

2023年07月09日

北交所2023年H1新受理82家上市申请，聚焦6月可关注6家

北交所研究团队

——北交所策略专题报告

诸海滨（分析师）

zhuhaibin@kysec.cn

证书编号：S0790522080007

### ● 2023H1 达成新受理公司 82 家，半年季迎数量脉冲

北交所 2022H1、2022、2023H1 新受理公司数量总计分别为 115、168、82 家，根据 2022 年全年情况以及 2023H1 数据综合分析，其中 5 月、9 月、12 月为新受理公司小高峰期（单月新受理超过 10 家），6 月份为新受理公司集中迸发期，2022、2023 数量分别为 92 及 60 家。

### ● 北交所后备军源源不断，盈利能力正增长新受理企业占比八成

截至 2023 年 6 月 30 日，北交所已有 132 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；397 家披露意向，其中 373 家在辅导中。2023 上半年新受理的 82 家公司分布于高端设备制造（30 家）、化工新材料（10 家）、TMT（15 家）、医药（6 家）、大消费（16 家）及环保（5 家）行业，2022 年营收均值、中位数分别为 4.14/2.73 亿元，归母净利润均值、中位数分别为 5215/4087 万元。

整体规模增速表现来看：（1）**营收**：其中 2022 年营收 yoy 处于 0-30% 区间的企业有 33 家，yoy 超 30% 的企业 29 家，营收正增长公司数量占比 75.61%，营收增长能力整体较强。（2）**归母净利润**：归母净利润 yoy 处于 0-30%、超过 30% 的企业数量分别为 27 家、39 家，归母净利润正增长公司数量占比 80.49%，盈利能力增幅较大。

### ● 聚焦 6 月新受理公司，优选 6 家机械、材料、医药领军代表

1) **卓兆点胶**：专注高精度智能点胶设备、点胶阀及其核心部件，产品广泛应用于消费电子、新能源汽车、光伏组件、半导体生产等高端制造领域。2022 年营收 3.45 亿元（+15%），归母净利润 0.88 亿元（+33%）。

2) **百达智能**：主要从事永磁材料生产设备的研发、生产和销售以及永磁材料氢碎服务，产品主要包括半自动磁场成型压机、全自动磁场成型压机等。2022 年营收 1.87 亿元（+34%），归母净利润 0.35 亿元（+65%）。

3) **阿为特**：专注于科学仪器、医疗器械、交通运输等行业的精密机械零部件制造商。产品可分机加工件及装配件。2022 年营收 2.33 亿元（+2%），归母净利润 0.28 亿元。

4) **瑞一科技**：以面向创新药企业提供化学合成 CDMO 服务为核心业务，主要从事小分子创新药开发和商业化过程中所需分子砌块的定制研发和生产。2022 年营收 3.61 亿元（+113%），归母净利润 1.08 亿元（+164%）。

5) **祥生科技**：主要从事以 CPVC 为核心的氯化物高分子材料，产品为 CPVC 树脂及混配料、CPE 和 PVC-C 制品。2022 年营收 5.63 亿元（+72%），归母净利润 1.27 亿元（+501%）。

6) **文昌科技**：专业从事铝基新材料及其零部件业务，为国家级专精特新“小巨人”企业。2022 年营收 2.10 亿元（+75%），归母净利润 0.31 亿元（+275%）。

● **风险提示**：政策变动风险、公司经营风险、宏观经济波动

## 相关研究报告

《专注洁净室系统，受益于下游食品、医药及新能源带动持续放量——新三板公司研究报告》-2023.7.6

《多维度剖析色谱仪器产业链，看国内优质公司发展空间——科学仪器行业双周报第二期》-2023.7.5

《专注船舶通信导航设备，多元化产品矩阵覆盖中游船舶工业行业领域——新三板公司研究报告》-2023.7.5

## 目 录

1、 2023H1 达成新受理上市申请 82 家，半年季迎数量脉冲.....	3
2、 聚焦 6 月新受理公司，优选机械、材料、医药领军代表.....	5
2.1、 卓兆点胶：专注点胶阀及点胶设备，可比公司 PE 2022 均值为 30X.....	5
2.2、 百达智能：永磁材料专精特新小巨人，可比公司 PE 2022 均值为 47X.....	7
2.3、 阿为特：精密机械零部件供应商，可比公司 PE 2022 均值为 65X.....	9
2.4、 瑞一科技：CDMO 服务创新药供应商，可比公司 PE2022 均值为 58X.....	11
2.5、 祥生科技：深耕 CPVC 海外市场，可比公司 PE 2022 均值为 23X.....	13
2.6、 文昌科技：汽车压缩机零部件“小巨人”，可比公司 PE 2022 为 23X.....	15
3、 风险提示.....	17

## 图表目录

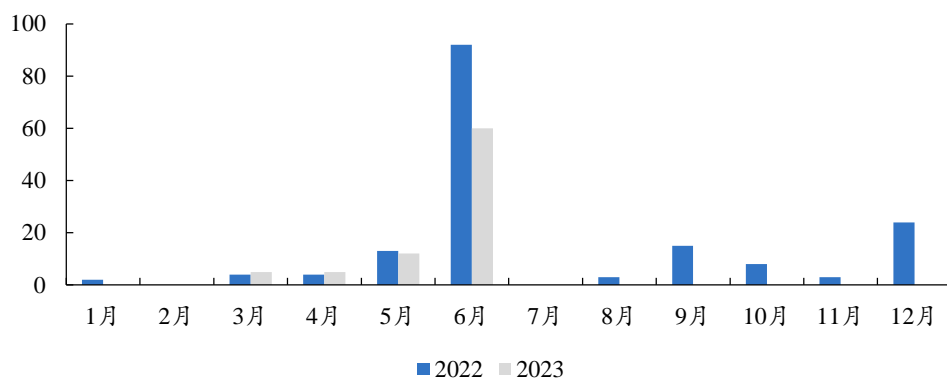
图 1： 6 月为公司新受理集中迸发期（家）.....	3
图 2： 点胶控制系统为主要营收来源，2022 年占比营收 54.37%.....	5
图 3： 卓兆点胶 2022 年实现营收 3.45 亿元，毛利率达 59.10%.....	6
图 4： 磁场成型压机为主要营收来源，2022 年占比营收 60.27%.....	7
图 5： 百达智能 2022 年实现营收 1.87 亿元，毛利率达 36.20%.....	8
图 6： 机加工件为主要营收来源，2022 年占比营收 78.97%.....	9
图 7： 阿维特 2022 年实现营收 2.33 亿元，毛利率达 29.63%.....	10
图 8： 医药研发为主要营收来源，2022 年占比营收 86%.....	11
图 9： 瑞一科技 2022 年实现营收 3.61 亿元，毛利率达 44.42%.....	12
图 10： 祥生科技 2022 年实现营收 5.63 亿元，近三年利润 CAGR 达 185.81%.....	14
图 11： 汽车空调压缩机零部件为主要营收来源，2022 年占比营收 86.20%.....	15
图 12： 文昌科技 2022 年实现营收 2.10 亿元，近三年净利润 CAGR 达 187.97%.....	16
表 1： 2023 上半年新受理公司合计 82 家，盈利能力正增长家数占比近八成.....	3
表 2： 卓兆点胶 2022 年前五大客户销售额占比 2022 年营业收入 80.83%.....	5
表 3： 卓兆点胶发行底价对应 2022PE 为 31.4X（发行后），可比公司 2022 PE 均值 30.3X.....	6
表 4： 百达智能 2022 年前五大客户销售额占比 2022 年营业收入 53.17%.....	7
表 5： 百达智能发行底价对应 2022PE 为 13.3X（发行后），可比公司 2022 PE 均值 46.8X.....	8
表 6： 阿维特 2022 年前五大客户销售额占比 2022 年营业收入 59.75%.....	9
表 7： 百达智能发行底价对应 2022PE 为 25.2X（发行后），可比公司 2022 PE 均值 65.0X.....	10
表 8： 瑞一科技 2022 年前五大客户销售额占比 2022 年营业收入 90.44%.....	11
表 9： 瑞一科技发行底价对应 2022PE 为 34.0X（发行后），可比公司 2022 PE 均值 58.0X.....	12
表 10： 医药研发为主要营收来源，2022 年占比营收 86%.....	13
表 11： 祥生科技 2022 年前五大客户销售额占比 2022 年营业收入 30.68%.....	13
表 12： 祥生科技发行底价对应 2022PE 为 13.2X（发行后），可比公司 2022 PE 均值 23.2X.....	14
表 13： 文昌科技 2022 年前五大客户销售额占比 2022 年营业收入 77.69%.....	15
表 14： 文昌科技发行底价对应 2022PE 为 12.0X（发行后），可比公司 2022 PE 均值 23.0X.....	17

