同导致实际产量超出平均产能。

表4：2020-2022H1 产能利用率情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年 1-6 月
产能（台）	339861	468095	147378
标准产能（台）	300000	300000	150000
产能利用率	113.29%	156.03%	98.25%
饱和产能（台）	438000	438000	219000
饱和产能利用率	77.59%	106.87%	67.30%

数据来源：公司第一次反馈意见回复、开源证券研究所

3.2、自主掌握核心技术，参与行业标准制定

八达机电是国家专精特新“小巨人”企业、国家制造业单项冠军培育企业、浙江省“隐形冠军”企业、浙江省科技型中小企业等，同时还是《钢丝绳电动葫芦》JB/T9008.1—2014、JB/T9008.2—2015 行业标准起草单位之一，浙江制造团体标准 T/ZZB0268-2017《微型电动葫芦》主要起草单位，中国重型机械工业协会起重葫芦分会理事单位。

八达牌微型电动葫芦产品获得众多荣誉，技术业内领先。公司的八达牌微型电动葫芦 PA 系列产品曾于 2002 年被列入“国家级星火计划项目”和被认定为“国家重点新产品”，2011 年至 2017 年分别被授予“浙江名牌产品”、“浙江出口名牌”产品称号，先后通过了欧盟“CE”、“EMC”、德国“GS”、美国“ETL”、加拿大“CETL”认证及欧盟“WEEE”、“RoHS”绿色双指令认证，多款产品通过了 TUV 的 FFU 测试，获得了多项国家专利。

表5：公司获得的与主营业务相关的荣誉

序号	资质名称	发证机关	发证日期	有效期
1	国家星火计划	科学技术部星火计划办公室	2002 年 7 月 11 日	-
2	国家重点新产品	中华人民共和国国家经济贸易委员会	2002 年 8 月 1 日	-
3	浙江单相电动葫芦研发中心	浙江省乡镇企业局/浙江省中小企业局	2003 年 1 月 31 日	-
4	中国机电产品推荐出口品牌	China of Chamber commerce for Import&Export of Machinery & Electronic products(CCCME)	2003 年 12 月 31 日	-
5	浙江省质量奖	浙江省质量奖审定委员会/浙江省质量协会	2007 年 2 月 28 日	-
6	浙江省科技型中小企业	浙江省科学技术厅	2007 年 12 月 19 日	长期有效
7	中国诚信制造商	中华全国工商业联合会五金机电商会	2009 年 9 月 17 日	-
8	中国驰名商标	浙江省工商行政管理局	2011 年 1 月 1 日	-

序号	资质名称	发证机关	发证日期	有效期
9	浙江省隐形冠军企业	浙江省经济和信息化厅	2019年12月31日	三年
10	浙江制造“品字标”认证	浙江制造国际认证联盟	2020年12月2日	2026年12月13日
11	温州出口品牌	温州市商务局	2020年12月17日	-
12	浙江省企业技术中心	浙江省经济和信息化厅/浙江省财政厅/ 国家税务总局浙江省税务局/中华人民共和国杭州海关	2020年12月31日	-
13	2020年度瑞安市领军工业企业	瑞安市人民政府	2021年2月	-

资料来源：公司公开转让说明书、开源证券研究所

公司自主掌握微型电动葫芦关键核心技术，与业务相关的关键资源要素均为公司自主研发，且均实现规模化生产。

表6：与业务相关的关键资源要素均为公司自主研发

序号	技术名称	技术特色	技术来源	技术应用情况	是否实现规模化生产
1	PA系列前盖钻攻一体专机	工件一次装夹完成钻4孔、钻6孔、钻8孔，攻4孔、攻6孔、攻8孔等多道工序，操作者只需将工件放上专用夹具按动按钮即可	自主研发	批量生产	是
2	PA系列齿轮箱钻攻一体专机	工件一次装夹完成钻限位架孔、钻固定架孔、攻限位架孔、攻固定架孔、钻6孔、钻8孔等多道工序，操作者只需将工件放上专用夹具按动按钮即可	自主研发	批量生产	是
3	PA系列机壳钻攻一体专机	工件一次装夹完成钻7孔、攻7孔(两种规格的螺纹)2道工序的加工，操作者只需将工件放上专用夹具按动按钮即可	自主研发	批量生产	是
4	微型电动葫芦柔性装配流水线	流水线“一字型”布局，1至10人都可进行生产，包含齿轮箱组装、电机组装、电机检测、总装包装等一条流生产制造	自主研发	批量生产	是

