

机械板块新股梳理（2023 年第四期）

投资评级：未评级

报告日期：2023-03-26

分析师：张帆

执业证书号：S0010522070003

邮箱：zhangfan@hazq.com

分析师：徒月婷

执业证书号：S0010522110003

邮箱：tuyueting@hazq.com

相关报告

- 《机械板块新股梳理（2023 年第三期）》 2023-03-07
- 《机械板块新股梳理（2023 年第二期）》 2023-02-26
- 《机械板块新股梳理（2023 年第一期）》 2023-02-13

主要观点：

● 近期新股梳理

华安机械研究团队对近期机械板块新股做相应梳理研究，推出新股专题研究报告第四期。本次涉及的新股有荣旗科技、华曙高科、中重科技及南矿集团。

● 荣旗科技

公司主要从事智能装备的研发、设计、生产、销售及技术服务，在视觉检测、功能检测等检测工艺环节实现了重大突破，已成为苹果、亚马逊产业链的重要设备供应商，并为华为、谷歌等品牌提供智能装备。公司具有极强的研发能力和自主创新能力，是苏州市重点培育的“瞪羚”企业。公司 2018-2022 年营收和净利润的复合增长率分别为 41.70%、29.30%，营收与净利润增长迅速，净利润增长率先超同行业可比公司平均水平。募投项目将帮助公司提升研发能力，扩充生产能力，实现战略规划，进一步提升公司市占率与综合竞争力。

● 荣旗科技风险提示

1) 客户集中度较高的风险；2) 对苹果公司产业链依赖风险；3) 市场竞争风险。

● 华曙高科

公司十余年来专注于工业级增材制造设备的研发、生产和销售，是全球极少数同时具备 3D 打印设备、材料及软件自主研发与生产能力的增材制造企业，销售规模位居全球前列，是中国工业级增材制造设备龙头企业之一。公司 2019-2022 年营收和净利润的复合增长率分别为 43.33%、76.79%。营收与净利润增长迅速，远高于同行业可比公司。募投项目将帮助公司提升产能，增速研发，进一步提升公司市占率与综合竞争力。

● 华曙高科风险提示

1) 核心器件依赖进口风险；2) 技术路线替代风险。

● 中重科技

公司深耕于冶金智能装备制造领域多年，主要产品为机械、电气、液压一体化的热轧型钢、带钢、棒线材、中厚板轧制的自动化生产线、成套设备及其相关的备品备件。主要应用于冶金行业。公司 2019-2021 年营收和净利润的复合增长率分别为 73.78%、50.45%。营收与净利润增长迅速。募投项目有望降本提效，解放产能，增强公司核心竞争力。促进公司可持续发展，进一步巩固公司行业地位。

● 中重科技风险提示

1) 宏观经济增速下滑和下游行业需求下降的风险；2) 行业政策变动风险；3) 市场竞争风险；4) 重大项目波动风险；5) 技术更新迭代风险。

● 南矿集团

公司是一家主要从事于矿山机械行业的高新技术企业。深耕于破碎、筛分设备行业多年，主要产品为破碎、筛分设备及相关辅助设施，可以为客户提供多样化成套设备组合及定制化生产线。公司 2019-2021 年营收和净利润的复合增长率分别为 35.81%、31.27%。营收与净利润增长迅速。2021 年公司毛利率和净利率分别为 37.68%、15.43%。募投项目的实施与落地将提升生产效率与产品质量，降低运营成本和资源消耗，进一步优化公司生产运作能力，满足不断变化的市场需求，增强公司整体竞争力。

● 南矿集团风险提示

- 1) 宏观经济波动及政策变化风险；
- 2) 主要原材料价格波动的风险；
- 3) 市场竞争加剧的风险；
- 4) 技术研发偏离、滞后风险。

正文目录

1 荣旗科技 (603061.SH)	5
1.1 公司沿革	5
1.2 产品与行业地位	5
1.3 主要竞争优势	5
1.4 成长动力	6
1.5 财务状况	6
1.6 风险因素	6
1.7 盈利预测与估值	6
2 华曙高科 (A05731.SH)	9
2.1 公司沿革	9
2.2 产品与行业地位	9
2.3 主要竞争优势	9
2.4 成长动力	10
2.5 财务状况	10
2.6 风险因素	10
2.7 盈利预测与估值	10
3 中重科技 (A21675.SH)	13
3.1 公司沿革	13
3.2 产品与行业地位	13
3.3 主要竞争优势	13
3.4 成长动力	14
3.5 财务状况	14
3.6 风险因素	15
3.7 盈利预测与估值	16
4 南矿集团 (A22096.SZ)	18
4.1 历史沿革	18
4.2 产品与行业地位	18
4.3 主要竞争优势	18
4.4 成长动力	19
4.5 财务状况	20
4.6 风险因素	20
4.7 盈利预测与估值	21

图表目录

图表 1 荣旗科技 2022 年 H1 主营收入分解.....	7
图表 2 荣旗科技近年营运能力.....	7
图表 3 荣旗科技 2022 年 H1 毛利润分解.....	7
图表 4 荣旗科技近年盈利表现.....	7
图表 5 荣旗科技现金流与盈利分析.....	7
图表 6 荣旗科技经营效率.....	7
图表 7 公司募集资金用途.....	8
图表 8 可比公司对比情况.....	8
图表 9 华曙高科 2022 年 H1 营收构成.....	11
图表 10 华曙高科近年来营运能力.....	11
图表 11 华曙高科 2022 年 H1 毛利分解.....	11
图表 12 华曙高科近年来盈利能力.....	11
图表 13 华曙高科现金流与盈利能力.....	11
图表 14 华曙高科经营效率.....	11
图表 15 公司募集资金的主要用途.....	12
图表 16 可比公司对比.....	12
图表 17 中重科技 2021 年营收构成.....	16
图表 18 中重科技近年营运能力.....	16
图表 19 中重科技 2021 年毛利润分解.....	16
图表 20 中重科技近年盈利表现.....	16
图表 21 中重科技现金流与盈利分析.....	16
图表 22 中重科技经营效率.....	16
图表 23 中重科技募集资金的主要用途.....	17
图表 24 可比公司对比情况.....	17
图表 25 南矿集团 2021 年营收构成.....	21
图表 26 南矿集团近年营运能力.....	21
图表 27 南矿集团 2021 年毛利润分解.....	21
图表 28 南矿集团近年盈利表现.....	21
图表 29 南矿集团现金流与盈利分析.....	21
图表 30 南矿集团经营效率.....	21
图表 31 南矿集团募集资金的主要用途.....	22
图表 32 可比公司对比情况.....	22

1 荣旗科技 (603061.SH)

行业及概念标签：智能测控装备制造。

1.1 公司沿革

公司成立于 2011 年 8 月，注册地位于苏州工业园区，公司主要从事智能装备的研发、设计、生产、销售及技术服务，着重针对智能制造中检测和组装工序环节提供自主研发的智能检测、组装装备。公司也为客户提供从单功能装备到成套生产线的智能装备整体解决方案和持续的智能装备改造升级服务。公司现已成为国内智能制造、智能检测领域的重要企业之一。截至 2023 年 2 月 18 日，钱曙光持有公司 936.00 万股，占公司总股本的 23.40%；汪炉生持有公司 936.00 万股，占公司总股本的 23.40%；朱文兵持有公司 682.00 万股，占公司总股本的 17.05%。三人合计持有公司股份 2,554.00 万股，占总股本的 63.85%。根据合作关系、公司实际运作情况以及三人签署的《一致行动人协议书》，钱曙光、汪炉生和朱文兵三人为公司的实际控制人。

1.2 产品与行业地位

公司主要产品为视觉检测装备、功能检测装备和智能组装装备等三大系列智能装备。公司还推出了视觉、功能检测“双位一体”的一体化智能检测装备。公司智能装备的研发基于光学检测技术、精密机械电气技术、功能检测技术、智能算法技术、分析控制软件技术等核心技术矩阵。公司现已建成江苏省、苏州市两级工程技术研发中心，并成为苏州市专精特新示范中小企业，还是苏州重点培育的“瞪羚”企业。

1.3 主要竞争优势

1) 技术研发优势。公司在技术研发方面有着丰富的成功，具有自主研发的模块化平台，主动研发具有替代性的技术，截止 2023 年 2 月 17 日，公司已取得专利 99 项，其中发明专利 23 项，取得软件著作权 76 项。公司承担的“智能化视觉识别检测装备关键技术的研发及产业化”项目批准列入苏州市 2019 年科技发展计划。2020 年公司的 3C 产品高精度智能视觉检测装备工程技术研究中心成功入选江苏省省级工程技术研究中心。

2) 产品响应速度优势。公司的下游终端客户主要以消费电子行业品牌客户为主，交付时间较为固定，智能装备交付数量较大。公司对于具体项目的自动化程度、功能需求、生产流程、制造工艺、场地布局等因素考虑分析，从而具备满足客户需求转化能力和快速交付能力。再加上公司具有较为完善的供应链体系，能够及时高效地提供各类零配件，较短时间完成产品交付。

3) 客户资源优势。由于消费电子行业龙头企业对于供应商的技术水平、供应能力有严格的要求，因此客户粘性较强。公司对于智能装备行业深耕多年，与全球龙头消费电子品牌厂商苹果、亚马逊等已经形成了长期友好合作关系，与立讯精密、歌尔股份、信维通讯、富士康、仁宝电脑等国内外主流 EMS 企业建立了良好的互动机制。

1.4 成长动力

1) 多个市场领域产业融合，市场前景广阔。智能装备行业具有产业关联度高、技术资金密集的特点。下游消费电子行业不断的更新换代，智能检测、组装备快速发展，固定资产投资额持续走高。除此之外，汽车制造、半导体和新能源等领域应用的广度和深度均在提高，并加快在医疗、食品饮料等其他领域的渗透。

2) 募投项目进一步提升生产研发能力。公司募集资金总额 29,223.30 万元。其中“智慧测控装备研发制造中心项目”投资总额为 23,223.30 万元，项目目的为围绕整体研发能力和生产能力扩产，进一步增强公司的研发生产能力；补充运营资金为 6,000 万元，主要用于增加营运资金，日常周转等主营业务相关支出。

1.5 财务状况

公司 2018-2022 年营收和净利润的复合增长率分别为 41.70%、29.30%，营收与净利润增长迅速，净利润增长率远超同行业可比公司平均水平；2021 年公司毛利率为 45.31%，和行业可比公司平均水平差距不大；2021 年公司净利率为 19.77%，高于行业可比公司平均水平；公司流动比率和速动比率指标良好，资产负债率高于行业可比公司平均水平，偿债能力指标处于合理水平，短期偿债能力较好，长期偿债能力处于行业中上游水平。公司融资渠道较多，未来随着补充运营资金到位，资产负债率将进一步降低，长期偿债能力进一步上升。

1.6 风险因素

1) 客户集中度较高的风险。近三年公司前五大客户的销售收入占同期营业收入的比例分别为 72.93%、82.73%和 59.85%，客户集中度较高，其中，立讯精密一直为第一大客户，公司主要向其提供各类智能检测装备和智能组装备。若公司与主要客户的合作发生重大不利变化，将对公司经营业绩产生重大不利影响。

2) 对苹果公司产业链依赖风险。公司与苹果公司合作的深度及广度不断扩大，公司屏产业链业务规模与苹果创新需求、新产品的创新功能开发情况高度相关，公司来自苹果的无线充电模组订单大幅增加。公司如果无法在苹果产业链的智能装备制造中持续保持优势，无法继续维持与苹果公司的合作关系，公司经营业绩会受到较大影响。

3) 市场竞争风险。智能制造在多个行业进行普及，吸引来了更多的企业参与到智能装备制造业的竞争中来，加剧了市场的整体竞争状况。公司如不能持续提升技术和装备的研发能力以及满足客户日益更新的需求，或无法适应产品技术更新换代的速度等情况，公司将会面临市场份额无法进一步提高，以及产品价格下滑、收入下滑、毛利率下滑风险、利润空间下滑风险，公司的行业地位和经营业绩可能会因竞争加剧而面临较大不确定性。

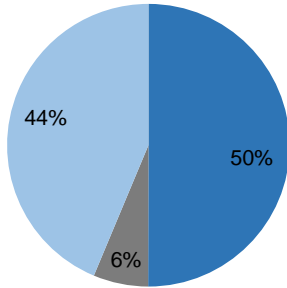
1.7 盈利预测与估值

目前无市场一致盈利预期。智能装备行业随着技术不断创新突破，和多行业形成渗透，我国“十三五”规划也进一步提出发展智能装备行业，预计 2025 年国内智能制造市场规模可达 2,347 亿元，市场规模呈现增长趋势。公司财务指标表现良好，近年来营收与盈利能力稳步提升。募投项目的实施与落地将显著扩大公司经营规模，延伸公司产

业链，有望进一步增加市场份额。

图表 1 荣旗科技 2022 年 H1 主营收入分解

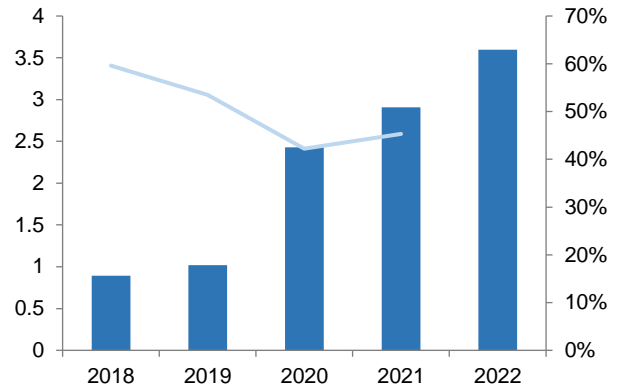
■ 智能装备-智能检测装备 ■ 智能装备-智能组装备
■ 治具及配件



资料来源：同花顺 ifind，华安证券研究所

图表 2 荣旗科技近年营运能力

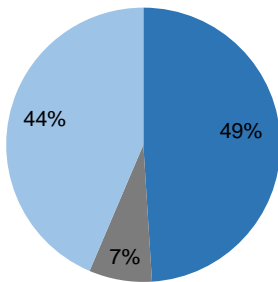
■ 营业收入(亿元) — 毛利率



资料来源：同花顺 ifind，华安证券研究所

图表 3 荣旗科技 2022 年 H1 毛利润分解

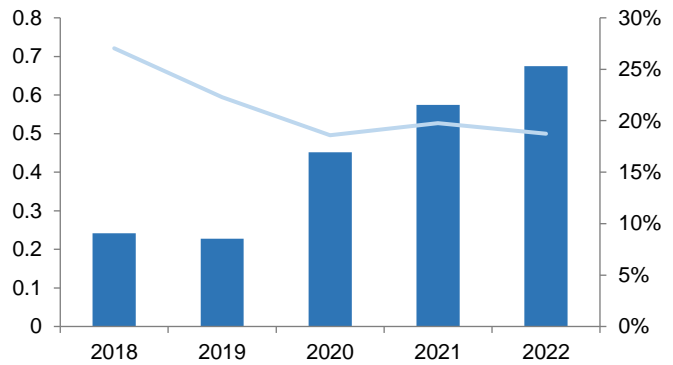
■ 智能装备-智能检测装备 ■ 智能装备-智能组装备
■ 治具及配件



资料来源：同花顺 ifind，华安证券研究所

图表 4 荣旗科技近年盈利表现

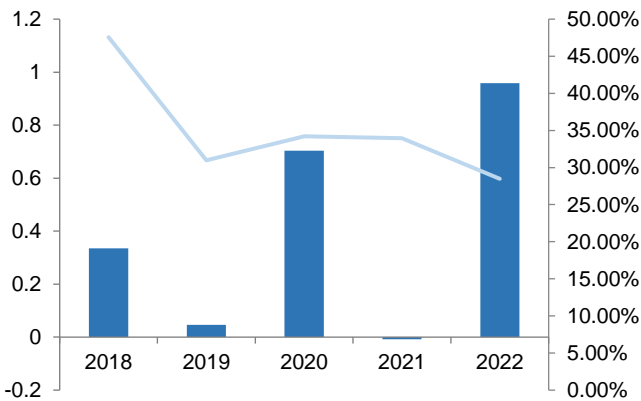
■ 净利润(亿元) — 净利率



资料来源：同花顺 ifind，华安证券研究所

图表 5 荣旗科技现金流与盈利分析

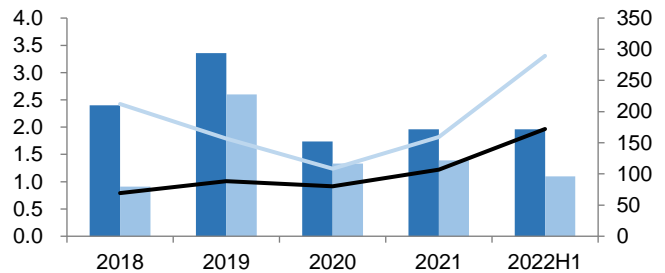
■ 经营性现金流(亿元) — ROE (摊薄)



资料来源：同花顺 ifind，华安证券研究所

图表 6 荣旗科技经营效率

■ 流动比率(左轴) ■ 速动比率(左轴)
— 存货周转天数(右轴) — 应收账款周转天数(右轴)



资料来源：同花顺 ifind，华安证券研究所

图表 7 公司募集资金用途

项目名称	计划投资总额 (万元)	拟投入募集资金 (万元)	项目概况
智慧测控装备研发制造中心项目	23,223.00	23,223.00	本项目建设期为 2 年，新建 25,781.30 平方米厂房及配套设施，购置各类研发、生产、检验设备和软件 154 台/套，项目建成后，一方面公司现有产能将得到有效增加，新增 3,800 台/套智能装备以及核心部件的生产能力，其中智能装备 700 台/套，核心部件 3,100 套，项目建成达产后可实现年新增销售收入 37,525 万元；另一方面，本项目将进一步增强公司的研发生产能力。
补充运营资金	6,000.00	6,000.00	通过本次募集资金补充营运资金缺口，一方面将有利于增强公司的营运能力和市场竞争能力，另一方面还将一定程度上改善公司流动性指标，降低公司财务风险，使公司财务结构更为优化。
合计	29,223.30	29,223.30	

资料来源：招股说明书，华安证券研究所

图表 8 可比公司对比情况

公司代码	公司名称	2018-2021 营收 CAGR	2018-2021 归母净利 CAGR	2021 年毛利率	2021 年净利率	2021 年 ROE (全面摊薄)
300567.SZ	精测电子	20.13%	-12.70%	43.34%	5.81%	5.80%
688003.SH	天准科技	35.52%	12.39%	42.45%	10.60%	8.71%
688001.SH	华兴源创	26.20%	8.87%	53.04%	15.54%	8.89%
	平均	27.28%	2.86%	46.28%	10.65%	7.80%
A04966.SZ	荣旗科技	48.25%	33.54%	45.31%	19.77%	33.93%

资料来源：同花顺 ifind，华安证券研究所

2 华曙高科 (A05731.SH)

行业及概念标签：高端装备；3D 打印设备

2.1 公司沿革

华曙高科成立于 2009 年 10 月，注册地位于长沙高新区，公司十余年来专注于工业级增材制造设备的研发、生产和销售，是全球极少数同时具备 3D 打印设备、材料及软件自主研发与生产能力的增材制造企业，销售规模位居全球前列，是中国工业级增材制造设备龙头企业之一。截至 2023 年 2 月 18 日，公司控股股东为湖南美纳科技有限公司，持股比例为 44.53%。实际控制人为许小曙和许多，分别持有美纳科技 75.00% 和 19.80% 股权，二人为父子关系，合计控制公司 56.89% 的表决权。

2.2 产品与行业地位

公司主营业务包含为全球客户提供金属 (SLM) 增材制造设备和高分子 (SLS) 增材制造设备，并提供 3D 打印材料、工艺及服务。公司目前已经研发设备 20 多款，并有 40 多样配套专用材料及工艺，应用于不同领域包括航空航天、医疗、汽车、模具等。公司通过依靠强大的设计、生产、服务的系统综合能力，能够及时满足市场需要，达到复杂的产业化需求。公司在中国工业级增材制造设备行业中处于领先地位，拥有国内唯一“高分子复杂解构增材制造国家工程研究中心”，是国家级“专精特新”小巨人企业。

2.3 主要竞争优势

1) 技术创新与研发优势。公司通过持续自主创新，以选区激光熔融 (SLM) 和选区激光烧结 (SLS) 为核心，构建出“设备-软件-材料-工艺-应用”全链条一体化自主技术体系，形成相关自主知识产权。公司牵头或参与制定了 10 项增材制造技术国家标准和 6 项行业规定。截止 2023 年 2 月 18 日，公司拥有发明专利 148 项，实用新型专利 141 项，外观专利 34 项，软件著作权 35 项。

2) 产品多样性，满足不同场景需要。公司聚焦于工业级增材制造设备，目前已开发 20 余款金属与高分子工业级 3D 打印设备，并配套 40 余款专用材料及工艺。公司产品种类齐全，可以匹配不同行业的客户需求，100-1500mm 各型尺寸的设备均有涵盖；其次还可以快速定制，得益于公司的自主研发、生产和销售体系，可以按照客户的需求及时调整定制产品。公司的产品设备稳定可靠，搭载自主研发的软件系统，自主可控，安全性高，开放度程度高，配备可选工艺参数包，开放核心工艺参数，支持第三方材料。

3) 合作伙伴众多，国际化战略提升潜能。公司依托研发实力和创新精神，拥有众多合作伙伴。国内市场部分，与产业链上下游共建高价值规模产业，与多个单位合力面向国家需求，推动航空航天领域高端制造能力突破；与中国一汽，潍柴动力，钢研集团等企业推动汽车、材料等领域的产业升级；与湘雅医院等深入开展 3D 打印数字化医疗应用。海外市场部分，公司在美国奥斯汀和德国斯图加特设有子公司，与德国巴斯夫、德国宝马、美国捷普等众多全球 500 强企业建立了合作关系。公司销售网络覆盖全球 30 多个国家和地区，海外售后服务团队与公司本部国际技术服务团队无缝对接，通过全球范围的多维合作和资源运用，拓展企业的发展空间和提升潜能。

2.4 成长动力

1) **市场空间广阔。**中国市场的增材制造行业起步比欧美国家晚，在经历了一系列问题如产业链分离、原材料不成熟、技术标准不统一与不完善及成本昂贵等问题后，中国增材制造行业逐渐步入正轨，市场呈现快速增长的趋势。2020年中国3D打印产业规模为208亿元，同比增长32.06%。根据前瞻产业研究院数据，到2025年预计我国3D打印市场规模将超过630亿元，2021-2025年复合年均增速20%以上。

2) **募投项目进一步提升生产研发能力。**公司募集资金总额为66,395.61万元。其中“增材制造设备扩产项目”投资总额为32,940.50万元。“研发总部及产业化应用中心项目”投资总额为28,385.48万元。“增材制造设备扩产项目”和“研发总部及产业化应用中心项目”目的在于能够保证现有产品的迭代和持续优化，提高设备交付能力。“增材制造技术创新（上海）研究院建设项目”投资总额为5,069.63万元，目的在于基于公司现有主营业务和核心技术，布局新产品和新技术，将产品线向行业最前沿推动。

2.5 财务状况

公司2019-2022年营收和净利润的复合增长率分别为43.33%、76.79%。营收与净利润增长迅速，远高于同行业可比公司。2022年公司毛利率和净利率分别为53.32%、21.72%，均保持快速增长。由于近年疫情影响，海外子公司受到影响较大，随着欧美地区对新冠疫情的放松管控，公司2022年上半年海外收入呈现快速增长趋势。考虑到公司业务的独特性，公司按照与本公司业务最相近的上市公司作为可比公司，但各家公司具体产品并不相同，再加上与欧美企业相比，公司具有一定的成本优势。公司应收账款周转率和存货周转率与同行业可比公司相比，总体处于中间水平，不存在显著异常。

2.6 风险因素

1) **核心器件依赖进口风险。**3D打印设备所需的核心元器件包括振镜、激光器，二者对进口依赖度较高。考虑到进口振镜和进口激光器性能更加稳定成熟，知名度高、运用时间长，而国产振镜和激光器技术与进口产品比仍然存在差距。公司尝试试验采取国产零部件，但是稳定性不如进口产品，短期内无法进行国产化替代。公司可能会遇到受政策影响从而导致核心元器件出口限制，而造成的交付产品时效问题或增加公司生产成本的问题。

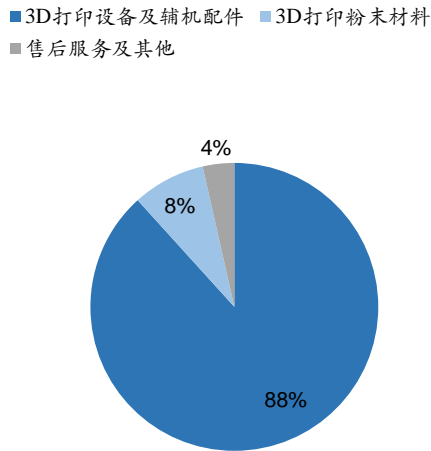
2) **技术路线替代风险。**公司专注于选区激光熔融（SLM）和选区激光烧结（SLS），两种技术路线，但随着增材制造行业进入快速发展阶段，各类技术路线不断取得创新突破比如多射流熔融（MJF）可以较大幅度的提升3D打印设备的产品性能和效率。公司需要持续进行研发投入和技术创新，不然可能会存在现有技术落后或被其他技术替代的风险。

2.7 盈利预测与估值

目前无市场一致盈利预期。增材制造行业发展迅速，市场空间广阔，随着整体技术水平上升，深入航空航天、汽车、医药等众多行业。公司自主研发和创新能力逐步提高，以选区激光熔融（SLM）和选区激光烧结（SLS）为核心的技术推动迅速，再加上募投项目的实施与落地将显著扩大公司经营规模，延伸公司产业链，实现产品结构的调整和进一步优化，公司生产基地得以升级，有望进一步提高公司的市占率、盈利能力与核心

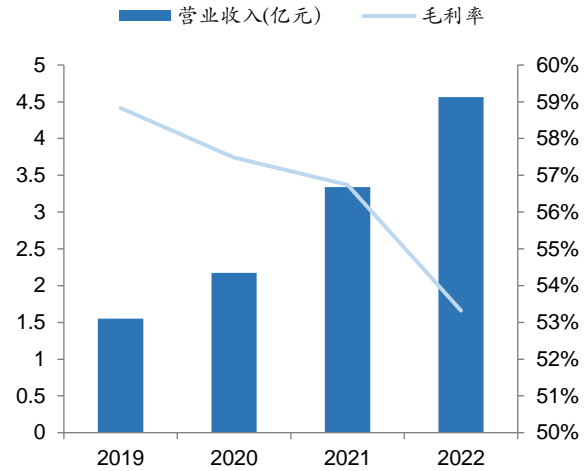
竞争力。

图表 9 华曙高科 2022 年 H1 营收构成



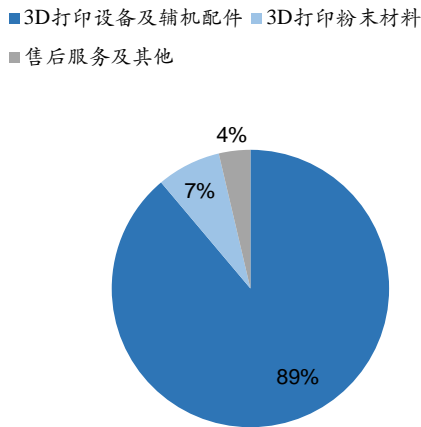
资料来源：同花顺 ifind，华安证券研究所

图表 10 华曙高科近年来营运能力



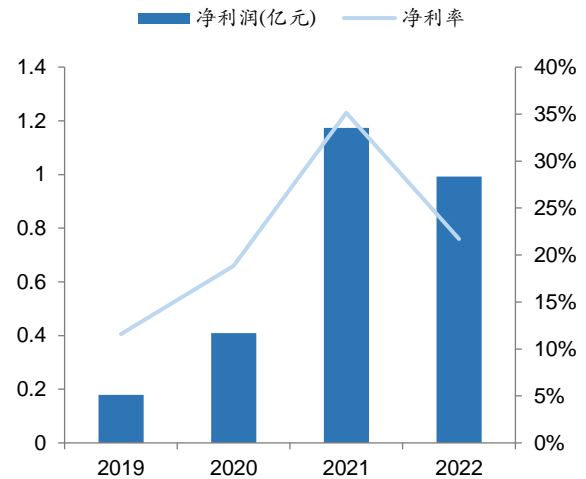
资料来源：同花顺 ifind，华安证券研究所

图表 11 华曙高科 2022 年 H1 毛利分解



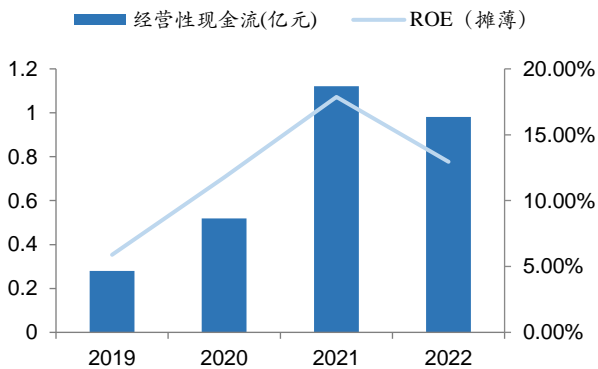
资料来源：同花顺 ifind，华安证券研究所

图表 12 华曙高科近年来盈利能力



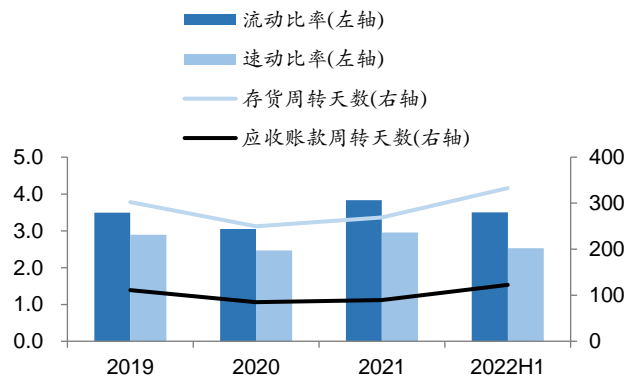
资料来源：同花顺 ifind，华安证券研究所

图表 13 华曙高科现金流与盈利能力



资料来源：同花顺 ifind，华安证券研究所

图表 14 华曙高科经营效率



资料来源：同花顺 ifind，华安证券研究所

图表 15 公司募集资金的主要用途

项目名称	投资总额 (万元)	拟使用募集资金 (万元)	项目概况
增材制造设备扩产项目	32,940.50	32,940.50	项目地址长沙市岳麓区东方红镇岳麓大道以北许龙路以东。项目目的公司持续优化和迭代创新现有产品，配合研发总部及产业化应用中心项目。
研发总部及产业化应用中心项目	28,385.48	28,385.48	项目目的为公司持续优化和迭代创新现有产品，配合增材制造设备扩产项目。
增材制造技术创新（上海）研究院建设项目	5,069.63	5,069.63	本项目实施地址为上海市闵行区宜山路 1618 号 8 幢 C101+103 室。该地址为公司租赁办公场地，已签订租赁合同。该项目目的为拓展研发能力，保持前瞻性。
合计	66,395.61	66,395.61	

资料来源：招股说明书，华安证券研究所

图表 16 可比公司对比

公司代码	公司名称	2019-2021 年 营收 CAGR	2019-2021 年归 母净利润 CAGR	2021 年毛利率 (%)	2021 年净利率 (%)	2022 年 ROE (%)
688333.SH	铂力特	30.98%	——	48.23%	-9.66%	-4.14%
DDD.N	3D System	-5.35%	——	42.85%	52.31%	38.23%
SLM.O	SLM Solution	——	43.48%	——	——	53.76%
	平均	12.81%	43.48%	45.54%	21.33%	29.28%
A05731.SH	华曙高科	46.78%	155.74%	56.74%	35.14%	17.87%

资料来源：同花顺 ifind，华安证券研究所

3 中重科技 (A21675.SH)

行业及概念标签：智能装备、自动化生产线。

3.1 公司沿革

中重有限成立于 2001 年 6 月 26 日，成立时注册资本 50 万元，注册地位于天津市北辰区科技园区环外发展区，是集智能装备及生产线的研发、工艺及装备设计、生产制造、技术服务及销售为一体的国家级高新技术企业，深耕于冶金智能装备制造领域多年，主要产品为智能装备及生产线。公司积极开拓海外市场，积极参与国际分工合作，与国际先进企业展开竞争，其中尤其以东南亚国家为主。同时，随着制造工艺、技术的进步，国内头部企业已逐渐具有较强的竞争力，基本实现进口替代，部分产品已经处于国际领先水平。截至 2023 年 3 月 20 日，马冰冰、谷峰兰二人合计持有 74.78% 股份，为中重科技共同实际控制人，其中第一大股东马冰冰直接持有公司 215,360,528 股股份，持股比例为 59.82%。

3.2 产品与行业地位

主要产品为机械、电气、液压一体化的热轧型钢、带钢、棒线材、中厚板轧制的自动化生产线、成套设备及其相关的备品备件。主要应用于冶金行业。其中型钢及带钢智能装备及生产线业务是公司的主要收入来源，占比在 80% 以上。公司的产品在冶金智能装备制造行业有较高的认知接受度和品牌的认可度，客户主要为国内外大中型钢铁企业。公司于 2021 年作为项目牵头单位承担了“十四五”国家重点研发计划“高性能制造技术与重大装备”重点专项，项目名称为“超大规格 H 型钢高性能热轧成形技术”，于 2022 年被评为天津市“专精特新”中小企业。

3.3 主要竞争优势

1) 技术与创新优势。冶金智能制造装备具有技术含量高、生产工艺复杂的特点，公司通过自主研发和多年的生产经验积累，掌握了型钢、带钢等生产线及设备制造的一系列核心技术，实现了机械、电气、液压一体化，保证了公司的产品品质和市场竞争力。公司是国家高新技术企业和国家火炬计划项目承担单位，拥有国家级企业技术中心、天津市企业重点实验室。公司拥有自主知识产权，截至 2023 年 3 月 14 日，公司主要专利 273 项，其中发明专利 34 项，实用新型专利 238 项，外观专利 1 项。

2) 产品质量优势。公司在实际产品生产过程中严格遵守公司相关制度规定，从原材料采购、入库、生产和质量检测及销售及客户服务等环节均进行有效的全流程质量管控。在采购环节，公司制定了严格的规章制度，来保证公司产品的质量和性能。同时，公司引入了先进的生产进度管理软件，满足国内外市场的订单要求。公司生产的热轧带钢、型钢等轧钢生产线被广泛应用于下游钢铁企业，为荣程钢铁、福建鼎盛、津西钢铁等下游客户提供高质量的冶金智能制造装备，且在客户中享有较高的品牌声誉。

3) 先发优势。公司是国内较早进入型钢、带钢冶金智能制造装备领域的企业，长期的技术积累和较早的进入行业，使得公司在技术沉淀、行业经验等方面相较于后进入市场的竞争对手存在较强的先发优势。

4) 人才队伍和管理团队优势。公司积累并培育了一批优秀的技术研发、生产、销售和管理人才。公司通过引导职工不断学习新知识、掌握新技能，广泛开展研发创新、技术攻关和技术交流等各种活动，建设了一支学习型、技术型、创新型、执着专注和精益求精的人才队伍。公司通过不断完善人才激励制度，保证了公司人才队伍的稳定和行业竞争力。同时，公司重视人才引进工作，通过与国内多家著名大学和科研院所进行产学研合作，引入行业高端人才从事行业前瞻性、基础性和应用性研究，提升公司的自主创新能力。

在管理团队建设方面，公司的董事长、副董事长、总经理、副总经理等核心管理团队均具有行业十几年以上的从业经验。稳健高效的公司管理团队为公司的持续快速发展打下了良好的基础，能够基于公司的实际情况、市场变化情况和行业发展趋势制定符合公司长远发展的战略规划，能够对公司的研发、生产和营销等经营问题进行合理决策并有效实施。公司对技术研发、采购、生产和销售等环节的日常经营管理精益求精，追求并实施精细化管理，有效提升生产、管理效率，不断强化成本控制，树立公司在冶金智能制造装备行业良好、持久的市场竞争力。

3.4 成长动力

1) 市场潜力和发展空间巨大。近年来，随着我国工业化进程的不断推进，以高端装备制造等为代表的先进制造业不断升级，产业结构不断优化。同时，行业下游应用领域的消费升级，催生出对冶金智能装备及生产线的质量、性能、精度的迫切需求。我国智能制造装备行业增长迅猛，初步形成规模。根据中商情报网数据，2017年我国智能制造装备市场规模为1.27万亿元，到2021年达到2.42万亿元，年复合增长率达到17%，市场保持快速增长。此外，在新产业政策的引导下，行业下游应用领域逐步拓展，例如装配式建筑行业快速发展，使得行业市场容量越来越大。因此，制造业升级、消费升级和下游应用领域的拓展将有效带动冶金智能制造装备市场的稳步发展，行业未来发展空间广阔。

2) 进口替代优势巨大。我国冶金智能制造装备生产起步较晚，相比于国外龙头企业德国西马克、意大利达涅利等积累的行业经验和品牌影响力较弱。但随着我国科技水平实力的不断增强，我国冶金智能制造装备行业的整体实力逐渐提升，目前国内下游行业使用国产设备的比例逐步提高。由于冶金装备在使用过程中对技术支持及技术服务需求强烈，目前进口冶金装备不具备地缘优势，同时国外冶金装备生产商在沟通、产品价格等方面存在劣势，因此我国冶金装备制造行业存在广阔的进口替代空间。

3) 募投项目有望降本提效，解放产能，增强公司核心竞争力。随着公司的快速发展，公司目前的产能利用率处于较高的水平，现有的生产设备和制造能力已经不能满足公司迅速扩大的业务需求，制约其进一步的发展壮大。新项目通过建设智能制造装备生产基地，新建厂房、引进先进设备及扩充人员，提升智能装备及生产线的产能，更换关键工序老旧设备，新增自动化数控设备，提升生产的自主化水平，缓解产能瓶颈对公司发展的制约，同时满足下游市场需求，有利于增强公司核心竞争力，促进公司可持续发展，进一步巩固公司行业地位。

3.5 财务状况

公司2019-2021年营收和净利润的复合增长率分别为73.78%、50.45%。营收与净利润增长迅速。2021年公司主营业务毛利率和净利率分别为24.18%、15.77%，毛利

率略高于同行业上市公司平均毛利率。2019-2021 年公司毛利率为 32.12、33.88、32.74、24.18，2022 半年报披露毛利率为 28.51%，均保持在 24%以上，盈利能力稳健。公司主营业务毛利率 2019 年-2020 年整体保持稳定，2021 年下降主要受产品结构变化及单个重大项目毛利率影响所致。2022 年上半年毛利率回升，主要因为公司智能装备及生产线业务毛利率升高，同时备品备件及其他业务收入占比上升所致。

2021 年，公司流动比率 1.59%和速动比率 1.05%，偿债能力指标处于合理水平；公司应收账款周转率 7.87 和存货周转率 3.58，高于同行业上市公司平均水平。冶金装备制造行业通常合同金额较大，回款情况与下游行业景气度存在一定关联性。公司销售业务合同中均约定采取预收货款的模式进行，同时公司不断加强客户回款管理，应收账款回款情况良好，应收账款占比相对较低，报告期应收账款周转率维持在较高水平。2021 年应收账款周转率大幅提升，主要系当年度营业收入同比增加 223.73%，同时客户回款状况良好，应付账款余额增加幅度小于营业收入增长幅度所致。

公司 2022 年资产负债率为 48.59%，随着 2021 年业绩增长，公司经营性资产规模增加，流动比率、速动比率均较上年末有所上升；2021 年末资产负债率下降，主要系上期末应付股利支付完毕，同时公司完成增资扩股所致。

3.6 风险因素

宏观经济增速下滑和下游行业需求下降的风险。主要产品应用于冶金行业，是国家基础工业的上游行业，受宏观经济影响大，对宏观经济波动敏感。中国宏观经济的衰退可能导致一般冶金企业的生产萎缩，进而导致公司所处行业的萧条。公司所处行业景气程度受下游冶金行业的固定资产投资周期和产能扩张周期影响，当宏观经济环境变化等因素导致行业波动时，下游客户需求仍然可能出现下滑，进而对公司业务收入和经营业绩产生负面影响。

行业政策变动风险。近年来，国家针对冶金行业出台了一系列宏观调控政策，淘汰落后产能，支持重点领域、高端产品、关键环节进行技术改造，引导企业采用先进技术，优化产品结构，全面提升设计、制造、工艺、管理水平，促进冶金行业向价值链高端方向发展，同时也推动上游冶金智能制造装备行业不断进行产业结构升级。但如果未来国家产业政策发生不利变化，有可能对公司未来的经营发展造成不利影响。

市场竞争风险。冶金智能制造装备行业全球集中度较高，随着国内冶金智能制造装备行业的发展及公司出口业务的增多，预计未来公司将面临国际、国内双重市场竞争。尽管公司在国内冶金智能制造装备子行业持续保持领先的市场地位，但市场竞争可能在市场份额及行业毛利率水平两个方面对公司的经营业绩和财务状况构成不利影响。

重大项目波动风险。为高效利用公司资源，提升品牌价值和经济效益，报告期内，公司承接了多个客户影响力高、产品技术含量高、合同金额高的重大项目。受原材料价格、经济环境、市场竞争等因素影响，重大项目的盈利水平对公司年度经营成果影响较大，可能会对公司未来业绩稳定性造成一定影响。

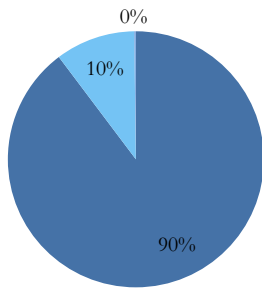
技术更新迭代风险。随着信息技术与先进制造技术的高速发展，我国智能制造装备的发展深度和广度日益提升，新产品、新技术更新换代周期不断缩短。如果公司的技术开发和产品升级不能及时跟上市场需求的变化，则会对生产经营和核心竞争力造成负面影响，从而导致公司盈利能力下降。

3.7 盈利预测与估值

目前无市场一致盈利预期。我国冶金智能制造装备行业的整体实力逐渐提升，进口替代优势巨大，2017年智能制造装备市场规模为1.27万亿元，到2021年达到2.42万亿元，年复合增长率达到17%，市场保持快速增长。市场前景广阔。公司财务指标表现良好，近年来营收与盈利能力稳步提升；募投项目有望降本提效，解放产能，增强公司核心竞争力。促进公司可持续发展，进一步巩固公司行业地位。

图表 17 中重科技 2021 年营收构成

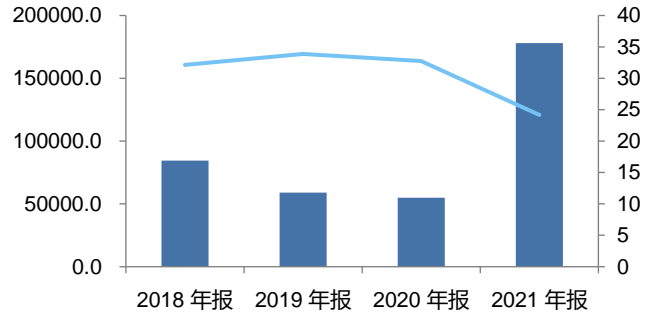
■ 智能装备及生产线业务 ■ 备品备件及其他
■ 其他业务收入



资料来源：同花顺 ifind，华安证券研究所

图表 18 中重科技近年营运能力

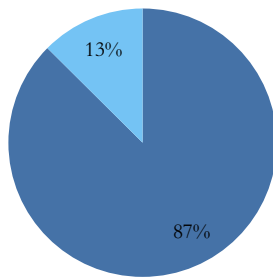
■ 营业收入(万元) ■ 毛利率(%)



资料来源：同花顺 ifind，华安证券研究所

图表 19 中重科技 2021 年毛利润分解

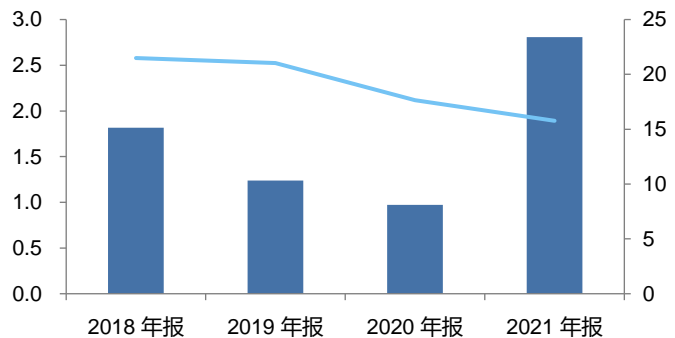
■ 智能装备及生产线业务 ■ 备品备件及其他



资料来源：同花顺 ifind，华安证券研究所

图表 20 中重科技近年盈利表现

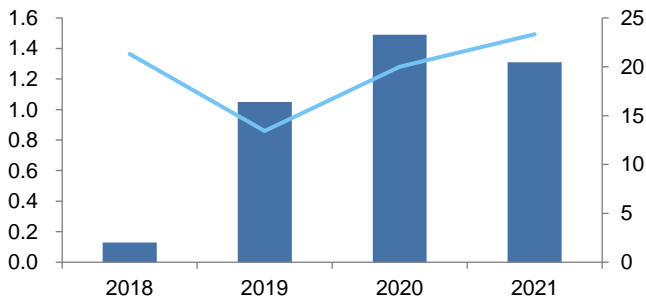
■ 净利润(亿元) ■ 净利率(%)



资料来源：同花顺 ifind，华安证券研究所

图表 21 中重科技现金流与盈利分析

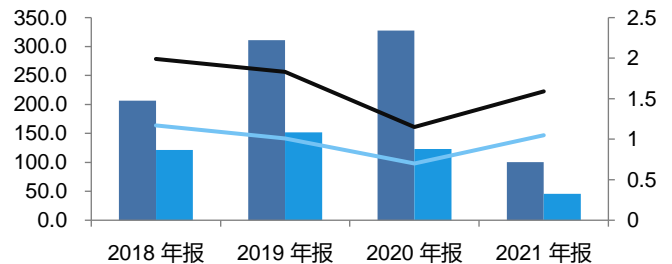
■ 经营性现金流量(亿元) ■ ROE-摊薄(%)



资料来源：同花顺 ifind，华安证券研究所

图表 22 中重科技经营效率

■ 存货周转天数(天) ■ 应收账款周转天数(天)
— 流动比率 — 速动比率



资料来源：同花顺 ifind，华安证券研究所

图表 23 中重科技募集资金的主要用途

项目名称	投资总额 (万元)	拟使用募集资金 (万元)	项目概况
智能装备生产基地建设项目	136,000.00	111,384.42	新购置土地建设生产车间并配套建设办公区域。本项目拟新建生产车间和办公楼等建筑，共计建筑面积 189,417.50 平方米。根据项目需要新建给排水、供电、环保等公辅设施，确保项目的正常运行。
年产 3 条冶金智能化生产线项目	14,064.08	14,064.08	对现有厂区的三个车间进行技术改造，其中一车间升级为 2 层，建筑面积 2,500 平方米；三车间仓库升级为 2 层，建筑面积 3,000 平方米；并对三个车间地坪进行改造，改造面积为 30,000 平方米；同时购置并替换部分核心生产设备。
合计	150,064.08	125,448.50	

资料来源：招股说明书，华安证券研究所

图表 24 可比公司对比情况

公司代码	公司名称	2019-2021 营收 CAGR	2019-2021 归母 净利 CAGR	2021 年毛利率	2021 年净利率	2021 年 ROE (全面摊薄)
601106.SH	中国一重	30.07%	9.37%	8.86%	.58%	1.47%
601608.SH	中信重工	13.23%	28.76%	20.94%	2.95%	3.01%
600169.SH	太原重工	8.98%	62.89%	20.59%	2.09%	3.42%
002204.SZ	大连重工	11.5%	95.71%	21.51%	1.08%	1.76%
601399.SH	国机重装	-.05%	-6.43%	15.52%	4.42%	3.07%
	平均	12.74%	38.06%	17.49%	2.22%	2.54%
A21675.SH	中重科技	28.17%	15.63%	24.18%	15.77%	23.33%

资料来源：同花顺 ifind，华安证券研究所

4 南矿集团 (A22096.SZ)

行业及概念标签：矿山机械制造、破碎筛分设备。

4.1 历史沿革

南昌矿机集团股份有限公司成立于2003年1月20日，是国内技术领先的中高端矿机装备供应服务商。公司是一家主要从事于矿山机械行业的高新技术企业。深耕于破碎、筛分设备行业多年，主要产品为破碎、筛分设备及相关辅助设施，可以为客户提供多样化成套设备组合及定制化生产线，更好地应用于工况复杂、设备需求灵活的项目现场，公司的主要海外销售区域分布在南非、美国、俄罗斯、刚果金、纳米比亚等国家地区，其他区域销售分布较为零散。

截至2023年3月14日，李顺山直接持有公司48.48%股份，通过金江投资间接控制公司7.03%股份的表决权，合计控制公司55.51%的股份表决权。且李顺山一直担任公司董事长，为公司的控股股东、实际控制人。

4.2 产品与行业地位

公司主营业务为砂石骨料和金属矿山相关的破碎、筛分设备的研发、设计、生产、销售及后市场服务，是国内技术领先的中高端矿机装备供应服务商之一。公司的整机产品主要应用于砂石骨料和金属矿山领域。其中整机业务是公司的主要收入来源，占比70%以上。公司以较强的技术优势、良好的品牌声誉、广泛的销售网络在行业内中拥有较强的市场影响力，客户群体定位于大中型砂石骨料生产企业和金属矿山企业，性质主要为大型国企、上市公司及大型民营企业。公司是国家级专精特新“小巨人”企业、经过多年的技术研发、创新和积累，取得了一系列具有国内领先甚至国际先进水平的技术成果，开发出满足砂石骨料和金属矿山全系列破碎、筛分和给料设备，以及环保、除尘、砂石回收等配套产品，是行业内产品系列最丰富的企业之一，具备较强市场竞争优势。

4.3 主要竞争优势

1) 技术研发优势。公司研发实力、技术创新能力和行业影响力突出，经过多年的技术研发、创新和积累，公司多项产品取得了江西省重点新产品证书，获得了国家工信部、中国机械工业联合会等机构颁发的多项荣誉和奖项。公司是国家级专精特新“小巨人”企业、江西省制造业单项冠军示范企业、江西省智能制造标杆企业，拥有博士后创新实践基地、博士科研创新中心、省级企业技术中心等科研基地。

2) 行业高端客户优势。公司产品曾应用于三峡工程、白鹤滩工程、防城港核电站、岭澳核电站等多个国家重点建设工程，并进入了国内外的大型工程建筑公司（中国电建、中国能建、中核集团、中广核等）、大型建材公司（海螺水泥、华新水泥、中国建材等）、大型矿业公司（宝武集团、鞍钢集团、紫金矿业、江西铜业等）和大型跨国企业（法国拉法基、德国海德堡、爱尔兰CRH等）的供应链。随着设备大型化、成套化、环保化、智能化等行业发展趋势的加快和下游中小矿山的整合，未来行业高端客户资源将继续向优势破碎筛分设备企业集中，公司凭借现有的良好口碑和标杆型项目案例，将在行业高端客户群体中持续获取新的业务机会。

3) 品质及品牌优势。公司建立健全了严格的质量控制制度和质量管理体系，通过对原材料采购和生产过程的严格管控，实现对产品质量的严格控制，符合高端破碎筛分设备生产和下游市场对产品品质的要求。公司通过了 ISO9001 质量体系认证、ISO14001 环境体系、ISO45001 职业健康安全管理体系认证，同时能够满足 CE 认证等国外安全认证标志，取得了进入欧盟、美国、俄罗斯、南非等国家和地区销售的资格。目前公司凭借高标准的产品质量优势和品牌优势持续获得新旧客户的认可，并获得了一定的市场及行业地位。

4) 后市场业务先发优势。随着国内破碎筛分设备市场的竞争加剧，未来，高端品牌之间的竞争策略将向产品销售后端延伸，向后市场技术服务等业务方向聚焦。目前行业内以芬兰美卓为代表的外资龙头企业的后市场服务模式发展已较为成熟，其运维服务收入占比持续超过设备销售收入占比；根据芬兰美卓 2021 年年报，运维服务收入占比接近 50%，成为其收入持续增长最重要的驱动力。公司近年来不断在后市场技术服务板块中探索和前进，目前已经初步形成了可盈利的商业模式。作为本土品牌中率先迈入产品后端服务并有能力提供定制化服务的国内企业，公司将占据较大的先发优势，运维服务不但可以成为公司新的盈利增长点，还将与产品研发、制造、销售等环节产生良性循环。“装备制造+服务”的新发展模式将充分发挥协同效应，覆盖更为庞大的存量市场。

4.4 成长动力

1) 下游供给侧改革，本行业市场集中度持续加强。自 2013 年起，国家出于对绿色经济发展的重视，采取“关小矿山，开大矿山”的措施，逐步开启了砂石矿山的供给侧改革，迫使产能小、环保措施不规范的小微型矿企逐渐退出市场，吸引具备资金实力、环保标准高的央企、地方国企和部分有实力的民企开始进入砂石矿山行业。2019 年，工信部、发改委、自然资源部、住建部等十大部门联合发布《关于推进机制砂石行业高质量发展的若干意见》，要求到 2025 年，年产 1000 万吨及以上的超大型机制砂石企业产能占比达到 40%，依法淘汰排放、能耗、水耗、质量、安全等不达标的落后产能。在这期间，全国在册砂石矿山数量从 2013 年的 56,032 个降至 2021 年的 16,374 个，中型、大型和超大型矿山企业的数量和比例显著提高，小微型矿山比例逐年下降。

2) 金属价格的持续上涨，带来下游扩产意愿的持续提升。近年来，金属价格呈现持续上涨的态势，对于黑色金属而言，近两年以来，铁矿石价格一路在震荡中显著走高，2019 年至 2022 年 6 月 30 日，中国铁矿石指数自 254.10 增长至 440.88。对于有色金属而言，我国有色金属交易价格自 2020 年以来受到国际贸易摩擦影响，整体呈现上升趋势，我国有色金属价格指数 2020 年环比增长 14.30%，2021 年环比增长 17.10%。在金属价格的上升趋势下，国内矿山企业的扩产意愿将被充分打开，下游金属矿山客户的持续投资意愿高涨，将为本行业带来稳定的业务来源，形成强有力的增长动因。

3) 募集资金投资项目，进一步增强公司竞争力。本次募集资金投资项目中，高性能智能破碎机关键配套件产业化项目建成后，能够实现年产 4.1 万吨破碎筛分设备高性能耐磨件与 1.8 万吨高性能合金钢铸件；智能化改造建设项目将对现有厂区进行智能化改造，项目达产后，公司将每年新增 1,000 台左右的破碎、筛分设备的生产能力；综合科技大楼建设与智能运维平台建设项目将进行智能运维平台的开发和优化升级。以上项目将提升生产效率与产品质量，降低运营成本和资源消耗，进一步优化公司生产运作能力，保障公司各业务板块的均衡发展，通过技术和模式的不断创新持续输出优质的产品与服务，满足不断变化的市场需求，增强公司整体竞争力。

4.5 财务状况

公司 2019-2021 年营收和净利润的复合增长率分别为 35.81%、31.27%。营收与净利润增长迅速。2021 年公司毛利率和净利率分别为 37.68%、15.43%，公司主营业务毛利率与可比公司接近，2021 年受部分战略大客户的合同影响，毛利率有所下降，但在同行业中仍处于中上水平。2019-2021 年主营业务毛利率为 43.73%、43.67%、37.26%。公司主营业务毛利占综合毛利比例 96% 以上，主营业务毛利呈快速增长趋势，主要原因系公司充分把握砂石骨料及金属矿山市场环境带来的良好外部机遇，并依托自身竞争优势持续提高产销量，公司整体毛利整体保持稳健增长。

公司 2022 半年报披露，公司流动比率 1.45 和速动比率 0.82 指标良好，具有较强的偿债能力，银行资信状况良好；2021 年公司应收账款周转率 3.85 和存货周转率 1.39，应收账款整体周转速度有所加快，表明随着业务规模不断增长，公司能够强化客户管理、项目管理和应收款项管理，对应收账款拥有较好的管理能力。存货周转率总体保持上升趋势，主要系公司能够持续优化生产计划排产，加强精益生产和品质控制，确保各类产品迅速排产、加工、物流和现场安装服务，提高现场调试成功率，从而加快了存货的周转效率。

公司 2022 年中报披露资产负债率为 57.96%，保持在合理可控水平，资本结构总体稳健，长期偿债能力较强。

4.6 风险因素

1) 宏观经济波动及政策变化风险。公司所在破碎、筛分设备行业与国家宏观经济景气程度、固定资产投资以及基础设施建设等领域高度相关，具有较强的周期性。如果未来宏观经济放缓，或国家对宏观经济政策或产业政策进行重大调整，行业将出现观望、缩减投资的情况，进而使得破碎、筛分设备的市场需求减少，从而导致公司经营业绩波动

2) 主要原材料价格波动的风险。公司直接材料成本占主营业务成本的比例分别为 79.42%、78.60%、82.85% 和 80.31%，占比相对较高。若公司主要原材料价格大幅波动，而公司在业务承接时未能进行有效的订单评估，或未能建立有效的供应商管理体系和采购决策机制，或未能通过精益生产和技术工艺创新抵消材料价格上涨的压力，又或在价格下降过程中未能做好存货管理，则会对公司经营情况和未来发展造成重大不利影响。

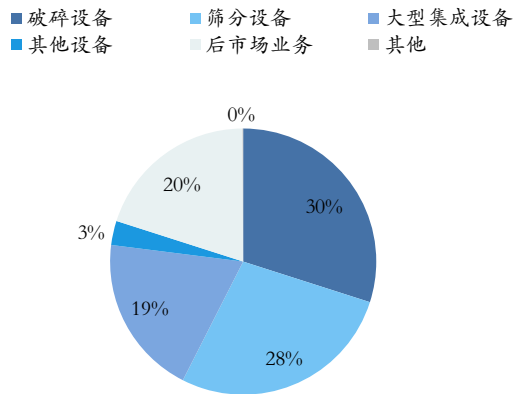
3) 市场竞争加剧的风险。近年来，随着砂石骨料行业景气度不断上升，吸引了国内外工程机械巨头们的关注，如三一重工、中联重科、徐工机械等大型工程机械企业已纷纷加入市场竞争。国内工程机械巨头的加入，显著提升了行业的市场竞争程度，对行业原有的竞争格局形成了较大的挑战。若未来公司在技术研发、生产、服务、资金等方面不能进一步有效提升管理能力，满足客户需求和适应市场竞争，则可能面临因市场竞争加剧带来的客户结构波动风险，影响公司与客户合作的稳定性，进而给公司的经营业绩稳定性带来一定的风险。

4) 技术研发偏离、滞后风险。近年来，随着行业竞争加剧，各大破碎、筛分设备企业纷纷加大了在大型化、成套化、智能化、环保化等方面的研发支出，行业产品整体水平逐年提升，技术更新换代速度也随之加快。公司未来可能出现技术研发和创新拘泥于现有产品及技术，甚至偏离市场需求的情况，进而影响公司未来发展的持续性和稳定性。

4.7 盈利预测与估值

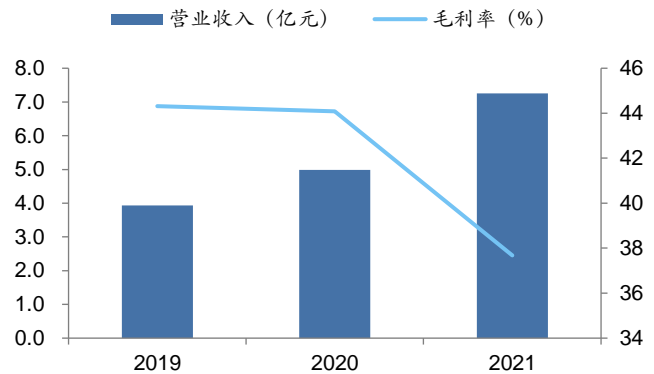
目前无市场一致盈利预期。随着具备资金实力、环保标准高的央企、地方国企和一部分有实力的民企开始进入砂石矿山行业，市场集中度加强，市场规模逐渐上升。公司财务指标表现良好，近年来营收与盈利能力稳步提升；募投项目的实施与落地将提升生产效率与产品质量，降低运营成本和资源消耗，进一步优化公司生产运作能力，满足不断变化的市场需求，增强公司整体竞争力。

图表 25 南矿集团 2021 年营收构成



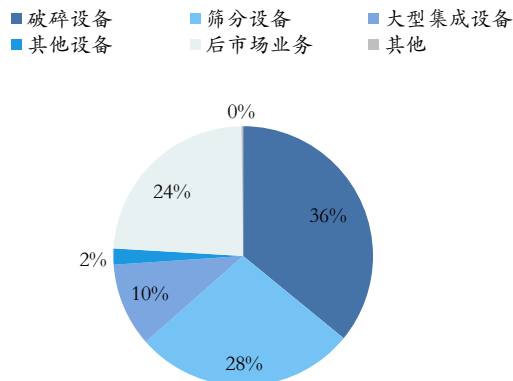
资料来源：东方财富 Chioce，华安证券研究所

图表 26 南矿集团近年营运能力



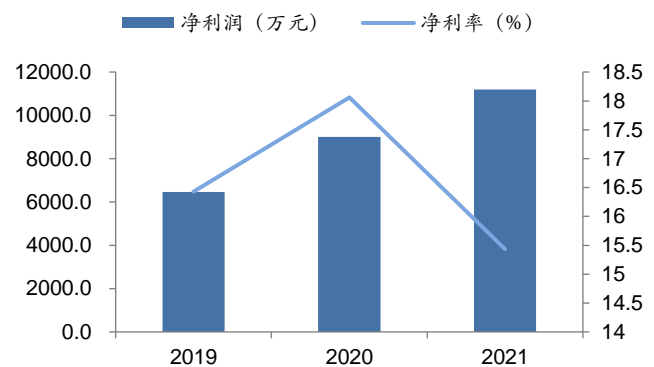
资料来源：东方财富 Chioce，华安证券研究所

图表 27 南矿集团 2021 年毛利润分解



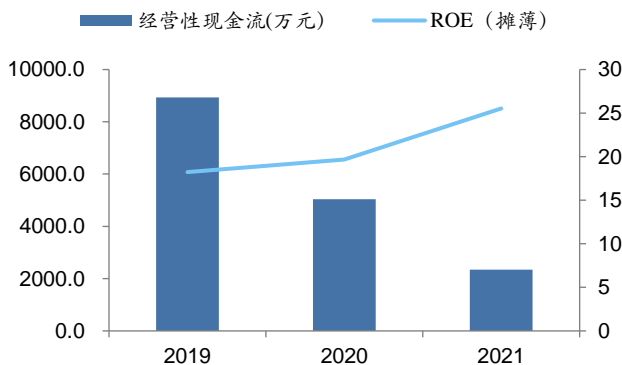
资料来源：东方财富 Chioce，华安证券研究所

图表 28 南矿集团近年盈利表现



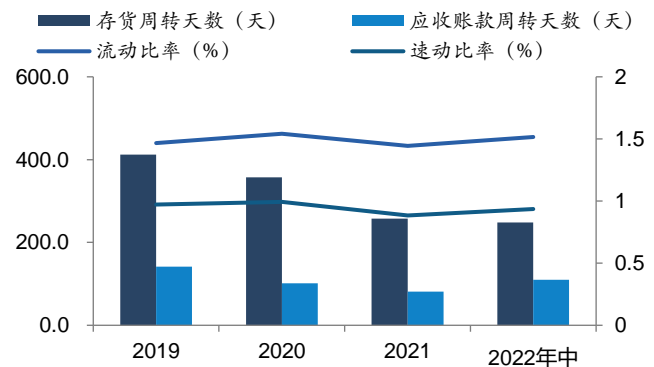
资料来源：东方财富 Chioce，华安证券研究所

图表 29 南矿集团现金流与盈利分析



资料来源：东方财富 Chioce，华安证券研究所

图表 30 南矿集团经营效率



资料来源：东方财富 Chioce，华安证券研究所

图表 31 南矿集团募集资金的主要用途

项目名称	投资总额 (万元)	拟使用募集资金 (万元)	项目概况
高性能智能破碎机关键 配套件产业化项目	59,738.58	59,738.58	建设地点为江西省南昌市湾里区罗亭工业园。项目建成后，能够实现年产 4.1 万吨破碎筛分设备高性能耐磨件与 1.8 万吨高性能合金钢铸件。
南昌矿机集团股份有限 公司智能化改造建设项 目	40,629.04	40,629.04	项目建设内容包括装修现有厂区，购置智能化设备、生产制造软件和管理软件。项目达产后，公司将每年新增 1,000 台左右的破碎、筛分设备的生产能力。
综合科技大楼建设与智 能运维平台建设项目	15,043.94	15,043.94	建设装修办公场地、购置软硬件及办公设备，扩充研发和营销团队，进行智能运维平台的开发和优化升级，以改善公司业务运营和技术研发环境，打造高效的业务运营和管理体系，并扩充核心技术储备
合计	115,411.56	115,411.56	-

资料来源：招股说明书，华安证券研究所

图表 32 可比公司对比情况

公司代码	公司名称	2019-2021 营收 CAGR	2019-2021 归母 净利 CAGR	2021 年毛利率	2021 年净利 率	2021 年 ROE (全面摊薄)
300837.SZ	浙矿股份	24.57%	28.00%	43.67%	27.49%	14.72%
300865.SZ	大宏立	14.65%	-36.66%	25.0%	4.46%	3.46%
002651.SZ	利君股份	18.07%	5.89%	42.1%	20.79%	8.43%
300818.SZ	耐普矿机	73.65%	62.89%	30.52%	17.45%	16.61%
	平均值	28.19%	29.47%	35.32%	17.55%	10.81%
A22096.SZ	南矿集团	35.82%	30.08%	37.68%	15.43%	25.53%

资料来源：东方财富 Chioce，华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师：张帆，华安机械行业首席分析师，机械行业从业2年，证券从业14年，曾多次获得新财富分析师。

分析师：徒月婷，华安机械行业分析师，南京大学金融学本硕，曾供职于中泰证券、中山证券。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起6个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A股以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普500指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来6个月的投资收益率领先市场基准指数5%以上；
- 中性—未来6个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；
- 减持—未来6个月的投资收益率落后市场基准指数5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数15%以上；
- 增持—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数5%至15%；
- 中性—未来6-12个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；
- 减持—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数5%至15%；
- 卖出—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。