## 1、2023H1 达成新受理上市申请 82 家，半年季迎数量脉冲

北交所 2022H1、2022、2023H1 新受理公司数量总计分别为 115、168、82 家，根据 2022 年全年情况以及 2023H1 数据综合分析，其中 5 月、9 月、12 月为新受理公司小高峰期（单月新受理超过 10 家），6 月份为新受理公司集中期，2022、2023 数量分别为 92 及 60 家。

2023H1 与 2022H1 新受理公司数量无明显差异，且 1-6 月新受理数量趋势相同，结合北交所报表审核政策，推断 2023 年 9 月、12 月分别会迎来新受理小高峰。

图1：6 月为公司新受理集中迸发期（家）



数据来源：Wind、开源证券研究所

截至 2023 年 6 月 30 日，北交所共有 132 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；397 家公司披露意向，其中 373 家在辅导中。

2023 上半年新受理的 82 家公司分布于高端设备制造（30 家）、化工新材料（10 家）、TMT（15 家）、医药（6 家）、大消费（16 家）及环保（5 家）行业，2022 年营收均值、中位数分别为 4.14/2.73 亿元，归母净利润均值、中位数分别为 5215/4087 万元。

整体规模增速表现来看：（1）**营收**：其中 2022 年营收 yoy 处于 0-30% 区间的企业有 33 家，yoy 超 30% 的企业 29 家，营收正增长公司数量占比 75.61%，营收增长能力整体较强。（2）**归母净利润**：归母净利润 yoy 处于 0-30%、超过 30% 的企业数量分别为 27 家、39 家，归母净利润正增长公司数量占比 80.49%，盈利能力增幅较大。

其中有 30 家国家级专精特新“小巨人”企业，占比新受理公司数量 36.59%，“小巨人”企业 2022 年营收均值、中位数分别为 5.18/2.63 亿元，归母净利润均值、中位数分别为 5498/4195 万元，整体表现优于其他企业。

表1：2023 上半年新受理公司合计 82 家，盈利能力正增长家数占比近八成

序号	公司名称	2022 年营收 (亿元)	营收 yoy (%)	2022 年归母净利润 (万元)	归母净利润 yoy (%)	序号	公司名称	2022 年营收 (亿元)	营收 yoy (%)	2022 年归母净利润 (万元)	归母净利润 yoy (%)
1	华曦达	25.29	95.23	25085.64	353.17	42	无锡鼎邦	3.67	18.36	4041.06	103.22
2	安瑞升	6.72	(11.85)	20544.90	350.79	43	佳鹏股份	2.22	35.21	3875.81	59.98

序号	公司名称	2022年营收(亿元)	营收 yoy (%)	2022年归母净利润(万元)	归母净利 yoy (%)	序号	公司名称	2022年营收(亿元)	营收 yoy (%)	2022年归母净利润(万元)	归母净利 yoy (%)
3	快达农化	10.22	12.39	15403.13	74.96	44	芭薇股份	4.59	10.54	3803.95	79.00
4	广厦环能	4.76	10.54	13125.96	9.81	45	胜软科技	3.91	13.82	3792.44	19.77
5	祥生科技	5.63	72.38	12699.16	501.45	46	神州能源	2.72	18.98	3789.91	209.35
6	天一思华	5.10	36.15	12683.11	28.91	47	佳和电气	1.86	34.10	3768.75	32.43
7	纳科诺尔	7.56	94.25	11326.21	284.64	48	捷众科技	1.95	13.25	3756.02	25.11
8	海昇药业	2.64	(1.72)	11268.10	(3.37)	49	丰岛食品	7.51	46.93	3744.25	137.27
9	思迅软件	3.49	(2.48)	10913.01	(19.11)	50	同方瑞凤	2.61	36.52	3714.16	68.42
10	瑞一科技	3.61	112.66	10754.35	164.01	51	畅想高科	1.49	39.40	3644.34	73.04
11	卓兆点胶	3.45	14.65	8845.69	32.88	52	春晖仪表	1.09	86.95	3582.67	151.93
12	商客通	1.94	0.95	8479.84	19.50	53	捷瑞数字	1.78	15.75	3552.97	46.04
13	森达电气	4.74	(1.93)	7902.08	14.08	54	百达智能	1.87	34.08	3538.67	65.20
14	瑞华技术	3.26	129.29	7861.47	114.95	55	英普环境	2.77	35.50	3484.90	29.49
15	铜冠矿建	11.64	13.70	7192.31	50.08	56	金泰美林	1.34	121.00	3436.98	279.65
16	无锡晶海	3.87	0.77	6435.01	(12.99)	57	金则利	2.74	17.41	3415.01	12.12
17	常荣电器	2.10	(15.55)	6413.74	4.08	58	牦牛控股	2.78	26.68	3414.65	83.61
18	宇迪光学	5.53	(4.58)	6166.49	19.10	59	科伦股份	2.53	(2.56)	3378.68	7.98
19	互邦电力	5.52	45.60	6137.70	199.24	60	莱赛激光	2.52	(5.03)	3370.22	3.57
20	鸿辉光通	9.44	18.61	5706.48	(1.33)	61	坤博精工	2.12	40.19	3364.69	136.67
21	恒丰特导	8.36	(18.79)	5560.58	(37.35)	62	亿维股份	1.97	34.94	3322.62	141.02
22	万源通	9.69	(4.23)	5252.81	171.40	63	青岛软通	2.95	35.61	3192.52	50.93
23	科强股份	2.84	1.84	5241.54	23.08	64	金康精工	2.26	28.17	3173.07	201.63
24	前进科技	2.19	12.96	5205.77	13.24	65	西磁科技	1.69	41.54	3159.30	63.37
25	特美股份	2.84	60.93	5154.73	526.76	66	文昌科技	2.10	75.14	3114.33	275.48
26	美心翼申	5.02	(5.08)	5130.88	(16.45)	67	森罗股份	1.32	14.04	3106.35	28.73
27	宇星股份	4.57	0.73	4774.11	9.01	68	欧曼科技	3.60	(4.56)	3100.01	(1.64)
28	宏中药业	0.98	53.28	4680.30	117.40	69	凯鸿物流	9.38	5.32	2934.23	(17.51)
29	凯安新材	25.55	0.86	4674.96	(18.93)	70	天和环保	1.94	27.39	2923.91	13.98
30	盛源科技	20.23	181.93	4670.86	(66.43)	71	博达软件	1.47	13.14	2858.69	21.02
31	巍特环境	3.03	59.71	4630.51	16.25	72	阿为特	2.33	1.85	2823.71	0.28
32	盛安传动	2.39	(19.37)	4434.48	(7.66)	73	摩尔股份	1.16	19.72	2808.82	(3.10)
33	安美勤	1.15	30.20	4424.34	45.55	74	新玻电力	1.88	31.31	2772.13	0.09
34	泰鹏智能	4.08	(13.51)	4409.47	65.47	75	中崎股份	2.08	(12.39)	2705.25	24.78
35	图南电子	1.78	(1.28)	4271.44	(5.48)	76	鹏业软件	1.30	22.37	2614.22	11.94
36	德孚转向	2.47	14.18	4269.76	322.41	77	蓉中电气	3.56	9.07	2601.40	3.94
37	太川股份	2.19	(22.36)	4251.86	321.42	78	兆信股份	1.48	(3.21)	2601.25	26.02
38	铁拓机械	3.59	47.10	4199.71	150.12	79	天瑞电子	1.14	1.90	2372.34	11.10
39	华联医疗	2.95	0.43	4191.24	66.24	80	利特尔	3.35	6.29	2372.29	23.11
40	康亚药业	1.66	17.62	4179.90	47.44	81	华夏电通	1.89	(18.48)	2330.50	(36.11)
41	康农种业	1.98	39.50	4133.90	(3.34)	82	圣兆药物	0.22	(19.67)	(14426.83)	(9.38)

