

2023年07月19日

北交所高股息股具投资价值，“发电厂”公司分红能力突显

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

● **低估值情况下，北交所“现金牛”分红能力突显 30 家公司股息率在 5% 以上**

北交所内公司大部分在生命周期较早阶段，开创期、成长期企业较多。但随着登陆北交所获得资本市场助力普遍得到较快发展。表现在年度分红方面，2022 年度，北交所内共有 159 家公司进行分红，其中 82 家股息率在 2.5% 以上，30 只在 5% 以上，最高达到 21.14%。而排除营收波动较大的、周期性较强的公司，在 2022-2023Q1 实现总营收及净利润均稳定增长的高分红公司有 14 家，其中同力股份、优机股份、广咨国际、基康仪器四家股息率超过 5%。此类受周期因素影响较小的低估值标的属于“发电厂”象限，所处行业具有较稳定的增长，且由于自身估值水平较低，股息率处于较高水平，典型如朱老六、科润智控、克莱特、骏创科技、民士达、明阳科技、康比特、春光药装、惠丰钻石、万通液压等。

● **分红政策与公司生命周期挂钩，“发电厂”倾向投资“现金牛”倾向分红**

公司的股利分配与生命周期密切相关。成长型企业规模扩张要求较强，面临投资机会也较多，倾向于将利润留存用于后续投资。但进入成熟期之后公司在手现金流变得丰富，而此时如没有更好的投资项目，上市公司就应该加大分红。根据过往 3 年的主营收入的复合增长率及 ROIC/WACC 将公司划分为：发电厂以及现金牛等四类，处在“发电厂”类别公司再投资回报大于资金成本，行业需求旺盛，从股东利益最大化的角度应该将利润留存下来再投资。“现金牛”类公司分红能力最足，当其没有合适投资机会时，则会提高分红比例。

● **稳稳的幸福，新三板股息率大幅高于 A 股各板块**

2022 年年内，创新层平均股息率为 4.07%，基础层为 4.00%，而沪深 300 仅为 2.93%，全部主板为 2.84%，北证 A 股为 1.91%。创业板、科创板则处于低分红状态，创业板（注册制）仅为 1.02%，科创板仅为 0.77%。相较 2021 年水平，除基础层以外各板块股息率在 2022 年均有所上升，其中创新层平均股息率上升达 1.15pct。

● **三重原因推高新三板股息率，具备北交所潜力的高股息低估值标的蕴含机会**

造成新三板市场股息率高的原因主要有三个方面：一是部分新三板公司的高分红可能是为了实现部分大股东的短期目的，此类高分红并不可持续；二是由于新三板部分公司交易不活跃导致的价格失真，使得股息率较高；三是由于新三板里面部分传统行业的公司已经发展到比较成熟的阶段，这些公司的高分红以及低股价形成了高股息率的现象。筛选新三板创新层中 2023 年开年以来换手率超过 5% 的标的，共有 60 家新三板公司进行分红，其中 2022 年股息率在 10% 以上的有 11 家，16 家在 5% 以上，股息率最高达到 33.33%。其中，共有 21 只标的 2022 年股息率在 2.5% 以上，同时 2022 年净利润超过 2000 万元，其中股息率最高达到 18.48%。此类高股息率低估值，且已经具备冲击北交所上市潜力的标的具有投资价值。

● **风险提示：**政策变动风险，公司经营风险，宏观经济波动风险。

相关研究报告

《估值低、安全边际高，北交所投资恰逢其时——北交所投什么专题系列一》-2023.7.18

《北交所周观察：券商分类评价北交所业务评价方案征求意见，设 9 项加分指标——北交所策略专题报告》-2023.7.16

《瑞华技术（872869.BJ）：化工工艺包专精特新，国内稀缺 PO/SM 技术转让商——北交所新股申购报告》-2023.7.14

目 录

1、 步入成长期，北交所低估值“发电厂”企业分红能力显现.....	3
1.1、 公司分红政策与生命周期挂钩，“发电厂”高增长“现金牛”高分红.....	3
1.2、 低估值下，北交所“发电厂”企业分红能力突显.....	4
2、 新三板分红水平偏高，高股息率低估值标的蕴含投资价值.....	10
3、 风险提示.....	13

图表目录

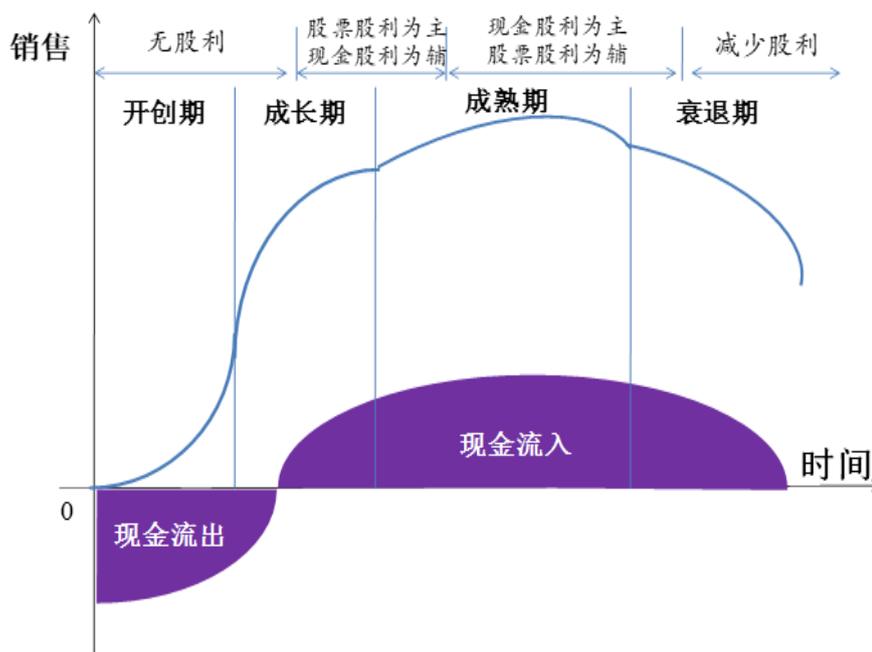
图 1： 公司股利政策与所处生命周期相关.....	3
图 2： 根据过往 3 年的主营收入 CAGR 及 ROIC/WACC 将公司划分为四大类型.....	4
图 3： 同力股份在近年保持稳定增长态势.....	9
图 4： 基康仪器 2023Q1 营收同比增长 30.98%，净利润同比增长 27.15%。.....	10
图 5： 2022 年年内，创新层平均股息率为 4.07%，基础层为 4.00%.....	10
表 1： 159 家分红公司中，30 家公司股息率在 5% 以上.....	4
表 2： 股息率超 2.5% 的企业中共有 64 家近 3 年营收及净利润 CAGR 均>0.....	6
表 3： 14 只标的在高股息率的同时，增长情况保持稳定.....	8
表 4： 共有 60 家年内换手率超 5% 的新三板公司进行分红.....	11
表 5： 创新层中共有 21 只标的净利润超过 2000 万且 2022 年股息率在 2.5% 以上.....	12

1、步入成长期，北交所低估值“发电厂”企业分红能力显现

1.1、公司分红政策与生命周期挂钩，“发电厂”高增长“现金牛”高分红

公司的股利分配与生命周期密切相关，体现为初创期以及成长期的企业高股息一般不能与高成长并存，成长型企业规模扩张要求较强，面临投资机会也较多。如果此时能获得充足资本，企业发展速度就能加快，利润额就能快速增长。这本身也同股东角度的利益最大化保持了一致，即当投资人选择了成长性较好的上市公司时，愿意暂时放弃股息，希望在此后获得更好的收益。但进入成熟期之后公司在手现金流变得丰富，而此时如没有更好的投资项目，上市公司就应该加大分红。

图1：公司股利政策与所处生命周期相关

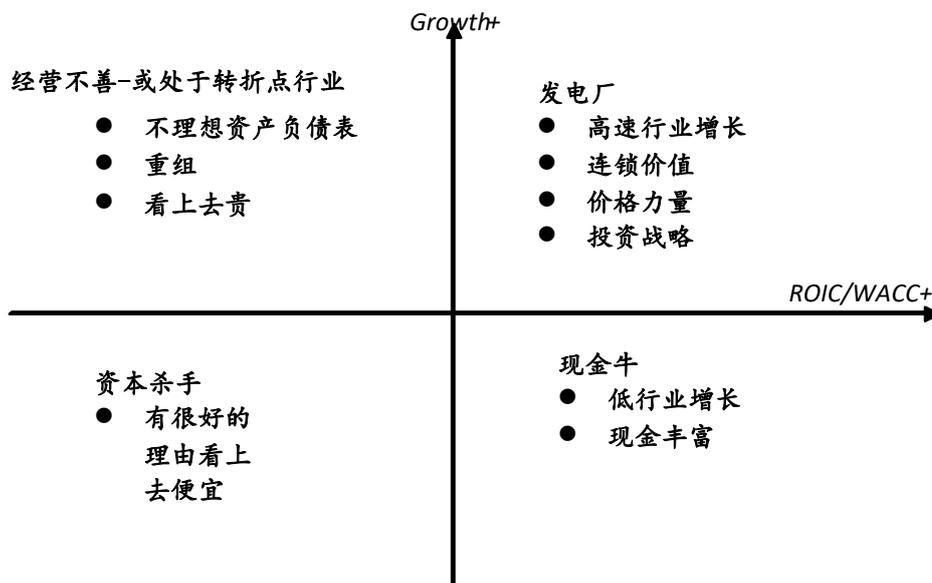


资料来源：开源证券研究所

同时，我们认为公司分红数还需要衡量投资机会和资本成本之间关系（ROIC 与 WACC）。根据经济增加值的定义 $EVA[经济增加值] = IC \times (ROIC - WACC)$ ，只有 ROIC 超出 WACC 的时候，财务杠杆才能产生正效用，也只有这个时候才能为股东创造了超过资本成本的价值。反之，若 $ROIC < WACC$ 企业则应将留存收益通过股利形式分配给股东，否则将造成效率低下及股东价值的毁损。

因此我们构建了价值矩阵进行划分。指标的核心是根据过往 3 年的主营收入的复合增长率及 ROIC/WACC 将公司划分为：发电厂（第一象限），经营不善（第二象限），资本杀手（第三象限）现金牛（第四象限）。

从价值矩阵分类来看，处在“发电厂”（第一象限）类别公司，其不仅再投资回报远远大于资金成本，同时持续高增长也表明行业需求旺盛，因此这一类型的公司，从股东利益最大化的角度应该将利润留存下来再投资。但处在第四象限的“现金牛”类公司分红能力最足，当其没有合适投资机会时，则应该提高分红比例。而剩下二个象限的公司剩余利润更应该进行分红，否则都将是对股东价值的毁损。

图2：根据过往3年的主营收入CAGR及ROIC/WACC将公司划分为四大类型


资料来源：开源证券研究所

1.2、低估值下，北交所“发电厂”企业分红能力突显

北交所内公司大部分在生命周期较早阶段，开创期、成长期企业较多。但随着登陆北交所获得资本市场助力，公司普遍得到较快发展。表现在年度分红方面，2022年度，北交所内共有159家公司进行分红，其中82家股息率在2.5%以上，30只在5%以上，最高达到21.14%。

表1：159家分红公司中，30家公司股息率在5%以上

证券代码	证券简称	2022 股息率/%	行业分类	2022 营收/亿元	2022 净利润/万元	2023Q1 营收/亿元	2023Q1 净利润/万元
836395.BJ	朗鸿科技	21.15	机械设备	1.13	4,213.33	0.26	701.36
871970.BJ	大禹生物	19.28	农林牧渔	1.57	1,814.72	0.29	-300.70
838670.BJ	恒进感应	13.82	机械设备	1.59	6,116.82	0.12	510.38
831834.BJ	三维股份	11.60	基础化工	2.57	3,695.55	0.54	594.24
836263.BJ	中航泰达	8.59	环保	4.12	4,315.83	1.04	2,325.63
831167.BJ	鑫汇科	8.17	电子	6.17	2,029.52	1.46	366.15
870357.BJ	雅葆轩	7.02	电子	2.37	5,847.78	0.74	1,710.39
873339.BJ	恒太照明	6.88	家用电器	6.50	13,170.49	0.96	885.65
834599.BJ	同力股份	6.76	机械设备	52.02	46,850.48	16.21	15,635.55
833943.BJ	优机股份	6.71	机械设备	8.11	6,874.33	1.92	1,535.39
833427.BJ	华维设计	6.48	建筑装饰	1.45	3,240.27	0.30	1,357.53
870199.BJ	倍益康	6.22	家用电器	3.91	7,001.78	0.66	142.25
836260.BJ	中寰股份	5.91	机械设备	2.69	4,464.28	0.33	461.96
836957.BJ	汉维科技	5.91	基础化工	4.88	3,538.75	0.96	438.71
836892.BJ	广咨国际	5.84	建筑装饰	5.04	7,856.55	0.75	450.85
831010.BJ	凯添燃气	5.81	公用事业	4.52	5,669.78	1.51	940.79

证券代码	证券简称	2022 股息率/%	行业分类	2022 营收/亿元	2022 净利润/万元	2023Q1 营收/亿元	2023Q1 净利润/万元
831039.BJ	国义招标	5.81	社会服务	2.19	6,720.19	0.58	1,928.64
834682.BJ	球冠电缆	5.81	电力设备	26.56	10,810.43	5.94	2,051.61
830879.BJ	基康仪器	5.74	机械设备	2.99	6,054.98	0.58	1,288.78
833075.BJ	柏星龙	5.58	轻工制造	4.87	3,872.05	1.02	780.19
430685.BJ	新芝生物	5.46	机械设备	1.90	5,007.53	0.48	1,857.04
834950.BJ	迅安科技	5.37	机械设备	1.81	4,111.02	0.51	1,025.61
837242.BJ	建邦科技	5.36	汽车	4.23	5,026.61	1.10	936.53
872351.BJ	华光源海	5.31	交通运输	21.15	5,532.10	3.18	879.70
870299.BJ	灿能电力	5.30	电力设备	0.98	2,511.62	0.16	255.01
838227.BJ	美登科技	5.20	计算机	1.13	4,189.91	0.26	980.33
834765.BJ	美之高	5.15	轻工制造	5.04	2,598.14	1.19	693.58
831641.BJ	格利尔	5.11	家用电器	7.21	7,075.10	1.51	1,831.29
870508.BJ	丰安股份	5.09	机械设备	1.48	3,532.14	0.33	852.19
871753.BJ	天纺标	5.05	社会服务	1.43	3,290.43	0.27	333.42
873169.BJ	七丰精工	4.96	机械设备	2.02	3,713.12	0.31	546.13
831445.BJ	龙竹科技	4.94	轻工制造	3.45	4,317.15	0.72	126.68
835508.BJ	殷图网联	4.90	电力设备	0.73	648.15	0.09	-172.95
836422.BJ	润普食品	4.84	基础化工	6.48	7,357.38	1.36	614.90
838275.BJ	驱动力	4.67	农林牧渔	1.54	1,738.21	0.39	97.90
834261.BJ	一诺威	4.56	基础化工	63.08	19,100.09	14.01	3,997.48
833346.BJ	威贸电子	4.48	电子	2.02	3,472.34	0.52	580.29
836807.BJ	奔朗新材	4.47	机械设备	7.10	5,768.58	1.25	1,234.48
873527.BJ	夜光明	4.44	基础化工	3.69	3,202.81	0.75	148.16
832566.BJ	梓潼宫	4.39	医药生物	4.42	10,160.26	0.90	1,615.13
833819.BJ	颖泰生物	4.27	基础化工	81.61	105,776.61	16.43	6,888.92
839729.BJ	永顺生物	4.17	农林牧渔	3.49	8,603.59	0.81	2,089.48
430489.BJ	佳先股份	4.15	基础化工	5.67	6,390.17	1.24	1,100.24
834639.BJ	晨光电缆	4.12	电力设备	18.65	5,764.27	4.41	2,553.49
831726.BJ	朱老六	4.10	食品饮料	3.04	6,403.86	0.68	1,153.56
871634.BJ	新威凌	4.02	有色金属	5.85	2,004.17	1.14	303.97
834062.BJ	科润智控	3.93	电力设备	8.69	5,774.76	1.90	1,729.51
831855.BJ	浙江大农	3.81	机械设备	2.35	4,201.82	0.54	756.61
830896.BJ	旺成科技	3.72	汽车	3.22	3,668.91	0.75	735.58
832802.BJ	保丽洁	3.67	环保	1.82	3,479.64	0.30	67.50
831689.BJ	克莱特	3.64	机械设备	4.22	5,020.72	0.95	1,135.16
832278.BJ	鹿得医疗	3.55	医药生物	3.39	3,464.06	0.80	1,230.20
835174.BJ	五新隧装	3.53	机械设备	5.41	7,774.47	1.77	3,274.03
873122.BJ	中纺标	3.37	社会服务	1.87	3,603.37	0.36	0.93
836720.BJ	吉冈精密	3.37	机械设备	4.00	6,084.24	0.83	887.40
833533.BJ	骏创科技	3.37	汽车	5.86	6,134.75	1.60	1,969.42
836270.BJ	天铭科技	3.36	汽车	1.65	4,402.25	0.43	1,175.60
832149.BJ	利尔达	3.29	通信	25.78	11,232.34	4.93	727.10

证券代码	证券简称	2022 股息率/%	行业分类	2022 营收/亿元	2022 净利润/万元	2023Q1 营收/亿元	2023Q1 净利润/万元
836675.BJ	秉扬科技	3.28	基础化工	4.66	6,139.79	1.02	1,611.12
838971.BJ	天马新材	3.27	基础化工	1.86	3,563.50	0.35	478.10
836871.BJ	派特尔	3.24	汽车	1.45	1,715.81	0.41	518.49
837006.BJ	晟楠科技	3.24	国防军工	1.39	4,558.57	0.00	0.00
872392.BJ	佳合科技	3.19	轻工制造	3.01	2,673.18	0.55	159.90
873305.BJ	九菱科技	3.18	机械设备	1.34	2,056.58	0.31	1,127.78
871553.BJ	凯腾精工	3.13	机械设备	3.78	2,854.94	0.83	464.73
833394.BJ	民士达	3.08	轻工制造	2.82	6,341.22	0.86	1,683.41
833509.BJ	同惠电子	3.07	机械设备	1.90	5,607.03	0.29	355.60
873001.BJ	纬达光电	3.03	电子	2.66	6,407.34	0.46	872.82
837663.BJ	明阳科技	3.01	汽车	2.07	5,094.50	0.49	1,253.15
839273.BJ	一致魔芋	2.99	基础化工	4.47	6,534.15	1.09	1,481.17
833580.BJ	科创新材	2.99	建筑材料	1.08	1,393.44	0.20	493.01
833429.BJ	康比特	2.95	食品饮料	6.35	5,754.50	1.31	1,076.04
833171.BJ	国航远洋	2.89	交通运输	11.58	18,814.40	1.92	-1,550.68
839371.BJ	欧福蛋业	2.85	农林牧渔	8.92	3,580.59	2.34	1,231.89
832175.BJ	东方碳素	2.69	基础化工	3.56	10,075.71	0.83	1,437.45
835985.BJ	海泰新能	2.68	电力设备	63.87	11,907.04	9.25	-659.98
873167.BJ	新赣江	2.67	医药生物	2.11	4,615.23	0.69	1,716.31
838810.BJ	春光药装	2.61	机械设备	2.16	4,101.32	0.51	768.41
430556.BJ	雅达股份	2.61	电力设备	3.10	4,099.27	0.72	753.16
839725.BJ	惠丰钻石	2.60	机械设备	4.31	7,500.82	1.09	1,819.14
830946.BJ	森萱医药	2.59	医药生物	6.24	16,795.71	1.75	4,766.23
836247.BJ	华密新材	2.53	汽车	3.36	4,263.43	0.90	1,052.82
430425.BJ	乐创技术	2.50	机械设备	0.81	2,771.63	0.20	560.85
830839.BJ	万通液压	2.50	机械设备	5.05	6,333.70	1.51	1,535.05

数据来源：Wind、开源证券研究所

其中，共有 64 家企业近 3 年营收及净利润 CAGR 均为正，具有较好的成长性。其中股息率最高的标的为恒进感应，达到 13.82%。

表2：股息率超 2.5%的企业中共有 64 家近 3 年营收及净利润 CAGR 均>0

证券代码	证券简称	2022 股息率/%	主营业务	总营收 3 年 CAGR/%	净利润 3 年 CAGR/%
838670.BJ	恒进感应	13.82	机械设备	213.98	289.22
831834.BJ	三维股份	11.60	基础化工	39.73	53.67
870357.BJ	雅葆轩	7.02	电子	243.58	469.84
873339.BJ	恒太照明	6.88	家用电器	27.10	82.65
834599.BJ	同力股份	6.76	机械设备	104.92	92.32
833943.BJ	优机股份	6.71	机械设备	33.91	75.77
870199.BJ	倍益康	6.22	家用电器	825.81	1,791.41
836892.BJ	广咨国际	5.84	建筑装饰	53.01	49.43
831039.BJ	国义招标	5.81	社会服务	17.11	6.56

证券代码	证券简称	2022 股息率/%	主营业务	总营收 3 年 CAGR/%	净利润 3 年 CAGR/%
834682.BJ	球冠电缆	5.81	电力设备	22.08	35.65
830879.BJ	基康仪器	5.74	机械设备	74.68	188.93
833075.BJ	柏星龙	5.58	轻工制造	36.61	16.22
430685.BJ	新芝生物	5.46	机械设备	57.58	26.34
834950.BJ	迅安科技	5.37	机械设备	43.12	74.48
837242.BJ	建邦科技	5.36	汽车	11.03	7.64
872351.BJ	华光源海	5.31	交通运输	284.09	157.07
870299.BJ	灿能电力	5.30	电力设备	32.91	4.42
838227.BJ	美登科技	5.20	计算机	62.47	34.62
831641.BJ	格利尔	5.11	家用电器	98.94	93.90
870508.BJ	丰安股份	5.09	机械设备	78.26	51.80
871753.BJ	天纺标	5.05	社会服务	21.94	45.33
873169.BJ	七丰精工	4.96	机械设备	32.33	67.73
836422.BJ	润普食品	4.84	基础化工	74.37	396.73
834261.BJ	一诺威	4.56	基础化工	38.50	14.54
833346.BJ	威贸电子	4.48	电子	28.72	13.65
836807.BJ	奔朗新材	4.47	机械设备	18.85	203.80
873527.BJ	夜光明	4.44	基础化工	33.70	15.39
832566.BJ	梓橦宫	4.39	医药生物	25.60	74.52
833819.BJ	颖泰生物	4.27	基础化工	54.12	295.98
839729.BJ	永顺生物	4.17	农林牧渔	5.20	35.59
430489.BJ	佳先股份	4.15	基础化工	263.24	78.97
831726.BJ	朱老六	4.10	食品饮料	60.80	160.89
871634.BJ	新威凌	4.02	有色金属	41.41	57.30
834062.BJ	科润智控	3.93	电力设备	82.93	51.76
831855.BJ	浙江大农	3.81	机械设备	1.63	15.61
830896.BJ	旺成科技	3.72	汽车	6.29	28.53
831689.BJ	克莱特	3.64	机械设备	65.26	128.11
832278.BJ	鹿得医疗	3.55	医药生物	11.52	6.44
835174.BJ	五新隧装	3.53	机械设备	58.59	144.89
873122.BJ	中纺标	3.37	社会服务	16.05	3.90
836720.BJ	吉冈精密	3.37	机械设备	92.23	124.23
833533.BJ	骏创科技	3.37	汽车	275.42	259.03
836270.BJ	天铭科技	3.36	汽车	17.74	188.61
832149.BJ	利尔达	3.29	通信	105.28	57.92
836675.BJ	乘扬科技	3.28	基础化工	42.40	25.41
838971.BJ	天马新材	3.27	基础化工	65.96	107.72
837006.BJ	晟楠科技	3.24	国防军工	114.88	274.58
833394.BJ	民士达	3.08	轻工制造	106.37	204.74
833509.BJ	同惠电子	3.07	机械设备	107.89	72.90
873001.BJ	纬达光电	3.03	电子	36.96	27.77
837663.BJ	明阳科技	3.01	汽车	74.21	74.00

证券代码	证券简称	2022 股息率/%	主营业务	总营收 3 年 CAGR/%	净利润 3 年 CAGR/%
839273.BJ	一致魔芋	2.99	基础化工	22.15	69.66
833429.BJ	康比特	2.95	食品饮料	76.53	22.95
833171.BJ	国航远洋	2.89	交通运输	28.54	511.78
839371.BJ	欧福蛋业	2.85	农林牧渔	31.07	450.74
832175.BJ	东方碳素	2.69	基础化工	95.41	313.17
835985.BJ	海泰新能	2.68	电力设备	232.94	65.52
873167.BJ	新赣江	2.67	医药生物	29.54	78.82
838810.BJ	春光药装	2.61	机械设备	186.58	2,309.10
839725.BJ	惠丰钻石	2.60	机械设备	297.27	354.38
830946.BJ	森萱医药	2.59	医药生物	22.98	49.39
836247.BJ	华密新材	2.53	汽车	29.45	70.47
430425.BJ	乐创技术	2.50	机械设备	32.46	151.53
830839.BJ	万通液压	2.50	机械设备	60.90	55.03

数据来源：Wind、开源证券研究所

而排除营收波动较大的、周期性较强的标的，北交所中在 2022-2023Q1 实现总营收及净利润均稳定增长的高分红标的有 14 家，其中同力股份、优机股份、广咨国际、基康仪器四家股息率超过 5%。此类受周期因素影响较小的低估值标的属于“发电厂”象限，所处行业具有较稳定的增长，且由于自身估值水平较低，股息率处于较高水平，分红能力进一步显现。

表3: 14 只标的在高股息率的同时，增长情况保持稳定

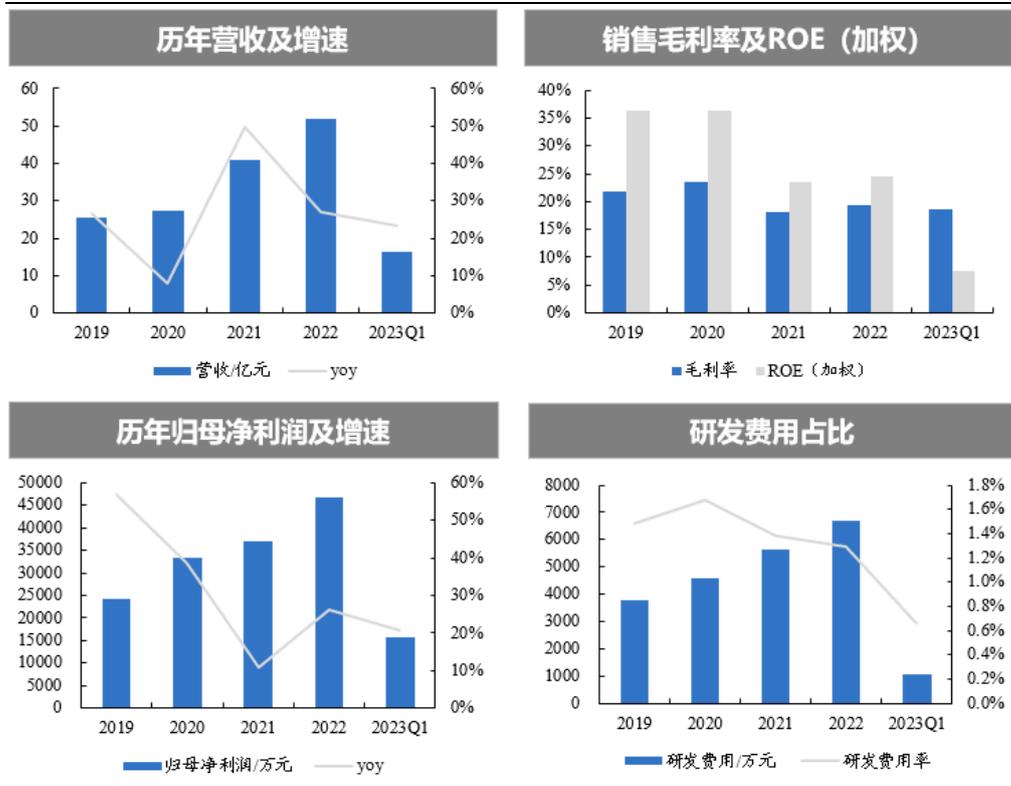
证券代码	证券简称	2022 股息率/%	PE TTM	主营业务	2022 营收同比/%	2022 净利润同比/%	2023Q1 营收同比/%	2023Q1 净利润同比/%
834599.BJ	同力股份	6.76	6.81	机械设备	27.04	21.77	23.16	20.96
833943.BJ	优机股份	6.71	9.77	机械设备	14.85	51.40	23.75	226.76
836892.BJ	广咨国际	5.84	14.16	建筑装饰	13.28	14.14	10.08	10.57
830879.BJ	基康仪器	5.74	15.02	机械设备	15.32	20.17	30.98	27.15
831726.BJ	朱老六	4.10	15.79	食品饮料	8.09	11.24	16.54	4.45
834062.BJ	科润智控	3.93	12.65	电力设备	33.50	34.47	39.13	436.31
831689.BJ	克莱特	3.64	11.26	机械设备	7.74	9.69	7.98	40.39
833533.BJ	骏创科技	3.37	24.79	汽车	69.53	134.05	29.05	156.17
833394.BJ	民士达	3.08	37.01	轻工制造	29.48	70.10	38.24	26.84
837663.BJ	明阳科技	3.01	15.35	汽车	28.42	34.59	10.86	20.99
833429.BJ	康比特	2.95	14.74	食品饮料	29.72	28.63	3.93	5.54
838810.BJ	春光药装	2.61	12.10	机械设备	21.02	17.33	27.85	33.17
839725.BJ	惠丰钻石	2.60	17.82	机械设备	96.71	31.76	46.48	31.04
830839.BJ	万通液压	2.50	12.91	机械设备	50.38	48.47	55.37	107.45

数据来源：Wind、开源证券研究所

同力股份主要产品为各类矿山开采及大型工程物料运输所需的非公路宽体自卸车、坑道车、洒水车等。同力重工牌非公路用车现已形成 40T、50T、60T 三大系列，30 多个产品品种，在中国已广泛应用于各类矿山、水电工地、大型工程，并建有中国最大的非公路用车生产基地，是非公路用车行业的领军企业。2022 年同力股份股

息率达到 6.76%，实现营收 52.02 亿元同比增长 27.04% 净利润 46,850.48 万元同比增长 21.77%；2023Q1 营收达到 16.21 亿元同比增长 23.16%，净利润 15,635.55 万元同比增长 20.96%。

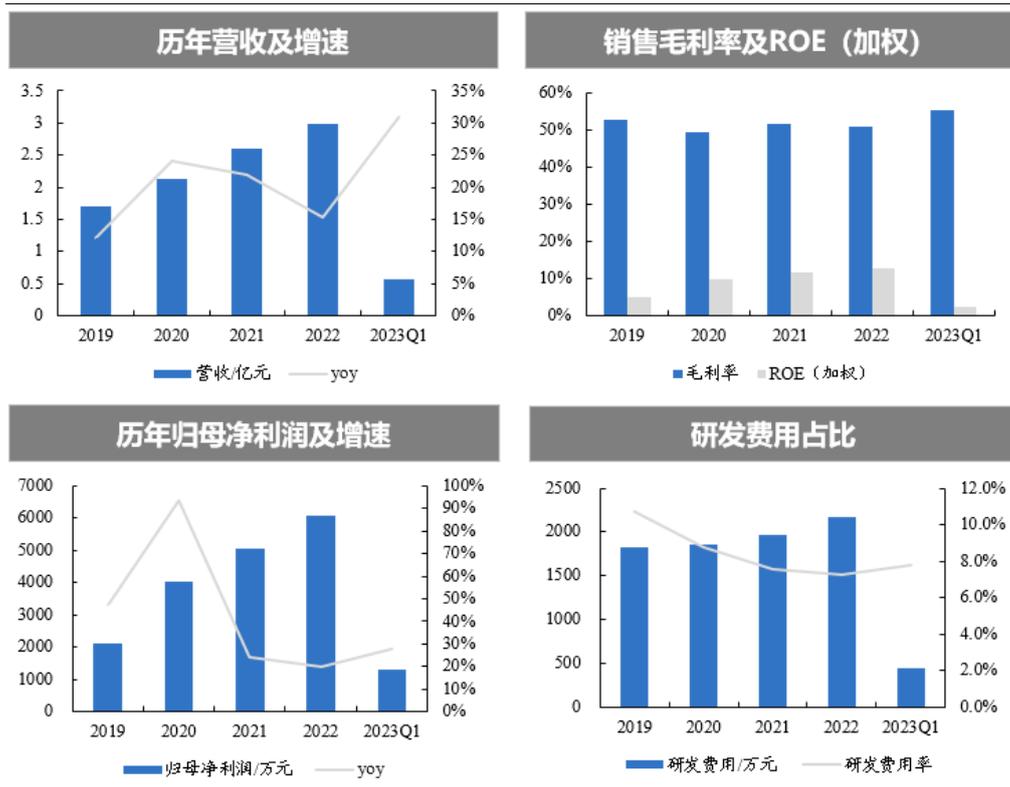
图3：同力股份在近年保持稳定增长态势



数据来源：Wind、开源证券研究所

基康仪器主要从事设计、开发、生产精密传感器、数据采集器、智能传感终端等产品，并基于精密传感器的行业应用向下游客户提供软件与物联网服务，在水利、水电、水文水资源、地质灾害、路桥隧道等应用领域的多个大中型工程中得到广泛应用。2022 年股息率 5.74%，实现营收 2.99 亿元同比增长 15.32%，净利润 6,054.98 万元同比增长 20.17%；2023Q1 营收达到 0.58 亿元同比增长 30.98%，净利润 1,288.78 万元同比增长 27.15%。

图4：基康仪器 2023Q1 营收同比增长 30.98%，净利润同比增长 27.15%。



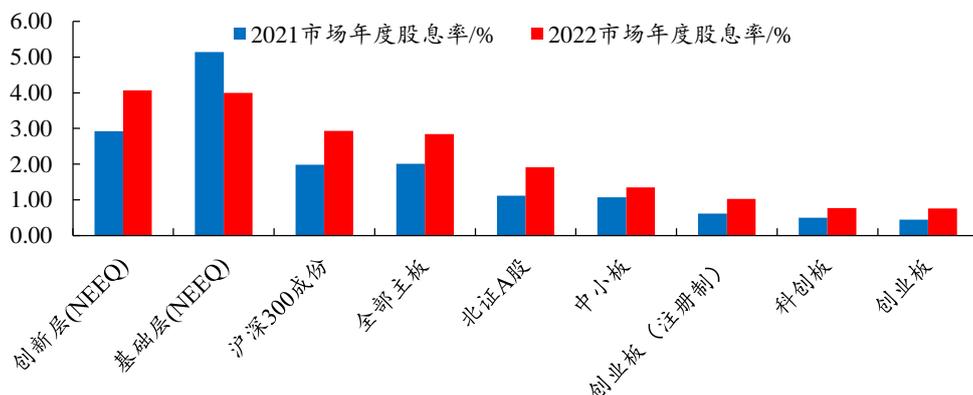
数据来源：Wind、开源证券研究所

2、新三板分红水平偏高，高股息率低估值标的蕴含投资价值

新三板中的公司大致可以分为三类：一类是初创期的新型高增长企业，表现出高增长、低利润的特点；第二类是成长期的高增长企业，表现出高增长、高利润的特点；第三类是成熟的现金牛企业，表现出高利润、低增长，同时有派息分红、高股息率的特点。

2022 年年内，创新层平均股息率为 4.07%，基础层为 4.00%，而沪深 300 仅为 2.93%，全部主板为 2.84%，北证 A 股为 1.91%。创业板、科创板则处于低分红状态，创业板（注册制）仅为 1.02%，科创板仅为 0.77%。相较 2021 年水平，除基础层以外各板块股息率在 2022 年均有所上升，其中创新层平均股息率上升达 1.15pct。

图5：2022 年年内，创新层平均股息率为 4.07%，基础层为 4.00%



数据来源：Wind、开源证券研究所

新三板分红水平相较 A 股处于偏高位置。造成新三板市场股息率高的原因主要有三个方面：一是新三板部分公司的高分红可能是为了实现部分大股东的短期目的，此类高分红并不可持续；二是由于新三板部分公司交易不活跃导致的价格失真，使得股息率较高；三是由于三板里面部分传统行业的公司已经发展到比较成熟的阶段，这些公司的高分红以及低股价形成了高股息率的现象。

筛选新三板创新层中 2023 年开年以来换手率超过 5% 的标的，共有 60 家新三板公司进行分红，其中 2022 年股息率在 10% 以上的有 11 家，16 家在 5% 以上，股息率最高达到 33.33%。

表4：共有 60 家年内换手率超 5% 的新三板公司进行分红

证券代码	证券简称	2022 股息率/%	2023 年年内换手率/%	行业	2022 营收/亿元	2022 净利润/万元
871167.NQ	合顺兴	33.33	9.16	日常消费	2.06	1,986.80
832534.NQ	东宝股份	25.32	14.06	材料	2.95	1,666.51
430496.NQ	大正医疗	18.48	16.10	医疗保健	0.96	2,725.99
838952.NQ	恒源科技	16.67	14.87	工业	7.58	1,357.97
830833.NQ	九生堂	15.87	11.63	医疗保健	0.28	675.93
838334.NQ	金证互通	15.27	9.65	工业	1.45	3,194.35
833319.NQ	比酷股份	14.02	9.43	可选消费	2.00	1,496.61
830818.NQ	巨峰股份	10.54	10.47	材料	7.38	5,904.54
833767.NQ	五轮科技	10.47	73.81	日常消费	6.51	8,119.64
831096.NQ	物润船联	10.46	6.83	信息技术	2.40	2,689.73
430515.NQ	麟龙股份	10.12	32.36	信息技术	4.71	15,466.53
833694.NQ	新道科技	9.65	30.43	信息技术	3.05	6,557.19
831067.NQ	根力多	7.91	2,499.58	材料	8.56	1,072.54
831068.NQ	凌志环保	7.00	7.55	工业	3.15	2,071.41
873901.NQ	利盈环保	6.72	7.69	工业	2.29	9,115.71
870796.NQ	斯科瑞	6.57	7.20	材料	1.73	586.92
835391.NQ	百事宝	5.28	12.27	信息技术	2.04	4,377.31
832861.NQ	奇致激光	5.08	33.04	医疗保健	2.44	3,784.82
835680.NQ	西部宝德	4.89	6.13	工业	2.70	5,669.25
831260.NQ	东方碾磨	4.55	11.26	工业	5.23	4,029.05
833453.NQ	永创医药	4.38	31.35	材料	2.78	5,405.08
872931.NQ	无锡鼎邦	3.82	54.28	能源	3.67	4,036.56
832120.NQ	永辉化工	3.77	5.80	材料	1.36	539.48
430223.NQ	亿童文教	3.65	8.42	可选消费	5.20	5,410.87
831798.NQ	博益气动	3.50	7.09	工业	1.34	2,791.96
430630.NQ	合胜科技	3.50	5.46	信息技术	5.41	2,235.09
831463.NQ	凯雪冷链	3.22	5.07	工业	5.51	3,491.48
834410.NQ	苏州电瓷	3.15	24.55	工业	6.54	7,824.43
832028.NQ	汇元科技	3.03	6.14	信息技术	1.21	-1,370.60
871721.NQ	润元户外	2.98	25.00	可选消费	2.21	1,547.58
839482.NQ	旭彤电子	2.78	5.16	信息技术	0.64	1,698.34
870309.NQ	中天新能	2.77	31.00	材料	4.75	3,008.06

证券代码	证券简称	2022 股息率/%	2023 年年内换手率/%	行业	2022 营收/亿元	2022 净利润/万元
873410.NQ	生态家园	2.38	108.54	工业	1.49	2,074.68
831663.NQ	云叶股份	2.35	8.39	材料	10.49	1,956.47
871451.NQ	华芯微	2.31	9.13	信息技术	1.18	1,467.16
430335.NQ	华韩股份	2.21	60.95	医疗保健	9.25	4,827.37
873366.NQ	凯利核服	2.06	9.82	工业	5.19	3,505.26
833753.NQ	超音速	2.05	5.95	信息技术	1.74	680.40
870840.NQ	鼎欣科技	2.02	60.10	信息技术	7.63	5,774.78
836052.NQ	珠海港昇	1.98	9.46	公用事业	3.14	12,127.08
872211.NQ	润和催化	1.84	6.46	材料	5.01	6,274.10
430547.NQ	畅想高科	1.77	34.98	信息技术	1.49	3,644.34
873789.NQ	腾茂科技	1.72	10.57	材料	2.63	3,922.75
834082.NQ	中建信息	1.52	29.36	信息技术	187.15	8,920.08
873232.NQ	百诺环境	1.51	30.13	工业	1.01	2,820.46
839944.NQ	神州精工	1.43	10.43	材料	2.45	1,072.06
870512.NQ	索拉特	1.33	7.44	材料	14.22	7,230.99
834281.NQ	威达智能	1.27	20.75	可选消费	2.52	3,553.23
833746.NQ	宏中药业	1.23	7.51	医疗保健	0.98	4,680.30
831287.NQ	启奥科技	1.10	17.69	信息技术	2.16	2,633.40
832327.NQ	海颐软件	1.09	9.49	信息技术	8.09	8,991.30
872085.NQ	群星明	0.95	21.45	工业	12.94	2,400.42
837319.NQ	万相融通	0.85	23.85	信息技术	0.72	1,236.80
836479.NQ	泰源环保	0.78	125.46	工业	1.59	1,640.16
830978.NQ	先临三维	0.74	27.79	工业	7.68	2,373.12
839731.NQ	讯华电讯	0.73	28.09	可选消费	1.36	97.37
871037.NQ	天和环保	0.71	8.46	工业	1.94	2,928.86
870061.NQ	新能量	0.51	24.40	信息技术	1.76	1,012.91
837224.NQ	朗润智能	0.28	11.61	可选消费	3.21	5,110.33
872491.NQ	阳江港	0.11	10.33	工业	8.48	574.29

数据来源：Wind、开源证券研究所

其中，共有 21 只标的 2022 年股息率在 2.5% 以上，同时 2022 年净利润超过 2000 万元，其中股息率最高达到 18.48%。此类高股息率低估值，从利润角度看已经具备冲击北交所，长远看或具有投资价值。

表5：创新层中共有 21 只标的净利润超过 2000 万且 2022 年股息率在 2.5% 以上

证券代码	证券简称	2022 股息率/%	2023 年年内换手率/%	行业	2022 营收/亿元	2022 净利润/万元	PE TTM
430496.NQ	大正医疗	18.48	16.10	医疗保健	0.96	2,725.99	7.85
838334.NQ	金证互通	15.27	9.65	工业	1.45	3,194.35	12.40
830818.NQ	巨峰股份	10.54	10.47	材料	7.38	5,904.54	14.19
833767.NQ	五轮科技	10.47	73.81	日常消费	6.51	8,119.64	3.71
831096.NQ	物润船联	10.46	6.83	信息技术	2.40	2,689.73	8.49
430515.NQ	麟龙股份	10.12	32.36	信息技术	4.71	15,466.53	8.16

证券代码	证券简称	2022 股息率/%	2023 年年内换手率/%	行业	2022 营收 /亿元	2022 净利润 /万元	PE TTM
833694.NQ	新道科技	9.65	30.43	信息技术	3.05	6,557.19	15.50
831068.NQ	凌志环保	7.00	7.55	工业	3.15	2,071.41	13.03
873901.NQ	利盈环保	6.72	7.69	工业	2.29	9,115.71	5.40
835391.NQ	百事宝	5.28	12.27	信息技术	2.04	4,377.31	14.30
832861.NQ	奇致激光	5.08	33.04	医疗保健	2.44	3,784.82	17.79
835680.NQ	西部宝德	4.89	6.13	工业	2.70	5,669.25	10.27
831260.NQ	东方碾磨	4.55	11.26	工业	5.23	4,029.05	2.72
833453.NQ	永创医药	4.38	31.35	材料	2.78	5,405.08	8.45
872931.NQ	无锡鼎邦	3.82	54.28	能源	3.67	4,036.56	11.86
430223.NQ	亿童文教	3.65	8.42	可选消费	5.20	5,410.87	7.04
831798.NQ	博益气动	3.50	7.09	工业	1.34	2,791.96	26.03
430630.NQ	合胜科技	3.50	5.46	信息技术	5.41	2,235.09	8.17
831463.NQ	凯雪冷链	3.22	5.07	工业	5.51	3,491.48	14.56
834410.NQ	苏州电瓷	3.15	24.55	工业	6.54	7,824.43	9.17
870309.NQ	中天新能	2.77	31.00	材料	4.75	3,008.06	7.79

资料来源：Wind、开源证券研究所

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