资料来源：公司公开转让说明书、开源证券研究所

4、同行可比公司：天桥起重、法兰泰克和天铭科技

八达机电专注于轻小型起重设备领域，主要从事电动葫芦、电动绞盘等轻小型提升与牵引设备及配件的研发、生产、销售和服务。考虑到所处行业与产品类型，我们认为八达机电的可比公司为天桥起重、法兰泰克和天铭科技。

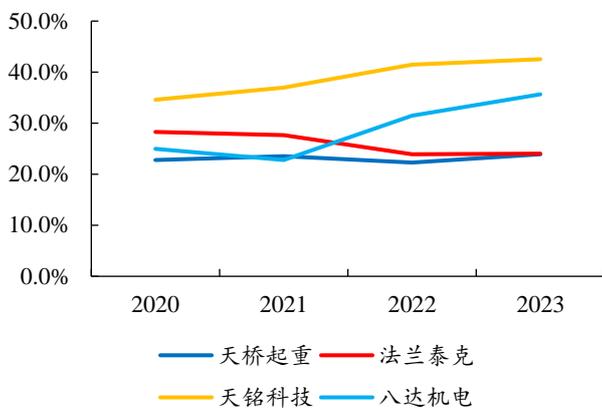
表7：八达机电的可比公司为天桥起重、法兰泰克和天铭科技

公司名称	公司代码	主营业务
天桥起重	002523.SZ	公司主要从事物料搬运装备（电解铝多功能机组等专用桥式起重机、通用桥式起重机、港口设备等）、有色冶炼成套装备、立体停车设备、煤炭洗选设备、环保装备的研发、制造、销售业务，以及提供智能化工业生产整体解决方案。公司产品广泛应用于黑色及有色冶金、港口、电力等国民经济重要领域。
法兰泰克	603966.SH	公司主要从事智能物料搬运解决方案的研发、制造、销售和服务，公司主要产品包括各类空中搬运机器人、欧式起重机、缆索起重机、电动葫芦、重载搬运系统全生命周期服务等，主要应用于生产、制造、施工等环节的重载物料搬运场景。具体应用场景包括能源装备、轨道交通、造纸、食品加工、新能源汽车、水利水电、国防军工、船舶、钢铁、环保、清洁能源、科研院所等三十多个细分行业。
天铭科技	836270.BJ	公司主要从事绞盘、电动踏板、车载空压机、尾门合页和其他辅件等汽车越野改装件的设计、研发、生产和销售，产品主要应用于山地越野车、皮卡、军车、SUV 等车型，应用领域从汽车后装市场不断延伸至汽车前装市场。

资料来源：各公司公告、开源证券研究所

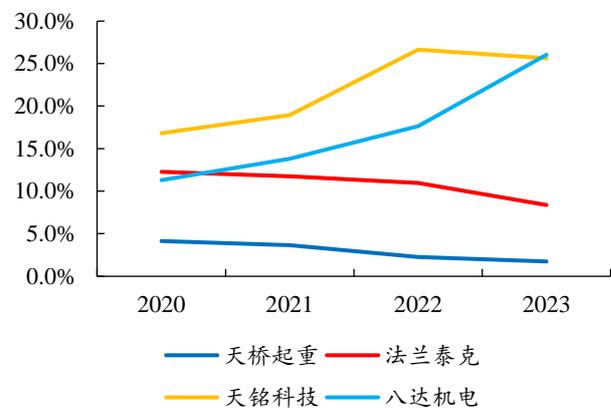
八达机电自 2022 年起毛利率和净利率均高于可比公司平均水平。起重机械行业公司对于上下游的议价能力受到业务体量和品牌知名度的影响，2020-2021 年，八达机电的毛利率低于可比公司水平，但随着公司快速发展业务，公司在业内建立一定口碑，议价能力得到提升，叠加对于成本及价格管理能力的提升，八达机电 2022 年毛利率实现上升。随着公司规模扩大以及成本管理能力的提升，公司净利率也呈现上升趋势。