数据来源: Wind、开源证券研究所

## 2、聚焦 6 月新受理公司，优选机械、材料、医药领军代表

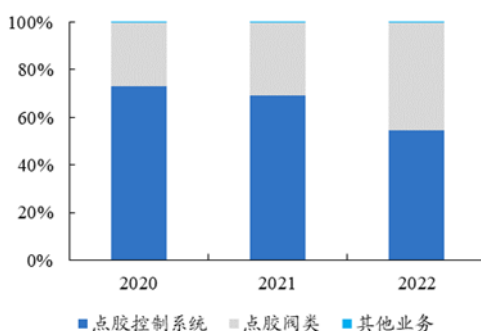
2023H1 新受理 82 家公司中有 60 家于 6 月受理，其中机械、材料、医药行业公司整体亮眼，结合公司规模、财务、科技属性等核心因素，优选卓兆点胶、百达智能、阿为特、瑞一科技、祥生科技、文昌科技 6 家领军代表企业。

### 2.1、卓兆点胶：专注点胶阀及点胶设备，可比公司 PE 2022 均值为 30X

#### ➤ 公司情况

专注高精度智能点胶设备、点胶阀及其核心部件，产品广泛应用于消费电子、新能源汽车、光伏组件、半导体生产等高端制造领域。

**图2：点胶控制系统为主要营收来源，2022 年占比营收 54.37%**



数据来源：公司招股书、开源证券研究所

目前主要客户群体为消费电子领域的龙头企业苹果公司及其 EMS 厂商、设备集成商，已与苹果公司、歌尔股份、立讯精密、捷普投资等一系列全球头部消费电子产业客户稳定合作，并已成功切入比亚迪、特斯拉等知名新能源汽车制造商、隆基绿能等光伏组件制造生产商及零部件供应商的供应链体系。

**表2：卓兆点胶 2022 年前五大客户销售额占比 2022 年营业收入 80.83%**

年份	单位名称	销售金额/万元	销售占比/%
2022 年报	博众精工	11212.86	32.51
	立讯精密	7740.55	22.45
	歌尔股份	5892.36	17.09
	和硕科技	1877.51	5.44
	轴心自控	1151.74	3.34
	<b>合计</b>	<b>27875.02</b>	<b>80.83</b>
2021 年报	博众精工	10056.72	33.43
	立讯精密	6580.51	21.88
	歌尔股份	4355.11	14.48
	捷普科技	1763.12	5.86
	富士康	1735.60	5.77
	<b>合计</b>	<b>24491.06</b>	<b>81.42</b>

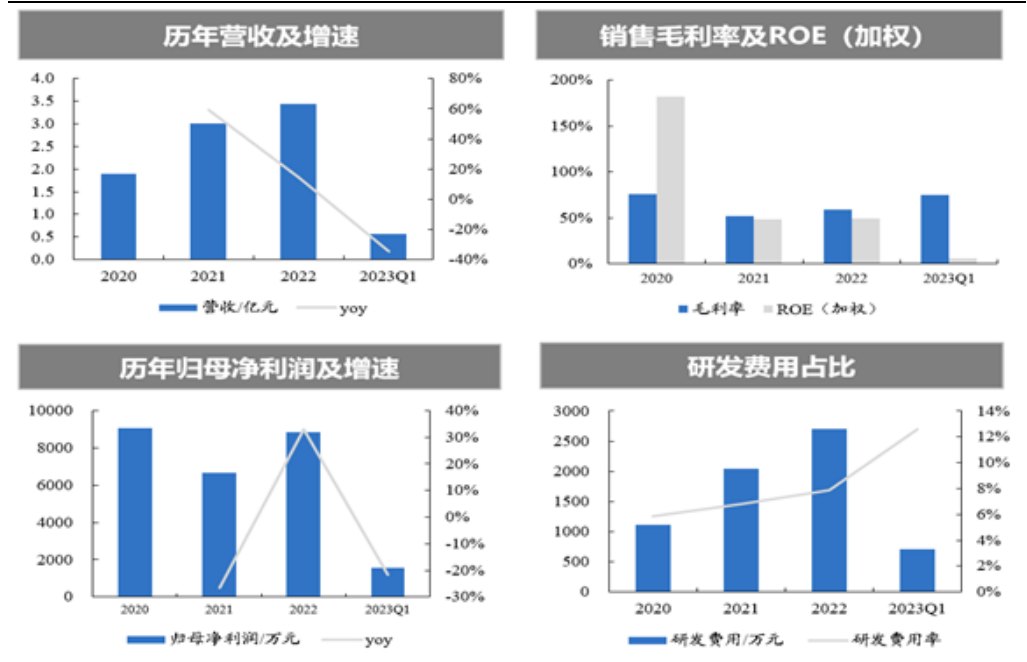
数据来源：公司招股书、开源证券研究所

**2022 年实现营收 3.45 亿元，毛利率达 59.10%。**公司 2022 年实现营业收入 3.45 亿元，同比增加 14.65%，毛利率达 59.10%，盈利能力较强。从利润端看，2022 年



实现归母净利润 8845.69 万元，同比增加 32.88%，净利率 25.65%。

图3：卓兆点胶 2022 年实现营收 3.45 亿元，毛利率达 59.10%



数据来源：Wind、开源证券研究所

#### ➤ 技术优势

目前点胶阀产品实现了在胶量、胶宽、打点稳定性、划线稳定性的技术突破，最小点胶量可达 0.0001ml，点胶精度误差最小可实现±0.00005ml，实现了点胶高精度、高效率与高良率的有效平衡。

#### ➤ 募投项目

“年产点胶设备和点胶阀 4410 台产业化建设项目”总投资 8870 万元，本项目达产后产能达到 100%时年均可实现营业收入为 3.90 亿元，年均利润总额为 8046 万元。

#### ➤ 发行估值

选取安达智能、凯格精机为同行可比公司。当前底价 33.85 元/股，对应发行 PE (2022) 31.4X，可比公司 2022 PE 均值 30.3X，估值较可比公司较高。

表3：卓兆点胶发行底价对应 2022PE 为 31.4X（发行后），可比公司 2022 PE 均值 30.3X

公司名称	股票代码	市值/亿元	PE 2022	PE TTM	2022 年营收/亿元	2022 年归母净利润/万元	2022 年毛利率
安达智能	688125	43.92	27.95	22.37	6.51	15711.39	59.48%
凯格精机	301338	41.39	32.57	28.12	7.79	12709.68	45.23%
<b>均值</b>		<b>42.65</b>	<b>30.26</b>	<b>25.24</b>	<b>7.15</b>	<b>14210.53</b>	<b>52.36%</b>
卓兆点胶	873726	27.78	31.41	33.03	3.45	8845.69	59.10%

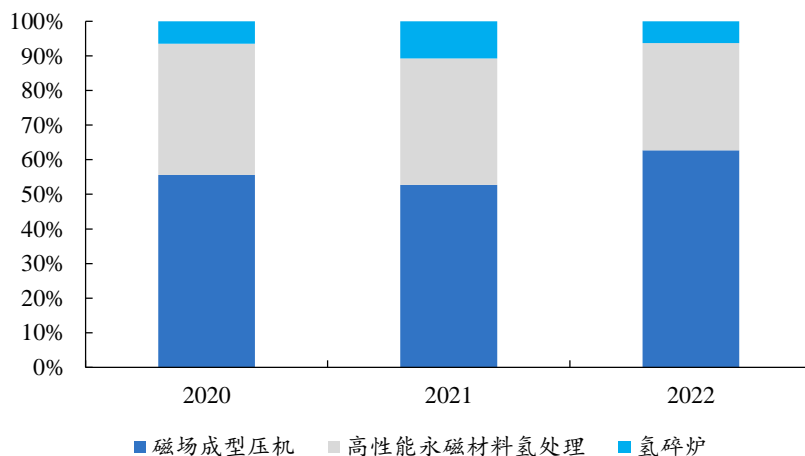
数据来源：Wind、开源证券研究所 注：截至 2023.6.30

## 2.2、百达智能：永磁材料专精特新小巨人，可比公司 PE 2022 均值为 47X

### ➤ 公司情况

主要从事永磁材料生产设备的研发、生产和销售以及永磁材料氢碎服务，产品主要包括半自动磁场成型压机、全自动磁场成型压机、全电动磁场成型压机以及氢破碎炉等。2022 年磁场成型压机主营收入占比 62.75%，高性能永磁材料氢处理 30.99%，氢碎炉 6.26%。

**图4：磁场成型压机为主要营收来源，2022 年占比营收 60.27%**



数据来源：公司招股书、开源证券研究所

2022 年前五大客户销售额为 9916.35 万元，占比当期营业收入 53.17%。包含宁波韵升 22.56%，宁波科宁达 12.10%，江西金力永磁 7.75%，浙江英洛华磁业 5.77%，烟台正海磁性材料 4.98%。

**表4：百达智能 2022 年前五大客户销售额占比 2022 年营业收入 53.17%**

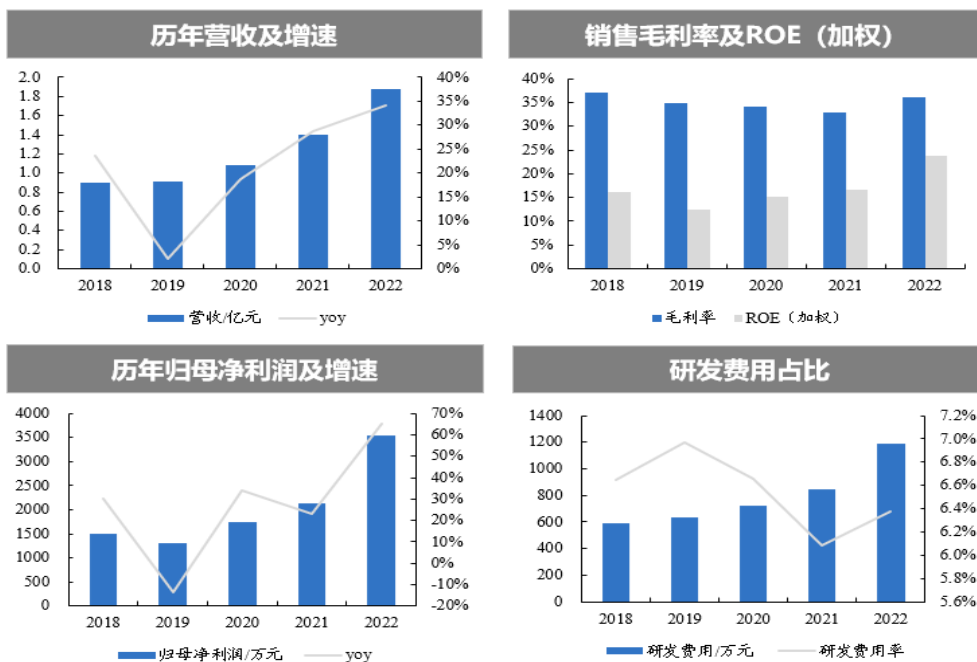
年度	序号	客户名称	销售收入/万元	占销售总额比例/%
2022 年度	1	宁波韵升股份有限公司	4207.86	22.56
	2	宁波科宁达工业有限公司	2256.89	12.10
	3	江西金力永磁科技股份有限公司	1445.39	7.75
	4	浙江英洛华磁业有限公司	1077.01	5.77
	5	烟台正海磁性材料股份有限公司	929.2	4.98
		<b>合计</b>	<b>9916.35</b>	<b>53.17</b>
2021 年度	1	宁波韵升股份有限公司	1838.6	13.20
	2	宁波科宁达工业有限公司	1258.63	9.04
	3	湖南智见园区管理服务有限公司	942.52	6.77
	4	江西金力永磁科技股份有限公司	765.68	5.50
	5	宁波金鸡强磁股份有限公司	727.98	5.23
		<b>合计</b>	<b>5533.41</b>	<b>39.73</b>

数据来源：公司招股书、开源证券研究所

**2022 年实现营收 1.87 亿元，近三年净利润 CAGR 达 39.70%。**公司 2022 年实现营业收入 1.87 亿元，同比增加 34.08%，毛利率达 36.20%，盈利能力较强。从利润端看，2022 年实现归母净利润 3538.67 万元，同比增加 65.20%，净利率 19.18%。

3年营业收入和净利润 CAGR 分别为 27.03%和 39.70%。

图5：百达智能 2022 年实现营收 1.87 亿元，毛利率达 36.20%



数据来源：Wind、开源证券研究所

➤ 技术优势

目前点胶阀产品实现了在胶量、胶宽、打点稳定性、划线稳定性的技术突破，最小点胶量可达 0.0001ml，点胶精度误差最小可实现±0.00005ml，实现了点胶高精度、高效率与高良率的有效平衡。

➤ 募投项目

“年产 500 台永磁材料装备数字化车间项目”拟投入募集资金 1.04 亿元，研发中心建设拟投入 5292.34 万元。

➤ 发行估值

选取宁波精达、先导智能、大宏立、瑞奇智造为同行可比公司。对应发行 PE(2022) 13.3X，可比公司 2022 PE 均值 46.8X。

表5：百达智能发行底价对应 2022PE 为 13.3X（发行后），可比公司 2022 PE 均值 46.8X

公司名称	股票代码	市值/亿元	PE TTM	2022 PE	2022 年营收/亿元	2022 年归母净利润/万元	2022 年毛利率
宁波精达	603088	36.71	25.72	22.27	6.50	14271.79	41.65%
先导智能	300450	566.48	24.44	22.65	139.32	231758.09	37.75%
大宏立	300865	20.69	101.70	126.87	4.97	2034.10	28.03%
瑞奇智造	833781	6.77	15.13	15.38	3.39	4475.66	30.08%
<b>均值</b>		<b>157.66</b>	<b>41.75</b>	<b>46.79</b>			
百达智能	872423	5.49	15.51	13.28	1.87	3538.67	36.20%

数据来源：Wind、开源证券研究所 注：截至 2023.6.30

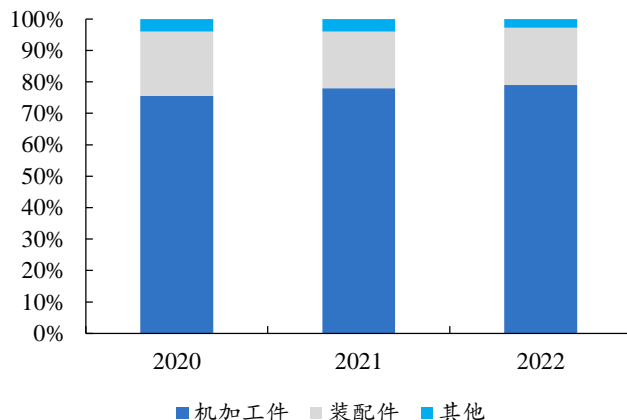


## 2.3、阿为特：精密机械零部件供应商，可比公司 PE 2022 均值为 65X

### ➤ 公司情况

专注于科学仪器、医疗器械、交通运输等行业的精密机械零部件制造商。产品可分机加工件及装配件。

**图6：机加工件为主要营收来源，2022 年占比营收 78.97%**



数据来源：公司招股书、开源证券研究所

主要客户为医疗器械、科学仪器、交通运输等领域的知名制造商，包括生物科学仪器制造商赛默飞世尔、医疗成像解决方案提供商锐珂医疗、医疗器械制造商迈瑞医疗、机场内饰生产商 B/E Aerospace、晶园光学组件制造商 Anteryon B.V.等。客户集中度高,2022 年前五大客户销售额为 13949.62 万元,占当期营业收入的 59.75%。

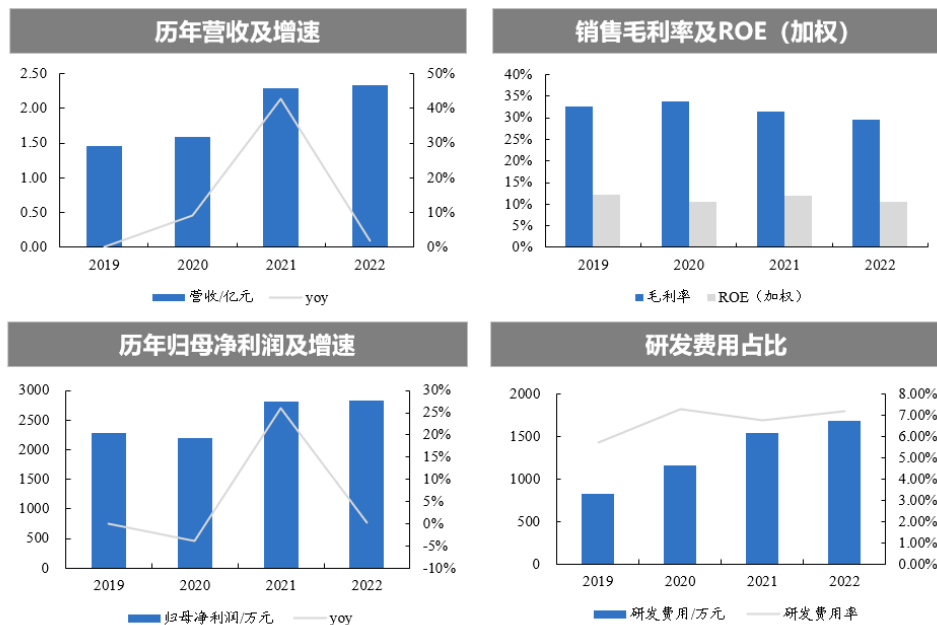
**表6：阿维特 2022 年前五大客户销售额占比 2022 年营业收入 59.75%**

年份	客户名称	主要销售产品	销售金额/万元	占比/%
2022	Thermo Fisher 及其关联企业	质谱仪结构件、色谱仪结构件、细胞冷冻切片机结构件等	6523.64	27.94
	Carestream 及其关联企业	CT 机结构件、医疗成像设备附件(光学机架及外机架组件)等	2664.67	11.41
	Ahwit US,LLC	液压阀块、水冷座等	1955.43	8.38
	迈瑞医疗	血氧分析仪结构件、注射泵结构件等	1436.65	6.15
	RECARO 及其关联企业	飞机座椅支撑腿、飞机桌板结构件等	1369.23	5.87
	<b>合计</b>		<b>13949.62</b>	<b>59.75</b>
2021	Thermo Fisher 及其关联企业	质谱仪结构件、色谱仪结构件、细胞冷冻切片机结构件等	5221.69	22.78
	Carestream 及其关联企业	CT 机结构件、医疗成像设备附件(光学机架及外机架组件)等	3643.56	15.90
	Norgren N.V.及其关联企业	汽车节气门结构件、气缸组件等	2092.85	9.13
	Ahwit US,LLC	液压阀块、水冷座等	2004.52	8.75
	Anteryon B.V.	视准仪结构件、光学元器件等	1359.99	5.93
	<b>合计</b>		<b>14322.61</b>	<b>62.49</b>

数据来源：公司招股书、开源证券研究所

2022 年实现营收 2.33 亿元，近三年营收 CAGR 达 17.06%。公司 2022 年实现营业收入 2.33 亿元，同比增加 1.85%，毛利率达 29.63%，盈利能力较强。从利润端看，2022 年实现归母净利润 2823.71 万元，同比增加 0.28%，净利率 12.11%。3 年营业收入和净利润 CAGR 分别为 17.06%和 7.23%。

图7：阿维特 2022 年实现营收 2.33 亿元，毛利率达 29.63%



数据来源：Wind、开源证券研究所

### 技术优势

近年来突破多项行业内技术难关，两次荣膺“上海市科学技术奖”三等奖，部分技术人员荣获国务院特殊津贴、全国五一劳动奖、上海工匠、上海首席技师、优秀技能人才等殊荣。

### 募投项目

“年扩产 150 万件精密零部件智能制造生产线项目”总投资额 8800.58 万元。预计达产后增加年营收 1.28 亿元，税后净利润 1459.26 万元，税后 IRR 为 15.56%。

### 发行估值

当前底价 10 元/股，发行上限不超过 1000 万股，可比公司 2022 PE 均值为 65.0X。

表7：百达智能发行底价对应 2022PE 为 25.2X（发行后），可比公司 2022 PE 均值 65.0X

公司名称	股票代码	市值/亿元	PE 2022	PE TTM	2022 年营收/亿元	2022 年归母净利润/万元	2022 年毛利率
丰光精密	430510	12.72	17.39	15.49	2.52	7318.44	30.69%
优德精密	300549	37.34	131.06	57.27	3.97	2848.63	29.13%
吉冈精密	836720	11.36	18.68	21.17	4.00	6084.24	24.32%
富创精密	688409	227.87	92.77	79.39	15.44	24563.89	32.68%
<b>均值</b>		<b>72.32</b>	<b>64.97</b>	<b>43.33</b>	<b>3.50</b>	<b>5417.11</b>	<b>28.05%</b>
阿为特	873693	7.12	25.22	26.71	2.33	2823.71	29.63%

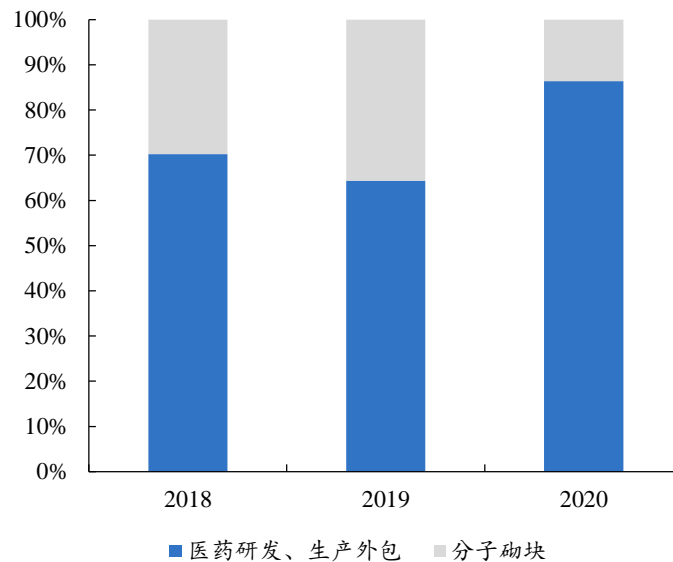
数据来源：Wind、开源证券研究所 注：截至 2023.6.30

## 2.4、瑞一科技:CDMO 服务创新药供应商,可比公司 PE2022 均值为 58X

### ➤ 公司情况

以面向创新药企业提供化学合成 CDMO 服务为核心业务,主要从事小分子创新药开发和商业化过程中所需分子砌块的定制研发和生产。

**图8: 医药研发为主要营收来源, 2022 年占比营收 86%**



数据来源: 公司招股书、开源证券研究所

主要客户为合全药业、康龙化成、凯莱英、博腾股份等领先的医药 CDMO 大型企业, 产品最终用于诺华、赛诺菲、艾伯维、正大天晴、恒瑞医药等知名创新药企业的药品开发及生产。

**表8: 瑞一科技 2022 年前五大客户销售额占比 2022 年营业收入 90.44%**

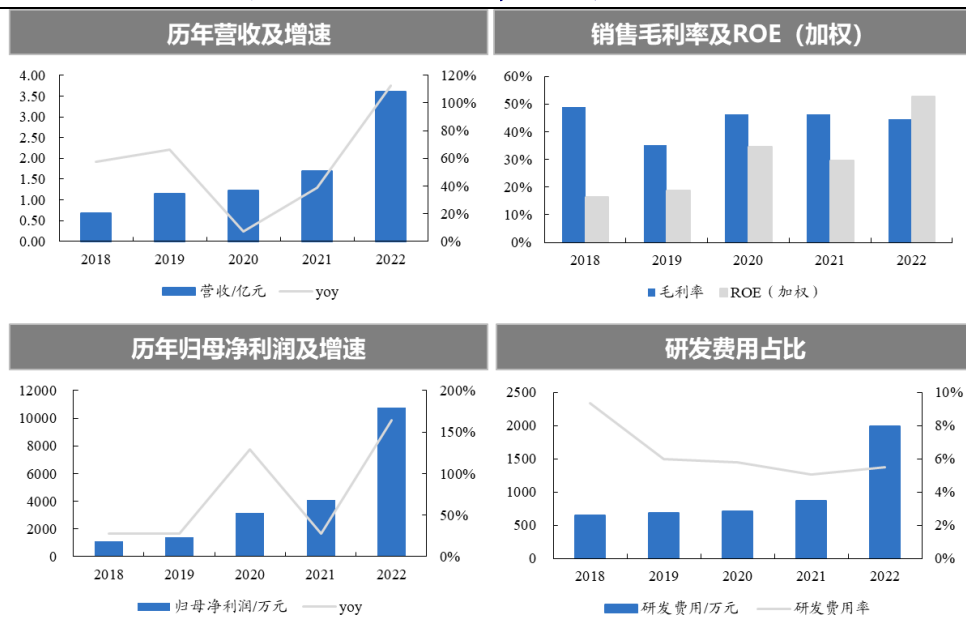
年份	单位名称	销售金额/万元	销售占比/%
2022 年报	无锡药明康德新药开发股份有限公司	29268.83	81.06
	Abbvie Inc.	1781.16	4.93
	网化(山东)化学科技有限公司	737.95	2.04
	南京东沛国际贸易集团有限公司	542.65	1.50
	Sincerechem International Limited	322.43	0.89
	合计	32653.02	90.44
2021 年报	无锡药明康德新药开发股份有限公司	10904.62	64.23
	Abbvie Inc.	1289.95	7.6
	杭州朗耀生物技术有限公司	500.84	2.95
	康龙化成(北京)新药技术股份有限公司	303.21	1.79
	Navin Fluorine International Ltd.	293.97	1.73
	合计	13292.59	78.29

数据来源: 公司招股书、开源证券研究所

**2022 年实现营收 3.61 亿元, 近三年利润 CAGR 达 97.77%。**公司 2022 年实现营业收入 3.61 亿元, 同比增加 112.66%, 毛利率达 44.42%, 盈利能力较强。从利润端看, 2022 年实现归母净利润 1.08 亿元, 同比增加 164.01%, 净利率 29.79%。3 年

营业收入和净利润 CAGR 分别为 46.70%和 97.77%。

**图9：瑞一科技 2022 年实现营收 3.61 亿元，毛利率达 44.42%**



数据来源：Wind、开源证券研究所

#### ➤ 技术优势

公司在精馏和氟化工工艺方面具备较强技术优势，形成核心技术储备。2022 年公司形成收入的 CDMO 产品类别超过 70 项，具有良好的产品储备。

#### ➤ 募投项目

“年产 245 吨高端有机硅衍生物和新药中间体项目”总投资 3.5 亿元，本项目达产后年均将形成收入和净利润分别为 6.40 亿元和 1.13 亿元。“生物医药研发中心建设项目”总投资 8,500 万元，建设期 3 年。

#### ➤ 发行估值

当前底价 40 元/股，初始发行量 7740 万股，可比公司 PE2022 均值为 58.0X。

**表9：瑞一科技发行底价对应 2022PE 为 34.0X（发行后），可比公司 2022 PE 均值 58.0X**

公司名称	股票代码	市值/亿元	PE 2022	PE TTM	2022 年营收/亿元	2022 年归母净利润/万元	2022 年毛利率
毕得医药	688073	64.33	44.07	47.55	8.34	14597.07	44.38%
昊帆生物	301393	-	-	-	4.47	12937.09	43.26%
金凯生科	A21656	-	-	-	7.17	16145.05	44.11%
泓博医药	301230	48.32	71.93	61.02	4.79	6717.59	36.87%
<b>均值</b>		<b>56.32</b>	<b>58.00</b>	<b>54.29</b>	<b>6.19</b>	<b>12599.20</b>	<b>42.15%</b>
瑞一科技	836193	36.52	33.96	29.22	3.61	10754.35	44.42%

