

伟隆股份 (002871.SZ)

民用阀门出口小龙头，受益于全球 AIDC 建设周期

伟隆股份专注民用阀门出口，较早进行全球化布局，产品资质和认证齐全，积累了美国和东南亚数据中心案例，有望抓住全球 AIDC 资本开支扩张以及液冷渗透率提升机遇，加速提升市占率，在阀门这一大行业中逐步成长为大公司。首次覆盖，给予“强烈推荐”投资评级。

- **公司概况：专注民用阀门出口，布局消防阀+水阀+天然气阀门三大产品。** 公司深耕民用阀门行业 30 余年，产品包括消防阀、水阀、天然气阀门，SKU 齐全，主要应用领域为市政给排水、水利工程、消防给水、空调暖通、智慧节能、燃气六大行业。公司持续开拓海外市场，产品已经获得美国、德国、英国、法国、澳洲等多个国家的认证和资质，出口至 70 多个国家和地区，是沙特阿美亚洲石油公司消防阀门亚洲唯一供应商，2024 年，公司外销收入占比约 76%。
- **业绩稳步增长，盈利能力优秀。** 2020-2024 年，公司营业收入从 3.45 亿元增长至 5.78 亿元，CAGR=14%，归母净利润从 0.58 亿元增长至 1.31 亿元，CAGR=22.6%，净利润增速高于收入增速，体现公司盈利能力持续提升。2020-2024 年，公司毛利率从 34.53% 提升至 40.34%，净利率从 16.82% 提升至 22.65%，现金流情况良好，股权结构清晰稳定，且多次进行股权激励绑定核心员工。
- **阀门市场空间：2021 年全球约 730 亿美元。** 根据 Research and Markets 的数据，2021 年全球工业阀门市场的市场规模约 730 亿美元，2026 年市场规模预计达到 905 亿美元。未来几年，随着医疗保健和制药行业需求、核电站新建和改造需求、工业设备维护需求以及全球智慧城市发展的需求增加，阀门市场容量将持续扩张。
- **数据中心液冷渗透率提升，有望成为阀门需求增长的重要驱动力。** 阀门是数据中心冷却系统的重要部件，核心功能是精准控制流量、温度，确保散热效率与节能平衡。数据中心冷板式液冷系统的应用导致冷却系统负荷激增，冗余设计和可靠性要求提升，阀门数量随机柜功率呈“超线性增长”，即机柜功率翻倍时，阀门数量可能增加不止一倍。且液冷管路复杂度上升，高精度控制阀门应用的占比提升，价值量增加。因此未来数据中心资本开支增加、液冷方案渗透率提升，将驱动阀门需求增长。
- **竞争格局：欧美日主导，国内集中度较低。** 传统领先的阀门制造商主要集中在美国、日本和德国。国内不同阀门企业专注于不同的细分领域，并选择一个或几个应用领域作为市场开拓的重点，大多数企业规模较小且产品类别较少，市场集中度较低。
- **阀门壁垒：需满足“长期稳定运行、流体控制精准、适配复杂工况”，壁垒本质是“安全冗余+长期验证”，**前者决定了产品不能出故障（给排水故障影响供水，消防故障威胁生命），后者决定了新进入者难以快速替代（技术研发、认证、供应链、工程适配均需 5-10 年积累）。因此，行业头部企业往往具备“全产业链布局+长期验证积累+大客户合作经验”的优势，且具有品牌效应，中小厂商短时间内难以突破，主要在中低端市场竞争。

强烈推荐（首次）

中游制造/机械

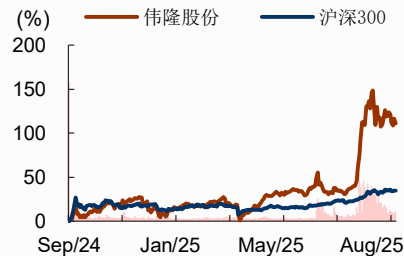
当前股价：16.88 元

基础数据

总股本（百万股）	252
已上市流通股（百万股）	153
总市值（十亿元）	4.3
流通市值（十亿元）	2.6
每股净资产（MRQ）	3.3
ROE（TTM）	16.5
资产负债率	35.6%
主要股东	范庆伟
主要股东持股比例	55.83%

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	3	70	122
相对表现	0	55	80



相关报告

郭倩倩 S1090525060003
guoqianqian@cmschina.com.cn
朱艺晴 S1090524060001
zhuyiqing@cmschina.com.cn

- **产品品质稳定+全球化产能布局+海外数据中心项目经验较丰富，伟隆有望加速提升市占率。**①公司产品资质认证齐全，自制铸件、密封圈等橡胶配件保障产品质量一致性和稳定性，品牌在海外认可度较高。②公司坚定推行全球化战略，布局沙特和泰国产能，其中沙特工厂满足中东地区需求，泰国工厂有助于公司降低关税风险，辐射美国和东南亚地区需求。③公司于2018年开始参与数据中心项目，产品广泛应用于印尼数据中心以及北美数据中心，数据中心经验较丰富。
- **相较于外资品牌，公司产品价格更便宜，交付周期更短；相较于国内品牌，公司在海外深耕多年，有成熟的项目经验和运行案例，我们认为公司有望抓住全球 AIDC 资本开支扩张及液冷方案渗透率提升机遇，加速提升市占率，在阀门这一大行业中逐步成长为大公司。**
- **给予“强烈推荐”投资评级。**公司是民用阀门领域出海小龙头，较早进行全球化布局，产品资质和认证齐全，同时公司积累了美国和东南亚数据中心案例，有望充分受益于全球 AIDC 建设周期，叠加沙特和泰国产能投放，公司业绩有望维持较高增速。我们预计公司 2025-2027 年收入为 6.85/8.95/11.75 亿元，同比增长 18%/31%/31%，归母净利润为 1.5/1.97/2.6 亿元，同比增长 15%/31%/32%，对应 PE 为 28/22/16x。首次覆盖，给予“强烈推荐”投资评级。
- **风险提示：市场风险、原材料成本波动风险、经营风险、汇率波动风险、减持风险。**

财务数据与估值

会计年度	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	570	578	685	895	1175
同比增长	6%	1%	18%	31%	31%
营业利润(百万元)	140	146	168	220	291
同比增长	-10%	4%	15%	31%	32%
归母净利润(百万元)	117	131	150	197	260
同比增长	-14%	12%	15%	31%	32%
每股收益(元)	0.47	0.52	0.59	0.78	1.03
PE	36.2	32.5	28.4	21.6	16.4
PB	5.4	5.0	3.7	3.4	3.0

资料来源：公司数据、招商证券

正文目录

一、 公司概况：持续成长的民用阀门小龙头	5
1、 专注民用阀门，布局消防阀+水阀+天然气阀门三大产品	5
2、 业绩稳步增长，盈利能力优秀	7
3、 股权结构清晰稳定	8
4、 多次进行股权激励，绑定核心员工	9
二、 阀门行业特征：市场空间大、格局分散、资质是主要壁垒	9
1、 阀门品类多样，应用广泛	9
2、 市场空间：2021 年全球约 730 亿美元，未来有望持续增长	11
3、 竞争格局：欧美日主导，玩家众多	12
4、 阀门要求“安全冗余+长期验证”，壁垒主要体现在资质认证	14
三、 数据中心液冷渗透率提升，带动阀门需求快速增长	17
四、 海外产能扩张+数据中心需求释放，业绩有望加速增长	18
1、 公司产品资质认证齐全，品牌在海外认可度较高	18
2、 纵向一体化布局，自制铸件降低成本	19
3、 产能加速扩张，海外数据中心阀门项目经验充足	20
五、 盈利预测和投资建议	21
六、 风险提示	22

图表目录

图 1: 伟隆股份发展历程	5
图 2: 给排水阀门上下游产业链	7
图 3: 伟隆股份营业收入（亿元）及同比增速（%）	7
图 4: 伟隆股份归母净利润（亿元）及同比增速（%）	7
图 5: 伟隆股份毛、净利率（%）	8
图 6: 伟隆股份销售商品和劳务收到的现金/营业收入（%）	8
图 7: 伟隆股份国外和中国大陆收入占比（%）	8
图 8: 伟隆股份国外和中国大陆毛利率（%）	8
图 9: 伟隆股份股权结构	8
图 10: 阀门下游应用	11

图 11: 全球工业阀门市场规模 (亿美元)	12
图 12: 阀门进出口数量 (万套)	13
图 13: 阀门进出口金额 (万美元)	13
图 14: 阀门产品主要壁垒	15
图 15: 冷板液冷整体链路图	17
图 16: 二次侧阀门用量	17
图 17: 三种液冷方案对比	18
图 18: 伟隆股份部分资质认证	19
图 19: 纽威股份 2024 年成本构成	20
图 20: 铸件生产流程	20
图 21: 伟隆股份历史 PE Band	23
图 22: 伟隆股份历史 PB Band	23
表 1: 伟隆股份主要产品系列	5
表 2: 伟隆股份历次股权激励计划	9
表 3: 伟隆股份主要产品系列	10
表 4: 国内主要阀门公司	14
表 5: 伟隆股份历次扩产计划	21
表 6: 伟隆股份收入拆分表 (单位: 亿元)	22
附: 财务预测表	24

