

新股研究

新股周报（2023.04.24-2023.04.28）

2023年4月23日

策略研究/定期报告

## 投资要点：

## ➤ 近端新股的观察与思考：创业板首日涨幅及开板估值仍处较低位置

截至周五(2023/04/21)，科创板4月份首发PE(摊薄)59.43倍(之前一周67.22倍)，较3月份(154.83倍)下降；科创板4月份新股首日涨幅55.42%(之前一周94.01%)，较3月份(65.34%)下降；科创板4月份新股首日开板估值(TTM-PE，月度中位数)92.89倍(之前一周105.19倍)，较3月份(136.89倍)下降。创业板4月份首发PE(摊薄)86.89倍(之前一周79.26倍)，较3月份(42.25倍)上升；创业板4月份新股首日涨幅4.34%(之前一周-3.25%)，较3月份(16.35%)下降；创业板4月份新股首日开板估值(TTM-PE，月度中位数)40.56倍(之前一周34.74倍)，较3月份(52.17倍)下降。

从周期监测指标来看，科创板新股首日涨幅及开板估值较之前一周边际下降，而创业板新股首日涨幅及开板估值较之前一周边际上升，但整体看，四月份创业板新股首日涨跌幅、开板估值仍处创业板注册制以来较低水平。

## ➤ 新股表现回顾：新股活跃度环比下降

周内新股市场活跃度下降，近6个月已开板新股周内共有25只股票录得正涨幅(占比18.66%，前值39.85%)，其中四川黄金、云天励飞-U、百利天恒-U、佰维存储、萤石网络等周涨幅超过15%。

## ➤ 投资建议：

## ● 近端已上市重点新股：

2023年4月：中船特气（电子特种气体）、华曙高科（工业级增材制造设备龙头）、高华科技（高可靠传感器）、云天励飞-U（人工智能、AI方案）；

2023年3月：日联科技（工业级X射线智能检测装备）、茂莱光学（工业级精密光学：半导体检测、光刻机、基因测序、AR/VR）；

2023年2月：裕太微-U（以太网物理层芯片）、龙迅股份（高清视频桥接及处理芯片）；

2023年1月：百利天恒-U（双/多特异性抗体、ADC药物研发）；

2022年12月：微导纳米（ALD设备）、萤石网络（萤石物联云平台）、杰华特（虚拟IDM模式的模拟芯片企业）。

● 近端待上市重点新股：中芯集成（晶圆代工）、曼恩斯特（高精密封式涂布模头）、晶升股份（半导体级单晶炉）、晶合集成（晶圆代工）。

● 已获得批复新股初筛：海科新源（碳酸酯系列锂离子电池电解液溶剂等）、阿特斯（晶硅光伏组件）、中科飞测（半导体量测和检测设备）。

● 远端深度报告覆盖：安路科技、瑞华泰、维峰电子、容知日新、澳华内镜、广立微、华海清科、景业智能、思林杰、何氏眼科等。

风险提示：新股大幅波动的风险；新股业绩不达预期的风险；系统性风险

## 山西证券新股研究团队

## 分析师：

叶中正

执业登记编码：S0760522010001

邮箱：yehongzheng@sxzq.com

李淑芳

执业登记编码：S0760518100001

邮箱：lishufang@sxzq.com

谷茜

执业登记编码：S0760518060001

邮箱：guqian@sxzq.com

## 研究助理：

冯瑞

邮箱：fengrui@sxzq.com



## 目录

1. 近端新股的观察与思考：创业板首日涨幅及开板估值上升，但处较低位置.....	3
1.1 Wind 近端次新股指数成份估值较创业板估值周环比下降.....	3
1.2 科创板新股首日涨幅及开板估值周环比下降，而创业板上升.....	3
2. 上周市场：新股市场活跃度环比下降.....	6
2.1 上周周内正涨幅新股占比环比下降.....	6
2.2 6 个月内新股市场表现.....	7
3. 下周新股市场概览及待上市重点新股.....	7
3.1 下周新股市场概览.....	7
3.2 待上市重点新股.....	9
3.2.1 中芯集成.....	9
3.2.2 曼恩斯特.....	10
3.2.3 晶升股份.....	10
3.2.4 晶合集成.....	11
3.3 已收到证监会批复的重点新股.....	12
4. 股票池名单.....	12
4.1 近端已上市重点新股名单（2022.12 以来）.....	12
4.2 远端深度报告覆盖.....	13
5. 风险提示.....	14

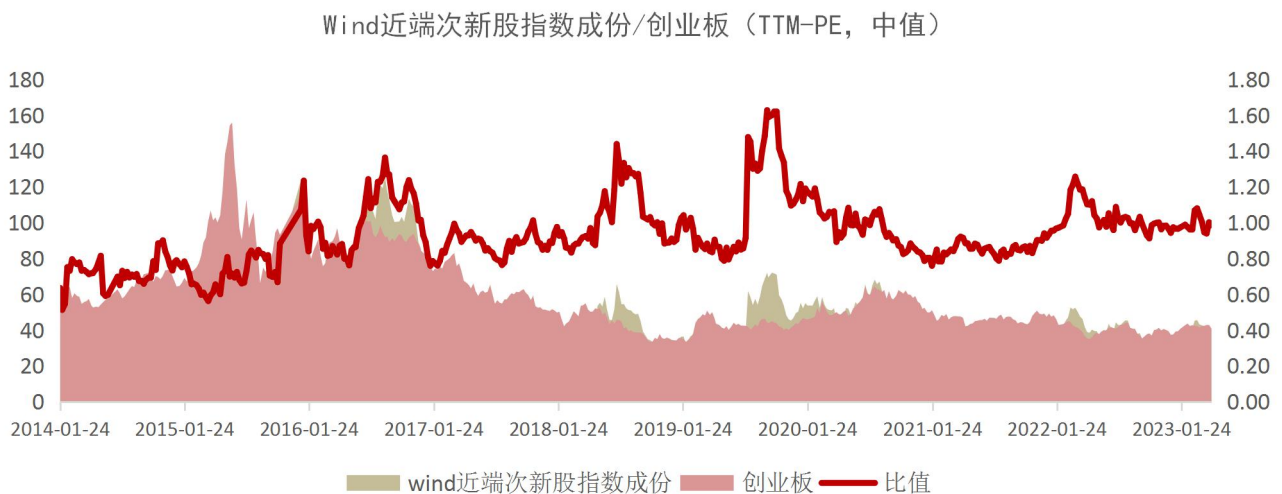
## 1. 近端新股的观察与思考：创业板首日涨幅及开板估值上升，但处较低位置

上周 9 只新股上市，从周期监测指标来看，科创板新股首日涨幅及开板估值较之前一周边际下降，而创业板新股首日涨幅及开板估值较之前一周边际上升，但整体看，四月份创业板新股首日涨跌幅、开板估值仍处创业板注册制以来较低水平。

### 1.1 Wind 近端次新股指数成份估值较创业板估值周环比下降

上周 Wind 近端次新股指数成份估值较创业板为折价状态(比值为 0.98，前值 1.03，2014 年以来范围区间为 0.6-1.6)，周环比下降。Wind 近端次新股指数成份估值中枢和创业板估值中枢（市盈率，TTM-PE 中值）均下降，而 Wind 近端次新股指数成份估值中枢下降较多。

图 1：Wind 近端次新股指数成份/创业板（TTM-PE，中值）



资料来源：wind，山西证券研究所

### 1.2 科创板新股首日涨幅及开板估值周环比下降，而创业板上升

上周三博脑科、晶合集成、曼恩斯特、万丰股份、中芯集成询价，三博脑科、晶合集成公布首发 PE（摊薄）90.07 倍、13.84 倍；共有 9 只新股上市，森泰股份、华曙高科、北方长龙、光大同创、索辰科技、高华科技、恒尚节能、颀中科技、中船特气，上市首日涨跌幅分别为 11.65%、50.04%、20.80%、3.36%、11.99%、12.19%、83.08%、34.71%、52.42%，开板估值分别为 44.90 倍、167.03 倍、51.33 倍、40.29 倍、211.39 倍、67.41 倍、31.04 倍、75.56 倍、76.11 倍。

表 1：上周新股询价及上市情况（2023.4.17-2023.4.21）

上周询价新股							
股票代码	股票简称	询价日期	首发市盈率（摊薄）	发行数量（万股）	预计募资（亿元）	预计募资对应市值（亿元）	网下申购日
301293.SZ	三博脑科	2023-04-17	90.07	3961.3	6.11	24.44	2023-04-21
688249.SH	晶合集成	2023-04-17	13.84	57676.4	97.37	351.39	2023-04-20
301325.SZ	曼恩斯特	2023-04-21	尚未公布	3000.0	6.13	24.51	2023-04-27
603172.SH	万丰股份	2023-04-21	尚未公布	3338.0	5.54	22.13	2023-04-26
688469.SH	中芯集成	2023-04-21	尚未公布	194580.0	128.36	463.20	2023-04-26

上周上市新股										
股票代码	股票简称	上市/开板日期	上市日开盘价涨跌幅	上市/开板以来涨跌幅	首发 PE(摊薄)	开板估值(TTM)	发行市值(亿)	上市日总市值(亿)	最新市值(亿)	申万行业(三级)
301429.SZ	森泰股份	2023-04-17	11.65%	-29.05%	43.28	44.90	8.50	39.07	27.72	其他建材
688433.SH	华曙高科	2023-04-17	50.04%	-17.51%	154.83	167.03	11.05	127.98	105.57	其他通用设备
301357.SZ	北方长龙	2023-04-18	20.80%	-9.21%	32.32	51.33	8.50	40.75	37.00	地面兵装 III
301387.SZ	光大同创	2023-04-18	3.36%	-13.82%	35.83	40.29	11.08	38.84	33.47	消费电子零部件及组装
688507.SH	索辰科技	2023-04-18	11.99%	11.89%	368.92	211.39	25.37	104.16	116.54	垂直应用软件
688539.SH	高华科技	2023-04-18	12.19%	10.71%	75.01	67.41	12.69	46.48	51.46	被动元件
603137.SH	恒尚节能	2023-04-19	83.08%	-24.72%	23.42	31.04	5.19	33.08	24.91	装修装饰 III
688352.SH	硕中科技	2023-04-20	34.71%	-13.55%	50.37	75.56	24.20	207.13	179.07	集成电路封测
688146.SH	中船特气	2023-04-21	52.42%	0.00%	59.43	76.11	28.71	259.89	259.89	半导体材料

资料来源：wind，山西证券研究所

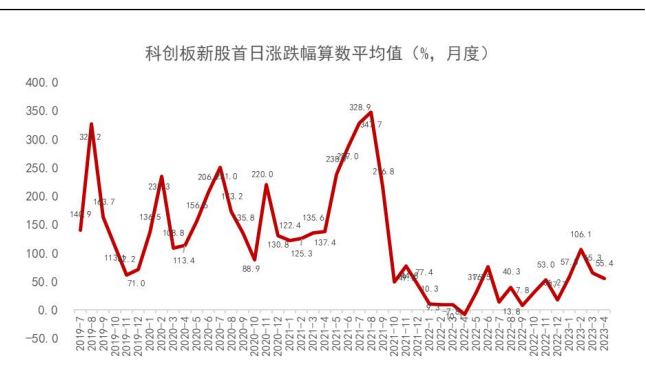
截至周五(2023/04/21)，科创板 4 月份首发 PE（摊薄）59.43 倍(之前一周 67.22 倍)，较 3 月份(154.83 倍)下降；科创板 4 月份新股首日涨幅 55.42%(之前一周 94.01%)，较 3 月份(65.34%)下降；科创板 4 月份新股首日开板估值（TTM-PE，月度中位数）92.89 倍(之前一周 105.19 倍)，较 3 月份(136.89 倍)下降。

图 2：科创板首发 PE（摊薄）月度中位数



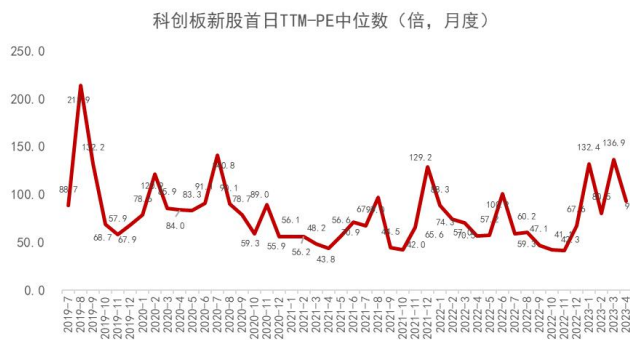
资料来源：wind，山西证券研究所

图 3：科创板新股首日涨跌幅月度均值变化趋势



资料来源：wind，山西证券研究所

图 4：科创板新股首日开板估值水平变化



资料来源：wind，山西证券研究所

截至周五(2023/04/21)，创业板4月份首发PE(摊薄)86.89倍(之前一周79.26倍)，较3月份(42.25倍)上升；创业板4月份新股首日涨幅4.34%(之前一周-3.25%)，较3月份(16.35%)下降；创业板4月份新股首日开板估值(TTM-PE，月度中位数)40.56倍(之前一周34.74倍)，较3月份(52.17倍)下降。

图 6：创业板新股首日涨幅月度均值变化趋势



资料来源：wind，山西证券研究所

截至周五(2023/04/21)，沪深主板4月份新股首日涨幅65.59%(之前一周63.84%)，较3月份(104.58%)下降；沪深主板4月份新股开板首日估值37.42倍(之前一周38.06倍)，较3月份(37.88倍)下降。

图 5：创业板首发 PE (摊薄) 月度中位数



资料来源：wind，山西证券研究所

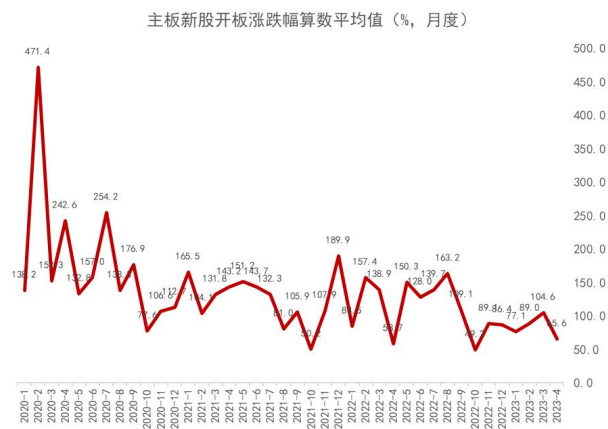
图 7：创业板新股首日开板估值水平变化



资料来源：wind，山西证券研究所

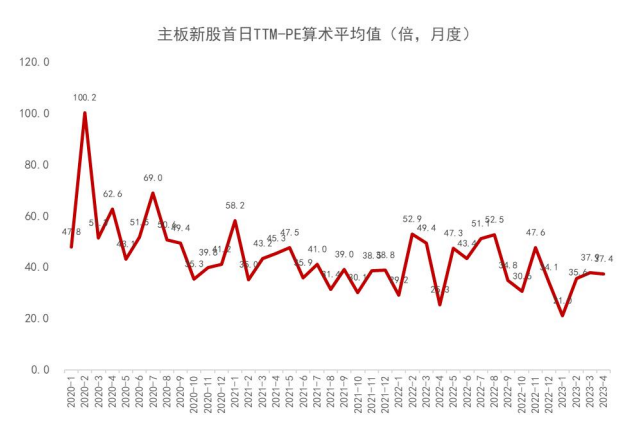


图 8：沪深主板新股首日涨幅月度均值变化趋势



资料来源：wind，山西证券研究所

图 9：沪深主板新股首日开板估值水平变化



资料来源：wind，山西证券研究所

## 2. 上周市场：新股市场活跃度环比下降

### 2.1 上周周内正涨幅新股占比环比下降

周内新股市场活跃度下降，近 6 个月已开板新股周内共有 25 只股票录得正涨幅(占比 18.66%，前值 39.85%)，其中四川黄金、云天励飞-U、百利天恒-U、佰维存储、萤石网络等周涨幅超过 15%。

表 3：近 6 个月 A 股上市且周内涨幅大于 5%的新股（数据截至 2023/04/21）

证券代码	证券简称	所属申万行业（三级）	周涨跌幅（%）	总市值（亿元）	最新 TTM-PE	2023 年 Wind 一致预测 PE	2024 年 Wind 一致预测 PE
001337.SZ	四川黄金	黄金	28.52	174.30	79.52	74.97	74.33
688343.SH	云天励飞-U	IT 服务 III	18.60	315.93	--	--	--
688506.SH	百利天恒-U	化学制剂	17.91	389.17	--	--	--
688525.SH	佰维存储	数字芯片设计	16.58	404.55	568.04	--	--
688475.SH	萤石网络	安防设备	15.79	309.32	86.87	59.62	43.34
603061.SH	金海通	半导体设备	12.46	95.15	61.81	54.06	39.00
688507.SH	索辰科技	垂直应用软件	11.89	116.54	216.74	--	--
301165.SZ	锐捷网络	通信网络设备及器件	11.68	367.27	66.79	48.72	36.14
688539.SH	高华科技	被动元件	10.71	51.46	60.91	--	--
688535.SH	华海诚科	半导体材料	8.90	57.78	140.15	--	--
688498.SH	源杰科技	分立器件	8.13	163.81	163.35	105.34	76.78
688410.SH	山外山	医疗设备	8.04	66.32	111.95	30.28	32.67
301419.SZ	阿莱德	通信网络设备及器件	6.89	39.23	56.88	--	--
601121.SH	宝地矿业	铁矿石	6.25	73.44	37.92	41.03	36.18
301368.SZ	丰立智能	金属制品	5.23	31.66	52.89	--	--

资料来源：Wind，山西证券研究所

## 2.2 6个月内新股市场表现

上周 A 股市场有 9 只新股上市，近 6 个月 A 股上市共计开板新股 134 只（除北交所），以开板日开盘价计算至今涨跌幅均值-3.22%(前值 2.90%)。录得正涨幅的新股 33 只(前值 47 只)，平均正涨幅 52.25%(前值 40.99%)；录得负涨幅的新股 101 只(前值 86 只)，平均负涨跌幅-21.34%(前值-17.92%)。

表 4：近 6 个月 A 股上市且开板至今涨幅超过 20%的新股（数据截至 2023/04/21）

证券代码	证券简称	开板至今涨幅 (%)	所属申万行业（三级）	总市值 (亿元)	最新 TTM-PE	2023 年 Wind 一致预测 PE	2024 年 Wind 一致预测 PE
688525.SH	佰维存储	511.65%	数字芯片设计	404.55	568.04	—	—
688506.SH	百利天恒-U	237.57%	化学制剂	389.17	—	—	—
688498.SH	源杰科技	119.77%	分立器件	163.81	163.35	105.34	76.78
301165.SZ	锐捷网络	92.96%	通信网络设备及器件	367.27	66.79	48.72	36.14
688475.SH	萤石网络	91.14%	安防设备	309.32	86.87	59.62	43.34
688502.SH	茂莱光学	70.99%	光学元件	138.14	234.07	172.98	130.88
688147.SH	微导纳米	64.21%	光伏加工设备	223.14	412.07	149.47	87.95
688410.SH	山外山	63.64%	医疗设备	66.32	111.95	30.28	32.67
301297.SZ	富乐德	58.00%	半导体设备	80.20	90.83	90.11	74.95
688372.SH	伟测科技	43.52%	集成电路封测	112.65	46.30	33.30	22.85
001337.SZ	四川黄金	42.12%	黄金	174.30	79.52	74.97	74.33
688496.SH	清越科技	35.65%	面板	51.89	93.14	—	—
688362.SH	甬矽电子	31.36%	集成电路封测	159.48	934.68	57.78	34.63
603061.SH	金海通	28.38%	半导体设备	95.15	61.81	54.06	39.00
688435.SH	英方软件	26.10%	横向通用软件	94.77	255.80	106.01	57.37
301230.SZ	泓博医药	24.88%	医疗研发外包	46.08	64.28	70.89	39.55
001322.SZ	箭牌家居	24.84%	卫浴制品	183.47	30.94	24.21	19.71
688172.SH	燕东微	22.91%	分立器件	327.48	70.85	72.61	50.51

资料来源：Wind，山西证券研究所

## 3. 下周新股市场概览及待上市重点新股

### 3.1 下周新股市场概览

截至周五(2023/04/21)数据，下周晶升股份、美利信周一上市，友车科技周一询价，慧智微、航天南湖、蜂助手、华纬科技周三询价。

表 5：下周上市及询价新股（数据截至 2023/04/21）

股票代码	股票简称	Wind 行业（三级）	2023-4-24	2023-4-25	2023-4-26	2023-4-27	2023-4-28
			周一	周二	周三	周四	周五
688478.SH	晶升股份	半导体产品与半导体设备	上市				

301307.SZ	美利信	通信设备III	上市	
688479.SH	友车科技	软件	询价	
688512.SH	慧智微	半导体产品与半导体设备		询价
688552.SH	航天南湖	航空航天与国防III		询价
301382.SZ	蜂助手	互联网软件与服务III		询价
001380.SZ	华纬科技	汽车零部件		询价

资料来源：Wind，山西证券研究所

截至周五(2023/04/21)，已有 35 家公司收到证监会同意批复。

表 6：注册生效的有 34 家（数据截至 2023/04/21）

序号	代码	简称	收到批复日期	Wind 行业（三级）	上市板
1	A21493.SZ	恒工精密	2023-4-19	机械	创业板
2	A21467.SZ	美硕科技	2023-4-19	电气设备	创业板
3	A21112.SZ	豪江智能	2023-4-19	电气设备	创业板
4	A21383.SZ	朗坤环境	2023-4-19	商业服务与用品	创业板
5	A21627.SZ	昊帆生物	2023-4-19	化工	创业板
6	A22178.SH	智翔金泰	2023-4-18	制药	科创板
7	A22225.SH	西山科技	2023-4-18	医疗保健设备与用品	科创板
8	A22206.SH	双元科技	2023-4-18	机械	科创板
9	A22424.SH	西高院	2023-4-18	信息技术服务	科创板
10	A12139.SH	莱斯信息	2023-4-18	信息技术服务	科创板
11	A21243.SZ	威士顿	2023-4-12	软件	创业板
12	A21406.SZ	恒勃股份	2023-4-12	汽车零部件	创业板
13	A20544.SZ	飞沃科技	2023-4-12	机械	创业板
14	A21113.SZ	南王科技	2023-4-12	容器与包装	创业板
15	A22208.SH	航天环宇	2023-4-11	航空航天与国防III	科创板
16	A22120.SH	航天软件	2023-4-11	软件	科创板
17	A22205.SH	天玛智控	2023-4-11	机械	科创板
18	A22025.SZ	翔腾新材	2023-4-6	电子设备、仪器和元件	主板
19	A21461.SZ	同星科技	2023-4-6	机械	创业板
20	A21416.SZ	普莱得	2023-4-6	机械	创业板
21	A21241.SZ	新莱福	2023-4-6	电子设备、仪器和元件	创业板
22	A22314.SH	新相微	2023-4-4	半导体产品与半导体设备	科创板
23	A21091.SZ	英特科技	2023-3-29	电气设备	创业板
24	A21490.SZ	鑫宏业	2023-3-29	电气设备	创业板
25	A20531.SZ	世纪恒通	2023-3-29	互联网软件与服务III	创业板
26	A22075.SZ	三联锻造	2023-3-28	汽车零部件	主板
27	A22121.SH	美芯晟	2023-3-28	半导体产品与半导体设备	科创板
28	A22628.SH	安杰思	2023-3-28	医疗保健设备与用品	科创板
29	A22014.SZ	长青科技	2023-3-24	机械	主板
30	A21159.SZ	德尔玛	2023-3-22	家庭耐用消费品	创业板
31	A21357.SZ	海科新源	2023-3-22	化工	创业板



32	A21221.SH	阿特斯	2023-3-21	半导体产品与半导体设备	科创板
33	A21244.SZ	亚华电子	2023-3-8	电子设备、仪器和元件	创业板
34	A21648.SH	中科飞测	2023-2-21	半导体产品与半导体设备	科创板
35	A21410.SZ	百通能源	2022-11-1	复合型公用事业III	主板

资料来源：证监会官网，Wind，山西证券研究所

## 3.2 待上市重点新股

待上市重点关注新股，建议关注中芯集成、曼恩斯特、晶升股份、晶合集成。

### 3.2.1 中芯集成

公司于4月18日（周二）开展IPO询价路演，公开发16.92亿股（不考虑超额配售选择权），总股本67.68亿股。计划募资125亿元，对应发行价7.39元，总市值约500.16亿元。2022年，公司收入46.06亿元（+127%）、净利润-15.95亿元（可比同期-14.07亿元），研发投入8.39亿元，归母所有者权益34.44亿元。公司测算，预计一期晶圆制造项目（含封装测试产线）整体在2023年10月首次实现盈亏平衡，预计二期晶圆制造项目于2025年10月首次实现盈亏平衡，在不进行其他资本性投入增加生产线的前提下，则预计2026年可实现盈利。

公司晶圆代工业务涵盖MEMS、功率器件（IGBT、MOSFET）产品。2020-2022年，公司产能分别为39.29万片、89.80万片及139.00万片。2022年，晶圆代工-MEMS占比8.21%、晶圆代工-功率器件81.65%、封装测试7.40%、研发服务2.74%；下游领域，汽车电子占比23.75%（近3年快速增长）、工业电子29.5%（21年后变化不大）、消费电子46.64%（近3年迅速下降）。2022年第四季度，来自于汽车领域晶圆代工收入占比已接近40%。

根据Chip Insights发布的《2021年全球专属晶圆代工排行榜》，中芯集成的营业收入排名全球第十五，中国大陆第五。公司是目前国内少数提供车规级芯片的晶圆代工企业之一。

MEMS产品目前以MEMS传感器为主（根据Yole，2020全球90亿美元，2026年128亿美元，下同），MEMS执行器中，射频器件市场规模最大（2020年21亿美元，2026年40亿美元）。IGBT（2020年全球54亿美元、中国占39%，2026年预计全球84亿美元）、MOSFET（2020年全球76亿美元、中国占38%，2026年预计全球95亿美元）。

风险提示：公司无控股股东和实际控制人；中芯国际拥有单方面终止技术许可的权利；中芯国际的限制竞争期限2024年到期后将不再续期；公司在未来短期内可能无法盈利。

数据及资料来源：招股说明书、问询函、Wind，数据截至20230417

### 3.2.2 曼恩斯特

公司专注于高精密狭缝式涂布技术工艺设计与研发，向客户提供涂布整体技术解决方案，主要从事高精密狭缝式涂布模头、涂布设备及涂布配件的研发、设计、生产、销售。高精密狭缝式涂布模头能够满足目前主流锂电池厂商对锂电池极片涂布工艺要求，具备与国外领先品牌竞争的能力，实现了进口替代。

2022 年，主要产品收入结构为：高精密狭缝式涂布模头 65.4%，涂布设备 27.1%，涂布配件 3.8%，涂布模头增值与改造 3.3%等。

据高工产研锂电研究所（GGII）调研统计，2020 年中国锂电涂布模头市场规模同比增长 7.7%，为 7 亿元。GGII 预测到 2025 年中国锂电涂布模头市场规模将达 14 亿元，2020-2025 年 CAGR 为 14.87%。招股书预计 2021 年至 2023 年合计新增涂布模头的市场容量约为 15 亿元-45 亿元，存量涂布模头更新的市场容量为 5 亿元-15 亿元，合计约为 20 亿元-60 亿元。

狭缝式涂布模头领域，国外的生产厂家主要为日本三菱、日本松下和美国 EDI，国内主要包括曼恩斯特、东莞海翔、东莞施立曼和东莞松井。全自动涂布模头领域，国内尚未出现与公司相竞争的产品。

据 GGII 数据，在锂电涂布模头领域，公司在 2020 年中国新增产品市场占有率排名行业第三（按品牌排名）。根据中国电池工业协会证明，公司主导产品高精密狭缝式锂电池极片涂布模头 2019 年至 2021 年连续三年市场占有率分别为 19%、21%和 26%，本土企业行业连续三年排名第一，且市场占有率连续增长。

风险提示：技术升级及新产品研发风险；下游行业需求波动风险；产业政策调整风险；宏观经济波动和经济下行导致的风险、税收优惠政策变化风险等。

数据及资料来源：招股说明书、问询函、Wind，数据截至 20230420

### 3.2.3 晶升股份

公司于 4 月 6 日初步询价，发行价 32.52 元，总股本 1.38 亿元，总市值约 45 亿元。2022 年收入 2.22 亿元（+13.89%）、扣非利润 0.35 亿元（-26.47%）；公司预计 2023 年 Q1 收入约为 3,750 万元至 4,500 万元（+162.13%- 214.56%），净利润约为 100 至 500 万元（+122.16%- 210.78%）。

2015 年以来，公司与沪硅产业保持稳定的合作关系，2018 年度，公司向其提供的 12 英寸半导体级单晶硅炉经上海新昇的验收通过，实现了 12 英寸半导体级单晶硅炉的国产化。2022 年 H1，碳化硅单晶炉收入 4,179.65 万元，占比 64.25%；半导体级单晶硅炉收入 2,132.74 万元，占比 32.78%。

碳化硅单晶炉：国内供应商占据主要份额，北方华创和公司。北方华创碳化硅单晶炉已累计出货千余台，预计 2022 年出货将超 500 台；公司预计 2022 年可实现 220 台至 240 台销售，累计可实现 480

台至 500 台产品销售，市场占有率约为 27.47%-29.01%。公司碳化硅单晶炉产品单价 60-100 万元/台，北方华创 55-110 万元/台。公司粗算，未来 2-5 年，国内碳化硅单晶炉市场空间约为 43.20 亿元-105.60 亿元。

国内半导体级硅片：12 英寸硅片主要依赖进口，国内晶体生长供应商主要包括公司、晶盛机电及其他供应商，合计占国内市场份额仅为 30%左右。公司 12 英寸半导体级单晶硅炉的市场占有率约为 9.01%-15.63%。国外竞争对手主要为 S-TECH Co.,Ltd.、PVA TePla AG。公司粗算，国内半导体级晶体生长设备未来 2-3 年市场空间约为 53.30 亿元-141.64 亿元。其中，8 英寸产品市场空间约为 20.02 亿元-54.60 亿元，12 英寸产品市场空间约为 33.28 亿元-87.04 亿元。

半导体级硅片第一梯队沪硅产业（晶体生长设备供应商，下同）：公司和 S-TECH Co.,Ltd；第二梯队立昂微（金瑞泓）、TCL 中环（中环股份）、奕斯伟；公司和 S-TECH Co.,Ltd、晶盛机电；第三梯队：中欣晶圆、超硅公司、有研硅、神工股份、中晶科技；公司、Ferrotec、晶盛机电、连城数控。

风险提示：报告期后经营业绩下滑及亏损的风险；产业发展处于起步阶段及经营规模较小的风险；下游行业发展不及预期导致产品需求下滑的风险。

数据及资料来源：招股意向书、问询函、Wind，数据截至 20230412

### 3.2.4 晶合集成

公司于 4 月 17 日（周一）初步询价，计划募资 95 亿元，发行股数 5.02 亿股（超额配售选择权行使前），发行后总股本 20.06 亿股，对应发行价 18.92 元，对应总市值 379.62 亿元。

公司 2022 年收入和利润分别为 100.5 亿元(+85.1%)、30.5 亿元(+76.2%)；预计 2023Q1 收入 10.54-11.08 亿元（-62.62%至-60.66%）、利润-3.55 至-2.73（-127.15%至-120.89%）。主要系在 2022 年，智能手机、消费电子需求下行，受到消费性终端需求疲软的影响，2022 年第三季度起产能缺口情况有所缓解，使得晶圆代工产能利用率面临挑战。

2015 年，中国台湾企业力晶科技（持有公司股份 27.44%，仅次于合肥建投 31.14%）开始为晶合集成提供技术支持，将驱动芯片代工相关的 90nm、110nm、150nm 工艺制程的基础技术文件及规格文件提供给公司。董事长蔡辉嘉毕业于中国台湾清华大学，带领公司实现了 DDIC、CIS 等技术工艺平台的产能扩张。

公司主要提供 150nm 至 90nm 的晶圆代工服务，所代工的主要产品为面板显示驱动芯片，2022 年，前五名客户分别为联咏科技、集创北方、思特威、奕力科技、捷达微；12 英寸晶圆代工产能为 126.21 万片（2020-2022 年，5725 元/片、8994 元/片、9453 元/片）。55nm 占 0.39%、90nm 占 51.99%、110nm 占 31.57%、150nm 占 16.09%。

根据市场研究机构 TrendForce 的统计，2022 年第二季度，在全球晶圆代工企业中，公司营业收入排名全球第九。根据 Frost & Sullivan 的统计，在中国大陆，拥有 12 英寸晶圆代工生产线且实现量产的中国大陆纯晶圆代工企业目前仅有中芯国际、华虹集团、晶合集成等少数企业（不包括华润微和台积电南京）。

在制程节点方面，公司可提供 150nm 至 90nm 的半导体晶圆代工服务，台积电、联华电子、中芯国际等行业领先企业已达 5nm、14nm 等制程节点；在产品结构方面，公司主要营业收入来自 DDIC 晶圆代工服务，与台积电、联华电子、中芯国际等行业领先企业相比，产品结构较为单一。公司目前正在进行 55nm 制程工艺平台的风险量产，已实现 Mini LED、CIS、E-Tag 等工艺平台的量产。

风险提示：经营业绩下滑的风险；晶圆代工服务的产品应用领域单一；国际贸易摩擦的风险。

数据及资料来源：招股意向书、问询函、Wind，数据截至 20230412

### 3.3 已收到证监会批复的重点新股

已获得证监会批复的公司共有 35 家，我们看好：**海科新源**（碳酸酯系列锂离子电池电解液溶剂等）、**阿特斯**（晶硅光伏组件）、**中科飞测**（半导体量测和检测设备）。

表 7：已收到证监会批复的初筛重点新股名单（数据截至 2023/04/21）

证券代码	证券简称	核心产品	最新获得批复日期	近三年收入 CAGR (%)	近三年利润 CAGR (%)	Wind 行业（三级）
A21357.SZ	海科新源	碳酸酯系列锂离子电池电解液溶剂等	2023-3-22	43.87	117.04	化工
A21221.SH	阿特斯	晶硅光伏组件	2023-3-21	4.65	-73.70	半导体产品与半导体设备
A21648.SH	中科飞测	半导体量测设备和检测设备	2023-2-21	129.44	43.58	半导体产品与半导体设备

资料来源：Wind，山西证券研究所

## 4. 股票池名单

### 4.1 近端已上市重点新股名单（2022.12 以来）

2022 年 12 月份以来已上市新股中，建议重点关注**中船特气**（电子特种气体）、**华曙高科**（工业级增材制造设备龙头）、**高华科技**（高可靠传感器）、**云天励飞-U**（人工智能、AI 方案）、**日联科技**（工业级 X 射线智能检测装备）、**茂莱光学**（工业级精密光学：半导体检测、光刻机、基因测序、AR/VR）、**裕太微-U**（以太网物理层芯片）、**龙迅股份**（高清视频桥接及处理芯片）、**百利天恒-U**（双/多特异性抗体、ADC 药物研发）、**微导纳米**（ALD 设备）、**萤石网络**（萤石物联云平台）、**杰华特**（虚拟 IDM 模式的模拟芯片企业）。

表 8：近端重点新股名单（2022.12 以来，数据截至 2023/04/21）

证券代码	证券简称	核心产品	总市值 (亿元)	近三年收入 CAGR (%)	近三年利润 CAGR (%)	2023 年 Wind 一致预测 PE	2024 年 Wind 一致预测 PE
688146.SH	中船特气	电子特种气体	259.89	23.57	25.12	57.48	46.07
688433.SH	华曙高科	工业级增材制造设备龙头	105.57	43.33	76.79	--	--
688539.SH	高华科技	高可靠传感器	51.46	28.39	57.69	--	--
688343.SH	云天励飞-U	人工智能、AI 方案	315.93	33.30	4.10	-70.77	-85.94
688531.SH	日联科技	工业级 X 射线智能检测装备	131.81	48.16	105.06	74.47	45.45
688502.SH	茂莱光学	工业级精密光学	138.14	25.51	10.55	172.98	130.88
688515.SH	裕太微-U	以太网物理层芯片	135.72	0.00	0.00	397.25	146.24
688486.SH	龙迅股份	高清视频桥接及处理芯片	61.34	32.09	27.76	63.28	44.47
688506.SH	百利天恒-U	双/多特异性抗体	389.17	0.00	0.00	-143.08	-138.99
688147.SH	微导纳米	ALD 设备	223.14	116.94	53.70	149.47	87.95
688475.SH	萤石网络	萤石物联云平台	309.32	22.12	16.42	59.62	43.34
688141.SH	杰华特	虚拟 IDM 模式的模拟芯片企业	214.50	0.00	0.00	73.16	44.11

资料来源：Wind，山西证券研究所

## 4.2 远端深度报告覆盖

表 9：远端已覆盖新股名单（数据截至 2023/04/21）

证券代码	证券简称	总市值 (亿)	近三年收入 CAGR (%)	近三年利润 CAGR (%)	2023 年预测 营收 (亿)	2024 年预测 营收 (亿)	2023 年预测 净利润 (亿)	2024 年预测 净利润 (亿)	上市日期
301328.SZ	维峰电子	60.08	21.22	55.65	8.34	11.65	2.12	3.04	2022-09-08
301095.SZ	广立微	231.32	85.25	103.23	6.38	10.03	1.91	3.32	2022-08-05
688120.SH	华海清科	394.56	182.60	96.20	26.59	34.69	5.30	7.53	2022-06-08
688290.SH	景业智能	69.55	63.46	57.13	6.90	8.55	1.67	2.21	2022-04-29
301103.SZ	何氏眼科	51.53	16.18	15.46	14.20	17.43	1.53	1.99	2022-03-22
688238.SH	和元生物	105.30	79.33	54.37	6.37	8.01	1.38	1.94	2022-03-22
688115.SH	思林杰	27.37	22.34	13.55	3.91	5.05	1.18	1.50	2022-03-14
688212.SH	澳华内镜	87.18	30.68	127.89	6.82	10.14	0.69	1.38	2021-11-15
688107.SH	安路科技-U	322.08	187.61	-213.61	18.70	26.70	0.45	2.01	2021-11-12
688768.SH	容知日新	74.06	51.98	71.95	8.81	12.83	1.70	2.32	2021-07-26
688323.SH	瑞华泰	45.09	13.14	15.25	5.50	8.03	0.82	1.43	2021-04-28
605338.SH	巴比食品	76.61	11.58	29.86	20.60	25.81	2.87	3.54	2020-10-12

资料来源：Wind，山西证券研究所



## 5. 风险提示

- 1.新股大幅波动风险；
- 2.新股业绩不达预期风险；
- 3.历史数据不能预测未来的风险；
- 4.系统性风险。

### 分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

### 免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，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，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

### 山西证券研究所：



#### 上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 6 楼

#### 太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层  
电话：0351-8686981  
<http://www.i618.com.cn>

#### 深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业园 5 栋 17 层

#### 北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层  
电话：010-83496336