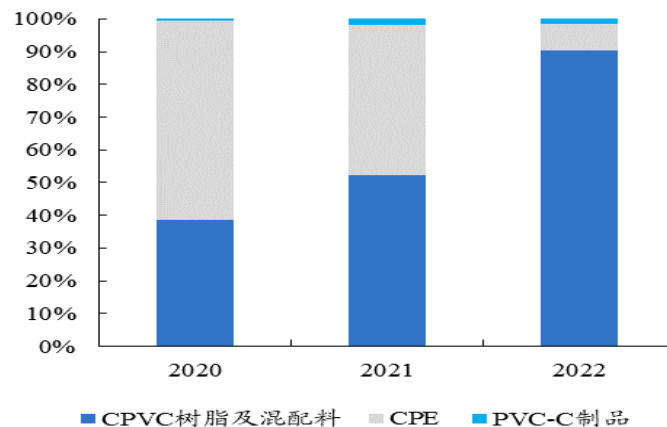
数据来源：Wind、开源证券研究所 注：截至 2023.6.30

## 2.5、祥生科技：深耕 CPVC 海外市场，可比公司 PE 2022 均值为 23X

### ➤ 公司情况

主要从事以 CPVC 为核心的氯化物高分子材料，产品为 CPVC 树脂及混配料、CPE 和 PVC-C 制品，其中 PVC-C 制品主要包括 PVC-C 消防管道、PVC-C 冷热水管道、PVC-C 工业管道等。

**表10：医药研发为主要营收来源，2022 年占比营收 86%**



数据来源：公司招股书、开源证券研究所

业务主要集中于境外的印度、巴西、墨西哥等，其中印度客户在 2022 年境外收入中占比 77.24%。2022 年前五大客户销售额为 1.73 亿元，占比当期营业收入 30.68%，集中度较低。

**表11：祥生科技 2022 年前五大客户销售额占比 2022 年营业收入 30.68%**

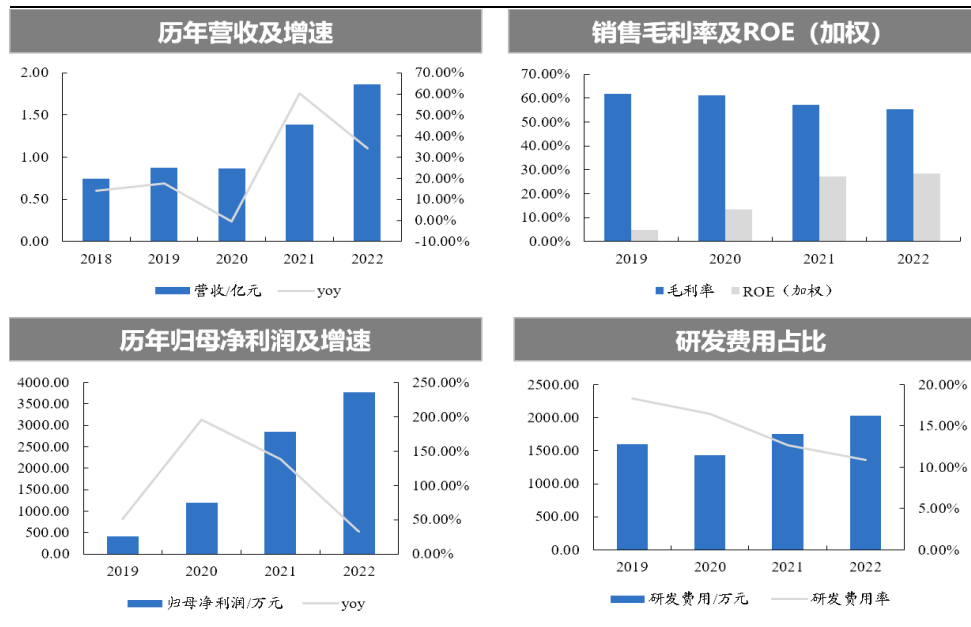
年份	单位名称	销售金额/万元	销售占比/%
2022 年 报	ASHIRVAD PIPES PRIVATE LIMITED	4852.98	8.63%
	ASTRAL LIMITED	4217.09	7.50%
	SUSHILA PARMAR INTERNATIONAL PRIVATE LIMITED	3069.48	5.46%
	TEXPO INTERNATIONAL LIMITED	2583.65	4.59%
	MAK WELL PLASTISIZERS PRIVATE LIMITED、 MAK WELL ORGANICS PRIVATE LIMITED	2536.09	4.51%
	<b>合计</b>	<b>17259.29</b>	<b>30.68%</b>
2021 年 报	公元股份有限公司	3771.41	11.56%
	TIGRE MATERIAIS E SOLUCOES PARA CONSTRUCAO LTDA.	2081.51	6.38%
	河南贝迪塑业有限公司	2074.00	6.36%
	淄博晨泰化工有限公司	2057.51	6.30%
	SUSHILA PARMAR INTERNATIONAL PRIVATE LIMITED	1884.86	5.78%
	<b>合计</b>	<b>11869.29</b>	<b>36.37%</b>

数据来源：公司招股书、开源证券研究所



2022 年实现营收 5.63 亿元，近三年利润 CAGR 达 185.81%。公司 2022 年实现营业收入 5.63 亿元，同比增加 72.38%，毛利率达 35.58%，盈利能力较强。从利润端看，2022 年实现归母净利润 1.27 亿元，同比增加 501.45%，净利率 22.57%。3 年营业收入和净利润 CAGR 分别为 66.74%和 185.81%。

图10：祥生科技 2022 年实现营收 5.63 亿元，近三年利润 CAGR 达 185.81%



数据来源：Wind、开源证券研究所

### 技术优势

主要从事以 CPVC 为核心的氯化物高分子材料，产品为 CPVC 树脂及混配料、CPE 和 PVC-C 制品，其中 PVC-C 制品主要包括 PVC-C 消防管道、PVC-C 冷热水管道、PVC-C 工业管道等。

### 募投项目

“PVC-C 及 CPE 制品生产项目（一期）”总投资 2.41 亿元，建成后可形成 8,000 吨 PVC-C 管材和 2,000 吨 PVC-C 管件的产能；“45000 吨/年 CPVC、CPE 装置整合提升项目”总投资 1 亿元，拟对公司现有的 CPVC 厂房和生产线设备进行技术改造。

### 发行估值

当前底价 20 元/股，初始发行量 2096 万股，可比公司 PE 2022 均值为 23.2X。

表12：祥生科技发行底价对应 2022PE 为 13.2X（发行后），可比公司 2022 PE 均值 23.2X

公司名称	股票代码	市值/亿元	PE 2022	PE TTM	2022 年营收/亿元	2022 年归母净利润/万元	2022 年毛利率
日科化学	300214	28.99	14.75	21.40	27.60	19649.82	13.38%
瑞丰高材	300243	20.72	33.89	41.10	18.32	6113.87	16.82%
北元集团	831175	7.92	13.12	13.12	6.13	6036.58	38.09%
华塑股份	600935	131.53	31.16	71.65	67.36	42211.65	16.99%
<b>均值</b>		<b>47.29</b>	<b>23.23</b>	<b>36.82</b>	<b>29.85</b>	<b>18502.98</b>	<b>21.32%</b>
祥生科技	871643	16.77	13.20	17.27	5.63	12699.16	35.58%

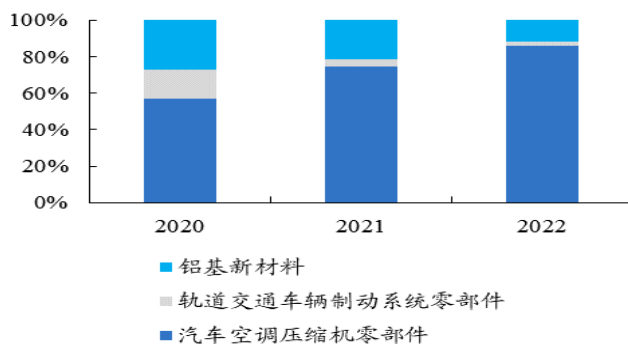
数据来源：Wind、开源证券研究所 注：截至 2023.6.30

## 2.6、文昌科技：汽车压缩机零部件“小巨人”，可比公司 PE 2022 为 23X

### ➤ 公司情况

专业从事铝基新材料及其零部件业务，为国家级专精特新“小巨人”企业。产品主要包括汽车空调压缩机关键零部件以及城市轨道交通车辆制动系统关键零部件，同时销售小部分铝基新材料。

**图11：汽车空调压缩机零部件为主要营收来源，2022 年占比营收 86.20%**



数据来源：Wind、开源证券研究所

**汽车领域：**重点客户包括整车制造企业比亚迪，汽车空调压缩机厂商苏州中成、上海光裕、牡丹江富通、湖南华达、长春雷奥等；**轨道交通领域：**相关产品已向纵横机电批量供货。客户集中度较高，2022 年向前五大客户销售额为 1.64 亿元，占比 2022 年营业收入 77.69%。

**表13：文昌科技 2022 年前五大客户销售额占比 2022 年营业收入 77.69%**

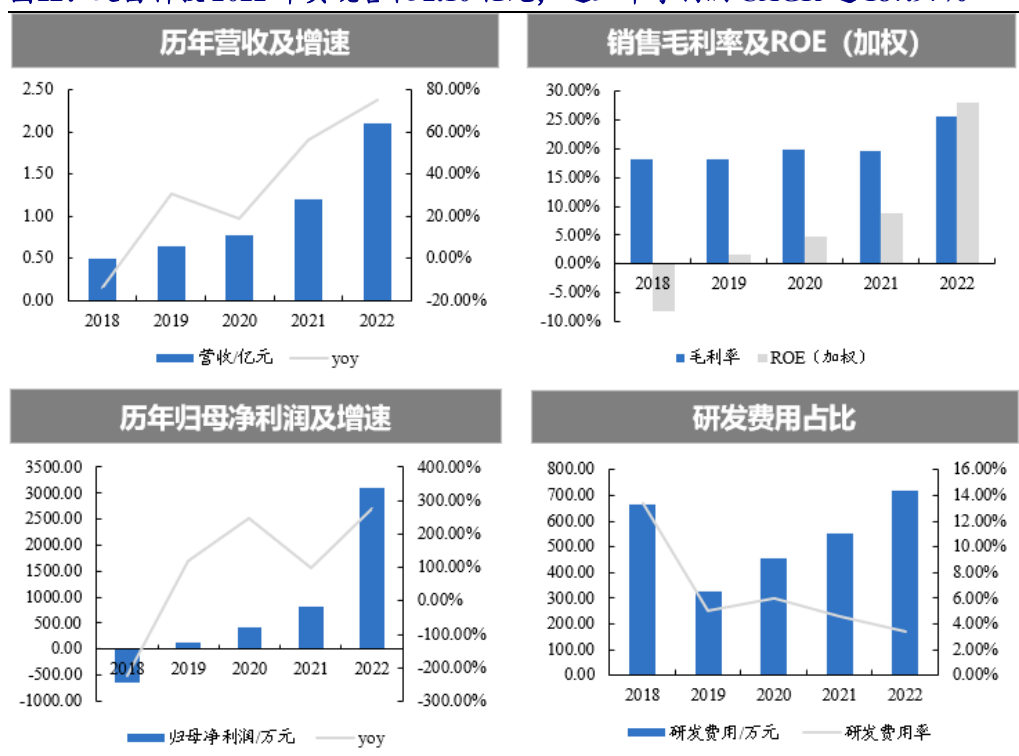
序号	客户	销售金额 (万元)	年度销售额占比 (%)
2022 年度			
1	深圳比亚迪	9879.38	46.94
	陕西石竹	382.85	1.82
	小计	10262.23	48.76
2	苏州中成	3030.91	14.40
	福建桑聚	1099.61	5.22
3	福鼎乘方	304.93	1.45
	上海乘方	193.75	0.92
	小计	1598.29	7.59
4	湖南华达	802.29	3.81
	兵器长城	147.10	0.70
	小计	949.39	4.51
5	浙江春晖	510.35	2.42
<b>合计</b>		<b>16351.16</b>	<b>77.69</b>
2021 年度			
1	深圳比亚迪	2921.83	24.31
	福建桑聚	1134.67	9.44
2	福鼎乘方	404.89	3.37
	上海乘方	282.17	2.35
	小计	1821.74	15.16

	湖南华达	1217.33	10.13
3	兵器长城	330.65	2.75
	小计	1547.98	12.88
4	苏州中成	1353.84	11.27
5	上海光裕	592.27	4.93
	合计	8237.66	68.55

数据来源：公司招股书、开源证券研究所

**2022 年实现营收 2.10 亿元，近三年净利润 CAGR 达 189.97%。**公司 2022 年实现营业收入 2.10 亿元，同比增加 75.14%，毛利率达 25.73%，盈利能力较强。从利润端看，2022 年实现归母净利润 3114.33 万元，同比增加 275.48%，净利率 14.80%。3 年营业收入和净利润 CAGR 分别为 48.14%和 187.97%。

图12：文昌科技 2022 年实现营收 2.10 亿元，近三年净利润 CAGR 达 187.97%



数据来源：Wind、开源证券研究所

### ➤ 市场地位

在汽车零部件领域，已发展为新能源汽车空调压缩机零部件涡旋盘领域的国内领先企业。在轨道交通车辆零部件领域，碳化硅颗粒增强铝基复合材料制动盘打破国外垄断。

### ➤ 募投项目

“年产 700 万件新能源车用铝合金新材料及空压机关键零部件扩建项目”建设期 16 个月，项目拟新增 700 万件新能源汽车用空调压缩机关键零部件涡旋盘产能。

### ➤ 发行估值

选取泰德股份、邦德股份为同行可比公司。当前底价 9.5 元/股，初始发行量不超过 983 万股，对应发行 PE (2022) 12.0X，可比公司 2022 PE 均值 23.0X，估值较

可比公司较低。

**表14：文昌科技发行底价对应 2022PE 为 12.0X（发行后），可比公司 2022 PE 均值 23.0X**

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	2022 年研发费用率
泰德股份	831278	6.16	32.25	29.03	2.56	1909.33	26.17%	5.58%
邦德股份	838171	10.74	13.78	12.43	3.38	7796.19	34.35%	4.03%
<b>均值</b>		<b>8.45</b>	<b>23.01</b>	<b>20.73</b>	<b>2.97</b>	<b>4852.76</b>	<b>30.26%</b>	<b>4.81%</b>
文昌科技	837654	3.73	11.99	11.47	2.10	3114.33	25.73%	3.41%

数据来源：Wind、开源证券研究所 注：截至 2023.6.30

### 3、风险提示

政策变动风险、公司经营风险、宏观经济波动风险

## 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。

## 分析师承诺

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。

## 股票投资评级说明

	评级	说明
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。

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。

## 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，已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

地址：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  
邮编：200120  
邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层  
邮编：518000  
邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn