



3月新股：网下打新收益环比下滑，中科飞测、纳睿雷 达、多利科技值得重点跟踪

任浪（分析师）

证书编号：S0790519100001

邮箱：renlang@kysec.cn

周佳（联系人）

证书编号：S0790121080046

邮箱：zhoujia@kysec.cn

2023年4月27日

核心观点

1、3月新股再现首日破发，网下打新收益环比下降

- 在二级市场持续震荡的背景下，3月创业板新股再次出现首日破发，未破发新股的上市表现也有所下滑，导致网下打新收益环比大幅下降，全市场3亿规模A类账户打新收益率已达0.14%，2023年以来3亿规模A/C类账户全市场打新收益率累计已达0.56%/0.36%。

2、本月中科飞测、纳睿雷达、多利科技值得重点跟踪

- 中科飞测是国内半导体量/检测设备龙头，经过多年积累已成功打造无图形晶圆缺陷检测设备系列、图形晶圆缺陷检测设备系列、三维形貌量测设备系列等产品矩阵，其中的核心设备在灵敏度、吞吐量等关键性能参数方面与科磊半导体等全球半导体设备龙头的同类产品相当，目前已陆续进入中芯国际、长江存储等国内主流集成电路制造产线，成功打破国际厂商的长期垄断。展望未来，随着本土晶圆厂加速国产半导体设备导入以及本土量检测设备厂商持续在细分领域实现突破，半导体量/检测设备行业的国产替代进程有望进一步加快。而公司作为国内半导体量/检测设备龙头，一方面将通过研发纳米图形晶圆缺陷检测、晶圆金属薄膜量测等设备将产品线的覆盖面提升至50%以上，另一方面也将积极推进28nm以下制程相关产品的研发及验证进度，未来有望借助行业国产替代东风实现快速发展。
- 纳睿雷达深耕有源相控阵雷达近十载，凭借技术、产品、市场等多方面优势，已发展成为国内全极化有源相控阵雷达龙头。技术方面，公司融合相控阵技术与极化技术开发全极化有源相控阵雷达技术，突破了多功能相控阵雷达的研制壁垒。产品方面，公司是国内少有的全极化有源相控阵雷达系统的整套解决方案提供商，可实现软硬件一体化的“交钥匙”模式。市场方面，公司在粤港澳大湾区组建国内首个超高时空分辨率的X波段双极化有源相控阵雷达天气观测网，并积极布局非大湾区市场，在市场布局上具有明显的先发优势。展望未来，公司在硬件端将进一步研发性能更好的全极化有源相控阵雷达新产品，在软件端将推出更高数据处理分析能力、更高算力的软件系统，从而帮助公司从气象检测向水利防洪、民用航天、海洋监测等更多应用场景拓展。同时，公司在价值链端将利用现有核心技术面向毫米波雷达等关联度深的相关领域进行研发投入，未来这些领域产品量产后有望成为公司现有业务的有力补充。
- 多利科技是国内冲压零部件细分龙头，凭借稳定的产品质量、专业的研发团队和完善的售后服务体系，已成为上汽大众、上汽通用、上汽乘用车、上汽大通、一汽大众等整车制造商，新朋股份、上海同舟、上海安莱德等零部件供应商，特斯拉、理想汽车、蔚来汽车、零跑汽车等知名新能源整车制造商的合格供应商与合作伙伴。展望未来，昆山、常州、滁州、盐城等募投项目产能落地后将缓解公司产能紧张现状，助力公司不断拓展客户以进一步提升主业市占率；此外，公司采购6,100T冷室卧式压铸机一台切入一体化压铸，随着特斯拉及新势力车企推动一体化压铸逐渐起量，一体化压铸业务有望进一步打开公司的长期成长空间。

3、风险提示：相关政策调整、市场剧烈波动

目录

CONTENTS

1

3月新股再现首日破发，网下打新收益环比下降

2

本月中科飞测、纳睿雷达、多利科技值得重点跟踪

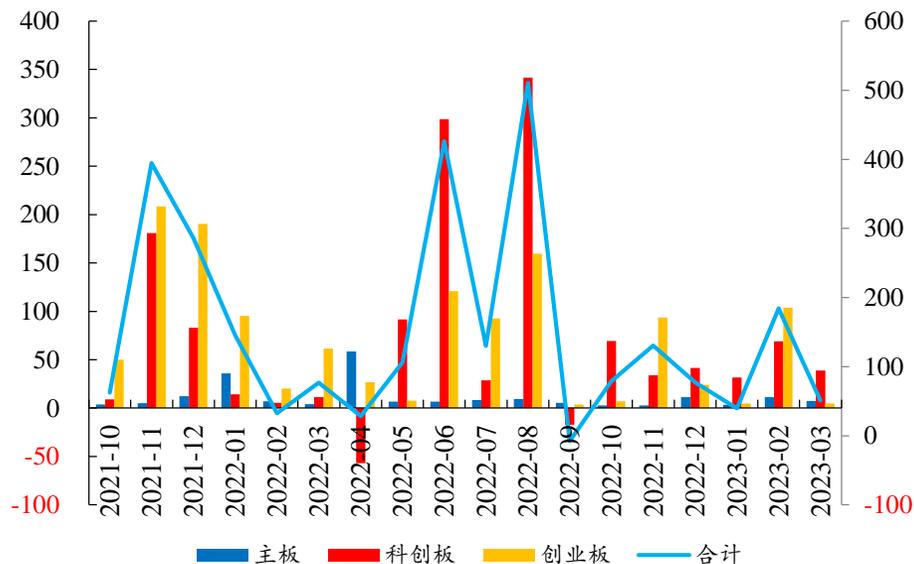
3

风险提示

1.1 3月网下打新收益环比下降，3亿规模A类账户打新收益率达0.14%

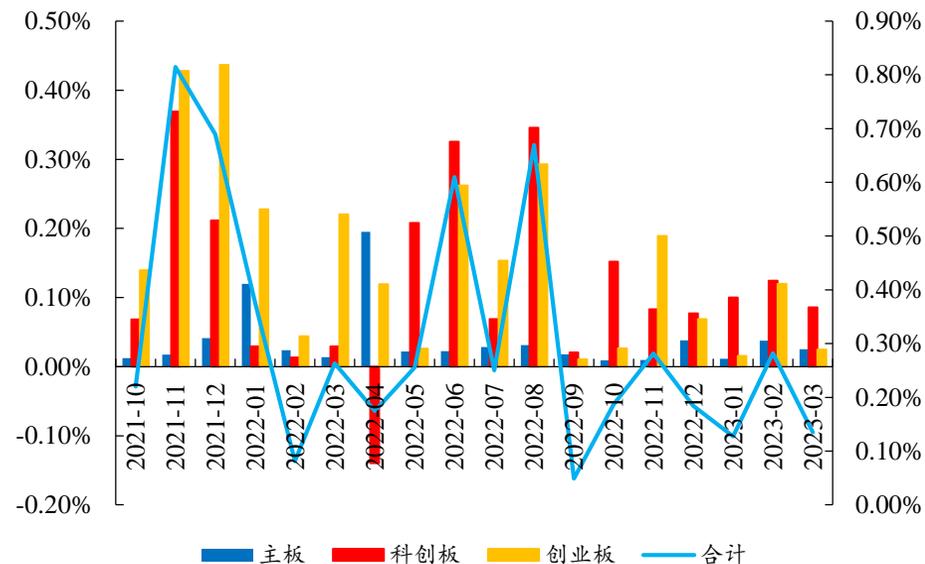
3月网下打新收益环比下降，3亿规模A类账户打新收益率达0.14%。在二级市场持续震荡的背景下，3月创业板新股再次出现首日破发，未破发新股的上市表现也有所下滑，导致网下打新收益环比大幅下降，全市场3亿规模A类账户打新收益率已达0.14%。

图1：2023年3月网下打新收益环比下降（万元）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：2023年3月3亿规模A类账户打新收益率达0.14%



数据来源：Wind、开源证券研究所

1.1 3月网下打新收益环比下降，3亿规模A类账户打新收益率达0.14%

3月3亿规模A/C类账户全市场打新收益率分别为0.14%/0.08%，全年累计已达0.56%/0.36%。

表1：2023年以来3亿规模A类账户全市场打新收益率已达0.55%

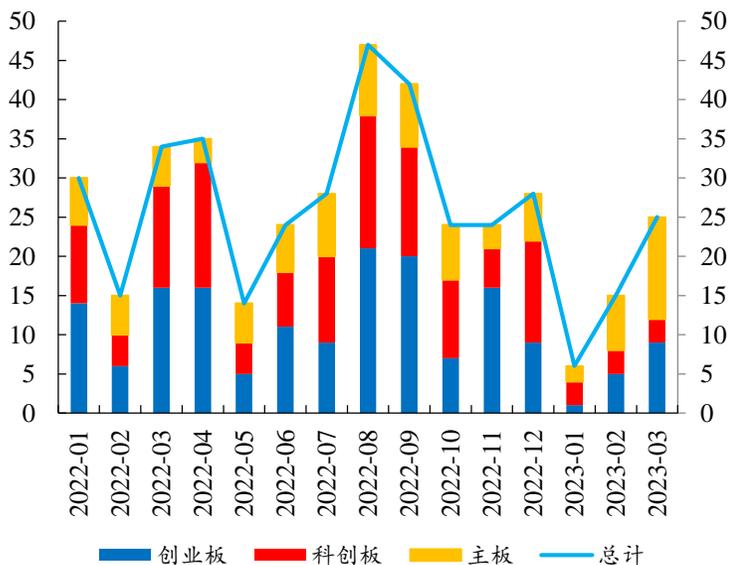
账户规模 (亿元)	时间	A类账户-打新收益率				C类账户-打新收益率			
		主板	科创板	创业板	合计	主板	科创板	创业板	合计
1.5亿	2023年3月	0.05%	0.09%	0.03%	0.16%	0.02%	0.06%	0.02%	0.09%
	全年累计	0.18%	0.34%	0.18%	0.70%	0.05%	0.24%	0.12%	0.42%
2亿	2023年3月	0.04%	0.09%	0.03%	0.15%	0.01%	0.06%	0.02%	0.09%
	全年累计	0.13%	0.34%	0.18%	0.65%	0.04%	0.24%	0.12%	0.40%
3亿	2023年3月	0.02%	0.09%	0.02%	0.14%	0.01%	0.06%	0.02%	0.08%
	全年累计	0.09%	0.31%	0.16%	0.56%	0.03%	0.22%	0.11%	0.36%
5亿	2023年3月	0.01%	0.06%	0.01%	0.09%	0.01%	0.04%	0.01%	0.06%
	全年累计	0.05%	0.24%	0.13%	0.42%	0.02%	0.18%	0.09%	0.29%
10亿	2023年3月	0.01%	0.04%	0.00%	0.05%	0.00%	0.03%	0.00%	0.03%
	全年累计	0.03%	0.14%	0.09%	0.26%	0.01%	0.11%	0.08%	0.19%
15亿	2023年3月	0.00%	0.03%	0.00%	0.03%	0.00%	0.02%	0.00%	0.02%
	全年累计	0.02%	0.09%	0.08%	0.19%	0.01%	0.07%	0.06%	0.14%
20亿	2023年3月	0.00%	0.02%	0.00%	0.03%	0.00%	0.01%	0.00%	0.02%
	全年累计	0.01%	0.07%	0.06%	0.14%	0.00%	0.05%	0.05%	0.11%

数据来源：Wind、开源证券研究所

1.2 发行节奏进一步加快，3月募资额环比大幅提升

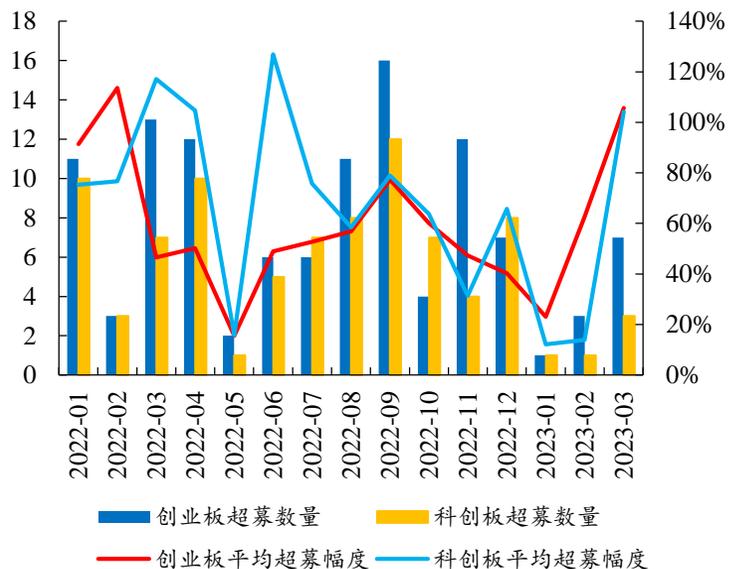
3月新股发行节奏加快，首发募资额环比大幅提升。继2月新股发行节奏回归常态后，3月新股发行节奏进一步加快，主板/科创板/创业板各发行新股13/3/9只，发行数量较2月大幅提升。同时，3月份双创板块新股超募现象进一步延续，3月科创板和创业板分别只有3/7只新股超募，超募比例分别为100%/77.78%，平均超募幅度（实际募资净额/拟募集资金-1）分别达104.22%/105.72%。在发行数量明显增长与大幅度超募的双重驱动下，3月新股融资规模出现显著回升，主板/科创板/创业板的募资总额分别达121.76/57.50/132.50亿元。

图3：2023年3月新股发行数量环比大幅提升



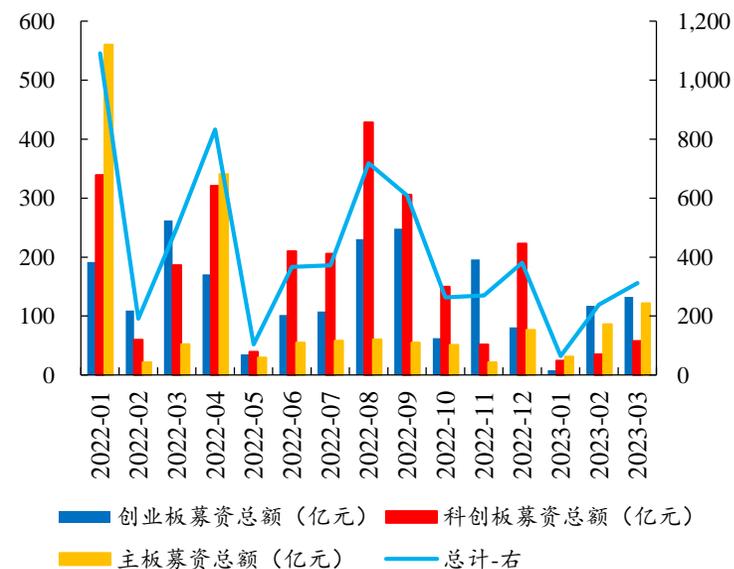
数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：2023年3月双创板块超募幅度大幅提升



数据来源：Wind、开源证券研究所

图5：2023年3月募资额环比大幅提升

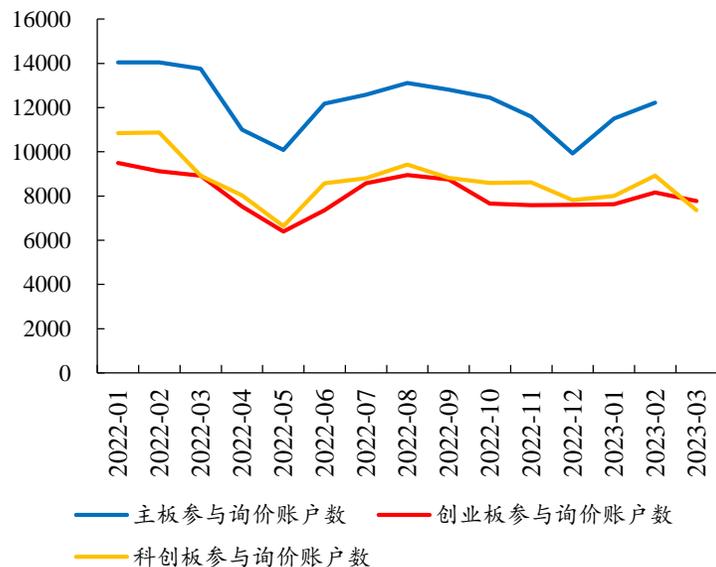


数据来源：Wind、开源证券研究所

1.3 账户数、入围率双双下滑，3月科创板中签率大幅上升

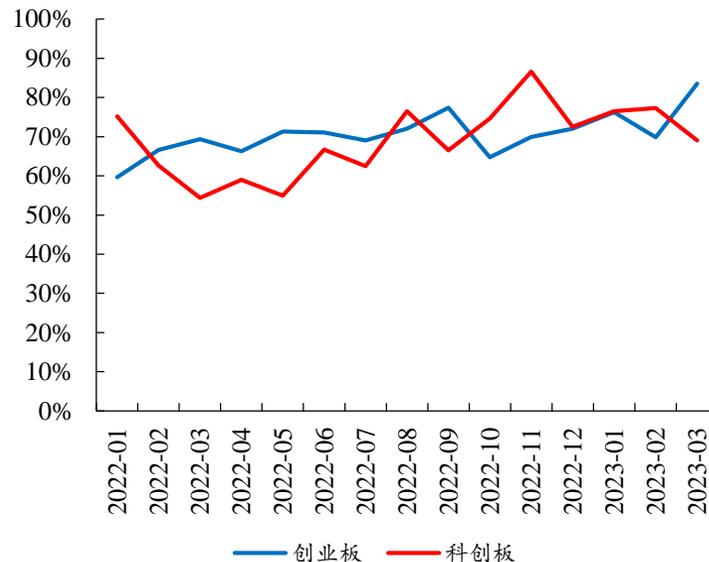
账户数下降叠加入围率下滑，3月科创板中签率明显上升。在3月份再次出现新股破发后，机构打新热情有所下降，科创板/创业板的平均打新账户数由2月份的8620/8167户下降至3月份的7352/7771户。同时，破发出现后科创板的入围率也有所下降。账户数和入围率的双双下滑导致3月科创板中签率出现大幅抬升，A/C类账户的中签率由2月的0.03%/0.02%上升至3月的0.06%/0.05%。

图6：2023年3月双创板块询价账户数明显下降



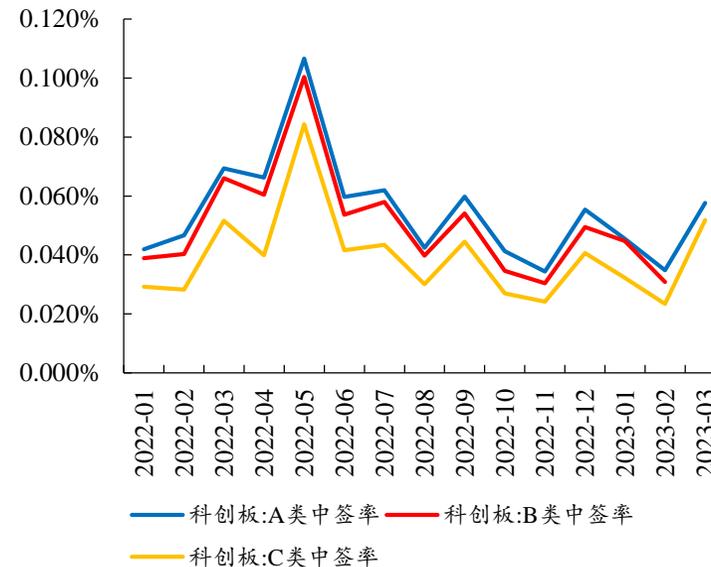
数据来源：Wind、开源证券研究所

图7：2023年3月科创板入围率有所下降



数据来源：Wind、开源证券研究所

图8：2023年3月科创板中签率大幅上升

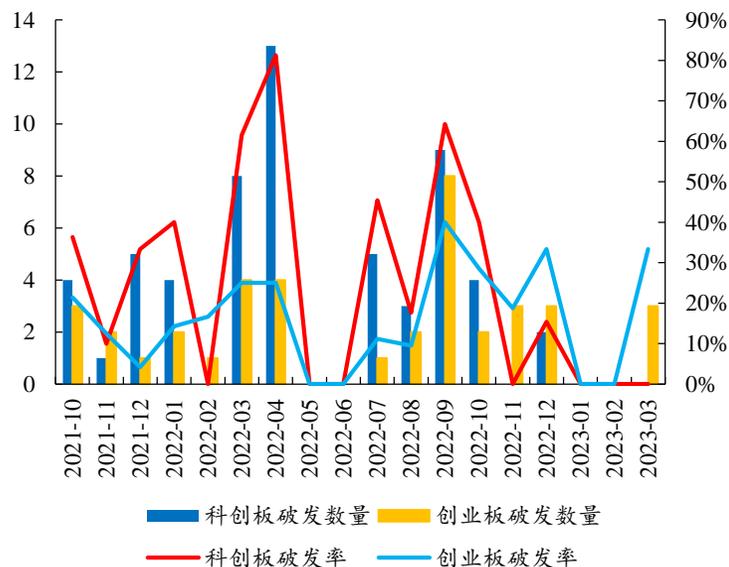


数据来源：Wind、开源证券研究所

1.4 高估值溢价创业板新股再现首日破发，3月注册制新股首日涨幅大幅下降

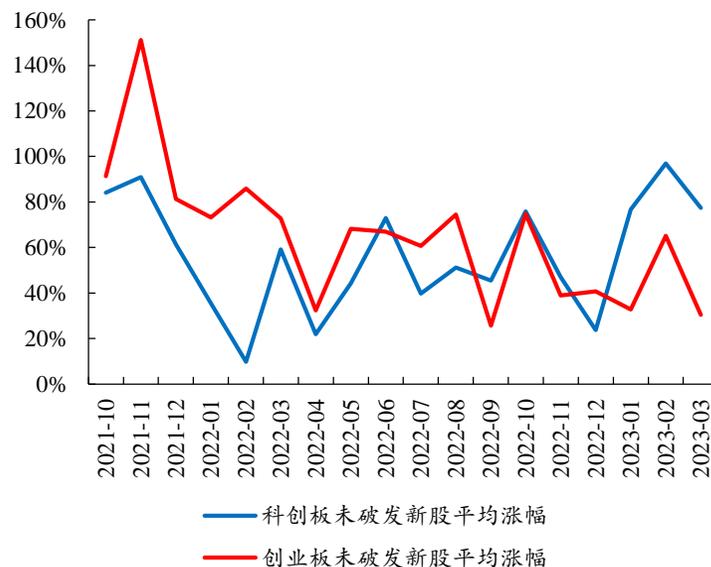
3月新股破发再现，叠加未破发新股首日涨幅收缩，注册制新股上市首日涨幅大幅下降。3月份以来二级市场持续震荡，截至2023年3月31日，创业板指/上证指数/深圳成指分别-1.22%/-0.21%/-0.49%。叠加3月创业板询价新股的发行市盈率整体较高，使得3月份创业板破发现象再次出现，未来电器、涛涛车业和宏源药业均出现破发。再加上震荡行情下未破发新股首日涨幅亦出现了明显的下降，3月份科创板、创业板新股的上市首日涨幅大幅下降至77.41%、15.64%。

图9：2023年3月创业板再现首日破发



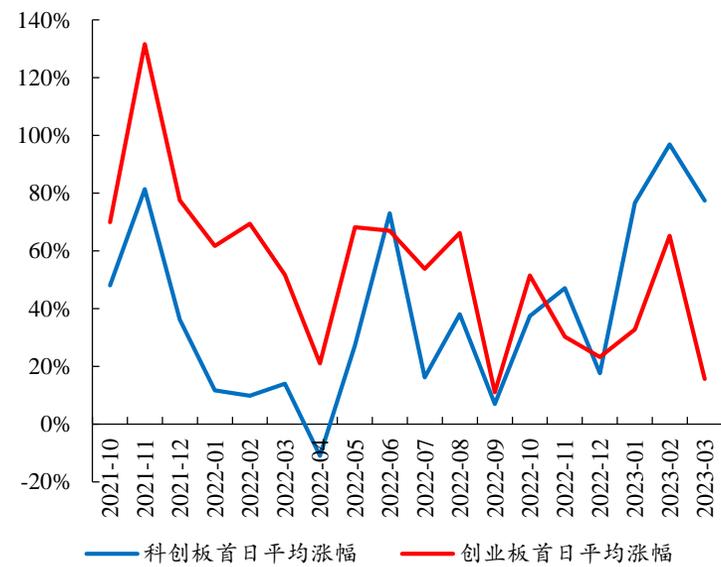
数据来源：Wind、开源证券研究所

图10：2023年3月双创板块未破发新股首日涨幅大幅下降



数据来源：Wind、开源证券研究所

图11：2023年3月双创板块新股平均首日涨幅大幅下降



数据来源：Wind、开源证券研究所

目录

CONTENTS

1

3月新股再现首日破发，网下打新收益环比下降

2

本月中科飞测、纳睿雷达、多利科技值得重点跟踪

3

风险提示

2.1 中科飞测：国内半导体量/检测设备领跑者，受益于行业国产替代加速

深耕半导体量/检测设备近十载，相关产品陆续通过中芯国际、长江存储等国内主流晶圆厂的产线验证。公司成立于2014年，自成立至今一直专注于检测和量测两大类集成电路设备的研发、生产和销售，通过多年自主研发陆续推出了无图形晶圆缺陷检测设备、图形晶圆缺陷检测设备、三维形貌量测设备、薄膜膜厚度量测设备和3D曲面玻璃量测设备等各系列产品。同时，公司积极推进上述产品在国内主流集成电路制造企业产品的验证，目前已进入中芯国际、长江存储、士兰集科、长电科技、华天科技、通富微电等企业的供应链体系。

图12：中科飞测主要产品陆续通过中芯国际、长电先进、长江存储等主流晶圆厂的产线验证



资料来源：中科飞测招股说明书

2.1 中科飞测：国内半导体量/检测设备领跑者，受益于行业国产替代加速

设备在灵敏度、吞吐量、功能性等关键指标比肩国际竞品，技术实力处于国内领先地位。与国际竞品相比，公司检测及量测设备在灵敏度、吞吐量、功能性等关键指标上与科磊半导体、创新科技、帕克公司等全球半导体设备头部制造商产品相当：（1）灵敏度方面，公司无图形晶圆缺陷检测设备系列实现最小灵敏度23nm 缺陷尺度的检测，图形晶圆缺陷检测设备系列实现最小灵敏度0.5 μ m 缺陷尺度的检测，三维形貌量测设备系列和薄膜膜厚度量测设备系列重复性精度分别提升至0.1nm和0.003nm；（2）吞吐量方面，公司无图形晶圆缺陷检测设备系列实现灵敏度102nm下100wph 的吞吐量、灵敏度26nm下25wph的吞吐量，图形晶圆缺陷检测设备系列实现灵敏度 3 μ m 下 80wph 的吞吐量；（3）功能性方面，公司实现对晶圆正面、背面和边缘的缺陷分布检测，能够满足客户对晶圆全维度的缺陷检测，可在制程工艺早期及时发现3D NAND多层Bonding工艺（边缘）和CMP工艺（背面）中的缺陷，从而提高晶圆制造良品率。与国内竞争对手相比，公司已有多台设备通过28nm制程半导体生产线验收，针对2Xnm以下产线的DRAGONBLOOD-600型号设备正接受生产线验证并已取得两家客户的订单，且正在研发针对1Xnm产线的SPRUCE-900型号设备；而上海睿励自主研发的12英寸光学测量设备TFX3000系列产品和上海精测推出的首款半导体电子束检测设备国内竞品仍未披露设备完成验收的信息。公司产品在业务规模、技术实力方面处于国内领先地位。

表2：公司无图形晶圆缺陷检测设备系列与科磊半导体设备性能相当

公司	中科飞测	科磊半导体	中科飞测	科磊半导体
设备型号	S1	Surfscan SP1	S2	Surfscan SP3
工艺节点	130nm 或以上	130nm 或以上	2Xnm 或以上	2Xnm 或以上
最小灵敏度	60nm	60nm	23nm	23nm
吞吐量	100wph（灵敏度 102nm）	未披露	25wph（灵敏度 26nm）	未披露

资料来源：中科飞测招股说明书、开源证券研究所

表3：公司图形晶圆缺陷检测设备系列与创新科技设备性能相当

公司	中科飞测	创新科技
设备型号	B2	Rudolph F30
最小灵敏度	0.5 μ m	0.5 μ m
吞吐量	80wph（灵敏度 3 μ m）	120wph（灵敏度 10 μ m）
缺陷复查模式	支持三种彩色复查模式	支持三种彩色复查模式

表4：公司三维形貌量测设备系列与帕克公司设备性能相当

公司	中科飞测	帕克公司
设备型号	C2	NX Wafer
重复性精度	0.1nm	0.1nm
量测方式	自动数据采集和分析	自动数据采集和分析

资料来源：中科飞测招股说明书、开源证券研究所

2.1 中科飞测：国内半导体量/检测设备领跑者，受益于行业国产替代加速

相关产品在半导体量/检测设备领域覆盖度近30%，新品推出后覆盖面有望超50%。经过多年自主研发，公司产品线已涵盖了无图形晶圆缺陷检测设备、图形晶圆缺陷检测设备、三维形貌量测设备、薄膜膜厚量测设备（晶圆介质薄膜量测设备）和套刻精度量测设备等系列产品，根据VLSI Research对2020年半导体检测和量测设备市场各类设备的统计，上述产品对应市场份额占比合计达到27.2%。同时，公司正在积极研发纳米图形晶圆缺陷检测设备、晶圆金属薄膜量测设备等其他型号的设备，对应市场份额分别为24.7%和0.5%，相关产品研发成功之后有望进一步将公司产品线的覆盖面提升至50%以上。

表5：公司已覆盖的半导体量/检测设备的市场份额合计接近30%

序号	设备类型	销售额（亿美元）	占全球总销售额比例
1	纳米图形晶圆缺陷检测设备	18.9	24.7%
2	掩模版缺陷检测设备	8.6	11.3%
3	关键尺寸量测设备	7.8	10.2%
4	无图形晶圆缺陷检测设备	7.4	9.7%
5	电子束关键尺寸量测设备	6.2	8.1%
6	套刻精度量测设备	5.6	7.3%
7	图形晶圆缺陷检测设备	4.8	6.3%
8	电子束缺陷检测设备	4.4	5.7%
9	电子束缺陷复查设备	3.8	4.9%
10	晶圆介质薄膜量测设备	2.3	3.0%
11	X光量测设备	1.7	2.2%
12	掩模版关键尺寸量测设备	1.0	1.3%
13	三维形貌量测设备	0.7	0.9%
14	晶圆金属薄膜量测设备	0.4	0.5%
15	其他	2.9	3.9%
合计		76.5	100%

资料来源：中科飞测招股说明书、开源证券研究所

表6：公司积极研发纳米图形晶圆缺陷检测设备、晶圆金属薄膜量测设备等设备以进一步扩大产品覆盖面

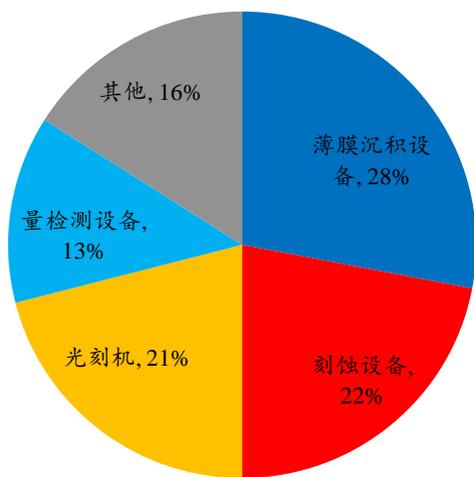
序号	研发项目	阶段及进展情况	应用	与行业技术水平比较
1	无图形晶圆缺陷检测系列设备研发及产业化	产业化验证	集成电路前道	国内领先
2	纳米图形晶圆缺陷检测系列设备研发及产业化	设计阶段	集成电路前道	国内领先
3	图形晶圆及晶圆封装缺陷检测系列设备研发及产业化	产业化验证	集成电路前道、先进封装	国内领先
4	晶圆正边背全维度缺陷检测系列设备研发及产业化	产业化验证	集成电路前道、先进封装	国内领先
5	晶圆三维形貌量测系列设备研发及产业化	产业化验证	集成电路前道、先进封装	国内领先
6	晶圆介质薄膜量测系列设备研发及产业化	产业化验证	集成电路前道	国内领先
7	晶圆金属薄膜量测系列设备研发及产业化	产业化验证	集成电路前道	国内领先
8	OLED面板缺陷检测系列设备研发及产业化	产业化验证	OLED面板Array制程	国内领先
9	三维轮廓量测系列设备研发及产业化	产业化验证	工业检测	国内领先
10	套刻精度量测系列设备研发及产业化	产业化验证	集成电路前道	国内领先
11	图形晶圆光学关键尺寸测量设备研发及产业化	设计阶段	集成电路前道	国内领先

资料来源：中科飞测招股说明书、开源证券研究所

2.1 中科飞测：国内半导体量/检测设备领跑者，受益于行业国产替代加速

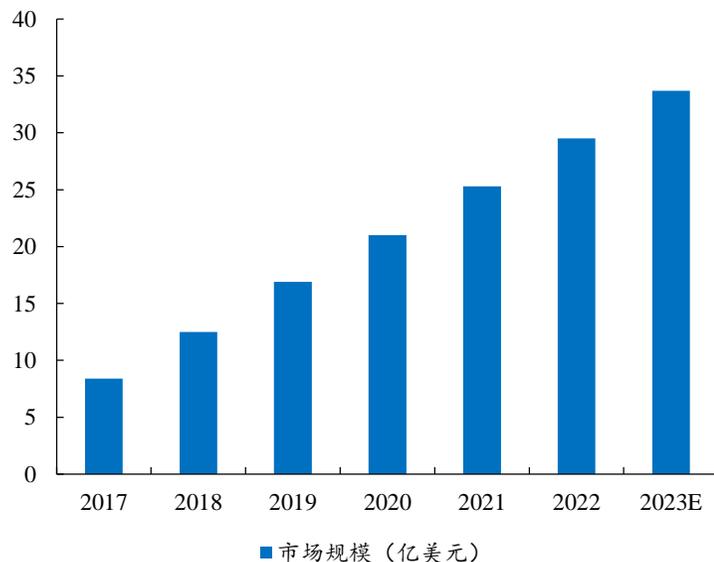
量/检测设备价值量在半导体设备领域占比超10%，但国产化率仅为2%，国产替代空间广阔。从市场空间看，根据SEMI数据统计，2020年全球量/检测设备的销售额在半导体设备中的占比高达13%，仅次于薄膜沉积、刻蚀、光刻等三大核心设备。得益于半导体行业的繁荣发展，中国半导体量/检测行业亦迎来快速发展，根据VLSI Research数据，中国半导体量/检测市场规模由2017年的8.4亿美元增长至2022年的29.5亿美元，年复合增长率达到28.6%，远超全球平均水平，已成为全球最大的半导体量/检测市场，预计2023年将达33.7亿美元。但国内半导体量/检测设备市场主要被科磊半导体、应用材料、日立等国外企业所垄断，根据VLSI Research数据统计，2020年我国量/检测设备的国产化率仅为2%，在所有细分半导体设备中仅次于光刻设备，具有广阔的国产替代空间。

图13：2020年量/检测设备在全球半导体设备中约占13%



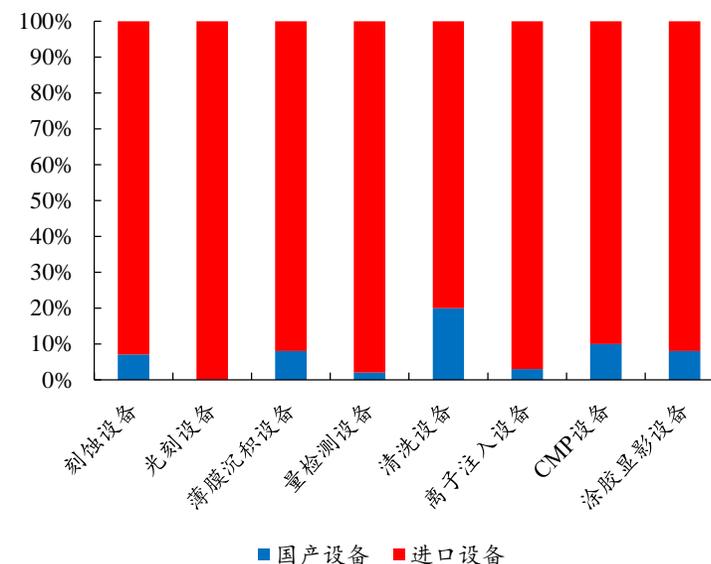
数据来源：SEMI、开源证券研究所

图14：2023年中国半导体量/检测市场规模超30亿美元



数据来源：VLSI Research、开源证券研究所

图15：2020年量/检测设备国产化率仅为2%

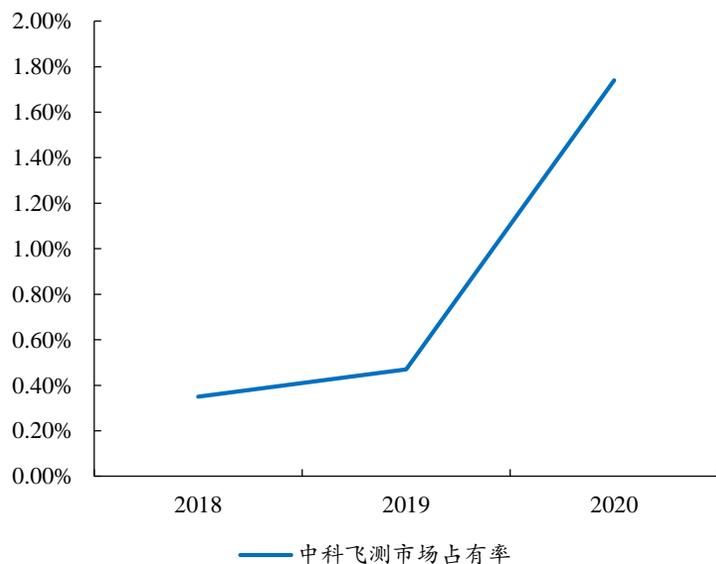


数据来源：VLSI Research、开源证券研究所

2.1 中科飞测：国内半导体量/检测设备领跑者，受益于行业国产替代加速

公司在国内半导体量/检测设备市场的市占率近2%且在主流厂商中中标占比近8%，并积极推进先进制程产品研发，有望充分受益于行业的国产替代。随着公司自主研发的无图形晶圆缺陷检测设备、图形晶圆缺陷检测设备、三维形貌量测设备和薄膜厚度量测设备等系列设备不断取得技术突破，公司逐渐在国内主要集成电路制造厂商取得批量订单，打破了国外厂商的垄断，实现了国内市占率的逐渐提升。根据公司招股书测算，公司在大陆半导体检测和量测设备市场的份额由2018年的0.35%快速提升至2020年的1.74%。而从国内主流厂商前道检测及量测设备的公开招标情况看，公司亦处于国内同行业企业领先地位。根据中国国际招标网数据统计，2021年度国内主流厂商公开招标前道检测及量测设备185台，其中公司中标设备14台，国内主要竞争对手中标设备1台。同时，公司正积极推进28nm以下制程相关产品的研发及验证进度，对应2Xnm以下产线的套刻精度量测设备已取得两家客户订单，对应1Xnm产线的无图形晶圆缺陷检测设备正在研发中。未来随着本土晶圆厂加速国产量/检测设备导入，公司有望借助行业国产替代的东风实现快速发展。

图16：中科飞测在国内半导体量/检测设备市场的市占率逐年提升



数据来源：中科飞测招股书、开源证券研究所

表7：公司在2021年度国内主流厂商前道检测及量测设备公开招标中占比约8%

客户名称	招标数量(台)	公司中标数量(台)	公司中标占比
中芯绍兴	16	2	12.5%
上海芯物科技有限公司	5	3	60%
上海新硅聚合半导体有限公司	3	1	33.33%
浙江创芯集成电路有限公司	9	4	44.44%
上海积塔半导体有限公司	11	1	9.09%
苏州工业园区纳米产业技术研究院有限公司	1	1	100%
其他	140	2	1.43%
合计	185	14	7.57%

数据来源：中国国际招标网、中科飞测招股书、开源证券研究所

2.2 纳睿雷达：全极化有源相控阵雷达龙头，向硬件、软件、价值链三方延伸

专注于相控阵雷达整机及相关系统近十载，承接多个重点项目彰显技术实力。公司深耕有源相控阵雷达近十载，目前已成为一家以科技创新为驱动，专注于提供全极化有源相控阵雷达系统解决方案的高新技术企业。公司发展可大致分为四个阶段：（1）技术启蒙期（2014年-2015年）：2014年公司成立，并在同年及次年承接了广东省重点高端外国专家项目、广东省重点高端外国专家项目等多个重点项目，公司技术路径选择初步确定；（2）技术探索期（2015年-2016年）：2016年公司双极化电扫微带阵列天线取得技术突破，并在同年被评为广东省高新技术企业、获得第五届中国创新创业大赛国家优秀企业奖等多个奖项，公司持续投入研发并取得技术突破；（3）产品突破期（2016年-2018年）：2017年公司多个产品获得国家首台套--珠西先进高端制造产业化专项等多个项目，并在次年被评为珠海市高成长创新型企业，公司开始进行样机研制及小批量生产；（4）快速发展期（2019年-）：2019年公司承接科技部“高端外国专家引进计划”项目，2021年入选《广东省首台（套）重大技术装备推广应用指导目录（2021年版）》，2023年获得广东省专精特新企业称号并成功在科创板上市，产品稳定量产并实现规模化销售。

图17：公司成立以来发展迅速，承接了多个重点项目且产品实力得到认可



资料来源：纳睿雷达官网、纳睿雷达招股说明书、开源证券研究所

2.2 纳睿雷达：全极化有源相控阵雷达龙头，向硬件、软件、价值链三方延伸

公司融合相控阵技术与极化技术开发全极化有源相控阵雷达技术，突破多功能相控阵雷达的研制壁垒，在提高雷达系统探测性能的同时降低雷达整体研发和生产成本。公司的全极化有源相控阵雷达融合相控阵技术与极化技术，突破了多功能相控阵雷达的研制壁垒。一方面，公司坚持采用与美国ATD、日本MP-PAWR等国际厂商相同的微带贴片阵列天线的技术路线，该技术路线在实现X波段双极化功能时具有更好的可实现性和可加工性，同时其水平、垂直极化幅相的高一致性，实现低旁瓣和高交叉极化隔离度，并减少水平、垂直极化相互散射干扰。另一方面，公司自主研发基于全FPGA结构的高速、大数据量雷达信号处理平台，大幅度提升了雷达在高更新率工作模式下的数字信号处理能力。此外，公司掌握的全极化有源相控阵雷达技术在同一雷达硬件结构可同时搭载不同信号处理固件系统和数据处理软件系统，使其具备运用同一雷达硬件在同一时间对不同类型目标包括气象、航空等目标进行识别、探测等作业的能力，有助于降低雷达的整体研发和生产成本，提高雷达产品的市场竞争力和扩大其应用范围。

表8：公司采用微带贴片阵列天线技术路线，雷达产品的各项关键技术指标处于国内领先、国际先进水平

序号	项目	纳睿雷达		国睿科技	宜通华盛	
		AXPT0364 产品	DXPT0256 产品	GLC-36X 型 X 波段双偏振相控阵天气雷达	X 波段双偏振相控阵雷达 (ETWS_x0002_X02/X03)	X 波段双偏振相控阵雷达 (ETWS_x0002_X04)
1	天线体制	微带贴片		未披露	波导缝隙阵	
2	同时接收波束数量	≥16	≥32	≥5	≥16	≥16
3	峰值功率 (W)	≥400	≥2500	未披露	≥320	≥1280
4	极化方式	双极化	全极化	双极化	双极化	
5	体扫时间	60s (60km68 层无间隔扫描)	12.8s (150km68 层无间隔扫描)	≤50s (20 层扫描)	24s/30s/48s/60s(可按需求设置)	60s/90s
6	距离分辨率	30m	≤30m	≤75m	≤30m	
7	探测距离	60km	≥150km	≥120km	≥60km	≥100km
8	脉冲宽度	1~200μs (可选)	1~200μs (可选)	未披露	未披露	未披露

资料来源：纳睿雷达招股说明书、开源证券研究所

2.2 纳睿雷达：全极化有源相控阵雷达龙头，向硬件、软件、价值链三方延伸

公司是国内少有的全极化有源相控阵雷达系统的整套解决方案提供商，可实现软硬件一体化的“交钥匙”模式。经过多年自主研发，公司目前已拥有AXPT0164、AXPT0264、AXPT0364、AXPT0132、DXPT0256等系列X波段双极化相控阵雷达设备。同时，公司还具备成熟的软件配套能力，其软件产品不但能提供雷达控制、数据处理、产品生成、产品应用等单机配套的全流程软件服务，还能实现雷达组网的协同观测，一站式解决客户需求。此外，针对有源相控阵雷达海量数据挖掘处理的特点，公司自主研发了分布式高速数据处理平台，能够提供高速的数据存取服务和高性能计算服务，从而有效支撑相控阵天气雷达的高时空分辨率数据处理的应用需求。因此，公司可根据不同用户的需求，提供“雷达设备、雷达系统软件和数据产品”系统整体解决方案，实现软硬件一体化的“交钥匙”模式。

表9：公司可提供“雷达设备、雷达系统软件和数据产品”系统整体解决方案，实现软硬件一体化的“交钥匙”模式

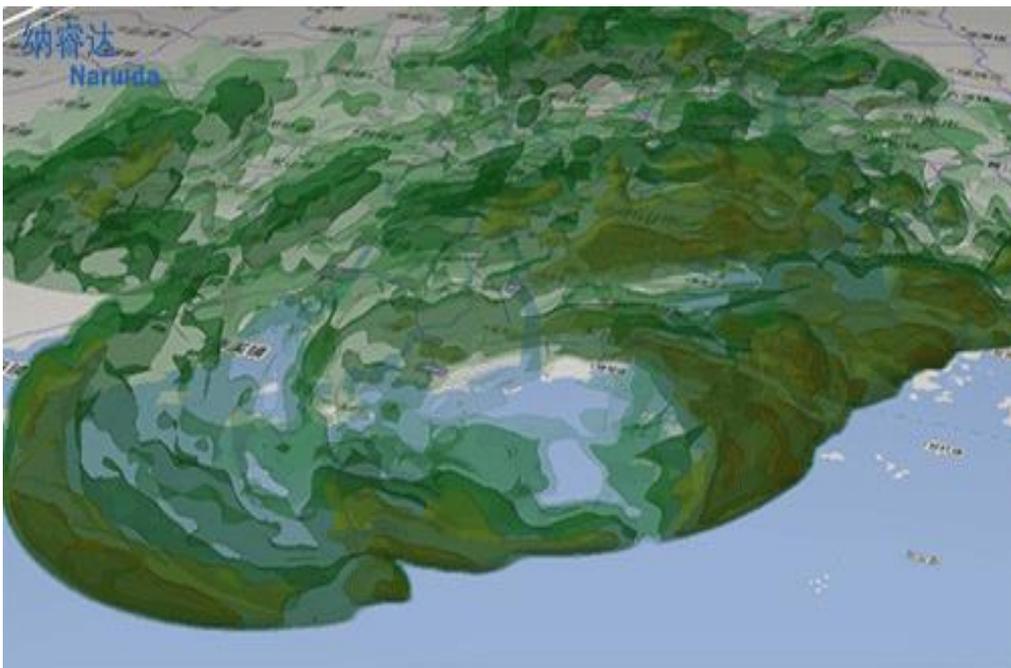
类别	产品	产品简介
雷达设备	AXPN0164	探测中小尺度天气系统精细化结构和生消演变全过程；探测云雨中的粒子形状和相态信息；实现精确定量降水估计和雨区准确定位；对飞行目标进行精确的探测、定位与跟踪
	AXPT0364	
	AXPT0464	
	AXPT0132	
	DXPT0256	
雷达软件	单机雷达配套软件	雷达控制软件 提供雷达的远程控制和状态监控，实现远程一键开关机、雷达参数配置、雷达工作模式设置、全局状态监控等功能
	雷达数据产品生成软件	包含了多种雷达产品算法，用于对技术进行处理分析、生成雷达数据产品
	雷达数据分析软件	用于协助用户对雷达基础数据进行解析，绘图以及分析，同时支持客户进行数据的二次开发、支持用户自研算法模块接入、产品解析，产品绘图、产品展示以及产品导出等功能
	雷达组网协同观测软件	由多台双极化相控阵天气雷达组成，利用协同观测技术，实现重点区域的超精细化监测，从而实现高精度的风暴三维风场的反演
数据产品	分布式高速数据处理平台	专为海量气象数据存取和处理而设计的软硬一体化数据处理平台，能够提供高速的数据存取服务和高性能计算服务，数据处理能力比普通服务器提高40倍，能够很好支撑相控阵天气雷达的高时空分辨率数据处理的应用需求

资料来源：纳睿雷达公司公告、纳睿雷达官网、开源证券研究所

2.2 纳睿雷达：全极化有源相控阵雷达龙头，向硬件、软件、价值链三方延伸

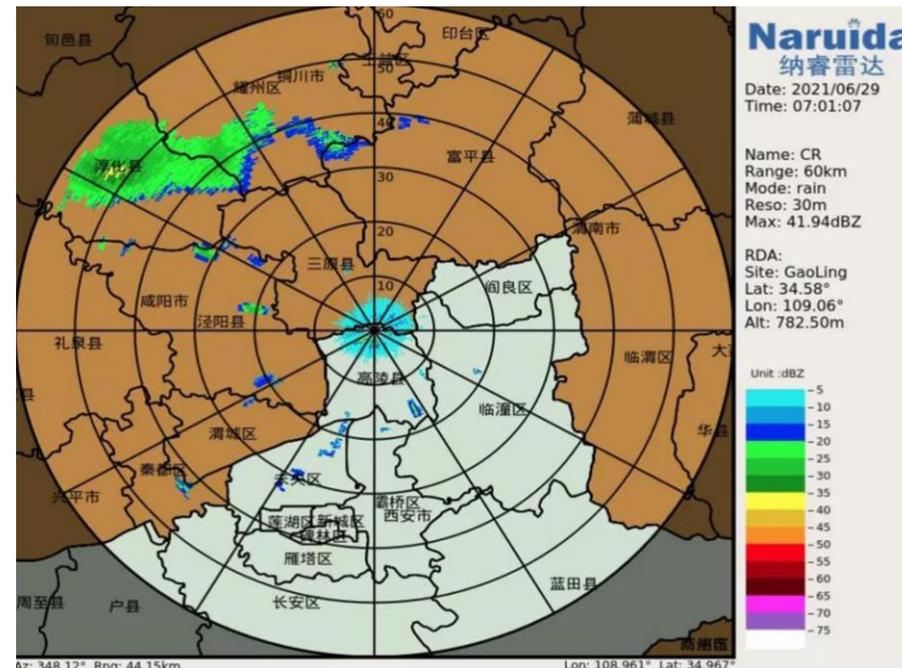
在粤港澳大湾区组建国内首个超高时空分辨率的X波段双极化有源相控阵雷达天气观测网，并积极布局非大湾区市场，通过市场拓展的先发优势持续巩固行业领先地位。公司自行研制X波段双极化（双偏振）有源相控阵天气雷达及组网系统，2019年在粤港澳大湾区组建了国内首个超高时空分辨率的X波段双极化（双偏振）有源相控阵雷达天气观测网。观测网由15部公司的X波段双极化相控阵天气雷达组成，数据产品已经实现1分钟内从雷达端到用户端，还能根据组网需求动态扩容。同时，近年来公司积极开拓非大湾区市场，陆续将X波段双极化（双偏振）有源相控阵雷达精细化天气观测网在福建、山东、山西、四川、西藏、陕西等地投入应用。因此，公司在市场拓展上具有先发优势，这一先发优势也帮助公司持续巩固了行业领先地位。通过中国政府采购网以“相控阵天气雷达”为关键词检索采购公告信息，公司的X波段双极化（双偏振）有源相控阵雷达，在2018-2021年度国内同类型产品中的累计中标数量排名第一。

图18：粤港澳大湾区的X波段双极化有源相控阵雷达天气观测网



资料来源：中国气象

图19：公司雷达产品成功应用于西安等非大湾区市场

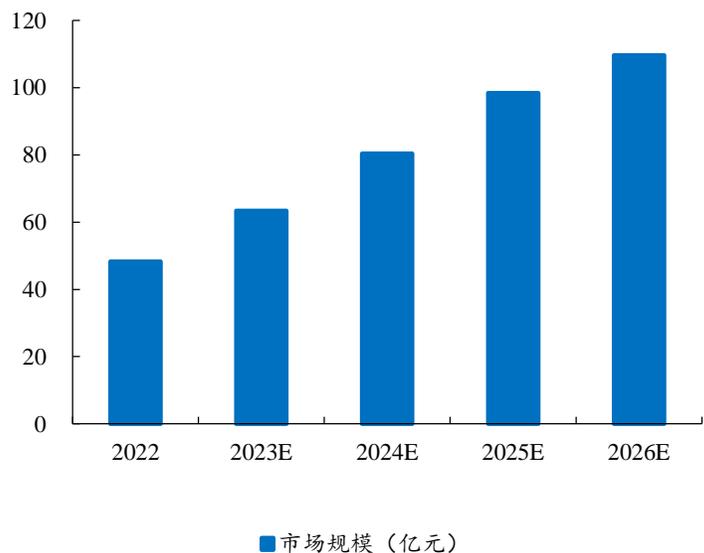


资料来源：纳睿雷达官网

2.2 纳睿雷达：全极化有源相控阵雷达龙头，向硬件、软件、价值链三方延伸

有源相控阵与全极化大势所趋，公司作为国内全极化有源相控阵雷达龙头有望充分受益。近年来相控阵技术凭借在反应速度、目标更新速率、多目标追踪能力、电子对抗能力等多方面的优势在雷达领域逐渐拓展，成为目前雷达行业发展的主要方向之一。未来随着相控阵雷达的各项技术的进步和应用范围的扩大，相控阵雷达将延续高速增长。根据亿渡数据统计，中国相控阵雷达的市场规模将从2022年的48.3亿元增长至2026年的109.7亿元，CAGR高达50.7%。随着技术发展，有源相控阵雷达正取代无源相控阵雷达成为相控阵雷达的主要形式。但整体来看，有源相控阵雷达的市场规模仍较小，替代市场空间广阔。根据Forecast International分析，2010年-2019年全球有源相控阵雷达生产总数仅占雷达生产总数的14.16%，总销售额占比仅为25.68%。此外，采用全极化设计的有源相控阵雷达有助于提高相控阵雷达对反射率弱的目标和多样化目标的探测和跟踪，获得更高的数据率和更多的目标信息，适应更复杂的环境。未来随着行业逐渐向有源相控阵和全极化方向发展，公司作为国内领先的全极化有源相控阵雷达供应商有望充分受益。

图20：2026年中国相控阵雷达行业规模将突破百亿元



数据来源：亿渡数据、开源证券研究所

表10：有源相控阵雷达的渗透率提升空间较大（2010-2019 全球雷达市场情况）

雷达体制	生产数量 (台)	市场份额	销售额 (亿美元)	市场份额
机扫阵列雷达	11,788	76.22%	89.99	17.63%
无源相控阵雷达	1,487	9.62%	89.18	17.49%
有源相控阵雷达	2,190	14.16%	130.94	25.68%
基本型	-	-	199.88	39.20%
总计	15,465	100.00%	509.99	100.00%

数据来源：Forecast International、开源证券研究所

2.2 纳睿雷达：全极化有源相控阵雷达龙头，向硬件、软件、价值链三方延伸

硬件与软件双轮驱动，横向开拓更多应用场景打开长期成长空间。在硬件端，公司将依托储备的大阵面时钟同步技术、T/R功率系列化技术、雷达信号处理单元技术等新技术，进一步研发性能更好的全极化有源相控阵雷达新产品；在软件端，公司计划推出更高数据处理分析能力、更高算力、更具智能化的软件系统，为硬件设备提供更强大的功能性支持。通过硬件与软件的双向发力，公司在全极化有源相控阵雷达系统领域的方案设计能力有望得到进一步完善，从而帮助公司从气象检测向水利防洪、民用航天、海洋监测、森林防火等更多应用场景拓展，进一步打开公司的长期成长空间。

表11：公司储备了大阵面时钟同步技术等多项新技术

序号	新技术储备	具体情况
1	大阵面时钟同步技术	采用分布式时钟同步技术，使得任意阵面大小的雷达天线阵面都可以实现时钟的同步，是相控阵雷达的基础性技术以及雷达组网的基础性技术，目前正处于技术验证阶段
2	T/R 功率系列化技术	在同一技术体系下，实现 T/R 等单元的系列化来应对不同雷达应用的差异性，利用系列化来降低硬件成本
3	雷达信号处理单元技术	根据雷达信号处理的特殊性，设计相控阵雷达专用的信号处理单元该单元可以应用到不同的雷达系统中，实现通用性
4	C 波段天线研制	进行大尺寸的 C 波段全极化天线阵面的设计与研制，为高性能 C 波段全极化有源相控阵雷达奠定基础
5	S 波段天线研制	进行大尺寸的 S 波段全极化天线阵面的设计与研制，为高性能 S 波段全极化有源相控阵雷达奠定基础

资料来源：纳睿雷达招股说明书、开源证券研究所

表12：公司在硬件端开发新产品，在软件端研制新软件，积极开拓新应用场景

序号	产品型号	波段	应用领域	研制阶段
1	AXPT0464	X 波段雷达	气象探测、空管、森林防火	样机测试,已开始市场化推广
2	DXPT0256	X 波段雷达	气象探测、空管、应急救援	样机测试,已开始市场化推广
3	AXPN0164	X 波段雷达	海洋监测、公共安全监视	样机测试,已开始市场化推广
4	AXPT0132	X 波段雷达	气象探测、森林防火、公共安全监视	样机测试,已开始市场化推广
5	DCPT0128	C 波段雷达	气象探测、空管	产品设计
6	软件系统	公司目前已开发或正在开发的软件产品包括精细化人影作业指挥系统、强天气短时临近预报预警系统、航空监视平台、水平监视平台、林火监测预警系统，其将适配于天气探测、水利防洪、民用航空、海洋监测、森林防火、公共安全等多个领域		

资料来源：纳睿雷达招股说明书、开源证券研究所

2.2 纳睿雷达：全极化有源相控阵雷达龙头，向硬件、软件、价值链三方延伸

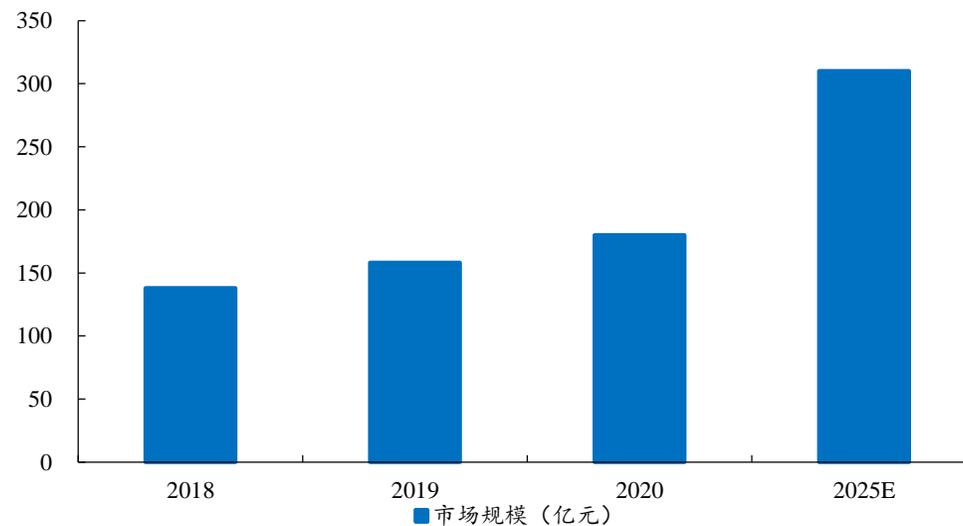
完善价值链布局，加码毫米波雷达等相关领域产品研发，为现有业务提供有力补充。在价值链端，公司将利用现有核心技术面向毫米波雷达、雷达数据服务、雷达专用芯片设计等关联度深、能够提升公司的核心竞争优势的相关领域进行研发投入。其中，在毫米波雷达方面，公司目前正在开展研发“77GHz 车载毫米波雷达”项目。而随着汽车智能化发展改革不断推进，毫米波雷达已成为汽车标配硬件，单车搭载毫米波雷达数量不断增多，带动整个毫米波雷达出货量高速增长。据ittbank数据，2020年中国毫米波雷达市场规模约为180亿元，随着智能驾驶渗透率的逐步提高，Ofweek预测2025年中国毫米波雷达市场规模将达320亿元，CAGR约为11.49%。未来公司毫米波雷达产品量产后有望成为现有业务的有力补充，充分受益于毫米波雷达行业的快速发展。

表13：公司正在自主研发77GHz车载毫米波雷达

序号	项目名称	进展	拟达到目标
1	舰载或岸基全极化相控阵船舶雷达系统的研发	已完结	研制出舰载或岸基全极化相控阵船舶雷达系统
2	复杂背景下低可观测目标全极化探测技术研究	已完结	研究出复杂背景下低可观测目标全极化探测技术
3	多波束双极化相控阵雷达研制及龙卷风探测业务应用-龙卷风探测雷达的研制	研究阶段	研制出数字式X波段双极化相控阵超精细天气雷达和数字式C波段双极化相控阵全空域高速搜索天气雷达
4	77GHz车载毫米波达	研究阶段	77GHz 车载毫米波雷达设计定型

资料来源：纳睿雷达公司公告、开源证券研究所

图21：2025年中国毫米波市场规模或达320亿元



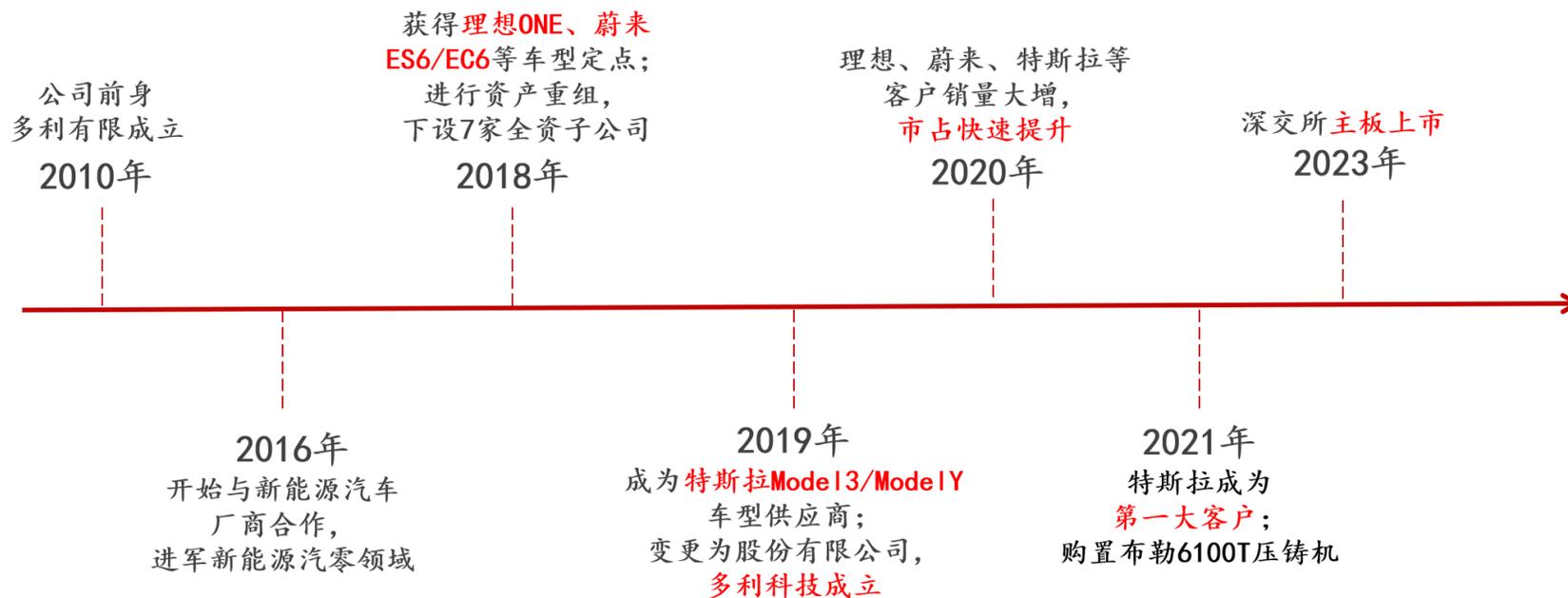
数据来源：ittbank、Ofweek、开源证券研究所

2.3

多利科技：国内冲压零部件细分龙头，切入一体化压铸开启新一轮成长

深耕汽车零部件行业十三载，购置布勒6100T压铸机进军一体化压铸。公司前身多利有限成立于2010年，设立时名称为滁州达世汽车配件有限公司；2016年，公司开始与新能源汽车厂商合作，由传统燃油车汽车零部件切入新能源汽车零领域；2018年，公司获得理想ONE、蔚来ES6/EC6等车型定点，并在同年进行资产重组，逐步下设7家全资子公司；2019年，公司成功打入特斯拉供应链，成为Model 3和Model Y车型的供应商，为其定点开发冲压零部件及模具。同年，多利有限变更为股份有限公司，多利科技正式成立；2020年，受益于理想、蔚来、特斯拉等新能源整车客户的快速放量，公司市占率大幅提升；2021年，特斯拉成为公司第一大客户，公司在同年购置了布勒6100T压铸机，开始布局一体化压铸；2023年，公司在深交所主板成功上市。

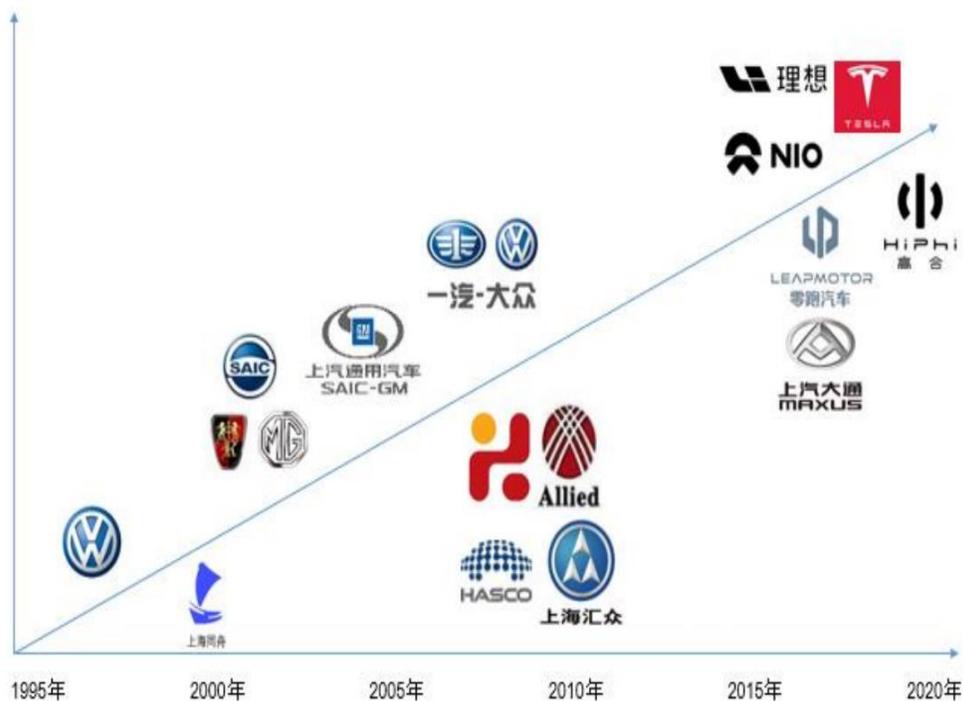
图22：公司成功从传统燃油车汽零切入新能源汽车汽零领域并开始布局一体化压铸



资料来源：多利科技招股说明书、开源证券研究所

积极拓展新能源整车客户，2021年特斯拉成为公司第一大客户。凭借稳定的产品质量、专业的研发团队和完善的售后服务体系，公司逐渐获得众多知名整车制造商的认可，目前已成为上汽大众、上汽通用、上汽乘用车、上汽大通、一汽大众等整车制造商的合格供应商，同时也是新朋股份、上海同舟、上海安莱德等零部件供应商的配套合作伙伴。随着全球新能源汽车的快速发展，公司在现有燃油整车制造商稳定配套合作的基础上，积极拓展布局新能源整车客户，并进入了特斯拉、理想汽车、蔚来汽车、零跑汽车等知名新能源整车制造商的合格供应商。其中，公司于2019年切入特斯拉供应体系，为Model 3/Model Y定点开发冲压零部件及模具，来自特斯拉的营收占比由2020年的13.2%提升至2022年的47.2%，目前特斯拉已成为公司第一大客户。

图23：公司已成为国内外多家知名整车厂及零部件厂商供应商



资料来源：多利科技招股说明书、开源证券研究所

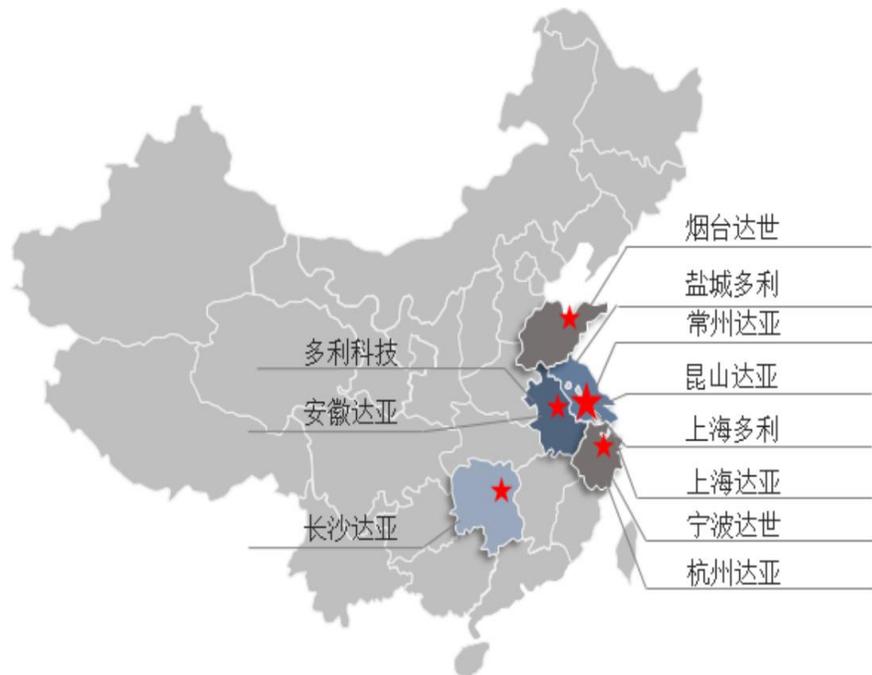
表14：公司为众多传统整车厂与新能源整车厂提供冲压零部件及模具

	客户	品牌	主要车型	主要供应零件		
传统整车厂	上汽大众	上汽大众	途观/新途观	前纵梁、前围板、窗框压条、前隔板等		
			朗逸/新朗逸	中地板、水槽支撑板总成、组合尾灯底座等		
	上汽大众斯柯达	上汽大众斯柯达	POLO/新POLO	侧围内板后部、车窗横梁、前后窗框等		
			明锐/新明锐	前纵梁、前围板、前后窗框、侧围板等		
			凌度	前纵梁、前围板、前后窗框、侧围板等		
			帕萨特/新帕萨特	前围板装配框、车门外板加强板等		
			桑塔纳/新桑塔纳	车门板加强板、支撑槽等		
			速派	前纵梁、后窗框、中央通道加强板等		
			昕锐	车门板加强板、支撑槽等		
			柯迪亚克	后窗框、A柱加强板、密封槽等		
上汽通用	上汽通用别克	GL8	天窗加强框、顶盖横梁、尾灯板、流水槽等			
		君威	车顶横梁、后车窗延伸板、锁扣加强板等			
	雪佛兰	雪佛兰	君越	尾灯板、流水槽、锁扣板等		
			新英朗	前车窗横梁、外板加强板、铰链加强板等		
			威朗	B柱内板、2#梁总成等		
			昂科威	车顶横梁、锁扣加强板、气弹簧支架等		
			科沃兹	气弹簧支架、缓冲盖加强板、铰链加强板等		
			迈锐宝	侧围流水槽总成、尾灯安装板总成等		
			上汽荣威	上汽荣威	RX5/eRX5	天窗加强板、门铰链总成等
					RX3	天窗加强板、门铰链总成等
上汽名爵	上汽名爵	i6/ei6	天窗加强板、门铰链总成等			
		i5/ei5	挡泥板、蓄电池压板等			
		锐腾	天窗加强板、侧安全气囊支架等			
		ZS/EZS	天窗加强板、翼子板总成等			
上汽大通	上汽大通	MG6	后轮罩外板总成、内轮罩总成等			
		HS	前围板下横梁、车顶侧气帘支架等			
新能源整车厂	特斯拉	特斯拉	G50	后侧围内板、后轮罩外板、后轮罩内板等		
			V90	后侧围内板、侧移门踏步总成等		
	理想汽车	理想汽车	一汽大众	水箱腹板、加强板焊接总成、水箱总成等		
			Model Y	门铰链加强板、副车架支架、顶盖总成等		
			Model 3	翼子板内板、车门防撞梁、玻璃导轨等		
			理想 ONE、理想L7、理想L8、理想L9	空气盖盖总成、后围总成、天窗加强板焊接总成、顶盖中横梁总成等		
			蔚来汽车	前/后门腰线加强板、前/后门铰链加强板、电机锁扣、电机锁扣加强板等		
			零跑汽车	TO3	左右前轮罩内板总成、左右减震器安装座板等	
			蔚来汽车	S01	左右后地板中横梁连接板、左右后地板后横梁连接板等	
			华人运通	HiPhi X/Z	左右前纵梁总成、左右门框梁总成等	
天际汽车	天际汽车	ME 7	撑板、充电口支架、后地板前横梁本体等			

资料来源：多利科技招股说明书、开源证券研究所

紧贴汽车产业集群进行布局，各区域子公司分工明确以快速响应客户需求。公司采取紧贴汽车产业集群建立生产基地的战略，先后在上海安亭、江苏昆山、安徽滁州、山东烟台、浙江宁波、湖南长沙、江苏常州、上海临港、江苏盐城、浙江杭州和安徽六安进行配套布点。这意味着公司既在汽车消费能力最强的长三角产业集群集中发力，也兼顾以新能源和自主品牌为亮点的中部汽车产业集群。同时，公司各区域的子公司之间分工明确：昆山达亚负责设计、生产冲压模具，再由多利科技、昆山达亚、长沙达亚、烟台达世、常州达亚、上海达亚、盐城多利通过冲压、焊接等工序生产汽车冲压零部件，最后通过上海多利、昆山达亚两个销售主体将汽车冲压零部件和冲压模具销售至客户，此外宁波达世作为产品物流中转仓库，负责宁波地区客户的产品仓储、配送。良好的区域布局有利于公司及时获得主机厂反馈并快速响应需求，保证交付的及时性以及产品质量的稳定性，有效提升客户满意度。

图24：公司在全国范围内已拥有十一处配套布点



资料来源：多利科技招股说明书、开源证券研究所

表15：公司及各子公司围绕客户生产基地为中心组织生产、运输布局，业务之间具有协同性

序号	主体名称	具体业务职能	地理位置	配套整车制造商
1	多利科技	负责原材料采购、产品生产制造	安徽滁州	主要配套蔚来汽车、上汽大通南京分公司、上汽大众南京分公司和仪征分公司等
2	上海多利	负责原材料采购、产品销售、客户维护	上海嘉定	主要配套上汽大众、上汽乘用车等
3	昆山达亚	负责技术研发、原材料采购、产品生产制造与销售	江苏昆山	主要配套上汽大众、上汽通用、上汽乘用车、特斯拉、华人运通、零跑汽车等
4	烟台达世	负责产品生产制造	山东烟台	主要配套上汽通用东岳汽车有限公司等
5	宁波达世	负责产品物流中转	浙江宁波	主要配套上汽大众宁波分公司等
6	长沙达亚	负责产品生产制造	湖南长沙	主要配套上汽大众长沙分公司等
7	常州达亚	负责产品生产制造	江苏常州	主要配套理想汽车、上汽大通无锡分公司等
8	上海达亚	负责产品生产制造	上海临港	主要配套特斯拉
9	盐城多利	负责产品生产制造	江苏盐城	主要配套华人运通等
10	杭州达亚	新设子公司	浙江杭州	尚未投入生产运营
11	安徽达亚	新设子公司	安徽六安	尚未投入生产运营

资料来源：多利科技招股说明书、开源证券研究所

2.3 多利科技：国内冲压零部件细分龙头，切入一体化压铸开启新一轮成长

乘用车市场主要产品市占率稳定，新能源车市场主要产品市占率逐渐提升。从乘用车市场来看，公司乘用车的主要产品市场占有率较为稳定，并随其配套车型的销量和行业乘用车总销量的变化而波动，其中前纵梁、水箱板总成市场占有率稳定在3%以上。从新能源汽车市场来看，公司配套新能源汽车的主要产品市场占有率2020年开始大幅提升，主要系公司积极拓展布局新能源整车客户，并进入了特斯拉、理想汽车、蔚来汽车、零跑汽车和华人运通等知名新能源整车制造商的合格供应商名单，得到客户认可并且销售数量大幅上升。随着公司积极加大各个产品线对现有客户的渗透程度并计划逐步开拓新客户，未来经营规模的扩大以及技术水平的提升将进一步巩固和加强公司的行业地位，提高公司产品的市场占有率。

表16：前纵梁、水箱板总成乘用车市场占有率稳定在3%以上

冲压零部件名称	2022年1-6月	2021年	2020年	2019年
前纵梁	3.93%	3.47%	3.65%	4.69%
后纵梁	1.29%	1.32%	1.50%	1.77%
水箱板总成	3.65%	3.59%	3.22%	3.97%
集气箱下板总成	1.59%	1.97%	2.28%	2.40%
天窗加强板总成	0.60%	0.49%	0.64%	0.57%

资料来源：多利科技招股说明书、开源证券研究所

表17：公司配套新能源汽车的主要产品市场占有率2020年开始大幅提升

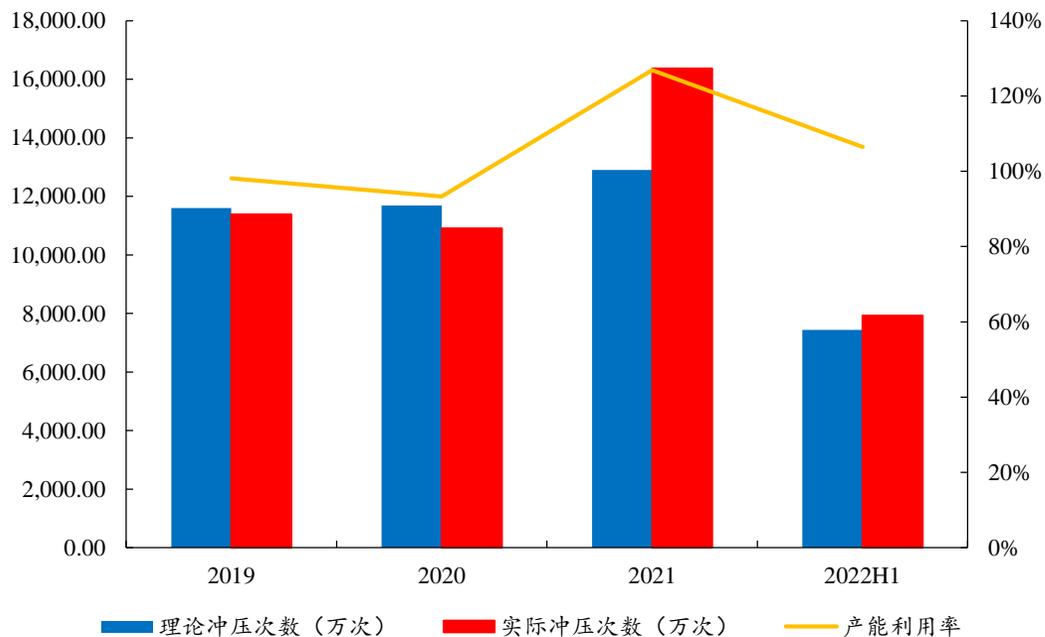
冲压零部件名称	2022年1-6月	2021年	2020年	2019年
前门铰链柱加强板件	4.46%	8.09%	9.90%	0.00%
后框架支柱总成件	4.43%	7.89%	7.94%	0.00%
C柱内安装板总成	6.88%	11.92%	9.80%	0.01%
纵梁总成	4.41%	7.99%	8.08%	0.00%
发动机电池盖板	4.39%	8.05%	11.38%	0.00%

资料来源：多利科技招股说明书、开源证券研究所

2.3 多利科技：国内冲压零部件细分龙头，切入一体化压铸开启新一轮成长

募投扩产提高产能，促进主业市占率提升。2019-2022年上半年，公司冲压零部件业务的产能利用率分别为98.13%、93.30%、126.88%和106.48%，总体产能利用率趋于饱和状态，原有产能已经不能充分满足公司相关业务未来的发展需要。因此公司通过本次募投项目进一步扩大汽车冲压零部件的生产产能，其中滁州多利项目达产后每年将新增2300万件冲压件；常州达亚项目一期将新增年产上汽大通SV63车型6万台（套）、理想汽车M01车型15万台（套）焊接件，二期将实现年新增1320万件汽车冲压件和10万套焊接件；昆山达亚项目将实现年新增20万套电池托盘和1560万件冲压件；盐城多利项目将新增年产车身及底盘零部件1,200万件的生产能力。随着昆山、常州、滁州、盐城扩产项目的逐步落成投产，公司产能紧张的现状有望得到缓解，有望助力公司不断拓展客户以进一步提升市占率。

图25：公司总体产能利用率趋于饱和



数据来源：多利科技招股说明书、开源证券研究所

表18：公司通过五大募投项目进一步扩充冲压零部件产能

序号	项目名称	项目总投资 (万元)	募集资金投入金额 (万元)	达成后贡献
1	滁州多利汽车科技股份有限公司汽车零部件自动化工厂项目	60,148.78	49,114.33	年新增2,300万件冲压件的生产能力
2	常州达亚汽车零部件有限公司汽车零部件生产项目	51,455.20	38,362.15	一期：新增年产上汽大通SV63车型6万台（套）、理想汽车M01车型15万台（套）焊接件； 二期：年新增1,320万件汽车冲压件和10万套焊接件
3	昆山达亚汽车零部件有限公司汽车电池托盘、冲压件生产项目	30,617.79	24,938.55	年新增20万套电池托盘、1,560万件冲压件的生产能力
4	盐城多利汽车零部件有限公司汽车零部件制造项目	43,325.88	36,601.66	年产车身及底盘零部件1,200万件的生产能力
5	昆山达亚汽车零部件有限公司冲压生产线技改项目	23,898.17	23,652.01	新增年产1,600万件冲压件的生产能力
6	补充流动资金项目	30,000.00	30,000.00	/
合计		239,445.82	202,668.70	/

资料来源：多利科技招股说明书、开源证券研究所

2.3 多利科技：国内冲压零部件细分龙头，切入一体化压铸开启新一轮成长

切入一体化压铸，打开新成长空间。公司在2020年下半年就开始布局一体化压铸领域，并进行了人才及技术储备；随后在2021年5月，公司向布勒（中国）机械制造有限公司采购6,100T冷室卧式压铸机一台，主要用于生产汽车底盘相关的一体化压铸产品，并积极布局厂房及生产线。展望未来，特斯拉及新势力车企将推动一体化压铸逐渐起量，而公司作为较早布局一体化压铸的企业，有望凭借在模具、生产工艺、客户等多方面的优势快速抢占市场份额，进一步打开公司的长期成长空间。

表19：公司于2021年5月向布勒购置6,100T冷室卧式压铸机

序号	采购主体	销售方	合同主要标的	采购金额	合同签订日
1	昆山达亚	江苏北人机器人系统股份有限公司	SGM GEF2 HEV焊接集成	1,820.00万元	2021年7月28日
2	昆山达亚	济南昊中自动化有限公司	6500T生产线高速高柔性冲压机器人自动化系统	1,900.00万元	2020年8月27日
3	盐城多利	布勒（中国）机械制造有限公司	6100T冷室卧式压铸机	3,600.00万元	2021年5月19日
4	盐城多利	江苏北人机器人系统股份有限公司	机器人工作站	3,000.00万元	2021年12月23日
5	盐城多利	江苏三里盛鑫工程技术有限公司	盐城多利设备周边集成	1,720.00万元	2022年5月13日

资料来源：多利科技招股说明书、开源证券研究所

图26：泰勒6,100T冷室卧式压铸机示意图



资料来源：新视线

目录

CONTENTS

1

3月新股再现首日破发，网下打新收益环比下降

2

本月中科飞测、纳睿雷达、多利科技值得重点跟踪

3

风险提示

相关政策调整、市场剧烈波动。

分析师声明

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。

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R3（中风险），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C3、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C3、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。

股票投资评级说明

	评级	说明	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。
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。	

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，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：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层

邮箱：research@kysec.cn

深圳：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层

邮箱：research@kysec.cn

北京：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层

邮箱：research@kysec.cn

西安：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮箱：research@kysec.cn