图16：2022 年以来，八达机电毛利率高于可比公司均值



数据来源：Wind、开源证券研究所

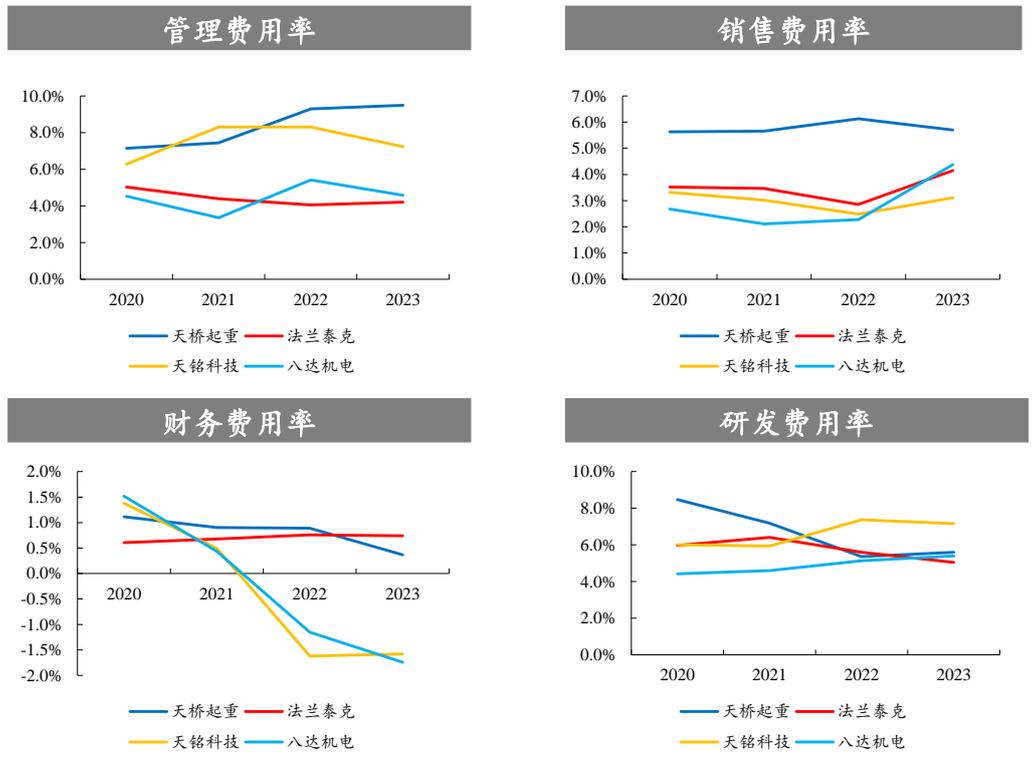
图17：八达机电净利率高于可比公司均值



数据来源：Wind、开源证券研究所

八达机电期间费用率位于可比公司中的相对较低水平，由于其业务快速拓展，销售费用率相对增长较快。

图18：八达机电费用率相对较低



数据来源：Wind、开源证券研究所

八达机电可比公司为天桥起重、法兰泰克和天铭科技，可比公司 PE2023 均值为 49.24X。八达机电为国家高新技术企业、国家专精特新重点“小巨人”企业等，主要从事电动葫芦、电动绞盘等轻小型提升与牵引设备及配件的研发、生产、销售和服务，专注于轻小型起重设备领域，技术处于细分领域相对领先地位。

表8：八达机电可比公司 PE2023 均值为 49.24X

证券代码	证券名称	市值/亿元	PE 2023	PE (TTM)	2023 年营收/亿元	2023 年归母净利润/亿元	2023 年毛利率	2023 年净利率
002523.SZ	天桥起重	31.73	105.48	84.54	17.33	0.37	23.9%	1.7%
603966.SH	法兰泰克	22.62	18.03	13.73	19.92	1.63	24.0%	8.4%
836270.BJ	天铭科技	7.43	24.19	12.56	2.26	0.58	42.5%	25.6%
	均值	20.59	49.24	36.94	13.17	0.86	30.2%	11.9%
873882.NQ	八达机电	--	--	--	1.26	0.33	35.7%	26.0%

数据来源：Wind、开源证券研究所 注：数据截至 2024 年 7 月 29 日

5、风险提示

汇率波动风险、原材料价格波动风险、无实际控制人的风险、市场竞争风险

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20% 以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5% 以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn