



# 北交所受理新股研究（18家）

北交所研究中心

诸海滨（分析师）

证书编号：S0790522080007

邮箱：[zhuhaibin@kysec.cn](mailto:zhuhaibin@kysec.cn)

20230605

# 新受理18家公司平均营收3.59亿元，“小巨人”企业占比近40%

截至2023年6月4日，北交所已有81家公司获受理，覆盖高端装备制造、TMT、化工新材料、消费、生物医药等多元细分创新领域；440家披露意向，其中417家在辅导中。新受理的18家公司中多数分布在机械、电气设备和信息技术行业，2022年平均营收3.59亿元，净利润5742.12万元。整体规模增速表现来看：（1）营收：营收在5至10亿有5家，5亿以下的有13家。（2）净利润：净利润在1亿以上有4家，5000万至1亿有3家，5000万以下有11家。其中有7家专精特新“小巨人”企业分别是开特股份、畅想高科、纳科诺尔、蓉中电气、广厦环能、兆信股份和坤博精工，2022年平均营收3.73亿元，净利润6343.16万元，专精特新概念持续赋能。

证券代码	证券简称	所属行业	2022年营业收入/亿元	2022年营收同比增长(%)	2022年归母净利润/万元	2022年归母净利润增速(%)
832522.NQ	纳科诺尔	机械	7.56	94.25	11,326.21	284.64
873570.NQ	坤博精工	机械	2.12	40.19	3,364.69	136.67
873642.NQ	牦牛控股	纺织品、服装与奢侈品	2.78	26.68	3,414.65	83.61
430547.NQ	畅想高科	电子设备、仪器和元件	1.49	39.40	3,644.34	73.04
832978.NQ	开特股份	汽车零部件	5.15	35.13	7,738.27	67.75
873132.NQ	泰鹏智能	家庭用品III	4.08	-13.51	4,409.47	65.47
836961.NQ	西磁科技	机械	1.69	41.54	3,159.30	63.37
430073.NQ	兆信股份	信息技术服务	1.48	-3.21	2,601.25	26.02
831934.NQ	宇迪光学	电气设备	5.53	-4.58	6,166.49	19.10
873679.NQ	前进科技	家庭耐用消费品	2.19	12.96	5,205.77	13.24
873703.NQ	广厦环能	机械	4.76	10.54	13,125.96	9.81
872967.NQ	蓉中电气	电气设备	3.56	9.07	2,601.40	3.94
831892.NQ	新玻电力	电气设备	1.88	31.31	2,772.13	0.09
833334.NQ	摩尔股份	专业服务	1.16	19.72	2,808.82	-3.10
837403.NQ	康农种业	食品	1.98	39.50	4,133.90	-3.34
870656.NQ	海昇药业	制药	2.64	-1.72	11,268.10	-3.37
872495.NQ	凯鸿物流	航空货运与物流III	9.38	5.32	2,934.23	-17.51

# 目录

## CONTENTS

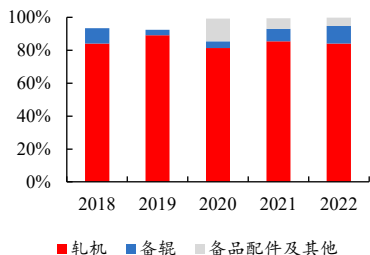
- 1 纳科诺尔 (832522.NQ) : 锂电池极片辊压机“小巨人”, 发行PE (2022) 15.96X
- 2 坤博精工 (873570.NQ) : 依靠单晶硅生长真空炉二次增长的高端精密件“小巨人”, 发行PE (2022) 14.0X
- 3 畅想高科 (430547.NQ) : 轨道交通安全管理系统“小巨人”, 发行PE (2022) 22.5X
- 4 开特股份 (832978.NQ) : 汽车热系统产品“小巨人”, 发行PE (2022) 18.15X
- 5 西磁科技 (836961.NQ) : 磁力应用设备“专精特新”企业, 发行PE (2022) 22.4X
- 6 宇迪光学 (831934.NQ) : 光学元件研发净利CAGR27%, 发行PE (2022) 22.9X
- 7 广厦环能 (873703.NQ) : 高效换热设备“小巨人”, 发行PE (2022) 22.9X
- 8 蓉中电气 (872967.NQ) : 配电及自动化控制设备“小巨人”, 发行PE (2022) 11.8X
- 9 新玻电力 (831892.NQ) : 电力系统输电线路产品供应商, 发行PE (2022) 21.16X

# 目录

## CONTENTS

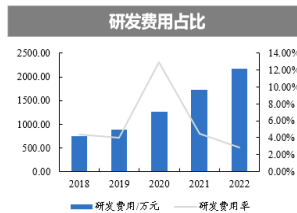
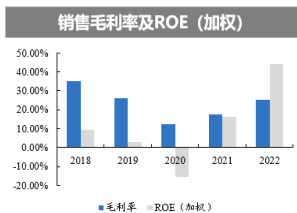
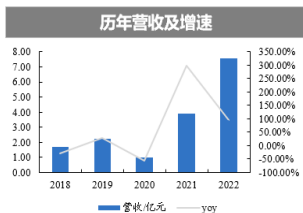
- 10 牦牛控股 (873642.NQ) : 高端服装辅料供应商, 发行PE (2022) 12.1X
- 11 泰鹏智能 (873132.NQ) : 庭院帐篷与户外休闲家具用品厂商, 发行PE (2022) 13.0X
- 12 前进科技 (873679.NQ) : 聚焦铝合金冷凝式热交换器, 发行PE (2022) 16.55X
- 13 康农种业 (837403.NQ) : 杂交玉米种子供应商, 发行PE (2022) 23.6X
- 14 凯鸿物流 (872495.NQ) : 现代综合物流企业, 发行PE (2022) 27.3X
- 15 摩尔股份 (833334.NQ) : 石油、天然气、航空航天领域三方检测机构, 发行PE (2022) 14.3X
- 16 海昇药业 (870656.NQ) : 兽药+医药原料药生产商, 发行PE (2022) 24.1X
- 17 兆信股份 (430073.NQ) : 企业信息管理与商品防伪服务“小巨人”, 发行PE (2022) 23.6X
- 18 风险提示: 政策变动风险、公司经营风险、宏观经济波动风险

**业务：**行业领先的辊压机制造商，主要从事**各类新能源电池的极片辊压机**及其他用途（如高分子材料、碳纤维、粉末冶金、贵金属压延等）辊压机，系国家级专精特新“小巨人”企业。



**客户：**主要客户为业内国内外知名**电池生产企业及电池应用厂商**，包括宁德时代、比亚迪、海辰储能、武汉楚能、亿纬锂能、远景动力、松下、日立等。

年份	客户名称	主要销售内容	销售金额/万元	营收占比
2022年度	宁德时代	辊压机、轧辊	50,938.28	67.36%
	比亚迪	辊压机、轧辊	16,049.45	21.22%
	宁德新能源	辊压机	1,999.83	2.64%
	江苏双登富朗特新能源有限公司	辊压机	1,098.94	1.45%
	江苏正力新能电池技术有限公司	辊压机	831.34	1.10%
	<b>合计</b>		<b>70,917.84</b>	<b>93.78%</b>
2021年度	宁德时代	辊压机、轧辊	17,086.10	43.89%
	珠海冠宇	辊压机、轧辊	2,979.21	7.65%
	孚能科技	辊压机、轧辊	2,457.66	6.31%
	欣旺达	辊压机、轧辊	1,864.25	4.79%
	HITACHI EAST ASIA LIMITED	辊压机	1,756.61	4.51%
	<b>合计</b>		<b>26,143.82</b>	<b>67.16%</b>



## 财务数据 (2022)

营收：7.56亿元 (+94.25%)  
归母净利润：1.13亿元 (+285%)  
毛利率/净利率：25.13%/14.98%  
3年营收、利润CAGR：50.69%、167.48%

**行业空间：**根据高工锂电数据，2022年中国锂电电压设备市场达32亿元，同比增长77.8%，至2025年预计将达到60亿元，2022-2025CAGR为23%。预计2025年钠离子电池对应辊压设备市场规模4.5亿元。

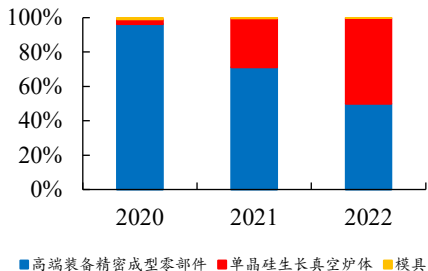
**核心看点：**公司为行业龙头，2022年市占率23.4%，排名第一，与国内动力电池前十企业均有合作，拿到宁德时代、比亚迪一半以上订单。产品各项指标位于第一梯队，热辊技术具备领先优势。

**募投项目：**“邢台二期工厂扩产建设项目”2年建设期，项目建成后公司可实现新增年产辊压机200台套。100%达产后预计实现年收入60,000万元、年净利润4,632.96万元。

**发行估值：**当前底价20元/股，初始发行量2000万股，对应发行PE (2022) 15.96X，可比公司2022 PE 均值24.70X、中值23.58X，估值较可比公司较低。

公司名称	股票代码	市值/亿元	PE TTM	2022PE	2022年营收/亿元	2022年归母净利润/万元	2022年毛利率
先导智能	300450	546.59	21.57	23.58	139.32	231758.09	37.75%
赢合科技	300457	114.77	21.82	23.55	90.20	48741.80	20.31%
利元亨	688499	78.11	54.54	26.98	42.04	28952.19	34.55%
	均值	246.49	32.64	24.70	90.52	103150.69	30.87%
	中值	114.77	21.82	23.58	90.20	48741.80	34.55%
纳科诺尔	832522	10.65	9.41	9.41	7.56	11326.21	25.13%

**业务：**基本盘为风力发电机、工业自动化设备、海工装备、半导体加工设备等提供精密成型零部件，**增长盘**为光伏、半导体**单晶硅生长真空炉**提供整套炉体。国家级专精特新“小巨人”。



**客户：**供给**晶盛机电**半导体加工设备零部件与**单晶硅生长真空炉**

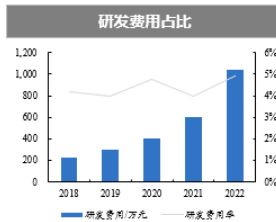
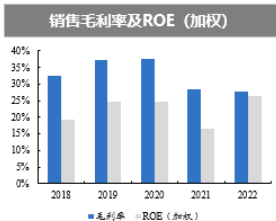
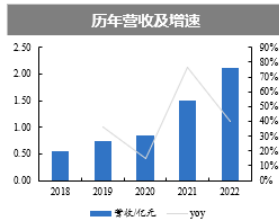
**风力发电机零部件：**运达风电

**工业自动化设备零部件：**日精树脂工业、草野产业株式会社等

**海工装备零部件：**以色列AQUESTIA、715所

注：2022年晶盛机电包含浙江晶盛机电股份有限公司、浙江晶鸿、浙江晶瑞

年份	单位名称	销售金额/万元	销售占比
2022	<b>晶盛机电</b>	<b>9393.60</b>	<b>44.39%</b>
	运达股份	3799.80	17.96%
	日精塑料机械(太仓)有限公司、NISSEI PLASTIC INDUSTRIAL CO.,LTD.	3623.40	17.12%
	KUSANO CO.,LTD.	1320.18	6.24%
	浙江帅锋精密机械制造有限公司	472.39	2.23%
	<b>合计</b>		<b>87.94%</b>
2021	日精塑料机械(太仓)有限公司、NISSEI PLASTIC INDUSTRIAL CO.,LTD.	4610.41	30.54%
	<b>晶盛机电</b>	<b>4084.02</b>	<b>27.06%</b>
	运达股份	3193.72	21.16%
	KUSANO CO.,LTD.	1368.54	9.07%
	浙江帅锋精密机械制造有限公司	394.31	2.61%
	<b>合计</b>		<b>90.44%</b>



### 财务数据 (2022)

营收：2.12亿元 (+40.19%)

归母净利润：3364.69万元 (+136.67%)

毛利率/净利率：27.65%/15.90%

3年营收、利润CAGR：41.69%、37.59%

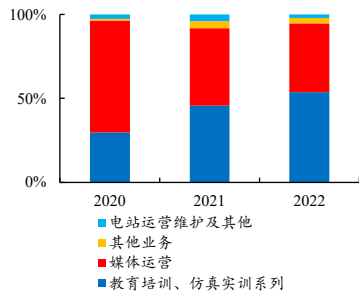
**市场空间：**据招股说明书结合中国光伏行业协会预测的光伏新增装机量数据，预计2027年全球单晶硅生长炉市场需求量为38299台。

**核心技术：**在精密材料成型制造上拥有耐低温高强度高韧球铁材料成型等多项核心技术，在单晶炉体制造上拥有中空流道焊接精密成型等核心技术。建立了领先的市场竞争地位。

**募投项目：**“光伏单晶硅生长炉炉体生产线建设项目”2年建设期，达产后预计实现年产1200套光伏单晶硅生长炉炉体的生产规模。

**发行估值：**当前底价15元/股，初始发行量785万股，**对应发行PE (2022) 14.0X**，可比公司估值均值44.7X，低于可比。

公司名称	股票代码	市值/亿元	PE TTM	2022PE	2022年营收/亿元	2022年归母净利润/万元	2022年毛利率
日月股份	603218	219.61	52.8	63.8	48.65	34432.71	12.84%
吉鑫科技	601218	37.14	26.5	23.9	17.62	15533.20	17.78%
宏德股份	301163	23.68	45.3	46.4	8.08	5106.10	15.20%
	<b>均值</b>	<b>93.48</b>	<b>41.5</b>	<b>44.7</b>			
	<b>中值</b>	<b>37.14</b>	<b>45.3</b>	<b>46.4</b>			
坤博精工	873570	4.71	14.00	14.00	2.12	3364.69	27.65%



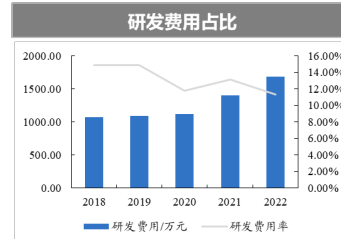
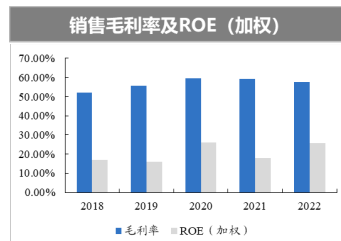
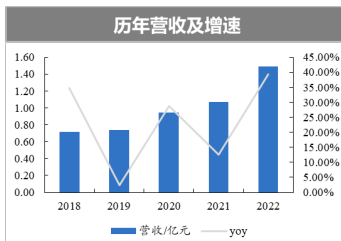
**业务:** 面向轨道交通行业的行车运用和安全管理环节计算机系统集成和计算机监测监控系统、智能仪器仪表、汽车电子的**国家级专精特新“小巨人”**企业。

#### 财务数据 (2022)

营收: 1.49亿元 (+39.40%)  
 归母净利润: 3644万元 (+73%)  
 毛利率/净利率: 57.50%/24.50%  
 3年营收、利润CAGR: 26%、43%

**客户:** 国铁集团、铁道职业技术学院、国家能源投资集团有限责任公司等。与国铁集团 18 个铁路局、国家能源集团等地方铁路运输企业、多所职业院校以及城轨运营公司建立了业务合作。

年份	单位名称	销售金额/万元	销售占比
2022年报	国铁集团	5,876.96	39.51%
	辽宁铁道职业技术学院	1,374.18	9.24%
	成都运达科技股份有限公司	1,220.27	8.20%
	黑龙江交通职业技术学院	732.65	4.93%
	郑州铁路职业技术学院	553.48	3.72%
	合计		65.60%
2021年报	国铁集团	6,077.49	56.96%
	郑州铁路职业技术学院	970.91	9.10%
	国家能源投资集团有限责任公司	402.68	3.77%
	广州铁路职业技术学院	276.97	2.60%
	新疆铁道职业技术学院	242.46	2.27%
	合计		74.70%



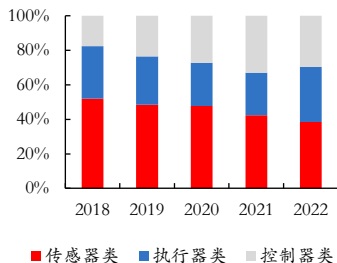
**行业空间:** 根据招股书披露, 预期到 2025 年以轨道交通固定资产每年投资 1.4 万亿估算, 每年的信息化投资额在 812 亿元左右。2021 年中国虚拟仿真市场相比五年前增长了近 20 倍。根据 IDC 预测, 中国市场未来五年复合增长率预计将达 43.8%, 增速位列全球第一。

**募投项目:** “轨道交通运用智能化解决方案升级与产业化项目” 3 年建设期, 完成后可实现营业收入为 3,876.11 万元。“轨道交通虚拟仿真实训技术升级及产业化项目” 3 年建设期, 完成后预计实现年收入 6,831.86 万元。“轨道交通产教融合服务网络升级项目” 3 年建设期, 提高公司营销能力。

**发行估值:** 当前底价 19.43 元/股, 初始发行量 1000 万股, 对应发行 PE (2022) 22.5X, 低于可比公司均值。

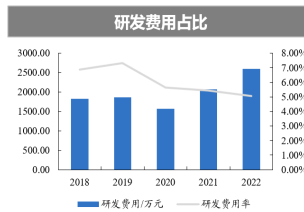
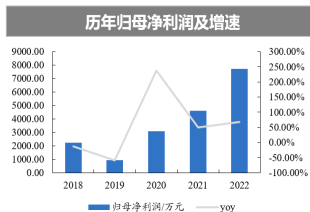
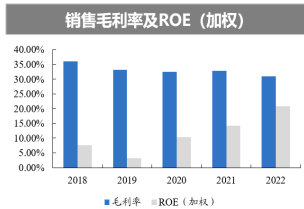
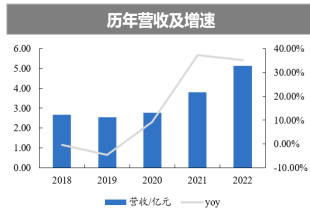
公司名称	股票代码	市值/亿元	PE TTM	2022PE	2022年营收/亿元	2022年归母净利润/万元	2022年毛利率
运达科技	300440.SZ	31.04	68.63	75.9	9.11	0.41	44.91%
捷安高科	300845.SZ	23.19	48.00	51.8	3.01	0.45	53.13%
竞业达	003005.SZ	44.89	91.39	89.3	4.40	0.50	47.35%
	均值	33.04	69.34	72.34			48.46%
	中值	31.04	68.63	75.94			47.35%
畅想高科	430547.NQ	3.27	8.16	9.0	1.49	0.36	57.50%

**业务：**国内知名的汽车热系统产品提供商，是国家级专精特新“小巨人”企业，主要从事传感器类、控制器类和执行器类产品，细分产品包括温度传感器、光传感器、调速模块、直流电机执行器、步进电机执行器和无刷电机执行器等。



**客户：**整车厂：比亚迪、上汽集团、广汽集团、中国一汽、吉利集团、长城汽车、长安汽车等；新能源车厂：威马、小鹏、高合等；汽车热系统厂商：广州电装、翰昂集团、捷温集团、法雷奥集团、松芝股份、三电控股等。

年份	单位名称	销售金额/万元	销售占比
2022年报	深圳市比亚迪供应链管理有限公司	13,070.42	25.40%
	松芝股份	4,890.50	9.50%
	捷温集团	2,854.33	5.55%
	翰昂集团	2,755.98	5.35%
	三电控股	2,020.77	3.93%
	合计		49.73%
2021年报	松芝股份	4,316.14	11.33%
	深圳市比亚迪供应链管理有限公司	4,228.19	11.10%
	翰昂集团	3,243.34	8.52%
	捷温集团	2,578.22	6.77%
	南方英特空调有限公司	1,664.44	4.37%
合计		42.09%	



### 财务数据 (2022)

营收：5.15亿元 (+35%)

归母净利润：7738万元 (+68%)

毛利率/净利率：31%/15%

3年营收、利润CAGR：27%、104%

**下游发展：**2021年，我国汽车销量触底回升，销售2,627万辆，占全球汽车销量的31.78%，连续13年蝉联全球第一。中汽协预计2020-2025年我国汽车销售量稳步增长，2025年有望突破3,000万辆。

**发展趋势：**汽车产业“电动化、智能化、网联化、共享化”趋势；汽车电子占汽车总价值量占比预期持续提升；碳达峰、碳中和背景下，汽车热管理重要性日益凸显。

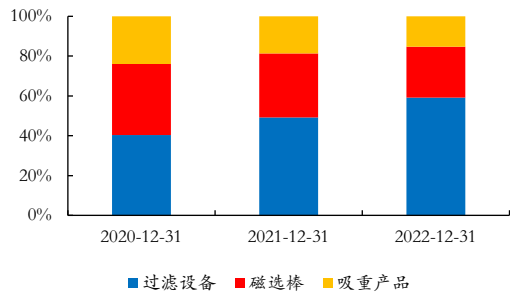
**募投项目：**“车用电机功率控制模块及温度传感器建设项目”2年建设期，达产后预计实现年产500万个车用电机功率控制模块和5,000万个温度传感器，预计实现年收入23,000万元、年净利润2,839万元。

**发行估值：**当前底价8元/股，初始发行量1800万股，**对应发行PE (2022) 18.15X**，可比公司估值差异性较大，不具备比较价值。

公司名称	股票代码	市值/亿元	PE TTM	2022PE	2022年营收/亿元	2022年归母净利润/万元	2022年毛利率
苏奥传感	300507	48.76	17.7	17.59	9.61	27,716.92	23.83%
奥联电子	300585	28.82	155.7	145.74	4.03	1,977.16	27.84%
日盈电子	603286	14.72	-83.2	-85.03	7.11	-1,730.79	14.76%
		均值	30.76	30.1	26.10		
		中值	28.82	17.7	17.59		
开特股份	832978	8.14	10.5	10.53	5.15	7,738.27	31.04%



**业务:** 宁波市“专精特新”中小企业, 主营产品为磁力过滤设备、磁选棒和吸重产品等, 广泛应用于电子材料、化工、食品和医药等行业, 适用于清理物料中的铁磁性杂质。2022年磁力过滤占比58.17%、磁选棒25.12%、吸重产品15.12%。外销占比24%。

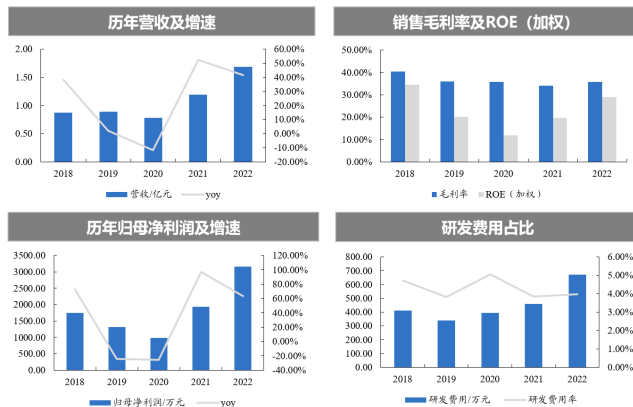


**募投项目:** 年产300台电磁除铁器扩产, 3年建设期; 年产2万台磁力过滤设备的数字化车间改造, 2年建设期。

项目名称	募集资金投入/万元
年产300台电磁除铁器扩产项目	6,977.53
年产2万台磁力过滤设备的数字化车间改造项目	5,101.55
补充流动资金	3,000.00
合计	15,079.08

### 财务数据 (2022)

营收: 1.69亿元 (+41.54%)  
 归母净利润: 3159万元 (+63.37%)  
 毛利率/净利率: 35.76%/18.71%  
 3年营收、利润CAGR: 24%、34%



**客户:** BUNTING (欧洲专业磁铁公司) 9.74%; 中伟新材4.83%; 华友钴业3.26%; 青岛软控机电 (软控股份) 2.64%; 宁波容百新能源2.63%。

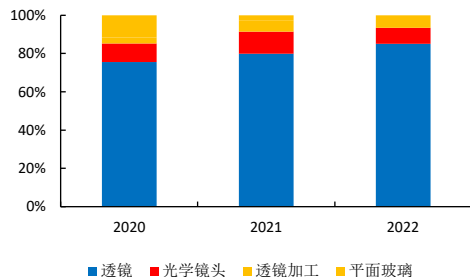
年份	客户名称	销售金额/万元	占比
2022年	Bunting	1,644.94	9.74%
	中伟新材料股份有限公司	815.55	4.83%
	浙江华友钴业股份有限公司	549.94	3.26%
	青岛软控机电工程有限公司	446.26	2.64%
	宁波容百新能源科技股份有限公司	443.41	2.63%
	前五大客户合计	3,900.10	23.10%

**发行估值:** 可比公司隆基电磁、华特磁电。可比公司平均PE (2022) 14.7X。本轮发行1770万股, 底价10元/股, 对应发行PE (2022) 22.4X。由于可比公司均为新三板企业, 估值可比性较低。

公司名称	股票代码	市值/亿元	PE TTM	2022PE	2022年营收/亿元	2022年归母净利润/万元	2022年毛利率
隆基电磁	873425.NQ	9.35	15.1	15.11	6.19	6,187.64	30.07%
华特磁电	831387.NQ	4.50	14.3	14.35	4.88	3,137.38	19.86%
	均值	6.93	14.7	14.73			
西磁科技	836961.NQ	3.36	7.9	10.64	1.69	3,159.30	35.76%

**行业情况:** 据QY Research预测报告, 2020年全球磁力应用设备市场规模达到了10.81亿美元, 预计2027年将达到16.04亿美元, 2021年到2027年复合增长率 (CAGR) 为6%。

**主营业务:** 专注于光学元器件研发、制造与销售的企业, 产品包含定制化光学透镜、光学镜头等光学元器件产品, 应用于高端单反相机、投影仪、车载镜头、安防监控系统、航天探测器等领域。2022年透镜占85.02%、光学镜头8.40%、透镜加工6.58%。外销占比48.83%。



**募投项目:** 9500万用于尖端光学元件项目, 计划建设期为36个月; 4000万用于红外镜头建设项目, 周期36个月; 5000万用于研发中心。

序号	实施项目	拟投资总额/万元	拟募集资金投入/万元
1	尖端光学元件项目	13023.71	9500.00
2	红外镜头建设项目	4656.43	4000.00
3	研发中心建设项目	5667.08	5000.00
4	补充流动资金	8000.00	8000.00
	合计	31347.22	26500.00

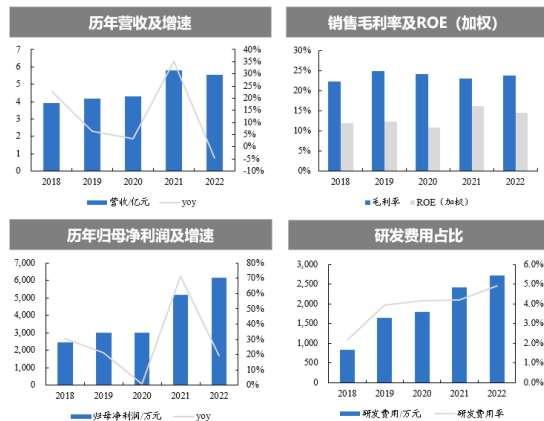
### 财务情况 (2022):

营收5.53亿 (-4.58%)

归母净利润6166.49万 (+19.10%)

毛利率/净利率: 23.71%/11.04%

三年CAGR 营收/净利润: 9.98%/27.26%



**主要客户:** 索尼13.07%; 科太精密工业11.31%; 镰仓光机8.6%; AGC6.58% 上晒光学4.68%, 合计44.24%。

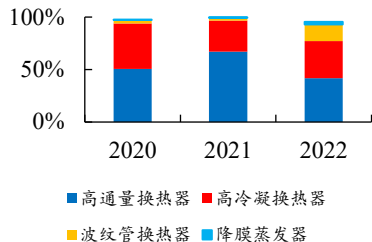
序号	客户	销售金额/万元	年度销售额占比(%)
1	索尼	7146.94	13.07
2	科太精密工业(深圳)有限公司	6182.16	11.31
3	镰仓光机株式会社	4700.03	8.6
4	AGC	3596.16	6.58
5	上晒光学	2561.26	4.68
	合计	24186.55	44.24

**发行估值:** 发行底价15元, 发行1,304.3479万股, 对应发行后PE 22.9X。可比公司中光学、凤凰光学、蓝特光学、福特科, 平均PE 42.7X。

公司名称	股票代码	市值/亿元	PE TTM	2022 PE	2022年营收/亿元
中光学	002189.SZ	45.93	-20.70	-24.77	32.85
凤凰光学	600071.SH	55.30	-1494.31	1154.92	18.65
蓝特光学	688127.SH	73.51	92.66	76.51	3.80
福特科	833682.NQ	5.46	8.97	8.97	4.86
	<b>均值</b>	<b>45.05</b>		<b>42.74</b>	
宇迪光学	831934.NQ	14.09	22.85	22.85	5.53

**行业情况:** 根据前瞻产业研究院数据, 2020年光学镜片、镜头及模组等元器件的市场规模约1400亿元, 同比增长8%, 根据增速初步统计, 2021年我国光学元件市场规模为1568亿元。国内光学企业中, 2021年光学业务销售收入超过10亿元的包括舜宇光学科技、宇瞳光学等13家; 宇迪光学, 凤凰光学等10家同年销售收入约在5-10亿元之间, 居于行业第二梯队。

**业务:** 国内强化传热技术的知名企业, 第四批国家级专精特新“小巨人”。主要产品包含高通量换热器、高冷凝换热器、波纹管换热器及降膜蒸发器等**高效换热器**, 是炼油及石油、煤化工、新材料等领域的大型装置的关键设备。



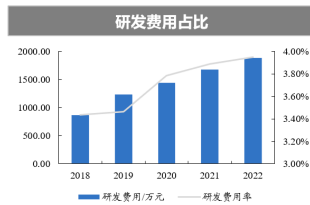
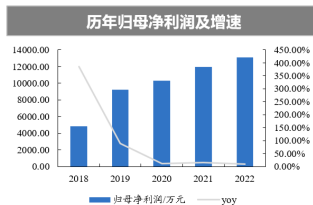
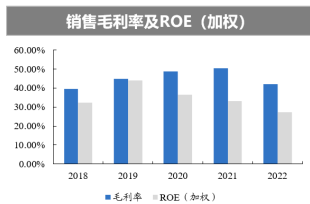
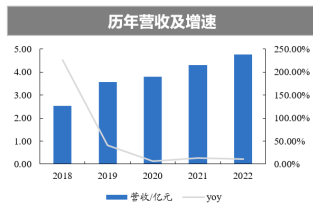
## 客户:

**炼油及石油化工领域:** 中国石化、中国石油、中国海油等

**现代煤化工领域:** 中国神华、宝丰能源

**化工新材料领域:** 卫星集团

年份	单位名称	销售金额/万元	销售占比
2022	中国石化	14,437.17	30.32%
	宝丰能源	3,362.83	7.06%
	裕龙石化	2,975.22	6.25%
	卫星集团	2,603.45	5.47%
	中国化学	2,176.88	4.57%
	<b>合计</b>		<b>53.68%</b>
2021	东方盛虹	8,731.78	20.27%
	中国石化	8,211.12	19.06%
	中国石油	6,149.56	14.28%
	三江化工有限公司	4,654.87	10.81%
	惠生工程(中国)有限公司	4,570.80	10.61%
	<b>合计</b>		<b>75.04%</b>



## 财务数据 (2022)

营收: 4.76亿元 (+10.5%)

归母净利润: 1.31亿 (+9.81%)

毛利率/净利率: 42.17%/27.57%

3年营收、利润CAGR: 10.17%、12.43%

**科研导向:** “金属多孔表面高通量波纹管研制及应用”项目经中国石油和化学工业联合会鉴定属于国内首创、总体技术达到国际先进水平。

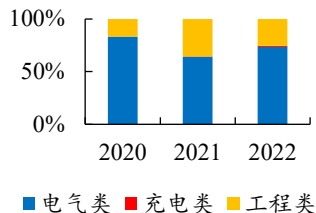
**行业空间:** 据北京普华有策信息咨询, 现代化工业: 换热器投资占设备总投资的30%, 炼油: 40%, 石油化工领域应用占换热器30%市场。根据华经产业研究院统计, 2019-2021CAGR 10.5%, 2022年1,779亿。

**募投项目:** “高效节能换热器项目”2年建设期, 达产后预计新增年产10,000吨高效换热器的生产能力, 预计实现年收入43,595.77万元。

**发行估值:** 当前底价37.73元/股, 初始发行量1988万股, **对应发行PE (2022) 22.9X**, 可比公司估值均值35.1X, 低于可比。

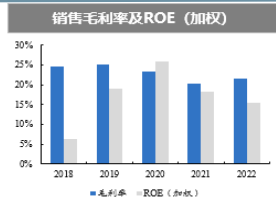
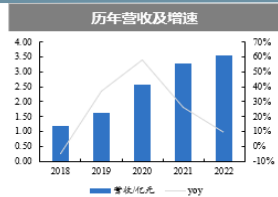
公司名称	股票代码	市值/亿元	PE TTM	2022PE	2022年营收/亿元	2022年归母净利润/万元	2022年毛利率
锡装股份	001332	47.71	22.3	20.7	11.70	23050.05	31.25%
兰石重装	603169	85.82	48.1	48.8	49.80	17593.32	14.00%
科新机电	300092	43.36	32.7	35.8	10.75	12122.56	24.08%
	<b>均值</b>	<b>58.97</b>	<b>34.4</b>	<b>35.1</b>			
	<b>中值</b>	<b>47.71</b>	<b>32.7</b>	<b>35.8</b>			
广厦环能	873703	29.69	22.6	22.6	4.76	13125.96	42.17%

**业务:** 致力于变压器、高低压开关柜及箱式变电站等配电及其自动化控制设备的研发、生产、销售及配电工程施工、充电站运维服务的第三批国家级专精特新“小巨人”企业。产品已广泛应用于国家电网、铁路、矿山、基建、冶金、路桥、房地产等领域。



**客户:** 电力设备类: 国家电网、福建亿力、七星电气、云南水务、  
充电类: 国家电网;  
配电工程类: 赣州盛汇、兰州万达城、福建金宜、九牧集团。

年份	单位名称	销售金额/万元	销售占比
2022年	国家电网	7,411.44	20.82%
	赣州盛汇置业集团有限公司	3,802.42	10.68%
	福建亿力	3,341.60	9.38%
	七星电气	1,896.27	5.33%
	兰州万达城开发有限公司	1,446.90	4.06%
	合计		50.27%
2021年	国家电网	4,719.60	14.46%
	云南水务	3,242.89	9.93%
	赣州盛汇置业集团有限公司	2,439.98	7.47%
	福建金宜房地产开发有限公司	1,461.07	4.48%
	九牧集团	1,159.45	3.55%
	合计		39.89%



### 财务数据 (2022)

营收: 3.56亿元 (+9.07%)  
归母净利润: 2601万元 (+3.94%)  
毛利率/净利率: 21.57%/7.31%  
3年营收、利润CAGR: 29.55%、21.56%

**综合发展:** 品类齐全, 同时拥有变压器、开关设备、变电站及工程总包资质。

**成本控制:** 地方政府支持, 土地成本、厂房租金、人工薪酬降低生产成本。

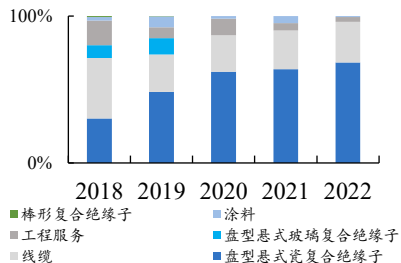
**下游发展:** “十四五”配电网建设投资超过1.2万亿元, 占电网建设总投资的60%以上。2022年, 仅国家电网在电网建设的投资超过5,000亿元, 达到历史最高水平。

**募投项目:** “智能电网变配电设备扩产项目”2年建设期, 达产后预计新增各类设备合计76台(套), 预计实现年收入37,360万元、年净利润4775.94万元。

**发行估值:** 当前底价4元/股, 初始发行量1728.12万股, 对应发行PE (2022) 11.8X, 可比公司估值均值38.4X, 蓉中电气低于可比。

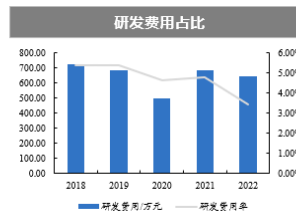
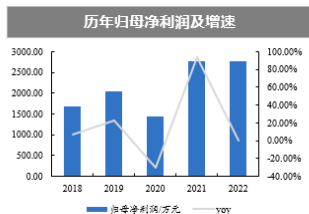
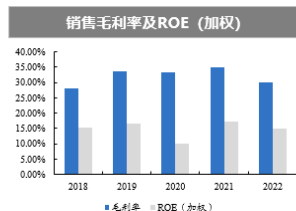
公司名称	股票代码	市值/亿元	PE TTM	2022PE	2022年营收/亿元	2022年归母净利润/万元	2022年毛利率
科润智控	834062	10.38	14.5	18.0	8.69	5774.86	19.14%
亿能电力	837046	3.95	21.3	23.3	2.01	1694.11	26.68%
金盘科技	688676	136.48	41.5	48.2	47.46	28327.81	20.29%
三变科技	002112	27.39	57.6	64.2	13.07	4268.22	17.51%
	均值	44.55	33.7	38.4			
	中值	18.88	31.4	35.8			
蓉中电气	872967	2.38	9.2	9.2	3.56	2601.40	21.57%

**业务:** 公司为电力系统输电线路产品供应商, 天津市“专精特新”中小企业, 主打产品为70KN~550KN交、直流盘形悬式瓷(玻璃)复合绝缘子。复合绝缘子、线缆为营业收入的主要构成部分, 2022年收入合计占比92.53%。



**客户:** 公司主要客户是国家电网及其下属企业。2021、2022年公司对中国电网销售收入占营业收入的比例分别为 88.67%和 96.07%, 集中度较高。

期间	客户名称	销售金额/万元	销售占比 (%)
2022 年度	国家电网客户金额小计	18,062.28	96.07
	狄诺瓦(北京)电子设备有限公司	153.52	0.82
	天津市宁河区宁东盛源电力工程有限公司	136.81	0.73
	国核电力规划设计研究院有限公司	108.23	0.58
	山东电力工程咨询院有限公司	106.4	0.57
合计		18,567.25	98.76
2021 年度	国家电网客户金额小计	12,695.68	88.67
	河北时益电力承装工程有限公司	380.53	2.66
	山东电力工程咨询院有限公司	374.76	2.62
	天津市宁河区宁东盛源电力工程有限公司	149.09	1.04
	河南华辰建设集团有限公司	132.39	0.92
合计		13,732.45	95.91



### 财务数据 (2022)

营收: 1.88亿元 (+31.31%)

归母净利润: 2772.1万 (+0.09%)

毛利率/净利率: 30.04%/14.74%

3年营收、利润CAGR: 14%、10.6%

**行业空间:** 据招股书披露, 从电力供给端来看, 发电量在过去十年一直保持快速增长, 2011 年度至 2021 年度的年复合增长率达到 6.15%; 在电力需求端, 2011 至 2021 年度的年复合增长率达到 6.58%。

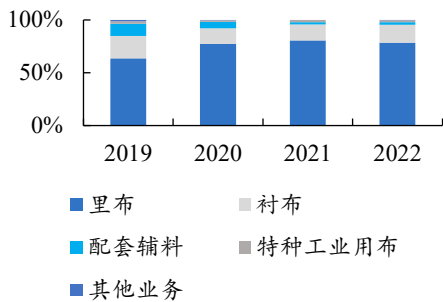
**发展趋势:** 电网投资规模维持较高水平助力输电行业持续发展, 输电线路持续增加为输电行业发展再添新机遇。

**募投项目:** 超高压瓷绝缘子生产基地建设期为 1 年; 超特高压用瓷(玻璃)复合绝缘子生产基地建设项目建设期为 2 年, 项目建设完成后, 预计年产能可以达到 60 万片瓷(玻璃)复合绝缘子、100 万片配套产品瓷绝缘子, 预计新增复合绝缘子收入 2.4 亿元、交流瓷绝缘子收入 1.2 亿元。

**发行估值:** 当前底价 12 元/股, 初始发行量 1200 万股, 对应发行 PE (2022) 21.16X, 同行业可比均值 2022PE 为 55.59X。

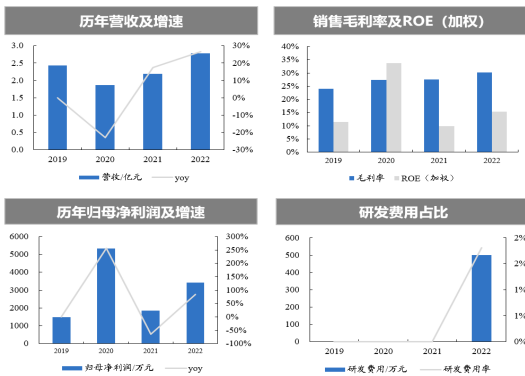
公司名称	股票代码	市值/亿元	PE TTM	2022PE	2022年营收/亿元	2022年归母净利润/万元	2022年毛利率
大连电瓷	002606	39.98	27.87	22.13	12.06	18072.04	31.03%
苏州电瓷	834410	7.21	9.21	6.54	7824.43	7824.43	25.56%
神马电力	603530	66.53	105.35	135.42	7.37	4912.62	24.90%
	均值	37.91	47.48	55.59	8.66	10269.70	27.16%
新玻电力	831892	3.23	9.92	11.64	1.88	2772.13	30.04%

**业务:** 专注高档服装辅料专业化制造, 主要产品包括高端服装里布、高端服装衬布以及工业用布。拥有领先的坯布织造及染整生产工艺, 实现了高端服装辅料国产化。



**客户:** 客户集中度较低, 2022年向前五大客户销售额为8940.34万元, 占比当期营业收入32.39%。

年份	单位名称	销售金额/万元	销售占比
2022年报	董海纺织	3195.02	11.54%
	新星织造/新星销售	1881.23	6.80%
	海曙润德	1471.41	5.32%
	霞日集团	1246.71	4.50%
	CERVOTESSILES.P.A	1145.97	4.14%
	合计		32.29%
2021年报	董海纺织	2228.38	10.17%
	江苏阳光服饰有限公司	1364.34	6.22%
	海曙润德	1347.47	6.15%
	雅戈尔	1334.77	6.09%
	海澜之家集团股份有限公司	827.59	3.78%
合计		32.41%	



## 财务数据 (2022)

营收: 2.78亿元 (+26.68%)  
 归母净利润: 3414.65元 (+83.61%)  
 毛利率/净利率: 30.12%/17.75%  
 3年营收、利润CAGR: 4.58%、31.54%

**行业空间:** 根据国家统计局数据, 2022年中国限额以上服装零售额达9222.6亿元, 服装行业预计进入恢复性、常态化发展周期, 服装行业的稳定发展将带来对服装辅料的需求进一步上涨。

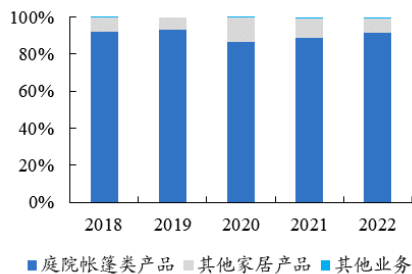
**市场地位:** 在里布领域, 是全球顶尖里布宾霸里布国内唯一的生产商, 也是国内少有的能够覆盖全品类人造纤维长丝产品织造生产的企业; 在衬布领域, “牦牛牌”衬布是行业公认的优质名牌产品, 在高端衬布领域占据领先地位。

**募投项目:** 募投“年产1200万米高端服装里布坯布完善产业链织造项目”达产后, 可实现年产1200万米高端服装里布坯布的生产能力, 2022年产能700万米, 扩产71.43%。

**发行估值:** 当前底价8.82元/股, 初始发行量800万股, 2022PE (发行后) 为12.1X, 可比公司平均2022PE为30.4X。

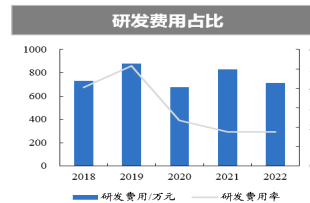
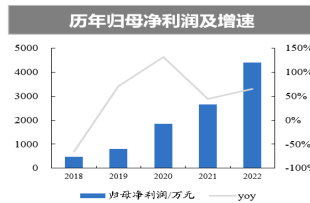
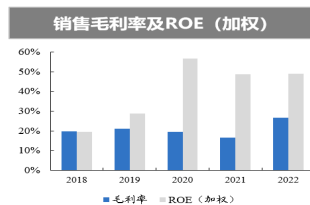
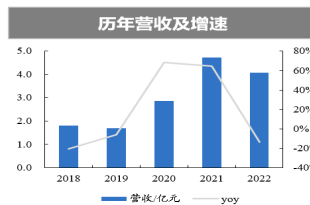
公司名称	股票代码	市值/亿元	2022PE	PETM	2022年营收/亿元	2022年归母净利润/万元	2022年毛利率
平牌股份	301081	21.15	33.20	41.36	7.54	6368.81	24.41%
云中马	603130	31.84	31.56	38.08	18.89	10086.28	9.04%
星华新材	301077	26.05	26.54	28.56	7.33	9814.50	24.98%
	均值	26.34	30.44	36.00	11.25	8756.53	19.48%
牦牛控股	873642	4.15	12.14	12.14	2.78	3414.65	30.12%

**业务:** 专注庭院帐篷及其他户外休闲家具用品的高新技术企业。主要产品包括硬顶帐篷、软顶帐篷和PC顶帐篷等庭院帐篷以及其他户外休闲家具用品。



**客户:** 产品进入了世界500强企业**劳氏、家得宝、沃尔玛**等国际知名大型零售商的供应体系。前五大客户销售占比77%，其中劳氏占比48%。

年份	单位名称	销售金额/万元	销售占比
2022年报	劳氏	19300.76	47.52%
	沃尔玛	3271.28	8.05%
	TOOLPORT	3251.51	8.01%
	必乐透	2735.39	6.73%
	家得宝	2688.34	6.62%
	合计		76.94%
2021年报	劳氏	15628.79	33.32%
	TOOLPORT	9870.05	21.04%
	家得宝	4011.68	8.55%
	沃尔玛	3870.01	8.25%
	ISO LLC	1546.27	3.30%
	合计		74.46%



### 财务数据 (2022)

营收: 4.08亿元 (-13.51%)  
归母净利润: 4409.47元 (+65.47%)  
毛利率/净利率: 26.61%/10.79%  
3年营收、利润CAGR: 33.81%、76.77%

**行业空间:** 根据联合国商品贸易统计数据, 2022年全球户外休闲家具及用品主要产品的进口额为438.94亿美元, 市场规模较大, 2018年至2022年进口额复合增长率为3.28%。

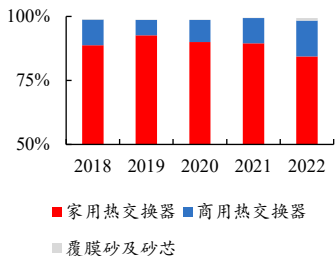
**科技属性:** 连续8年承担山东省工业和信息化厅多项技术创新项目, 如智能开合天窗阳光板篷的研发、智能轨道旋转遮阳帐篷的研发、智控风向标环保型转印木纹帐篷的研发等。截至2022.12.31, 共拥有专利75项, 其中发明专利5项。

**募投项目:** 募投“高端智能化户外家居生产线项目”新增高端智能户外家居用品产能3万套/年, 现有产能11.10万套/年, **募投提升产能27%**, 项目达产建成后运营期内将**新增销售收入1.28亿元**。

**发行估值:** 当前底价10元/股, 初始发行量1200万股, 2022 PE (发行后) 为13.0X, 可比公司平均PE (2022) 为40.3X。

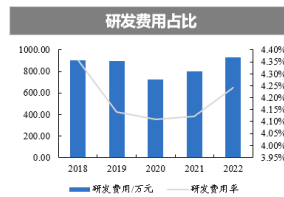
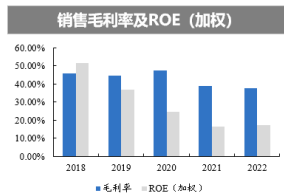
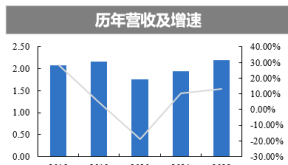
公司名称	股票代码	市值/亿元	2022PE	PE TTM	2022年营收/亿元	2022年归母净利润/万元	2022年毛利率
浙江永强	002489	81.81	37.73	17.39	82.19	21682.93	17.20%
浙江正特	001238	25.33	42.80	38.99	13.82	5918.76	20.98%
	均值	53.57	40.27	28.19	48.01	13800.85	19.09%
泰鹏智能	873132	5.74	13.01	13.01	4.72	2664.75	16.75%

**业务:** 致力于铝合金冷凝式热交换器的生产制造, 是浙江省浙江省“专精特新”中小企业, 为下游知名燃气壁挂炉品牌厂商提供冷凝式热交换器的专业配套。细分子产品包括家用铝合金冷凝式热交换器、商用铝合金冷凝式热交换器、覆膜砂砂芯、覆膜砂等。



**客户:** 主要客户为国外知名燃气壁挂炉厂商, 包括Ideal公司、贝卡尔特 (Bekaert)、大金土耳其 (Daikin Turkey) 等。

年份	客户名称	销售内容	销售金额/万元	营收占比
2022年度	大西洋集团 (Atlantic):	热交换器	16,365.45	74.60%
	Ideal	热交换器	16,235.92	74.01%
	大西洋 (香港) (Atlantic HK)	热交换器	129.53	0.59%
	贝卡尔特集团:	热交换器	2,999.06	13.67%
	贝卡尔特 (Bekaert)	热交换器	2,268.97	10.34%
	贝卡尔特 (中国)	热交换器	730.09	3.33%
	大金土耳其 (Daikin Turkey)	热交换器	2,270.92	10.35%
	华人运通	砂芯及包装材料	229.97	1.05%
	浙江永记金属材料科技有限公司	废铝	52.46	0.24%
	<b>合计</b>		<b>21,917.87</b>	<b>99.91%</b>
2021年度	大西洋集团 (Atlantic):	热交换器	14,325.40	73.77%
	Ideal	热交换器	13,986.15	72.02%
	大西洋 (香港) (Atlantic HK)	热交换器	339.25	1.75%
	贝卡尔特集团:	热交换器	3,155.23	16.25%
	贝卡尔特 (Bekaert)	热交换器	3,089.80	15.91%
	贝卡尔特 (中国)	热交换器	48.02	0.25%
	贝卡尔特 (苏州)	热交换器	17.41	0.09%
	大金土耳其 (Daikin Turkey)	热交换器	1,809.93	9.32%
	浙江永记金属材料科技有限公司	废铝	40.17	0.21%
	东阳市美电工贸有限公司	废铝	37.22	0.19%
<b>合计</b>		<b>19,367.95</b>	<b>99.74%</b>	



### 财务数据 (2022)

营收: 2.19亿元 (+12.96%)

归母净利润: 5206万元 (+13%)

毛利率/净利率: 37.76%/23.73%

3年营收、利润CAGR: 0.43%、-7.89%

**下游发展:** 根据欧洲供热工业协会 (EHI) 数据, 2012年-2020年冷凝式燃气壁挂炉在欧洲主要市场销售数量由300-350万台增长至400-450万台。根据中国土木工程学会燃气分会燃气供热专业委员会数据, 2011年至2020年, 我国燃气壁挂炉销量从98万台增长至420万台, 年复合增长率为17.55%。

**核心看点:** 客户资源优质, 主要客户Ideal、贝卡尔特、大金土耳其均为供暖龙头, 与主要客户合作持久稳定。具备独特生产工艺, 已研发完成上百种前段工序覆膜砂配方, 中后段工序制造工艺精密。

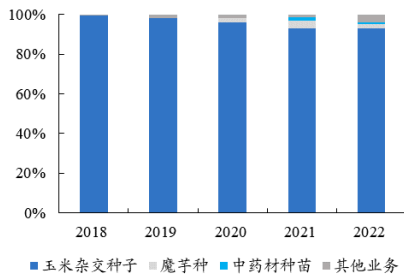
**募投项目:** “铝合金冷凝式热交换器扩能建设项目”2.5年建设期, 项目建成后可新增年产能20万台热交换器, 其中家用热交换器14万台, 商用热交换器6万台。项目达产后预计实现年营业收入17,028.00万元 (不含税)、年利润总额为4,162.84万元, 税后净利润为3,538.41万元。

**发行估值:** 当前底价16元/股, 初始发行量1346万股, 对应发行PE (2022) 16.55X, 可比公司2022 PE均值56.78X、中值44.65X, 发行估值与可比公司估值相比较低。

公司名称	股票代码	市值/亿元	PE TTM	2022PE	2022年营收/亿元	2022年归母净利润/万元	2022年毛利率
明志科技	688355	33.29	104.23	89.92	6.13	3702.52	27.65%
旭升集团	603305	250.85	32.40	35.77	44.54	70125.32	23.91%
文灿股份	603348	106.07	66.00	44.65	52.30	23757.79	18.47%
均值		130.07	67.54	56.78	34.32	32528.55	23.34%
中值		106.07	66.00	44.65	44.54	23757.79	23.91%
前进科技	873679	-	-	-	2.19	5205.77	37.76%

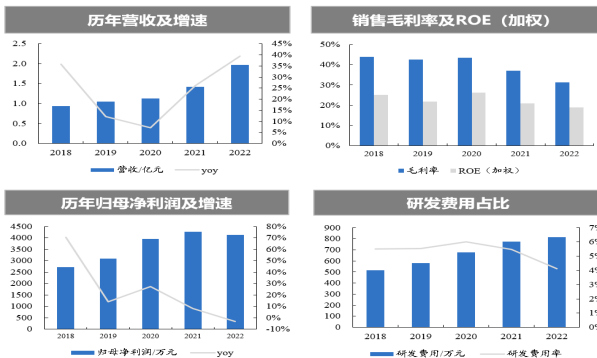


**业务:** 稳产、综合抗性良好的杂交玉米种子的高新技术企业, 湖北省专精特新“小巨人”企业, 现已形成了以玉米种子为核心, 魔芋种子和中药材种苗为辅的多元产品结构。



**客户:** 前五大客户基本保持稳定, 客户集中度较低。前五大客户销售占比39.46%。

年份	单位名称	销售金额/万元	销售占比
2022年报	云南高康及其关联方	2785.11	14.09%
	四川康农	2034.65	10.30%
	四川田丰农业科技发展有限公司	1404.44	7.11%
	襄阳春宇种业有限公司	794.05	4.02%
	重庆大爱种业有限公司	780.61	3.95%
	合计		39.46%
2021年报	云南高康及其关联方	1993.26	14.07%
	四川康农	1803.48	12.73%
	四川田丰农业科技发展有限公司	856.10	6.04%
	襄阳春宇种业有限公司	539.41	3.81%
	智慧高地及其关联方	486.06	3.43%
	合计		40.08%



### 财务数据 (2022)

营收: 1.98亿元 (+39.50%)

归母净利润: 4133.90元 (-3.34%)

毛利率/净利率: 31.33%/20.87%

3年营收、利润CAGR: 23.52%、10.08%

**行业空间:** 根据国家统计局数据, 2021年全年粮食种植面积17.64亿亩, 在全国农作物总种植面积中占比约70%, 比上年增加0.12亿亩, 增长0.7%, 连续两年实现增长。其中, 玉米是我国种植面积最大的农作物品种。2021年全国玉米用种面积为6.50亿亩, 占粮食作物播种面积的36.25%。

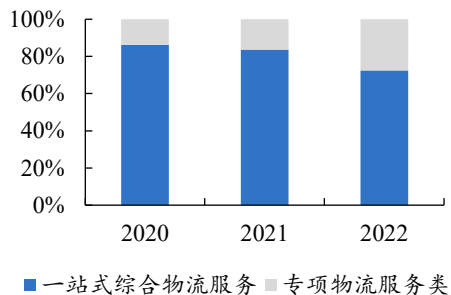
**科技属性:** 2022年被认定为国家玉米种子补短板阵型企业, 是入选该阵型的14家企业之一, 在玉米种子领域技术水平已经处于全国相对领先水平。已掌握单倍体诱导育种技术、分子标记辅助育种技术、基因编辑技术等核心技术。并在玉米抗灰斑病、青枯病、穗腐病和纹枯病育种等方面取得突破性进展。

**募投项目:** 募投“年产2.5万吨杂交玉米种子生产基地项目”达产后, 年加工、贮藏玉米种子能力将达到2.5万吨, 2022年产能0.875万吨, 扩产186%。

**发行估值:** 当前底价18.5元/股, 初始发行量1316万股, 2022 PE (发行后) 为23.6X, 可比公司平均2022PE为38.59X。

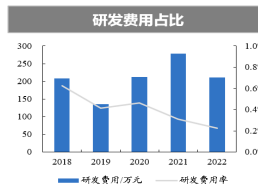
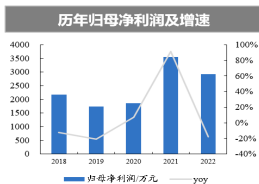
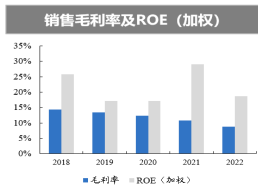
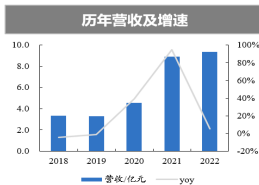
公司名称	股票代码	市值/亿元	2022PE	PE TTM	2022年营收/亿元	2022年归母净利润/万元	2022年毛利率
荃银高科	300087	96.72	41.45	39.41	34.91	23334.00	26.84%
中远海科	002401	87.29	47.98	48.94	17.52	18192.29	20.42%
秋乐种业	831087	11.02	17.85	14.52	4.38	6171.93	32.75%
万向德农	600371	33.88	47.07	52.44	2.35	7197.28	47.76%
均值		57.23	38.59	38.83	14.79	13723.88	31.94%
康农种业	837403	9.73	23.55	23.55	1.42	4276.96	37.15%

**业务:** 凯鸿物流是一家创新型的现代综合物流企业, 主要为客户提供包括集成物流服务和多式联运在内的一站式综合物流服务和专项物流服务。



**客户:** 客户覆盖光伏、快消品、家居等多个产业领域, 与福莱特、阿特斯、晶澳太阳能、麒盛科技、华润集团、农夫山泉、山鹰集团等众多行业龙头企业建立了稳定的合作关系。

年份	单位名称	销售金额/万元	销售占比
2022年报	福莱特集团	27912.91	29.74%
	华润集团	6301.55	6.72%
	SCHENKER	5538.16	5.90%
	阿特斯集团	4856.80	5.18%
	麒盛科技	4083.46	4.35%
	合计		51.89%
2021年报	福莱特集团	25308.65	28.40%
	麒盛科技	9018.11	10.12%
	特雷通集团	4031.37	4.52%
	山鹰集团	3929.31	4.41%
	SCHENKER	3721.46	4.18%
合计		51.63%	



### 财务数据 (2022)

营收: 9.38亿元 (+5.32%)

归母净利润: 2934.23元 (-17.51%)

毛利率/净利率: 8.77%/3.74%

3年营收、利润CAGR: 41.89%、19.20%

**行业空间:** 随着经济的稳定增长和居民消费的不断扩大, 物流需求也随之持续升高。根据中国物流与采购联合会数据, 2022年全国社会物流总额为347.6万亿元, 同比增长3.7%。2012-2022年期间, 全国社会物流总额增长1.96倍, 年均复合增长6.96%。

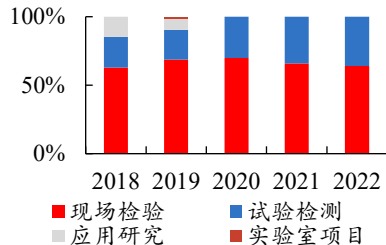
**资质荣誉:** 通过了ISO9001质量管理体系认证、两化融合管理体系认证, 获得了浙江省科技型中小企业、嘉兴市物流龙头企业、浙江省重点流通企业、国家AAAA级物流企业等资质荣誉。

**募投项目:** 募投2亿元于“数字化转型升级及研发中心建设项目”、供应链服务网络升级拓展项目以及补充流动资金项目, 以提升公司数字化能力并提升公司物流服务网点覆盖面、提升公司物流服务水平 and 拓展物流服务客户领域。

**发行估值:** 当前底价8.83元/股, 初始发行量2266万股, 2022PE (发行后) 为27.3X, 可比公司平均2022PE为12.1X。

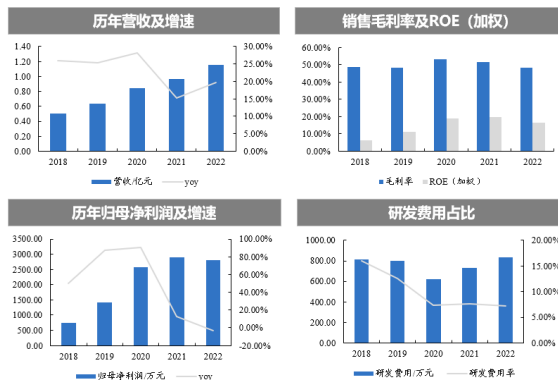
公司名称	股票代码	市值/亿元	2022PE	PBTM	2022年营收/亿元	2022年归母净利润/万元	2022年毛利率
海程邦达	603836	31.48	11.25	13.77	122.79	27990.88	6.65%
华贸物流	603128	127.54	14.36	14.87	220.70	88833.62	10.65%
华光源海	872351	5.17	10.61	10.61	21.15	4870.18	6.73%
	均值	54.73	12.07	9.55	121.55	40564.89	8.01%
凯鸿物流	872495	8.00	27.28	28.55	9.38	2934.23	8.77%

**业务:** 专业从事材料和产品设备检验检测、质量控制和相关专业技术的**民营第三方检验检测机构**, 为陕西省“专精特新”中小企业。主要向客户提供专业的**试验检测服务、应用研究服务、质量控制服务和现场检验服务。**



**客户:** 在**石油、天然气领域**: 重点客户包括中石油、中石化、中海油等大型国有企业; 在**航空航天领域**: 重点客户包括中国航空工业集团、中国航天科技集团等行业内重点企业。

序号	客户名称	销售额/万元	当期销售占比(%)
2022年度			
1	中国石油天然气集团有限公司及下属公司	3151.86	27.20
2	中国海洋石油集团有限公司及下属公司	2778.65	23.98
3	中国石油化工集团有限公司及下属公司	1733.03	14.96
4	华菱控股集团有限公司及下属公司	541.14	4.67
5	中国航空工业集团有限公司及下属单位	398.12	3.44
<b>合计</b>		<b>8602.81</b>	<b>74.25</b>
2021年度			
1	中国石油天然气集团有限公司及下属公司	3295.37	34.05
2	中国石油化工集团有限公司及下属公司	1931.54	19.96
3	中国海洋石油集团有限公司及下属公司	875.61	9.05
4	华菱控股集团有限公司及下属公司	546.54	5.65
5	中国航空工业集团有限公司及下属单位	330.31	3.41
<b>合计</b>		<b>6979.37</b>	<b>72.12</b>



### 财务数据 (2022)

营收: 1.16亿元 (+19.72%)  
 归母净利润: 2808.82万元 (-3.10%)  
 毛利率/净利率: 48.25%/24.24%  
 3年营收、利润CAGR: 22.36%、25.78%

**行业空间:** 根据观研天下数据, 2021年我国金属材料检测领域市场规模达378.86亿元 (+15.82%), 预计2022年市场规模达392.07亿元。

**发展趋势:** 行业集中度逐步提升、市场需求不断增长、进一步向信息化方向发展

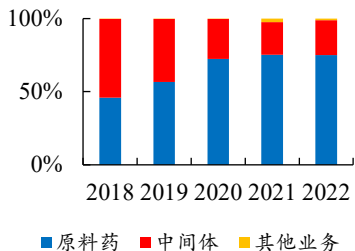
**募投项目:** “航天航空材料的优化和测试建设项目”建设期24个月, 项目拟新增检测设备共220台(套); “海上设施及船舶腐蚀检测、监测评估建设项目”建设期12个月, 项目拟新增各类检测设备共200台(套), 标准物质共144件, 配套软件设备2套。

**发行估值:** 当前底价5.75元/股, 初始发行量2000万股, **对应发行PE (2022) 14.3X**, 可比公司2022 PE均值42.0X, 中值39.3X, 估值较可比公司较低。

公司名称	股票代码	市值/亿元	PE TTM	2022PE	2022年营收/亿元	2022年归母净利润/万元	2022年毛利率
华测检测	300012	314.02	33.87	34.79	51.31	90273.19	49.39%
钢研纳克	300797	44.71	41.09	39.27	8.15	11384.24	46.45%
西测测试	301306	33.59	66.05	51.94	3.04	6466.72	52.64%
	<b>均值</b>	<b>130.77</b>	<b>47.00</b>	<b>42.00</b>	<b>20.83</b>	<b>36041.38</b>	<b>49.49%</b>
	<b>中值</b>	<b>44.71</b>	<b>41.09</b>	<b>39.27</b>	<b>8.15</b>	<b>11384.24</b>	<b>49.39%</b>
摩尔股份	833334	4.00	14.26	14.26	1.16	2808.82	48.25%

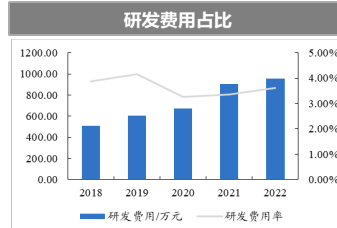
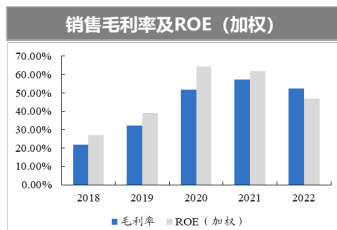
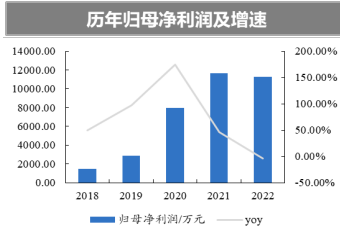
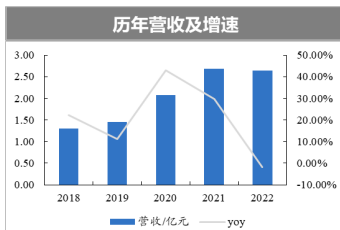
**业务:** 浙江省“专精特新”中小企业, 专注以抗微生物和抗寄生虫为核心的兽药原料药 (主要增长点)、以解热镇痛和抗菌为核心的医药原料药。

**市场地位:** 国内市场位居兽药原料药企业前20名。



**客户:** 国内外大型制药公司: 鲁抗医药、温氏股份、九州药业、回盛生物、江苏天和、ELANCO、CHORI、NUTRIEN等; 养殖企业客户。

年份	单位名称	销售金额/万元	销售占比
2022年报	ELANCO	9,431.91	35.67%
	AMPHRAY	2,753.94	10.42%
	高化学	1,985.52	7.51%
	九州药业	1,534.51	5.80%
	泛泰克	1,455.26	5.50%
	合计		64.90%
2021年报	ELANCO	7,040.47	26.17%
	FARMABASE	2,570.13	9.55%
	OFICHEM	1,711.67	6.36%
	高化学	1,608.49	5.98%
	九州药业	1,526.99	5.68%
	合计		53.74%



### 财务数据 (2022)

营收: 2.65亿元 (-1.72%)

归母净利润: 1.13亿元 (-3.37%)

毛利率/净利率: 52.47%/42.62%

3年营收、利润CAGR: 22%、57%

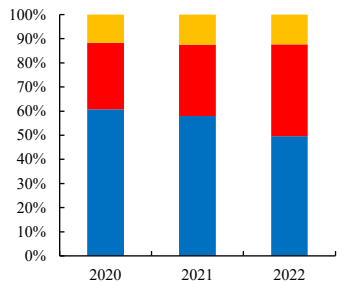
**行业空间:** 据中国兽药协会统计, 2016年至2021年我国兽药原料药产业销售额从108.06亿元增长到182.85亿元, CAGR为11.09%。华经产业研究院数据显示, 2021年我国原料药市场规模达到4,265亿元。

**发展趋势:** 产业链纵向发展, 受到兽药市场增长推动, 开发合作业务模式, 仿制药原料药需求提升。

**募投项目:** 6个产品技改扩建 (年产800吨SPDZ、200吨DCPD、200吨CELB、200吨4-SAPH、3吨苯溴马隆和3吨布比卡因)、2个产线新建 (年产500吨SD (Na)、500吨盐酸多西环素)、两GMP产线、一幢CDMO标准多功能车间。

**发行估值:** 当前底价34元/股, 初始发行量2000万股, 对应发行PE (2022) 24.1X。

公司名称	股票代码	市值/亿元	PE TTM	2022PE	2022年营收/亿元	2022年归母净利润/亿元	2022年毛利率
国邦医药	605507.SH	125.40	13.70	13.62	57.21	9.21	27.55%
瑞普生物	300119.SZ	91.40	25.72	26.36	20.84	3.47	48.44%
普洛药业	000739.SZ	228.16	21.20	23.07	105.45	9.89	23.90%
	均值	148.32	20.21	21.02			33.30%
	中值	125.40	21.20	23.07			27.55%
海昇药业	870656.NQ	0.21	0.19	0.19	2.64	1.13	52.47%



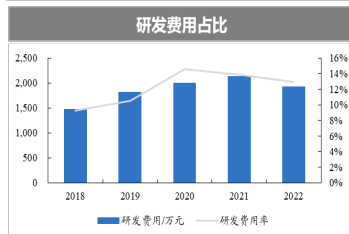
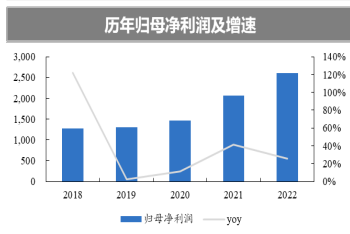
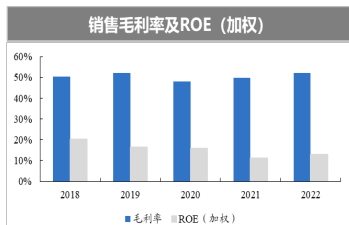
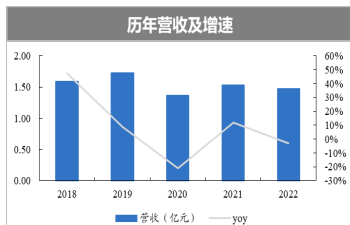
■ 物联网标识收入 ■ 数字化解决方案 ■ SaaS服务

**业务：**定位于计算机信息服务行业中的**企业信息管理服务**和**防伪行业中的消费类商品防伪服务**的**国家级专精特新“小巨人”**企业。

**财务：**2022年营收1.48亿元 (-3.21%)、归母净利润2601.25万元 (+26.02%)，毛利率、净利率分别52.12%、17.61%。3年营利CAGR分别为-5.06%、25.68%。

**长期服务：**中石油、郎酒、泸州老窖、贵州茅台、3M、超威、瑞幸、露露、君乐宝、同仁堂、康比特、史丹利、小米、花西子、上海大众、农夫山泉、华熙生物、片仔癀化妆品、人民教育出版社、东阿阿胶等。**新客拓展：**伊利、蒙牛、贝因美、元气森林、洽洽食品等。

年份	单位名称	销售金额/万元	销售占比
2022年	四川郎酒股份有限公司及其关联公司	872.11	5.90%
	泸州老窖股份有限公司其关联公司	672.16	4.55%
	河北冲谷软件有限公司	470.54	3.18%
	甘肃红川酒业有限责任公司	374.99	2.54%
	中国联合网络通信有限公司河北省分公司	371.7	2.52%
	<b>合计</b>		18.69%
2021年	贵州兆信数码技术有限公司	1142.43	7.48%
	河北冲谷软件有限公司	854.77	5.60%
	四川郎酒股份有限公司其关联公司	688.74	4.51%
	泸州老窖股份有限公司其关联公司	339.67	2.23%
	乖宝宠物食品集团股份有限公司其关联公司	324.72	2.13%
	<b>合计</b>		21.95%



**行业空间：**根据招股书披露，2021年信息技术服务实现收入62691.04亿元，同比增长19.21%，超出软件和信息技术服务业整个行业增速17.06%约2个百分点。IDC预测，2025年中国零售行业大数据支出市场规模达75亿元。下游行业市场空间与数字化渗透率双向增长。

**募投项目：**“大中型企业数字化管理平台升级项目”完成后可实现年营收1.17亿元利润2454.49万元。“中小企业产品数字身份管理SaaS平台升级项目”完成后可实现年收入4834.72万元、利润2579.24万元。“研发中心升级项目”提升研发创新能力。均为2年建设期。

**发行估值：**当前底价6.5元/股，初始发行量2357.5万股，**对应发行PE (2022) 23.6X**，低于可比公司均值。（注：PE均值与中值计算时不包含负值）

公司名称	股票代码	市值/亿元	PE TTM	2022PE	2022年营收/亿元	2022年归母净利润/万元	2022年毛利率
嘉华汇诚	838933.NQ	1.10	-43.54	-43.5	0.61	-252.65	48.10%
赛意信息	300687.SZ	113.20	51.92	45.4	22.71	24946.52	35.68%
山大地纬	688579.SH	65.60	77.71	106.0	4.54	6191.25	57.40%
汇纳科技	300609.SZ	29.57	-131.31	-78.5	3.61	-3767.13	44.42%
友车科技	688479.SH	41.72	38.05	38.7	6.62	10778.01	40.03%
天演维真	873919.NQ	-	-	-	1.59	2906.49	55.67%
均值		50.24	55.89	63.35			46.88%
中值		41.72	51.92	45.38			46.26%
兆信股份	430073.NQ	6.13	23.56	23.56	1.48	2601.25	52.12%

政策变动风险、公司经营风险、宏观经济波动风险

## 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的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R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 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



THANKS

感 谢 聆 听



开源证券