一、公司概况：持续成长的民用阀门小龙头

1、专注民用阀门，布局消防阀+水阀+天然气阀门三大产品

深耕民用阀门行业 30 余年，持续开拓海外市场。公司前身莱州市珍珠阀门厂成立于 1992 年，通过三十多年的技术积累和市场开拓，公司在研发设计能力、品牌影响力、资质认证、产品质量、大型工程给排水阀门开发及设计实施经验、客户资源等方面均积累了明显的竞争优势。2009 年公司成立英国子公司 WEFLO 并完成商标全球注册，获得美国 NSF 认证，开启全球化之路，至今已经获得美国、德国、英国、法国、澳洲等多个国家的认证和资质，产品出口至 70 多个国家和地区，是沙特阿美亚洲石油公司消防阀门亚洲唯一供应商。

图 1：伟隆股份发展历程



资料来源：公司官网、招商证券

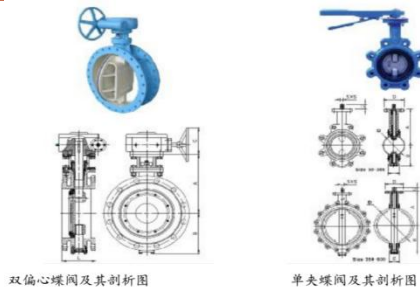
公司核心产品分为消防阀门、给排水阀门、天然气阀门三大类，SKU 齐全，合计规格 2000 多个。公司产品包括球墨铸铁、铸钢、不锈钢等材质的闸阀、蝶阀、止回阀、过滤器、排气阀、减压阀、报警阀、雨淋阀、平衡阀、偏心半球阀、调流阀、倒流防止器、消防栓、燃气阀等系列产品，合计 150 多个型号、2000 多个规格。

表 1：伟隆股份主要产品系列

产品系列	介绍	图示
闸阀系列	是一种最常见的启闭阀，利用闸板来接通（全开）或截断（全关）管路中的介质，闸板沿通路中心线的垂直方向移动，在管路中主要作切断用。	<p>消防类明杆闸阀及其剖视图 消防类暗杆闸阀及其剖视图</p>

蝶阀系列

又叫翻板阀，其关闭件（阀瓣或蝶板）为圆盘，是通过围绕阀轴旋转来达到开启与关闭的一种阀，可用于控制空气、水、蒸汽、泥浆、油品等各种类型流体的流动，在管道上主要起切断和节流作用。



双偏心蝶阀及其剖视图

单偏心蝶阀及其剖视图

调节阀系列

又名控制阀，通过接受调节控制单元输出的控制信号，借助动力操作去改变流体流量，一般由执行结构和阀门组成，主要用于调节介质的流量、压力和液位等参数。

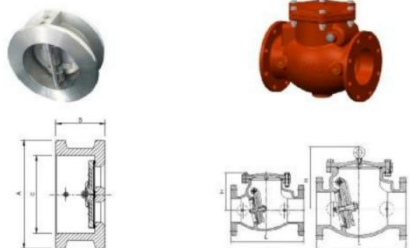


调节阀1及其剖视图

调节阀2及其剖视图

止回阀系列

又称单向阀或逆止阀，其作用是防止管路中的介质倒流，启闭件靠介质流动和力量自行开启或关闭，以防止介质倒流，主要用于介质单向流动的管道上，只允许介质向一个方向流动，以防止发生事故。

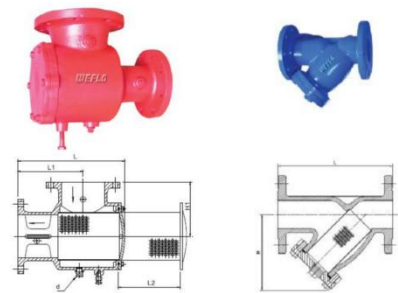


对夹双门止回阀及其剖视图

法兰旋启止回阀及其剖视图

过滤器系列

输送介质管道上不可缺少的一种装置，由筒体、不锈钢滤网、排污装置等组成，安装在减压阀、泄压阀、定水位阀或其它设备的进口端，用于过滤水中的杂质，如水草等，保护阀门及设备的正常使用。



导流过滤器及其剖视图

法兰Y型过滤器及其剖视图

**不停水加装
闸门**

公司首创的不停水加装闸门技术克服了需要停水操作、施工时间长、劳动强度大、管道运行受干扰、浪费水资源等困难，改变了传统施工方法存在的缺陷，大大提高供水企业不间断供水的能力。

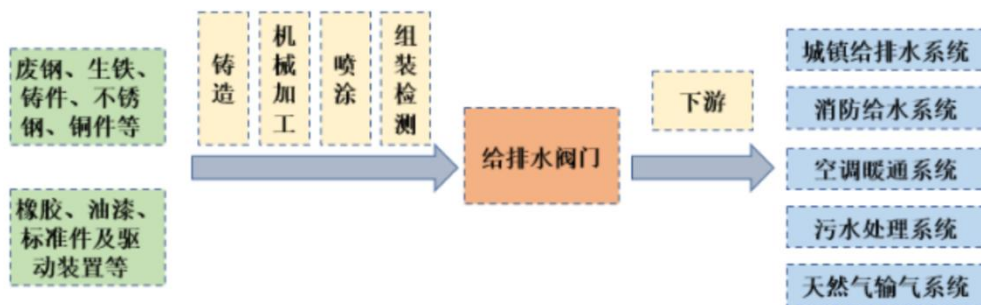


供水管道不停水加装闸门技术施工现场图

资料来源：公司招股说明书、招商证券

下游与民生、市政等领域高度相关。公司阀门主要应用领域包括市政给排水、水利工程、消防给水、空调暖通、智慧节能、燃气六大行业，公司已经跻身于国际给排水、消防及燃气行业先进水平行列之中。

图 2: 给排水阀门上下游产业链

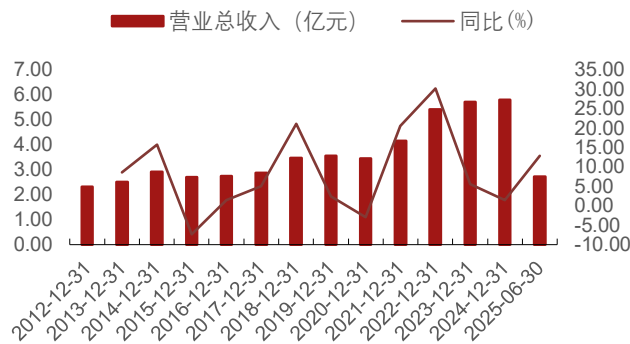


资料来源: 伟隆股份可转债募集说明书、招商证券

2、业绩稳步增长，盈利能力优秀

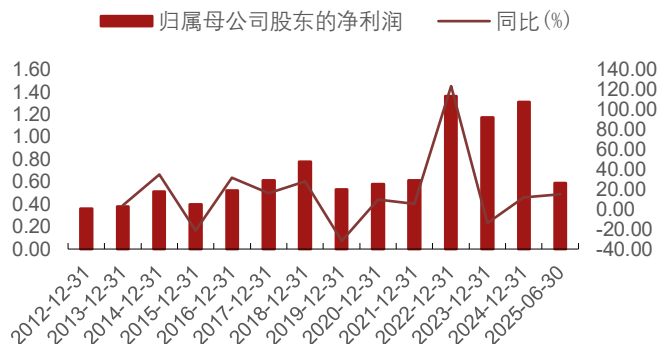
公司营业收入及归母净利润稳步上升，增速呈现周期性波动。公司过去营收增速波动周期约 4-5 年，收入体量逐步增大。2023-2024 年，由于去全球化浪潮、区域保护主义等不利因素，海外业务承压。同时，国内市场竞争加剧，客户价格敏感度增强，公司营收增速放缓。但随着公司不断升级产品性能，拓宽业务赛道，仍保持营业收入正增长。2024 年公司实现营业收入 5.78 亿元，同比增长 1.45%，归母净利润 1.31 亿，同比增长 11.56%。随着公司新质生产力发展，产品族群横向扩大，2025 年，公司营收再次加速增长，上半年实现营业收入 2.72 亿，同比增长 12.86%，归母净利润 0.59 亿元，同比增长 15.14%。

图 3: 伟隆股份营业收入 (亿元) 及同比增速 (%)



资料来源: Wind、招商证券

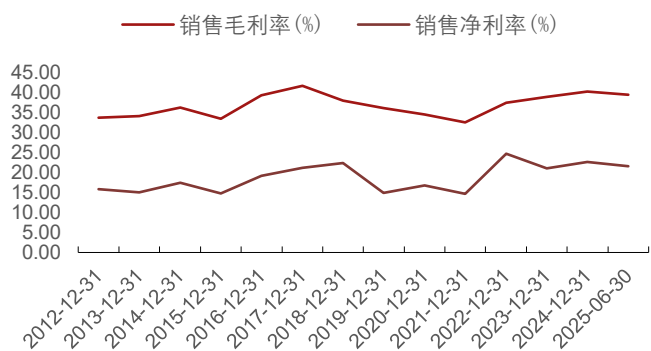
图 4: 伟隆股份归母净利润 (亿元) 及同比增速 (%)



资料来源: Wind、招商证券

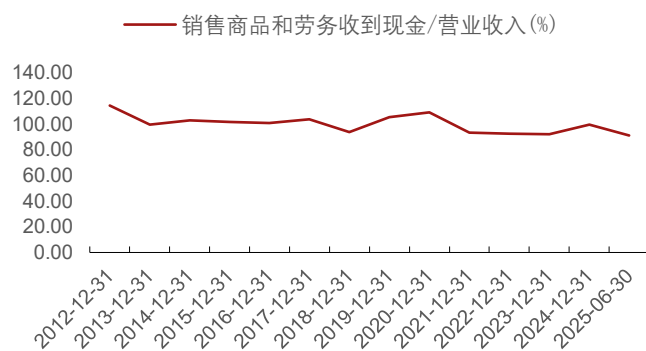
盈利能力强，近三年毛利率、净利率分别稳定在 35%-40%、20%-25%。公司销售市场主要在海外，因此整体毛利率和净利率较高，2022-2024 年毛利率分别为 37.5%、39%、40.34%，2022-2024 年净利率分别为 24.74%、21.05%、22.65%。同时，公司现金流情况良好，销售商品和劳务收到的现金/营业收入始终维持在 90%以上。

图 5: 伟隆股份毛、净利率 (%)



资料来源: Wind、招商证券

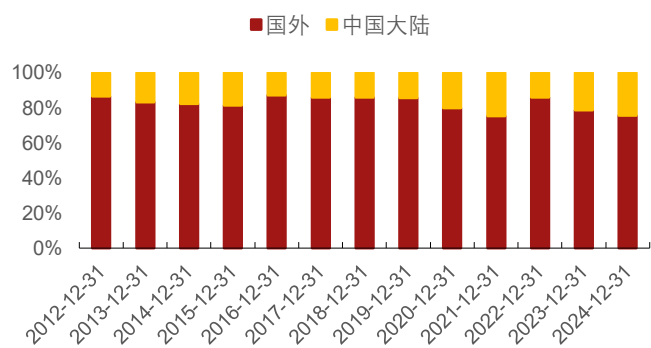
图 6: 伟隆股份销售商品和劳务收到的现金/营业收入 (%)



资料来源: Wind、招商证券

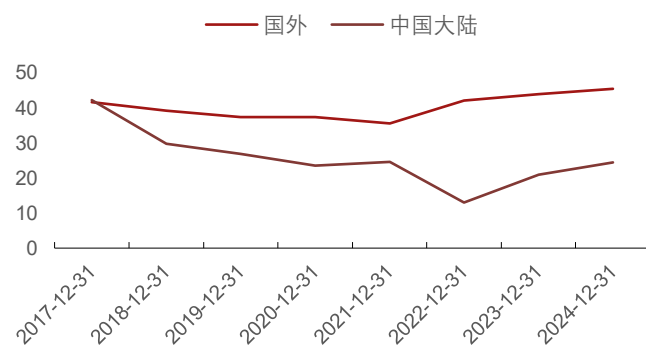
公司持续进行全球化扩张,收入主要来自海外。公司海外收入占比维持在 75% 以上,2022 年以来略有下降,主要原因是海外业务面临去全球化浪潮,区域保护主义加剧,全球经济放缓等不利因素,预计后续随着沙特市场放量,海外收入占比有望持续提升。海外毛利率显著高于国内,2024 年国外毛利率为 45.45%,中国大陆毛利率为 24.43%,海外收入占比提升将拉动整体毛利率增长。

图 7: 伟隆股份国外和中国大陆收入占比 (%)



资料来源: Wind、招商证券

图 8: 伟隆股份国外和中国大陆毛利率 (%)

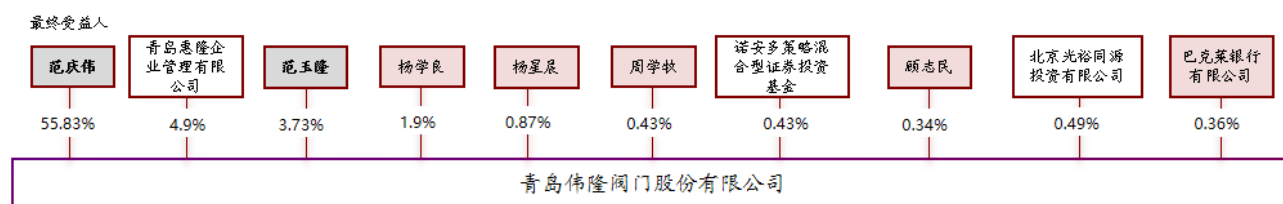


资料来源: Wind、招商证券

3、股权结构清晰稳定

公司股权结构稳定。根据公司 2025 年中报,公司最终受益人、实际控制人范庆伟持有 55.83% 股份,最终受益人范玉隆持有 3.73% 股份,员工持股平台青岛惠隆企业管理有限公司持有 4.9% 股份。稳定的股权结构确保了公司在战略决策和日常运营中的高度一致性与稳定性,为公司未来的发展提供了强有力的管理保障。

图 9: 伟隆股份股权结构



资料来源: Wind、招商证券 (截至 2025 年 6 月 30 日)

敬请阅读末页的重要说明

4、多次进行股权激励，绑定核心员工

股权激励提高员工积极性。公司上市以来进行过3次股权激励，分别在2018年、2021年、2025年，其中2018年和2021年的激励方案设置的业绩目标最终均完成，起到了良好的激励效果，2025年激励方案目标是2025-2027年营业收入分别为6.51/7.4/8.2亿元。

表 2：伟隆股份历次股权激励计划

预案公告日	2025-08-19	2021-09-29	2018-08-24
期权初始行权价格	6.52	5.00	9.03
第一个解除限售期	2025年营业收入目标值6.51亿元。	以2020年营业收入为基数，2021年营业收入增长率不低于10%；同时以2020年净利润为基数，2021年净利润增长率不低于5%。	以2015年-2017年营业收入的平均值为基数，2018年营业收入增长率不低于10%；或以2015年-2017年净利润的平均值为基数，2018年净利润增长率不低于10%。
第二个解除限售期	2026年营业收入目标值7.4亿元，触发值7.03亿元。	以2020年营业收入为基数，2022年营业收入增长率不低于15%；同时以2020年净利润为基数，2022年净利润增长率不低于10%。	以2015年-2017年营业收入的平均值为基数，2019年营业收入增长率不低于20%；或以2015年-2017年净利润的平均值为基数，2019年净利润增长率不低于20%。
第三个解除限售期	2027年营业收入目标值8.2亿元，触发值7.79亿元。	以2020年营业收入为基数，2023年营业收入增长率不低于20%；同时以2020年净利润为基数，2023年净利润增长率不低于15%。	以2015年-2017年营业收入的平均值为基数，2020年营业收入增长率不低于30%；或以2015年-2017年净利润的平均值为基数，2020年净利润增长率不低于30%。
目标完成情况		2021年、2022年、2023年完成	2018年、2019年、2020年完成

资料来源：公司公告、招商证券

二、阀门行业特征：市场空间大、格局分散、资质是主要壁垒

1、阀门品类多样，应用广泛

阀门是指通过改变其流道面积的大小，控制流体流量、压力和流向的装置，具有导流、截流、调节、节流、防止倒流、分流或溢流卸压等功能，是流体输送系统中的控制部件。阀门依靠驱动或自动机构使启闭件做升降、滑移、旋摆或回转运动，从而改变其流道面积的大小以实现其控制功能，广泛应用于冶金、电力、水

利、石化、建材、城市建筑、长输管线、食品医药等领域，是国民经济各部门不可缺少的流体控制设备。

阀门产品的分类标准较多，主要包括作用和用途、公称压力、工作温度、驱动方式、公称口径、结构特征、连接方法及阀体材料等分类标准，主要分类情况如下：

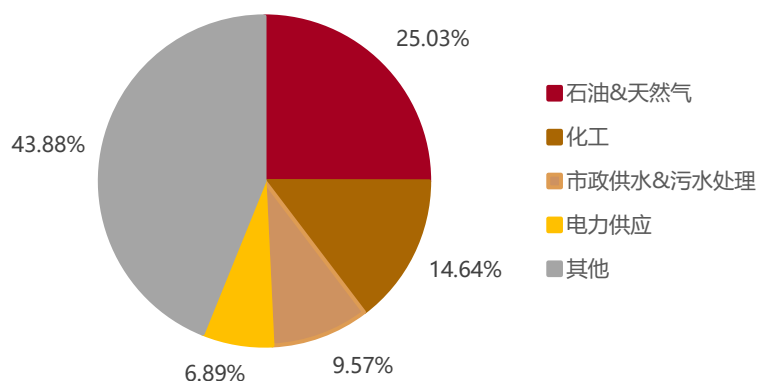
表 3: 伟隆股份主要产品系列

分类标准	类别	特征
作用、用途	截断阀	又称闭路阀，其作用是接通或截断管路中的介质，主要包括闸阀、截止阀、旋塞阀、球阀、蝶阀和隔膜阀等。
	止回阀	又称逆止阀，其作用是防止管路中的介质倒流。
	安全阀	其作用是防止管路或装置中的介质压力超过规定数值，从而达到安全保护的目的。
	调节阀	其作用是调节介质的压力、流量等参数，包括调节阀、节流阀和减压阀。
	分流阀	其作用是分配、分离或混合管路中的介质，包括各种分配阀和疏水阀等。
	排气阀	排气阀是管道系统中必不可少的辅助元件，一般安装在制高点或弯头等处，用以排除管道中多余气体、提高管道路使用效率及降低能耗，广泛应用于锅炉、空调、石油天然气、给排水管道中。
公称压力	真空阀	工作压力低于标准大气压。
	低压阀	公称压力 PN 小于等于 1.6Mpa。
	中压阀	公称压力 PN 为 2.5 ~ 6.4Mpa。
	高压阀	公称压力 PN 为 10 ~ 80Mpa。
公称口径	超高压阀	公称压力 PN 大于等于 100Mpa。
	小口径阀	公称口径 DN 小于等于 40mm。
	中口径阀	公称口径 DN 为 50 ~ 300mm。
	大口径阀	公称口径 DN 为 350 ~ 1,200mm。
介质温度	特大口径阀	公称口径 DN 大于等于 1,400mm。
	高温阀	介质温度大于 450°C 的阀门。
	中温阀	介质温度在 120°C ~ 450°C 之间的阀门。
	常温阀	介质温度在 -40°C ~ 120°C 之间的阀门。
阀体材料	低温阀	介质温度在 -100°C ~ -40°C 之间的阀门。
	超低温阀	介质温度小于 -100°C 的阀门。
	非金属材料阀门	陶瓷阀门、玻璃钢阀门、塑料阀门。
	金属材料阀门	铜合金阀门、铝合金阀门、铅合金阀门、钛合金阀门、蒙乃尔合金阀门、铸铁阀门、碳钢阀门、铸钢阀门、低合金钢阀门、高合金钢阀门。
	金属阀体衬里阀门	衬铅阀门、衬塑料阀门、衬搪瓷阀门。

资料来源：公司招股说明书、招商证券

阀门应用领域广泛。根据 EIF 报告数据，阀门的下游市场中，石油&天然气占比为 25.03%，化工占比为 14.64%，市政供水和污水处理占比为 9.57%，电力供应占比为 6.89%。

图 10: 阀门下游应用



资料来源: EIF、伟隆股份招股说明书、招商证券

不同应用领域的阀门所需的技术的侧重点不同。相同类型阀门的主要组成部分基本一致,生产流程也主要包括机加工、表面处理、组装和测试(压力试验)等,但阀门的研发设计和生产一般以客户的实际需求为基础,需要综合考虑阀门的不同应用工况和参数要求,不同应用领域的阀门所需的技术的侧重点不同,所需遵循的产品技术标准也不一样。

石油、天然气等领域的阀门注重阀门的材料技术和产品质量验证技术,节水的领域阀门注重阀门的结构设计、加工工艺、控制技术和适用性。

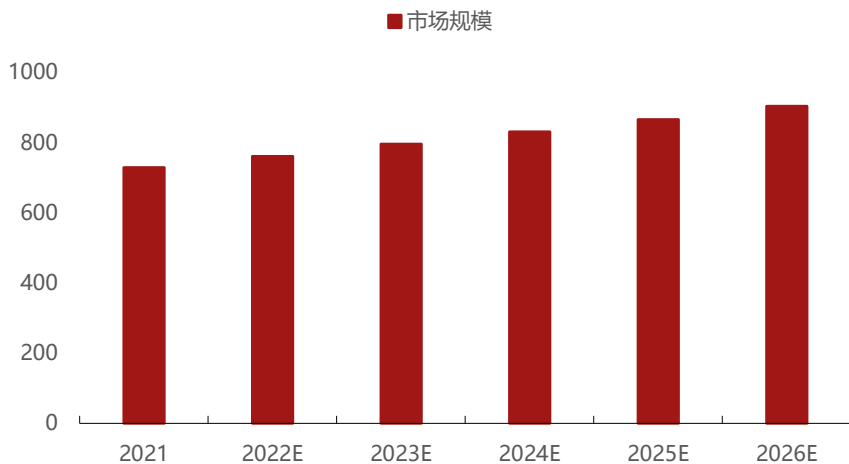
具体来说,石油、天然气领域阀门所用的主要原材料包括碳钢、不锈钢等耐腐蚀材料,且由于应用场景的特殊性,核电阀门对阀门材料一般具有耐辐照要求,在前期研发的基础上,还需要在模拟核电站的环境中对阀门安全性能和使用寿命进行充分验证。

给排水阀门主要应用于常温环境,属于中低压阀门,但对阀门结构设计、加工工艺和控制技术具有较高的要求,同时注重阀门技术参数的适用性。例如,防水锤技术可以解决水泵突然起泵瞬间喷水的问题,同时避免因水柱分离及弥合水锤工况造成的管道爆裂事故,是节水领域阀门的重要技术之一,但其他领域阀门一般不会遇到该问题。

2、市场空间: 2021 年全球约 730 亿美元, 未来有望持续增长

2021 年,全球阀门市场空间约 730 亿美元。根据 Research and Markets 的数据,2021 年全球工业阀门市场(Industrial Valve Market,包括石油和天然气、水和污水处理、能源和电力等多个领域)的市场规模约 730 亿美元,2026 年市场规模预计达到 905 亿美元。未来几年,随着医疗保健和制药行业需求、核电站新建和改造需求、工业设备维护需求以及全球智慧城市发展的需求增加,阀门市场容量将持续扩张。得益于我国经济的迅速发展,我国阀门市场增速较快。根据 GIA 的数据,2021 年我国工业阀门市场的市场规模约 135 亿美元,为全球第二大阀门市场,2021 年到 2025 年的复合增长率预计为 6.1%,2025 年我国阀门制造业市场规模有望达到 171 亿美元。

图 11: 全球工业阀门市场规模 (亿美元)



资料来源: Rescarch and Markets、招商证券

随着全球城镇化与工业化进程，市政给排水、水利工程及空调暖通、消防阀门、燃气阀门需求持续攀升。

(1) 市政给排水、水利工程及空调暖通阀门: 随着城市化进程的加快以及基础设施建设和改造的持续投入，全球给排水阀门市场需求不断增加。从地区来看，亚洲市场是增长最快的区域，中国、印度和东南亚国家的城市基础设施建设加大投入，为市场增长提供了强劲动力。在产品类型方面，智能阀门和高端阀门的市场份额预计将持续增长，智能水务的发展以及对高效、节能、环保阀门需求的上升，推动了相关产品的市场增长。

(2) 消防阀门: 据伟隆股份 2024 年年报，2024 年全球消防阀门市场规模约为近 300 亿人民币，预计到 2030 年将达到 500 亿人民币，2024-2030 年的复合年增长率为 7.5%。消防阀门作为消防系统使用最多的配套装备之一，其经济性能与安全有效性、使用效率对消防系统整体具有重要作用。

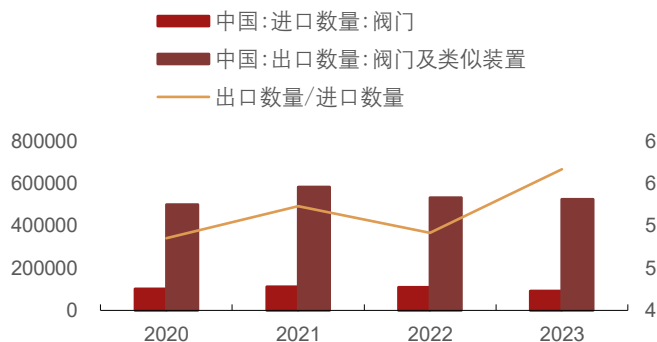
(3) 燃气阀门: 随着城市化进程的加快，城市燃气普及率不断提高，新建城区需要同步建设燃气管道网络，老旧小区改造也需要更换和新增大量的燃气阀门。此外，商业综合体和产业园区等用气场景的扩张，也推动了燃气阀门需求量的增长。此外，部分发展中国家燃气普及率较低，为国内燃气阀门企业提供了增长空间。

3、竞争格局：欧美日主导，玩家众多

传统领先的阀门制造商主要集中在美国、日本和德国。近年来，东亚和东南亚的阀门进出口增长较为显著。随着美国和欧盟等国家和地区的产业升级，伴随世界经济的全球化进程及成本上涨等因素，全球阀门产业自其原主要生产国向发展中国家进行产业转移的趋势较为显著。据中国通用机械工业协会和机械工业信息研究院统计，2021 年我国阀门市场规模位居世界第一，其次为美国、印度、日本、俄罗斯等国。根据 Research And Markets 所披露数据，全球约 50% 的阀门零部件从我国采购。从阀门行业进出口数量来看，海关总署数据显示 2023 年我国阀门出口数量为 52.61 亿套，累计金额为 165.64 亿美元；国家统计局数据显示 2023 年我国阀门进口数量为 9.28 亿套，累计金额为 79.51 亿美元，尽管目前我国阀

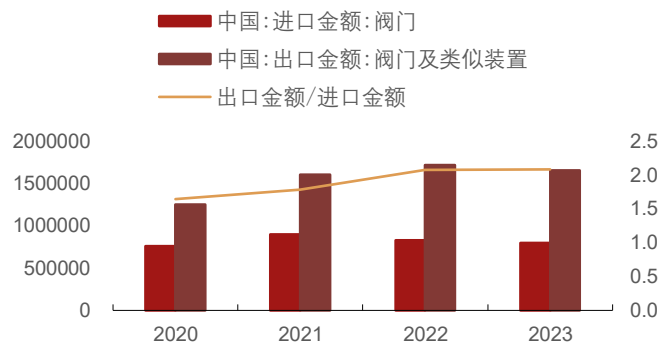
门出口数量众多，阀门出口数量为进口数量的 5.7 倍，但产品价值相对不高，出口金额只有进口金额的 2.08 倍，高价值阀门仍然依赖进口。

图 12: 阀门进出口数量 (万套)



资料来源: 海关总署、国家统计局、招商证券

图 13: 阀门进出口金额 (万美元)



资料来源: 海关总署、国家统计局、招商证券

海外给排水阀门龙头企业主要是:

- **艾默生 (Emerson)**: 全球领先的技术与工程公司, 在自动化解决方案和阀门领域技术积累深厚, 市场影响力广泛。其电动阀门产品以高精度控制、高可靠性和先进智能功能著称, 广泛应用于全球石油化工、电力等行业高端项目, 是全球给排水阀门市场的领导者之一。
- **德特森 (DETESEN)**: 世界著名的阀门制造商之一, 在高端市场, 特别是石化等领域优势明显, 通过技术授权和合资模式进入中国市场。
- **福斯 (Flowserve)**: 始于 1790 年, 是一家世界领先的综合型流量控制系统制造商和售后服务提供商, 致力于运用行业领先的泵、阀门、密封、自动化系统等广泛产品组合, 为包括油气、化学品、发电、水利管理等行业在内的全球基础设施行业提供支持, 业务遍布世界超过 50 个国家和地区。
- **凯士比 (KSB)**: 成立于 1871 年, 是国际知名的工业阀门和泵制造商, 提供技术一流的泵和阀门产品以及相关服务, 在城市给排水和污水处理、发电厂、一般工业、化学和石化工艺、建筑服务和灌溉等市场均享有很高声誉。
- **日本开滋 (KITZ)**: 创建于 1951 年, 已成为世界屈指可数的综合阀门厂家之一。KITZ 北泽阀门不仅生产一般设备用阀门以及各种工业成套设备用阀门, 还生产各种自动操作、测试设备用阀门, 产品广泛用于建筑设施、供水和下水道系统以及天然气分配网络等领域。
- **沃茨水工业 (WTS)**: 成立于 1874 年, 总部位于美国马萨诸塞州, 是世界领先的创新水产品的制造商和服务提供商, 享有“阀门标准制定者”的美誉。其产品集中于流体控制 (阀门)、锅炉及热水解决方案、净水采暖和排水及雨水收集四个应用领域, 业务覆盖全球。

国内阀门竞争格局分散。在国内阀门企业中, 不同阀门企业专注于不同的细分领域, 并选择一个或几个应用领域作为市场开拓的重点。虽然给排水阀门行业企业数量较多, 但大多数企业规模较小且产品类别较少, 市场集中度较低。上市公司中, 以给排水阀门为主业的有伟隆股份和冠龙节能。

表 4: 国内主要阀门公司

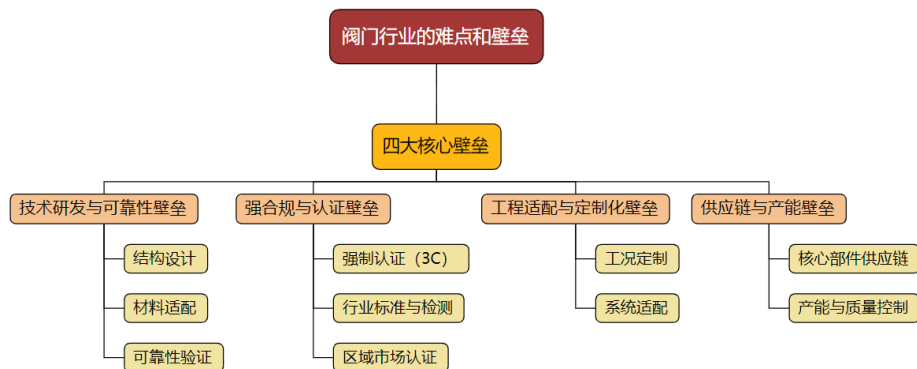
公司	主要业务	2024 年收入	2024 年归母净利润	2024 年毛净利率
中核科技	主要从事工业用阀门的研发、生产、销售及服务，主要产品包括闸阀、截止阀、止回阀、球阀、蝶阀、调节阀、隔膜阀等。产品主要应用于核工程、石油石化、公用工程、火电等市场领域。	18.43 亿元	2.29 亿元	毛利率 21.01%， 净利率 12.44%
江苏神通	主要产品为煤气管网系统的特种阀门、法兰，应用于核电站的核级蝶阀和球阀、核级法兰和锻件、非核级蝶阀和球阀及其配套设备，应用于核化工领域的专用设备及阀门，以及应用于石油石化、煤化工、超（超）临界火电、LNG 超低温阀门和法兰及锻件。	21.43 亿元	2.95 亿元	毛利率 33.53%， 净利率 13.73%
纽威股份	主要业务为工业阀门的生产和研发，生产球阀、蝶阀、闸阀、截止阀、止回阀、调节阀、核电阀、API6A 阀、水下阀和安全阀等产品，产品主要应用于石油天然气、化工和电力等场景。	62.38 亿元	11.56 亿元	毛利率 38.1%， 净利率 18.69%
冠龙节能	主要产品包括蝶阀、闸阀、控制阀、止回阀等阀门产品及其他配套产品，为城镇给排水、水利和工业等下游应用领域提供产品及综合解决方案。	9.15 亿元	0.76 亿元	毛利率 32.37%， 净利率 8.29%
伟隆股份	主要产品包括闸阀、蝶阀、截止阀、调节阀、旋塞阀、止回阀、减压阀、报警阀、雨淋阀，为城镇给排水系统、消防给水系统、空调暖通系统以及污水处理系统等下游应用领域提供产品及解决方案。	5.78 亿元	1.31 亿元	毛利率 40.34%， 净利率 22.65%
安徽铜都流体科技	主要业务为给排水阀门和环保水工设备的研发、制造、销售。	/	/	/
武汉大禹阀门	主要业务为雨淋报警阀、活塞式控制阀、偏心半球阀等阀门的研发、设计、生产及销售，主要应用于大型工程。	/	/	/

资料来源：伟隆股份可转债募集说明书、招商证券

4、阀门要求“安全冗余+长期验证”，壁垒主要体现在资质认证

给排水与消防阀门的壁垒本质是“安全冗余+长期验证”，前者决定了产品不能出故障（给排水故障影响供水，消防故障威胁生命），后者决定了新进入者难以快速替代（技术研发、认证、供应链、工程适配均需 5-10 年积累）。因此，行业头部企业往往具备“全产业链布局+长期合规积累+大客户合作经验”的优势，且具有品牌效应，而中小厂商难以短时间内追赶，主要在中低端市场竞争。

图 14: 阀门产品主要壁垒



资料来源:《2022 年中国给排水阀门行业进入的主要壁垒分析》、招商证券

阀门需满足“长期稳定运行、流体控制精准、适配复杂工况”的核心需求，其壁垒主要体现在以下几个方面：

1. 技术研发与可靠性壁垒（核心壁垒）

阀门的核心价值是“控制流体+防故障”，其技术壁垒集中在结构设计、材料选型、可靠性三大维度，且研发周期较长、验证成本高。

- 结构设计:** 需根据介质（水、污水、高温水、消防灭火剂等）的压力、温度、腐蚀性，设计阀体流道（减少阻力）、启闭机构（如闸阀的闸板、蝶阀的蝶板）、驱动系统（手动/电动/气动），确保长期操作无卡涩、无泄漏。例如，大口径给排水阀门需解决“启闭力矩平衡”问题，避免因受力不均导致阀体变形；消防阀门需解决“紧急启闭响应速度”（如喷淋系统阀门需在 10 秒内完全打开），结构设计需兼顾“快速性”与“密封性”，研发难度显著高于普通阀门。
- 材料适配:** 不同场景对材料要求差异极大——给排水阀门接触自来水时需用无铅黄铜（防重金属析出），接触污水时需用球墨铸铁（防腐蚀），接触高温循环水时需用不锈钢（耐温）；消防阀门需耐受灭火剂（如二氧化碳、泡沫液）的化学侵蚀，且阀体材料需通过“耐火试验”。材料选型需平衡“性能、成本、寿命”，且需与供应商联合开发特种材料，中小企业难以突破。
- 可靠性验证:** 阀门的“无故障寿命”是核心指标（给排水阀门通常要求 ≥ 10 年，消防阀门要求 ≥ 5 年），需通过长期工况模拟测试（如 10 万次启闭循环、高低温交替冲击、压力波动测试），验证密封性能（如渗漏量 $\leq 0.1\%$ 额定流量）、结构强度（如承受 1.5 倍额定压力无破裂）。

2. 强合规与认证壁垒（市场准入门槛）

给排水阀门和消防阀门均涉及“民生安全”（给排水关乎水质与供水稳定，消防关乎火灾应急），因此受到国家强制标准与行业认证的严格监管，认证流程复杂、周期长。

- 强制认证（3C 认证）:** 消防阀门（如闸阀、蝶阀、止回阀、信号阀）属于《强制性产品认证目录》产品，必须通过国家消防产品合格评定中心（CCCFC）的 3C 认证，涉及“产品型式试验、工厂质量保证能力审核、获证后监督”三大环节，且每年需接受飞行检查，一旦发现质量问题立即吊销认证，失去市场准入资格。

- **行业标准与检测:** 给排水阀门需符合《城镇供水用阀门》(GB/T 12232)、《给排水用软密封闸阀》(CJ/T 261)等标准,且需通过“国家节水产品认证”“卫生安全评价(涉及饮用水时,需符合 GB/T 17219)”；消防阀门额外需符合《自动喷水灭火系统 第6部分:通用阀门》(GB 5135.6)、《消防水泵接合器》(GB 5135.11)等专项标准,检测项目包括“密封性能、耐压性能、耐火性能、操作性能”,任一项目不达标即无法上市。
- **区域市场认证:** 若涉及出口(如东南亚、欧美),还需符合当地标准——例如欧盟需通过 CE 认证,美国需通过 UL 认证,认证成本较高、周期较长,进一步抬高壁垒。

3. 工程适配与定制化壁垒(客户粘性门槛)

给排水与消防阀门的应用场景(如市政管网、高层建筑、工业园区、地铁隧道)工况差异极大,需“按需定制”,且需与整体系统(如给排水管网、消防喷淋系统)深度适配,中小厂商难以满足。

- **工况定制:** 例如,市政给排水管网的阀门需适配“大口径、低压力、长期埋地(防土壤腐蚀)”需求,需额外加装“防腐涂层(如环氧煤沥青)”“防盗锁闭机构”;高层建筑消防阀门需适配“高压力、垂直安装(抗振动)”需求,需设计“减压稳压结构”;地铁隧道的消防阀门需适配“潮湿、粉尘多”环境,需加装“防水密封罩”“粉尘过滤装置”。定制化设计需针对每个项目单独出图、开模(部分部件需专属模具),对厂商的设计团队规模(需配备流体力学、材料学、结构工程多领域工程师)与供应链柔性要求极高。
- **系统适配:** 阀门并非孤立使用,需与管道、水泵、控制系统(如 PLC、物联网监控)联动——例如,消防信号阀需能向消防控制室传输“启闭状态信号”,需兼容主流消防报警系统。这要求厂商具备“跨领域整合能力”(懂阀门设计,也懂自动化控制),且需与系统集成商长期合作调试,新进入者难以快速建立适配能力。

4. 供应链与产能壁垒(规模与稳定性门槛)

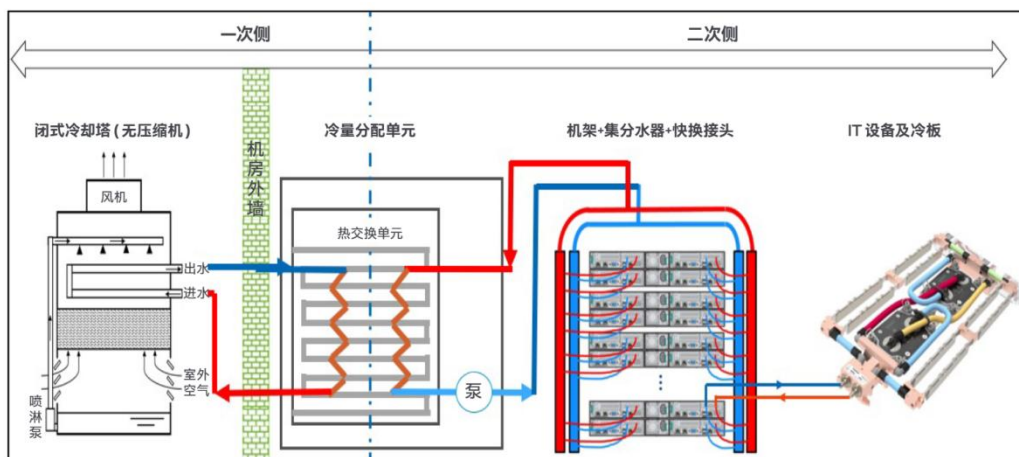
阀门生产涉及“铸件/锻件、密封件、驱动部件(电机、气缸)、五金件”等多类零部件,且核心部件(如特种密封件、消防专用驱动电机)依赖定制,供应链管理难度大,且需规模效应支撑成本优势。

- **核心部件供应链:** 例如,消防阀门的“耐火密封件”需采用耐高温石墨+陶瓷复合材质,国内仅少数厂商能生产;给排水阀门的“大口径阀体铸件”需大型铸造厂提供,铸件合格率直接影响阀门质量,中小铸造厂难以满足。若供应链不稳定(如核心部件断供),将直接导致订单延误,因此厂商需与核心供应商签订长期协议,新进入者难以获得稳定供应。
- **产能与质量控制:** 阀门生产需经过“铸造/锻造→机加工→装配→测试”四大环节,其中机加工(如阀体孔加工、密封面研磨)需高精度设备;测试环节需 100%全检(每个阀门均需做压力测试、泄漏测试)。中小厂商可能会因产能不足(难以承接大项目订单)、质量不稳定(合格率难以达到 99.5%以上),难以与头部企业竞争。

三、数据中心液冷渗透率提升，带动阀门需求快速增长

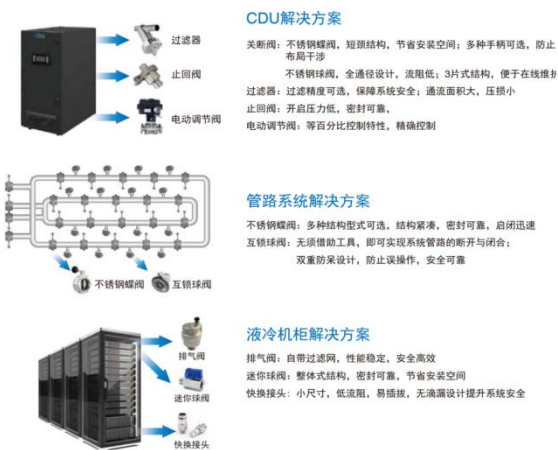
阀门是数据中心冷却系统的重要部件，核心功能是精准控制流量、温度，确保散热效率与节能平衡。阀门具体用在①冷水机组系统：是大型数据中心的主流散热源，通过“冷水循环”带走服务器热量，阀门在此承担“流量调节、系统保护、启停控制”功能。②精密空调（CRAC/ CRAH）系统：针对中小型数据中心或局部高热区域（如机柜集群），精密空调直接对机房空气降温，阀门需适配“小流量、高频调节”需求。③间接蒸发冷却系统（节能型散热方案）：在气候干燥地区（如北方），数据中心常用间接蒸发冷却替代部分冷水机组，阀门需适配“空气-水换热”的复杂工况。④机柜级液冷系统（高功率密度场景）：针对单机柜功率 $\geq 20\text{KW}$ 的高密场景（如AI服务器），液冷（冷板式、浸没式）是核心散热方案，阀门需满足“高精度、防泄漏”要求，主要用在CDU和服务器中。

图 15：冷板液冷整体链路图



资料来源：《绿色数据中心创新实践——冷板液冷系统设计参考》、招商证券

图 16：二次侧阀门用量



资料来源：沃茨水工业、招商证券

在云计算、生成式人工智能和加密挖掘等技术的推动下，数据中心机架的功率密度不断提高，传统的风冷方法难以满足密集服务器的冷却需求，液冷成为最佳的

热管理解决方案之一。液冷方案可分为冷板式、喷淋式和浸没式三种，其中浸没式又可进一步划分为单相浸没式和双相浸没式两种。由于冷板式液冷技术发展较早，相比浸没式、喷淋式这类直接接触型液冷技术更成熟、产业链更完善、改造成本更低，因此目前实际应用以冷板式液冷为主。

图 17：三种液冷方案对比

	浸没式	冷板式	喷淋式
建设成本	冷却液用量大，与冷板式相比建设成本略高	主要成本在换热系统和冷却系统，成本适中	通过改造机柜，增加必须装置，成本较少
服务器改造成本	基本无需改造，新、老设备均可使用	冷板需要定制，改造成本高	服务器改动小，成本较少
运营成本	服务器故障需从液体捞出，运维成本高	基本跟风冷没有太大差异，运维成本低	服务器部件有冷却液，运维成本适中
安装成本	去除风扇、清灰，安装风扇模拟器，成本低	改造冷板，基本维持风冷状态，成本低	不改变服务器形态，安装便捷
冷却液	冷却液使用量大，对冷却液安全性要求高	冷却液用量小，要求低	冷却液用量适中，要求高
服务器兼容性	根据冷却液不同，需要进行兼容性测试	根据服务器定制冷板，兼容所有机器	根据冷却液不同，需要进行兼容性测试
空间利用率	最高	较高	中等

资料来源：《液冷技术的方案详解与成本对比分析》、招商证券

冷板式液冷渗透率提升，带动阀门用量和价值量增加。由于冷却系统负荷激增，冗余设计和可靠性要求提升，阀门数量随机柜功率呈“超线性增长”，即机柜功率翻倍时，阀门数量可能增加不止一倍。且液冷管路复杂度上升，高精度控制阀门应用的占比提升，价值量增加。

具体来说，液冷系统在流量控制、压力调节、温差控制等方面提出更高需求，相应阀门应用增加。

流量控制需求：高功率机柜需独立或分区的冷却回路，每个回路需配置阀门（如球阀、蝶阀）控制水流量分配，避免局部过热。

压力调节需求：高功率机柜的冷却管路（尤其是液冷系统）压力更高，需增设压力调节阀、减压阀来平衡不同区域的水压，防止管路超压或流量分配不均。

温差控制需求：液冷机柜（如冷板式、浸没式）对进水 / 出水温差的敏感度更高，需通过温控阀、比例积分阀（PI 阀）实时调节水温，这类高精度阀门的单价远高于传统阀门，直接推高价值量。

四、海外产能扩张+数据中心需求释放，业绩有望加速增长

1、公司产品资质认证齐全，品牌在海外认可度较高

公司已经获得海外多个国家的认证。公司产品通过欧盟 CE、德国 VDS、英国 LPCB、美国 FM、美国 UL 等众多国际权威认证，行业认证齐全，在欧美、中东等地区积累了长期战略客户。以消防阀为例，公司申请获得美国 FM/UL 检测机

构审核认证的消防产品水流指示器、监控开关、控制阀、减压阀等，多数为国内同行业中首家获得 FM/UL 认证的产品，使得公司的产品跻身于国际先进水平行列。2024 年，公司水流指示器获得 VDS 认证，成为国内首家、全球第二家拿到该认证的企业。

图 18: 伟隆股份部分资质认证



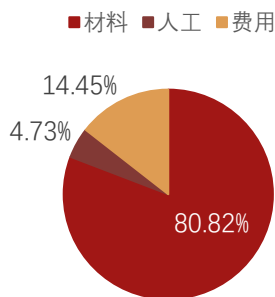
资料来源：伟隆股份官网、招商证券

公司拥有丰富的国际市场开拓和销售经验。公司在英国、美国和香港设有全资子公司作为国际市场销售平台，并组建了国外具有多年专业销售经验的本地化销售团队。凭借可靠的产品质量和稳定的产品性能，公司自主品牌“WEFLO”赢得了众多国际客户的信赖，在市场上的销售份额逐步提升，公司在亚洲、欧洲、美洲、大洋洲及非洲等 70 多个国家和地区积累了一批优质的品牌客户，其中多数为长期战略客户，与公司形成了稳定的合作关系，保证了公司具有充裕、稳定的销售订单业务量和营业收入的稳步增长。2021 年底，公司成功被沙特阿美公司认定为消防阀门领域合格供应商，成为亚洲唯一此类阀门供应商。

2、纵向一体化布局，自制铸件降低成本

原材料是阀门最主要的成本项。根据伟隆股份可转债募集说明书，2021-2023 年，原材料成本占公司主营业务成本的比例分别为 57.72%、66.60%和 64.06%；根据纽威股份 2024 年年报，材料成本占工业阀门成本的 80.82%，人工成本和制造费用分别占 4.73%和 14.45%。

图 19: 纽威股份 2024 年成本构成



资料来源: 纽威股份年报、招商证券

公司自制铸件, 降低成本的同时保障质量一致性和稳定性。公司全资子公司莱州伟隆是拥有多年铸造生产经验的专业阀门铸件配套企业, 其新投产的两条自动化铸造生产线具有充足的铸件生产能力。得益于阀门铸件生产的垂直供应, 公司拥有稳定可靠的产品质量及较短的交货周期, 形成了独特的竞争优势。

密封圈等橡胶配件也是决定阀门质量的关键因素。公司自建橡胶制品配件自动化生产硫化车间, 保证了橡胶配件的质量和数量。

图 20: 铸件生产流程



资料来源: 伟隆股份可转债募集说明书、招商证券

3、产能加速扩张, 海外数据中心阀门项目经验充足

产能扩张加速, 保障未来几年业绩增长。公司上市以来共进行 4 次扩产, 分别为 IPO、可转债、沙特、泰国项目, 其中 3 次是 2023 年以后的布局, 体现公司经营战略逐步转向扩张型。IPO 和可转债新建产能在国内, 沙特和泰国产能分别主

要满足中东地区以及美国地区的需求。随着沙特工厂的建设和正式运营，公司将符合沙特的“本土化进程”要求，为拓展市场和辐射整个中东地区奠定坚实基础。泰国工厂落地后，公司将有效降低关税风险，同时辐射东南亚地区需求。

表 5: 伟隆股份历次扩产计划

扩产时间 (公告日期)	项目	投资额 (万元)	增加产能 (或产值)
IPO 募投项目	2018/04/25 大规格及特殊用途阀门生产项目	8,335.50	大规格及特殊用途阀门项目顺应下游城镇供排水、污水处理及水利工程设施功能化、规模化发展趋势，弥补了公司在大规格及特殊用途阀门领域的产能不足，丰富了公司产品种类和型号规格，有助于公司“一站式采购”竞争优势的真正发挥
	2018/04/25 新型阀门建设项目	15,923.00	本项目建设期为 36 个月，项目达产后预计新增年产值 22,320 万元、净利润 4,204 万元、税金 1,583 万元，投资回收期 3.5 年 (不含建设期 3 年)
可转债募投项目	2023/01/17 智慧节能阀门建设项目	29,377.91	本项目建成后，公司智慧节能阀门产品达产年新增产能预计将达到 6 万套/年
沙特 (新建阀门产品线)	2024/02/07 在沙特阿拉伯设立全资子公司——伟隆沙特有限公司	公司拟以现金的形式向香港伟隆增资 1,000 万美元，同时，香港伟隆拟出资 1,000 万美元	年产能 6 万套
泰国 (新建阀门产品线)	2024/02/22 在泰国设立全资子公司	公司拟以现金向全资子公司香港伟隆增资 1,400 万美元，同时香港伟隆出资 1,400 万美元或其他等值货币 (折合约 10,076 万元人民币或 50,596 万泰铢)	年产能 10 万套

资料来源：伟隆股份公告、招商证券

公司在海外数据中心领域积累多年，受益于 AIDC 资本开支周期。数据中心认证周期较长，海外资质获取难度更大。伟隆股份凭借较早出海并瞄准海外高端市场的战略，已取得诸多国际认证，积累了丰富的项目经验，于 2018 年开始供应数据中心基础设施建设中使用的相关阀门，产品广泛应用于印尼数据中心以及北美数据中心，在细分领域保持领先地位。相较于外资品牌，公司产品价格更便宜，在成本上更具竞争力，且交付周期更短；相较于国内品牌，公司有成熟的项目经验，产品已通过认证和测试，有望受益于全球 AIDC 资本开支扩张周期。

五、盈利预测和投资建议

阀门销售：全球阀门市场空间较大，公司目前市占率较低，预计随着公司持续开拓海外市场，叠加海外产能释放，2026-2027 年收入有望进入高增阶段。我们假设 2025-2027 年收入为 5.5/7.4/10 亿元，同比增长 20%/35%/35%。海外毛利率高于国内，海外收入占比提升有望带动毛利率提升，因此假设 2025-2027 年毛利率提升至 45%。

阀门零件、管件、过滤器：预计未来跟随阀门业务呈现平稳增长趋势，假设

2025-2027 年增速维持在 10%，对应阀门零件及管件收入为 0.72/0.79/0.87 亿元，对应过滤器的收入为 0.25/0.28/0.31 亿元，假设两项业务毛利率均维持在 40%。

因此，预计 2025-2027 年总收入为 6.85/8.95/11.75 亿元，同比增长 18%/31%/31%，总体毛利率为 42%/42%/42%，归母净利润为 1.5/1.97/2.6 亿元，同比增长 15%/31%/32%。

表 6：伟隆股份收入拆分表（单位：亿元）

		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
营业总收入	收入	2.73	2.86	3.47	3.55	3.45	4.15	5.40	5.70	5.78	6.85	8.95	11.75
	yoy	1%	5%	21%	2%	-3%	20%	30%	6%	1%	18%	31%	31%
	成本	1.65	1.67	2.15	2.27	2.26	2.8	3.38	3.48	3.45	3.98	5.17	6.75
	毛利率	39%	42%	38%	36%	35%	33%	37%	39%	40%	42%	42%	42%
阀门销售	收入	2.38	2.45	3.46	3.00	2.76	3.24	4.46	4.66	4.58	5.50	7.42	10.02
	yoy	2%	3%	41%	-13%	-8%	17%	38%	4%	-2%	20%	35%	35%
	成本	1.43	1.43	2.15	1.90	1.72	2.07	2.72	2.70	2.63	3.02	4.08	5.51
	毛利率	40%	42%	38%	37%	38%	36%	39%	42%	43%	45%	45%	45%
阀门零件、管件	收入	0.14	0.19		0.31	0.29	0.33	0.49	0.60	0.65	0.72	0.79	0.87
	yoy	8%	36%			-6%	14%	48%	22%	8%	10%	10%	10%
	成本	0.09	0.11		0.23	0.19	0.21	0.32	0.38	0.36	0.43	0.47	0.52
	毛利率	35%	46%		27%	34%	36%	33%	37%	44%	40%	40%	40%
过滤器	收入	0.20	0.21		0.22	0.19	0.22	0.28	0.21	0.23	0.25	0.28	0.31
	yoy	-13%	5%			-14%	16%	27%	-25%	10%	10%	10%	10%
	成本	0.13	0.13		0.14	0.12	0.14	0.16	0.14	0.14	0.15	0.17	0.18
	毛利率	36%	40%		37%	35%	37%	41%	30%	37%	40%	40%	40%

资料来源：Wind、招商证券

投资建议：公司是民用阀门领域出海小龙头，较早进行全球化布局，产品资质和认证齐全，未来随着沙特产能投放，有望大幅提升在沙特市场的市占率。同时，公司积累了美国和东南亚数据中心项目案例，有望充分受益于海外 AIDC 建设周期。首次覆盖，给予“强烈推荐”投资评级。

六、风险提示

市场风险。公司超 75% 收入来自产品出口，主要销往欧美等地区。若海外贸易政策或产品认证要求发生不利变化，可能影响公司出口业务。同时，国内阀门行业竞争激烈，伴随国外技术与资金涌入，市场竞争可能进一步加剧。

原材料成本波动风险。原材料成本占主营业务成本 60% 以上，价格受大宗商品市场影响显著。

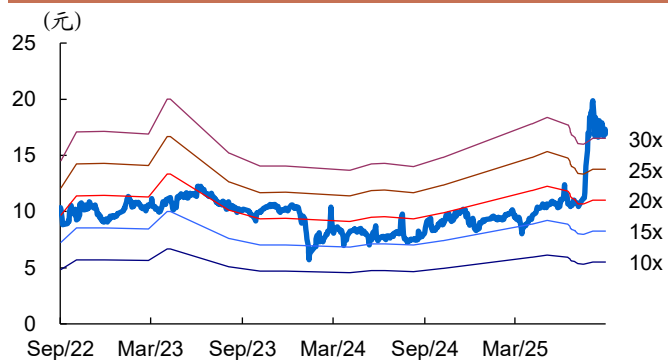
经营风险。阀门产品质量要求高、生产环节复杂，质量控制疏漏可能影响公司声誉与经营。海外工厂建设运营需适应本地法律、文化差异，存在管理挑战。

汇率波动风险。公司出口以美元结算，人民币汇率双向波动受美联储政策影响，可能对经营业绩产生不确定性。

减持风险。公司 8 月 8 日公告青岛惠隆企业管理有限公司的减持计划，惠隆管理计划自公告披露之日起十五个交易日后的三个月内通过集中竞价或大宗交易方

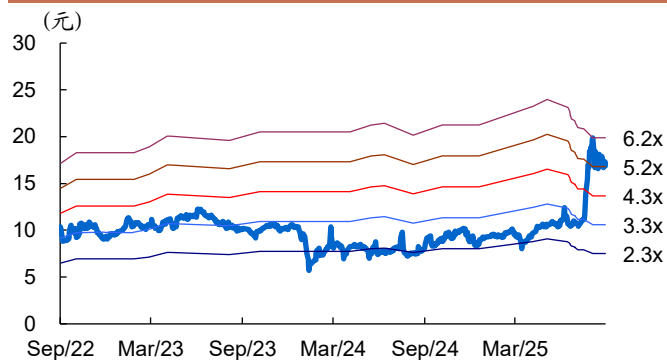
式合计减持所持有的公司股份不超过 189.28 万股。

图 21: 伟隆股份历史 PE Band



资料来源: 公司数据、招商证券

图 22: 伟隆股份历史 PB Band



资料来源: 公司数据、招商证券

附：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	687	943	1020	1176	1405
现金	99	217	252	313	417
交易性投资	338	459	459	459	459
应收票据	0	0	0	0	0
应收款项	121	140	164	215	282
其它应收款	7	10	11	15	19
存货	84	89	101	131	172
其他	38	27	32	42	55
非流动资产	330	429	452	468	466
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	220	213	191	172	155
无形资产商誉	50	50	45	41	37
其他	61	166	215	255	275
资产总计	1017	1372	1472	1644	1871
流动负债	173	232	260	324	410
短期借款	0	0	0	0	0
应付账款	99	166	191	249	325
预收账款	25	20	23	30	39
其他	49	46	46	46	46
长期负债	12	245	11	11	11
长期借款	0	0	0	0	0
其他	12	245	11	11	11
负债合计	185	477	272	336	421
股本	219	219	252	252	252
资本公积金	115	122	322	322	322
留存收益	457	513	586	693	835
少数股东权益	40	40	41	41	41
归属于母公司所有者权益	791	854	1160	1267	1409
负债及权益合计	1017	1372	1472	1644	1871

现金流量表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	130	126	156	184	233
净利润	120	131	150	197	260
折旧摊销	26	25	28	25	23
财务费用	1	(6)	0	(1)	(1)
投资收益	(8)	(7)	(8)	(8)	(8)
营运资金变动	(13)	(10)	(15)	(31)	(41)
其它	5	(7)	0	1	1
投资活动现金流	(89)	(186)	(43)	(33)	(13)
资本支出	(53)	(83)	(51)	(41)	(21)
其他投资	(35)	(103)	8	8	8
筹资活动现金流	(98)	157	(79)	(89)	(117)
借款变动	(40)	(26)	(1)	0	0
普通股增加	50	(0)	33	0	0
资本公积增加	(60)	7	200	0	0
股利分配	(51)	(66)	(77)	(90)	(118)
其他	2	241	(234)	1	1
现金净增加额	(57)	97	34	62	104

利润表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入	570	578	685	895	1175
营业成本	348	345	398	518	676
营业税金及附加	6	6	7	9	12
营业费用	32	38	44	57	75
管理费用	35	36	44	57	75
研发费用	26	27	32	41	54
财务费用	(2)	(8)	0	(1)	(1)
资产减值损失	(5)	(1)	(1)	(1)	(1)
公允价值变动收益	7	1	1	1	1
其他收益	3	4	4	4	4
投资收益	8	7	3	3	3
营业利润	140	146	168	220	291
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	140	146	168	220	291
所得税	20	15	18	23	31
少数股东损益	3	0	0	0	0
归属于母公司净利润	117	131	150	197	260

主要财务比率

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
年成长率					
营业总收入	6%	1%	18%	31%	31%
营业利润	-10%	4%	15%	31%	32%
归母净利润	-14%	12%	15%	31%	32%
获利能力					
毛利率	39.0%	40.3%	41.9%	42.2%	42.5%
净利率	20.6%	22.6%	21.9%	22.0%	22.1%
ROE	15.4%	15.9%	14.9%	16.2%	19.4%
ROIC	14.3%	14.2%	14.3%	15.6%	18.7%
偿债能力					
资产负债率	18.2%	34.8%	18.4%	20.4%	22.5%
净负债比率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
流动比率	4.0	4.1	3.9	3.6	3.4
速动比率	3.5	3.7	3.5	3.2	3.0
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.5	0.5	0.6	0.7
存货周转率	3.4	4.0	4.2	4.5	4.5
应收账款周转率	5.7	4.4	4.5	4.7	4.7
应付账款周转率	3.5	2.6	2.2	2.4	2.4
每股资料(元)					
EPS	0.47	0.52	0.59	0.78	1.03
每股经营净现金	0.52	0.50	0.62	0.73	0.93
每股净资产	3.14	3.39	4.61	5.03	5.59
每股股利	0.26	0.30	0.36	0.47	0.62
估值比率					
PE	36.2	32.5	28.4	21.6	16.4
PB	5.4	5.0	3.7	3.4	3.0
EV/EBITDA	26.5	26.5	21.8	17.4	13.7

资料来源：公司数据、招商证券

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。具体标准如下：

股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。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，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。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本公司关联机构可能会持有报告所提到的公司所发行的证券头寸，且本公司或关联机构可能会就这些证券进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务，客户应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。