

机械板块新股梳理（2023 年第三期）

投资评级：未评级

报告日期：2023-03-07

分析师：张帆

执业证书号：S0010522070003

邮箱：zhangfan@hazq.com

分析师：徒月婷

执业证书号：S0010522110003

邮箱：tuyueting@hazq.com

相关报告

- 《机械板块新股梳理（2023 年第二期）》2023-02-26
- 《机械板块新股梳理（2023 年第一期）》2023-02-13

主要观点：

● 2 月至今新股梳理

华安机械研究团队对 2 月至今的机械板块新股做相应梳理研究，推出新股专题研究报告第三期。本次涉及的新股有曼恩斯特及日联科技。

● 曼恩斯特

公司主要从事高精密切缝式涂布模头、涂布设备及涂布配件的研发、设计、生产、销售。公司 2018-2021 年营收和净利润的复合增长率分别为 93.48%、114%，营收和净利润增长率远超同行业可比公司平均水平。高精密切缝式涂布行业正伴随着新能源行业及智能制造业的发展而逐步兴起，市场前景广阔，有稳定的增长趋势，随着募投项目推动公司技术研发能力自主创新整体水平的提升，核心产品生产能力和服务能力上的增强，公司有望进一步提高自己的行业实力以及市场地位。

● 曼恩斯特风险提示

1) 下游行业需求波动风险；2) 客户集中度较高的风险。

● 日联科技

公司主要从事 X 射线智能检测装备的研发、生产、销售与服务。为半导体集成电路、电子制造、新能源电池、铸件焊件及材料检测、异物检测等领域的客户提供了全方位的 X 射线智能检测解决方案。公司 2019-2021 年营收和净利润年复合增长率分别为 52.39% 和 147.16%，净利润复合年增长率较高。该市场空间广阔。可比公司中公司财务指标表现良好，近年来营收与盈利能力稳步提升。募投项目的实施与落地将显著扩大公司经营规模，延伸公司产业链，实现产品结构调整和优化以及公司生产升级，有望进一步提高公司的市占率、盈利能力与核心竞争力。

● 日联科技风险提示

1) 关键技术和人才流失风险；2) 核心部件存在对国外厂商的采购依赖风险。

正文目录

1 曼恩斯特 (A05040.SZ)	4
1.1 公司沿革	4
1.2 产品与行业地位	4
1.3 主要竞争优势	4
1.4 成长动力	5
1.5 财务状况	5
1.6 风险因素	5
1.7 盈利预测与估值	6
2 日联科技 (A05624.SH)	8
2.1 公司沿革	8
2.2 产品与行业地位	8
2.3 主要竞争优势	9
2.4 成长动力	9
2.5 财务状况	10
2.6 风险因素	10
2.7 盈利预测与估值	10

图表目录

图表 1 曼恩斯特 2022 年 H1 营收构成	6
图表 2 曼恩斯特近年营运能力	6
图表 3 曼恩斯特 2022 年 H1 毛利分解	6
图表 4 曼恩斯特近年盈利能力	6
图表 5 曼恩斯特现金流与盈利能力	7
图表 6 曼恩斯特经营效率	7
图表 7 曼恩斯特募集资金的主要用途	7
图表 8 可比公司对比情况	7
图表 9 日联科技 2021 年主营收入分解	11
图表 10 日联科技近年营运能力	11
图表 11 日联科技 2021 年毛利分解	11
图表 12 日联科技近年盈利表现	11
图表 13 日联科技现金流与盈利分析	11
图表 14 日联科技经营效率	11
图表 15 日联科技募集资金的主要用途	12
图表 16 可比公司对比情况	12

1 曼恩斯特 (A05040.SZ)

行业及概念标签：新能源、智能制造业、高精密切缝式涂布设备。

1.1 公司沿革

曼恩斯特成立于 2014 年 12 月，注册地位于深圳市坪山区，目前公司主要从事高精密切缝式涂布模头及其配件、涂布设备的研发、设计、生产和销售，公司产品可应用于锂离子电池涂布、半导体先进封装涂布、钙钛矿太阳能电池涂布、氢燃料电池电极涂布、液晶显示中的薄膜晶体管涂布等。经过多年持续研发投入，公司在国内率先实现了高精密切缝式涂布模头的产业化应用，打破了国外厂商在国内锂电池涂布模头领域的垄断。截至 2023 年 2 月 17 日，公司控股股东为信维投资，持股比例为 51.76%；实际控制人为彭建林与唐雪姣。信维投资股东为唐雪姣和彭建林，分别持有信维投资 70.00% 和 30.00% 股权。同时，唐雪姣作为长兴曼恩斯的执行事务合伙人，通过长兴曼恩斯控制发行人 10.56% 表决权。彭建林与唐雪姣系夫妻关系，合计控制发行人 62.32% 股份表决权为发行人共同实际控制人。

1.2 产品与行业地位

公司主要从事高精密切缝式涂布模头、涂布设备及涂布配件的研发、设计、生产、销售。公司的产品运用领域主要为锂电池正负极涂布，涂布效果优劣对锂电池的电池容量、内阻、循环寿命以及安全性等等都具有重要影响。经过多年的经营发展，在行业内已建立较高的品牌知名度，打破了国外高精密切缝式涂布模头品牌产品在我国锂电池生产设备领域的垄断。作为行业标准主导起草单位之一，发行人参与了机械行业标准计划编号 2021-0887T-JB《狭缝式涂布模头》的制定工作。根据 GGII 数据，在锂电涂布模头领域，公司在 2020 年中国新增产品市场占有率排名行业第三（按品牌排名）。公司的高精密切缝式锂电池极片涂布模头产品在 2019 年至 2021 年连续三年市场占有率分别为 19%、21% 和 26%，本土企业行业连续三年排名第一，且市场占有率持续增长。

1.3 主要竞争优势

1) 技术研发优势。公司已经建立了专门的涂布研发中心和涂布工程实验中心，包括 CFD 分析实验室，流体检测实验室，涂布实验室和结构实验室等，各项先进涂布工艺及涂布产品是研发中心的主要研究方向。截至 2023 年 2 月 17 日，公司拥有发明专利 12 项，实用新型专利 108 项（其中德国专利 2 项），7 项外观设计专利和 11 项软件著作权和多项专有技术。根据中国电池工业协会出具的《科技技术成果鉴定证书》，发行人锂电池涂布模头产品技术水平已达到国际先进水平，目前已在国内头部锂电池企业得到应用，实现了进口替代。

2) 产品质量优势。公司专业的技工团队、先进的生产检验设备以及完善的制造和品质检验体系，保障了产品的高精度以及高可靠性。首先，公司拥有一批深耕模具行业数十年的工程师及高级技工，具备丰富的高精度加工经验。另外，公司引进了国内及德国、日本等国家的精密数控磨床、三坐标测量机等数十台先进生产及检测设备，具有较高标准的生产车间。公司通过了 ISO90001 质量管理体系、ISO45001 职业健康安全管理体系及 ISO14000 环境管理体系等资质认证，产品生产制造环节达到较高的质量与环

境管理水平。

3) 客户资源优势。公司经过多年潜心耕耘，现已积累了大量的优质客户资源，其中在动力和储能锂电池领域、3C 数码锂电池领域等，公司与宁德时代、比亚迪、中创新航、国轩高科等知名企业建立了稳定的合作关系。在锂电池设备制造领域，公司的主要客户包括璞泰来、赢合科技、先导智能等。公司的优质客户信誉良好，业务发展迅速，也带动了其快速成长。同时公司也借助这些优质客户扩大了在行业的影响力、强化了公司的品牌优势，为公司在锂电涂布模头行业打下了较为稳定的市场基础和良好口碑。

4) 售后服务优势。公司拥有一支 30 多名专门从事涂布现场调试且实操经验超过五年的产品交付工程师，可基于客户需求驻场解决涂布异常，并能对客户涂布操机员工提供系统专业的培训服务。售后服务 8 小时内响应，珠三角 24 小时内到达问题现场，其他区域 48 小时内到达问题现场。

1.4 成长动力

1) 受新能源领域发展的推动作用，行业市场空间广阔。设备制造企业将伴随着下游行业发展而成长，未来国内在节能环保、储能、新能源等领域投资将继续维持较高水平，下游企业将进一步扩大产能，对自动化设备需求量将不断增加。以锂电池行业为例，3C 数码电子产品、新能源汽车、储能等产品市场需求的持续增长，将推动锂电池行业在未来 3-5 年成长为万亿级市场。

2) 募投项目进一步提升生产研发能力。公司募集资金总额为 53,909.55 万元。其中“安徽涂布技术产业化建设项目”投资总额为 15,146.23 万元，计划新建涂布模头生产基地，实施后可以扩大产能，提高公司的加工工艺能力、生产效率。“涂布技术产业化建设总部基地项目”投资总额为 14,345.73 万元。本项目为在深圳总部建设生产基地，服务周边客户市场，巩固公司行业地位。“涂布技术产业化研发中心建设项目”投资总额为 15,543.44 万元。该项目的实施将进一步完善研发部门职能，提升公司的研发创新能力，更好地服务客户。

1.5 财务状况

公司 2018-2021 年营收和净利润的复合增长率分别为 93.48%、114%，营收和净利润增长率远超同行业可比公司平均水平。2021 年公司毛利率和净利率分别为 71.82%、41.57%，均高于可比公司均值水平，近几年公司毛利率均保持在 30% 以上，盈利能力稳健，主要系高精密狭缝式涂布模头系列毛利率整体呈现上升趋势，而其收入占比颇高，使得整体毛利率变化趋势保持一致。公司流动比率和速动比率指标良好，偿债能力指标处于合理水平；公司应收账款周转率和存货周转率较低，但随着半导体行业逐步回暖，公司营业收入大幅上升，应收账款周转率、存货周转率亦大幅提升。

1.6 风险因素

1) 下游行业需求波动风险。国家大力支持新能源汽车的发展，新能源汽车发展迅速，新能源汽车销量及渗透率逐渐增加，但根据目前下游市场需求预测，预计 2021 年至 2023 年合计新增与存量涂布模头更新的市场容量合计约为 20 亿元-60 亿元，因此涂布模头在在锂电池制造领域存在市场容量增长有限的风险。同时锂电池行业需求与宏观经济及相应政策的关联度较高，若出现下游行业产能饱和或政策支持力度明显减弱，会

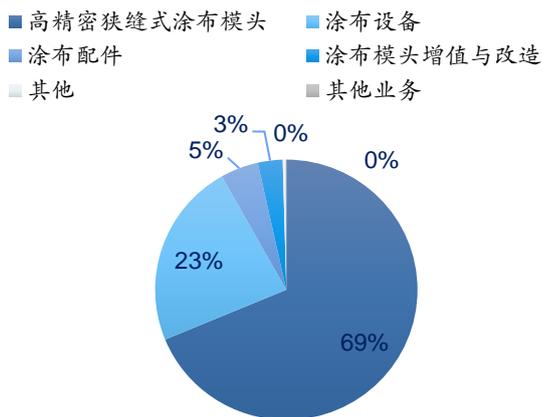
导致锂电池增速放缓或下滑，对新增设备及现有设备升级需求显著降低，若发行人不能进一步拓展其他应用行业业务，或发行人未来在锂电池市场占有率下降，则存在收入及利润增速放缓甚至收入下滑的风险。

2) 客户集中度较高的风险。2019年至2022年1-6月，公司前五大客户（同一控制下企业合并计算）销售额占销售收入的比例分别为81.16%、62.59%、67.82%和82.39%，公司客户集中度较高。其中对第一大客户销售额占销售收入的比例分别62.75%、20.89%、23.63%和57.67%。若个别或部分主要客户由于产业政策、行业洗牌、突发事件等原因导致市场需求减少、经营困难等情形，将会对公司正常经营和盈利能力带来不利影响；公司未来产品不能持续得到相关客户的认可，或者无法在市场竞争过程中保持优势，公司经营将因此受到不利影响。

1.7 盈利预测与估值

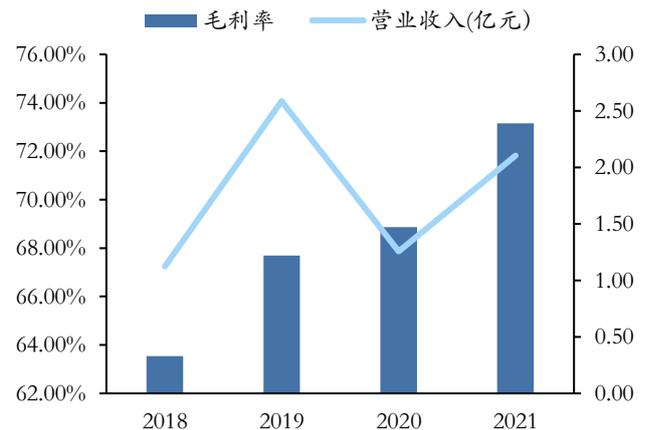
目前无市场一致盈利预期。高精度狭缝式涂布行业正伴随着新能源行业及智能制造业的发展而逐步兴起，市场前景广阔，有稳定的增长趋势，随着募投项目推动公司技术研发能力自主创新整体水平的提升，核心产品生产能力和服务能力上的增强，公司有望进一步提高自己的行业实力以及市场地位。

图表 1 曼恩斯特 2022 年 H1 营收构成



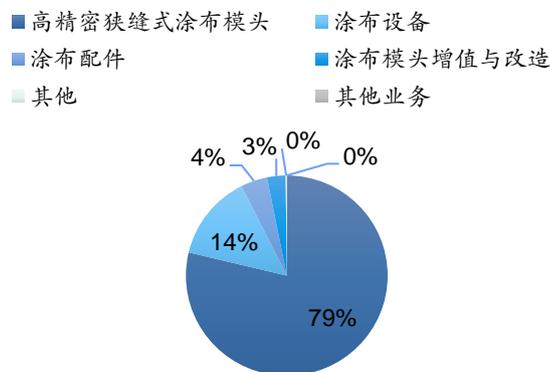
资料来源：同花顺 ifind，华安证券研究所

图表 2 曼恩斯特近年营运能力



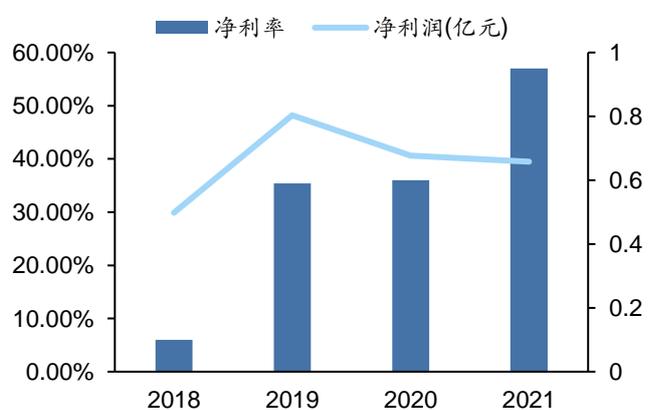
资料来源：同花顺 ifind，华安证券研究所

图表 3 曼恩斯特 2022 年 H1 毛利分解



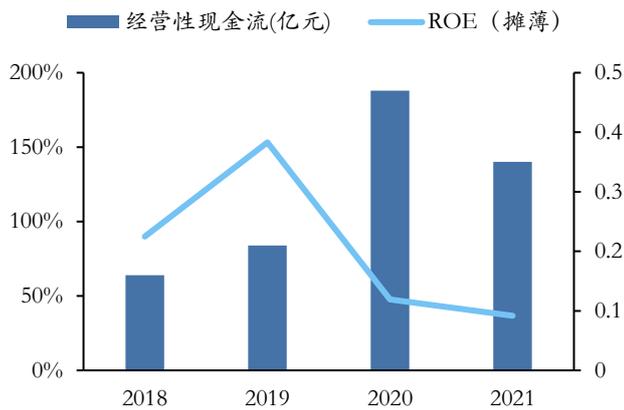
资料来源：同花顺 ifind，华安证券研究所

图表 4 曼恩斯特近年盈利能力



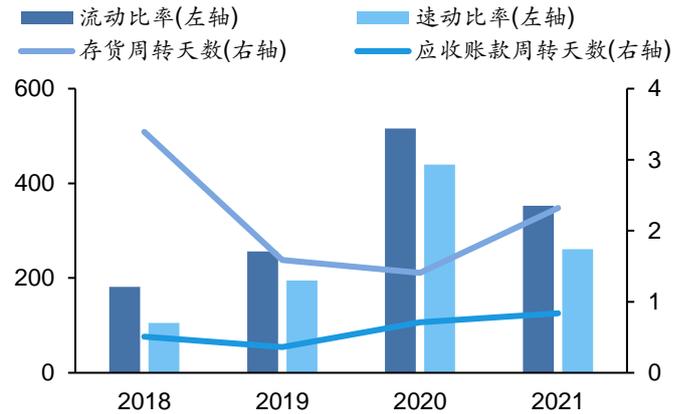
资料来源：同花顺 ifind，华安证券研究所

图表 5 曼恩斯特现金流与盈利能力



资料来源：同花顺 ifind，华安证券研究所

图表 6 曼恩斯特经营效率



资料来源：同花顺 ifind，华安证券研究所

图表 7 曼恩斯特募集资金的主要用途

项目名称	投资总额 (万元)	拟使用募集 资金 (万元)	项目概况
安徽涂布技术产业化 建设项目	15,146.23	14,330.19	项目建设期为 2 年，项目将新建涂布模头生产基地，引进一批先进的生产设备和软硬件以及办公软硬件等。
涂布技术产业化建设 总部基地项目	14,345.73	14,345.73	本项目为在深圳总部建设生产基地，服务周边客户市场，巩固公司行业地位，项目建设期为 12 个月。
涂布技术产业化研发 中心建设项目	15,543.44	15,543.44	项目建设期为 12 个月，项目主要建设内容包括建设先进的研发环境、购买先进的研发设备、优秀的研发人才引进与培训等
补充流动资金项目	8,874.15	8,874.15	公司拟将本次募集资金中的 8,874.15 万元用于补充流动资金，满足公司快速增长的主营业务发展需要，进一步确保公司的财务安全、增强公司竞争力。
合计	53,909.55	53,093.51	-

资料来源：招股说明书，华安证券研究所

图表 8 可比公司对比情况

公司代码	公司名称	2018-2021 营收 CAGR	2018-2021 归母 净利 CAGR	2021 年毛利率	2021 年净利 率	2021 年 ROE (全面摊薄)
300457.SZ	赢合科技	35.59%	16.13%	21.89%	5.69%	5.78%
300450.SZ	先导智能	37.16%	60.08%	34.06%	15.79%	21.01%
603659.SH	璞泰来	33.46%	66.91%	35.65%	19.82%	18.03%
	平均	35.40%	47.71%	30.53%	13.77%	14.94%
603061.SH	曼恩斯特	93.48%	114.00%	71.82%	41.57%	36.69%

资料来源：同花顺 ifind，华安证券研究所

2 日联科技 (A05624.SH)

行业及概念标签：制药装备系列、节能环保设备系列。

2.1 公司沿革

无锡日联科技股份有限公司成立于 2009 年，主要从事 X 射线智能检测装备的研发、生产、销售与服务。为半导体集成电路、电子制造、新能源电池、铸件焊件及材料检测、异物检测等领域的客户提供了全方位的 X 射线智能检测解决方案。

日联科技在无锡、重庆、深圳建立了大型生产基地和研发中心。

2021 年度，公司被工信部评为国家重点级专精特新“小巨人”企业。

同时，公司坚持射线物理技术研究和 X 射线核心部件开发，研制出了中国首款封闭式热阴极微焦点 X 射线源，已应用于 X 射线智能检测装备中。

公司的核心技术实现了自主可控、核心部件实现了进口替代、X 射线智能检测装备为国内产业应用提供了重要保障。

2.2 产品与行业地位

1、发行人 X 射线智能检测装备领域技术处于国内领先水平

(1) 发行人在集成电路及电子制造 X 射线智能检测装备领域逐步打破了国外垄断

集成电路领域对 X 射线检测设备的精度要求较高，以纳米级、微米级精度为主，技术壁垒较高，该领域的市场竞争企业以依科视朗、诺信、GE 等国外厂商为主，且市场集中度较高。凭借较强的定制化能力和可靠的影像软件系统，发行人在集成电路封装检测及 3D/CT 检测设备领域已逐步实现技术突破，打破国外垄断。报告期内，公司已实现向斯达半导体、比亚迪半导体、通富微电等客户销售微米级 2D 检测设备，并逐步进入 3D/CT 检测设备领域，成为国内极少数能参与该领域市场竞争的企业。

(2) 发行人在新能源电池领域处于技术领先地位

公司具备国内领先的新能源电池 X 射线智能检测装备定制化设计和系统集成能力，在锂电检测细分领域积累了包括凸轮式快速移栽及视觉定位、堆叠式快速检测和高速磁悬浮检测等技术，解决了高厚度卷绕电池、刀片电池陶瓷层检测等行业痛点问题。公司在该领域的技术处于行业领先水平，主要产品已广泛应用于国内知名新能源电池企业。同时，公司在新能源电池检测软件方面积累了丰富的影像处理算法及解决方案，并通过 AI 人工智能平台进行大量的新能源电池缺陷识别训练，不断提升公司新能源电池 X 射线智能检测装备的检测精度和检测效率。

(3) 发行人已在大功率 X 射线智能检测装备领域实现了前沿业务布局

在铸件焊件及材料检测领域，公司凭借多年积累的 X 射线数字影像实时深度处理技术及较强的定制化能力，已参与到国外竞争对手主导的中高端市场竞争中，并完成了各大新能源整车厂重点研发突破的一体化压铸成型车身检测装备等前沿业务布局。

同时，公司自主开发的铸件焊件及材料检测软件应用了自动缺陷识别 (ADR) 技术，通过被检测物 X 射线图像增强处理后缺陷区域特征的人工智能应用及机器学习，实现缺陷自动识别、标记及尺寸测算，实现了铸件焊件及材料检测领域缺陷的自动化识别

和智能化分析，具备识别精度高，检测效率高快等特点。

2.3 主要竞争优势

1) 技术研发优势。公司历经超十年的原子物理学、真空物理学、材料学、电磁学、电子光学、热力学等多学科的技术积累和发展，建立了省级的高精密 X 射线影像检测工程技术研究中心，公司在 X 射线全产业链技术领域已形成整机研发设计、核心部件和影像处理和缺陷识别算法三大核心技术领域布局，公司开发了系列化 X 射线智能检测装备及图像分析软件，并攻克了微焦点 X 射线源制备技术。公司系国内极少数能实现核心部件自主可控的 X 射线智能装备厂商。

2) X 射线智能检测装备产品应用范围优势。公司产品类别丰富，目前产品应用已涵盖集成电路及电子制造、新能源电池、铸件焊件及材料、食品异物等检测领域，并开发了适用于各类检测的标准机台。公司同行业可比公司正业科技目前主要在新能源电池领域实现业务布局，美亚科技主要在食品异物领域实现业务布局，与同行业可比公司相比，公司 X 射线智能检测装备应用覆盖领域更广，且公司是自设立始终专注于 X 射线检测领域，深耕该领域近二十年。公司丰富的产品类别及较广的行业应用能够保证公司经营规模的稳定发展，有效地降低公司的经营风险。

3) 公司建立了有效的知识产权保护体系。公司在技术开发过程中，始终支持以专利、技术秘密的形式对公司的科技成果进行有效的保护，注重建立专利群。截至本招股说明书签署日，发行人已获得境内专利 355 项（其中发明专利 39 项）、境外专利 6 项、软件著作权 53 项，专利涵盖了微焦点阴极电子枪、阳极铸靶、运动机构、图像处理及缺陷识别算法、特殊检测方法等环节，形成了有效的专利群保护机制。

4) 公司建立多样化业务体系。公司是国内唯一实现闭管式热阴极微焦点 X 射线源量产的企业，同时涉及集成电路及电子制造 X 射线智能检测装备领域、新能源电池 X 射线检测领域、大功率 X 射线智能检测装备领域。且各领域布局效果良好，例如在集成电路领域，公司在集成电路封装工序检测装备领域已实现技术突破，逐步打破国外在该领域垄断的垄断地位，公司智能检测装备已交付至宏微科技、斯达半导体、比亚迪半导体等客户，并获得多家知名半导体客户订单。

2.4 成长动力

1) 注重品牌优势。国内最早进入工业 X 射线智能检测领域的企业之一，自深圳日联设立以来，公司深耕行业近 20 年，树立了较高的行业口碑和品牌优势，积累了丰富的客户资源，以电子制造领域为例，公司在该领域积累了超过 2,000 家客户，系该细分领域的龙头企业。

发行人作为国内最早完成微焦点 X 射线源和 X 射线检测设备研发及产业化的企业，公司产品已批量供应至下游核心客户，同时公司正在加快微焦点 X 射线源产能提升，已经送样至多家下游客户进行验证。公司凭借优良的产品品质、持续的技术改进、优异的工艺指标等，已与安费诺、立讯精密、比亚迪半导体等集成电路及电子制造领域客户，与宁德时代、比亚迪锂电池、欣旺达、力神电池、国轩高科等新能源电池领域客户，与特斯拉、新松机器人、大同航空等铸件焊件及材料检测领域客户形成了长期稳定的合作关系。

2) 注重提升生产研发能力。公司 2019 年、2020 年及 2021 年期间，公司研发费

用分别为公司研发费用分别为 1,324.38 万元、1,695.49 万元、3,242.42 万元，研发费用率在 2019 年、2020 年、2021 年分别为 8.89%、8.46%、9.37%，研发费用占当期营业收入的比例情况分别为 8.89%、8.46%、9.37%，同期营业收入分别为 1.49 亿元、2.0 亿元、3.4 亿元，同比增长 34.41%、72.78%，营业收入增长和研发费用增长趋势均存在上升趋势，公司仍处于发展阶段。

2.5 财务状况

公司 2019-2021 年营收和净利润年复合增长率分别为 52.39% 和 147.16%，净利润复合年增长率较高；2019-2021 年公司综合毛利率为 39.48%、40.54% 和 40.30%，公司同期毛利水平分别为 0.59 亿元、0.81 亿元、1.39 亿元，同比增长 37.29%、71.60%，毛利率趋于稳定，公司指标处于合理水平；公司至 2022 年 6 月 30 日资产负债率（母公司口径）为 24.52%，负债水平可控，公司具备一定债务管理能力。

2.6 风险因素

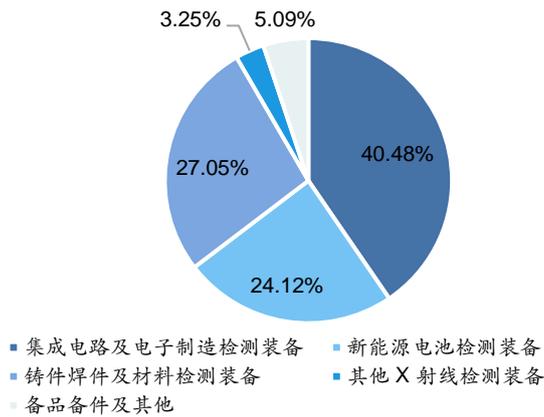
1) 关键技术和人才流失风险。X 射线智能检测行业为技术密集型行业，关键技术的流出和研发人员的外流将会相当程度地影响公司的竞争能力，随着行业竞争的日益加剧，如果公司薪酬水平与同行业竞争对手相比丧失竞争优势、核心技术人员的激励机制不能落实、或人力资源管控及内部晋升制度得不到有效执行等，将难以引进更多的高端技术人才，甚至导致现有骨干技术人员流失，将对公司生产经营产生不利影响。

2) 核心部件存在对国外厂商的采购依赖风险。微焦点 X 射线源是影响集成电路及电子制造和新能源电池领域产品质量检测的关键元器件，长期受海外厂商的技术和供应垄断。目前国内微焦点 X 射线源尤其是 130kV 及以上的微焦点 X 射线源处于“一源难求”的局面。公司自产的微焦点 X 射线源仍处于产能爬坡阶段，公司 2021 年销售的 X 射线检测智能设备中使用自制微焦点 X 射线源的占比约为 15%，其中，2021 年公司集成电路及电子制造检测领域应用自产射线源的比例为 30.55%，新能源电池检测领域应用自产 X 射线源的比例为 5.43%，占比较低。公司核心部件 X 射线源仍主要依靠外购，公司核心部件存在对国外厂商的采购依赖风险。目前来看，核心部件的对外依赖将对公司未来经营产生一定的风险。

2.7 盈利预测与估值

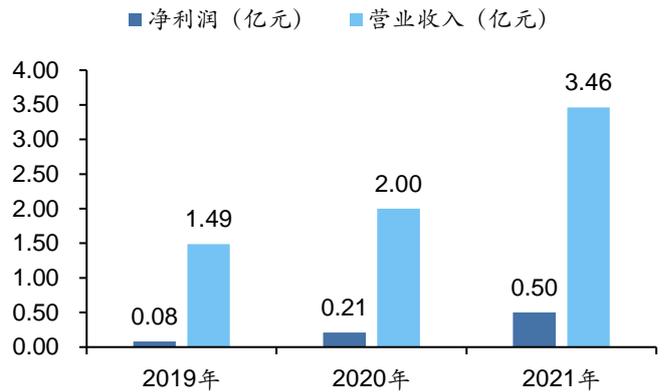
目前无市场一致盈利预期。该市场空间广阔。可比公司中公司财务指标表现良好，近年来营收与盈利能力稳步提升。募投项目的实施与落地将显著扩大公司经营规模，延伸公司产业链，实现产品结构调整和优化以及公司生产升级，有望进一步提高公司的市占率、盈利能力与核心竞争力。

图表 9 日联科技 2021 年主营收入分解



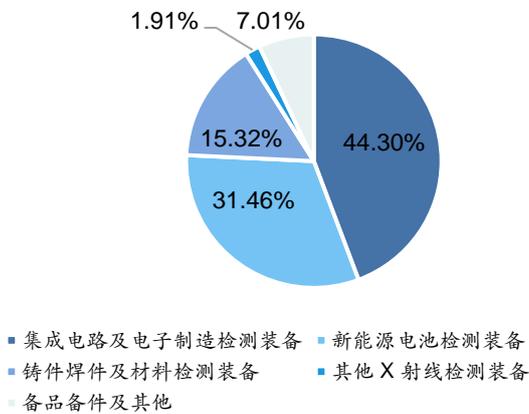
资料来源：同花顺 ifind，华安证券研究所

图表 10 日联科技近年营运能力



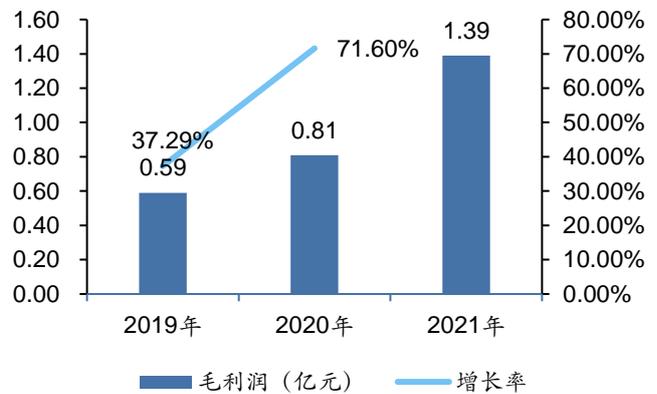
资料来源：同花顺 ifind，华安证券研究所

图表 11 日联科技 2021 年毛利分解



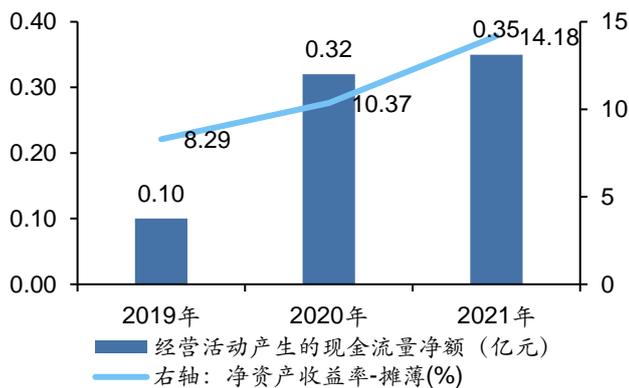
资料来源：同花顺 ifind，华安证券研究所

图表 12 日联科技近年盈利表现



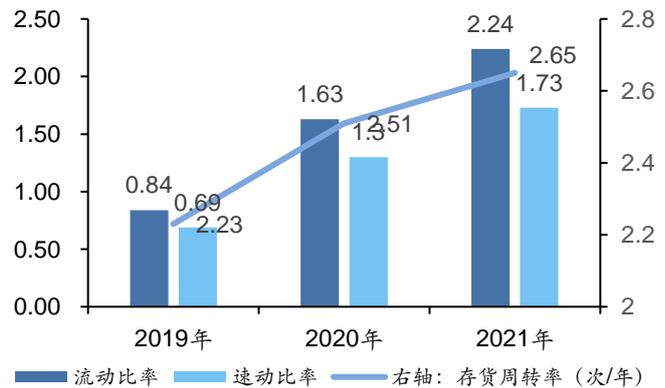
资料来源：同花顺 ifind，华安证券研究所

图表 13 日联科技现金流与盈利分析



资料来源：同花顺 ifind，华安证券研究所

图表 14 日联科技经营效率



资料来源：同花顺 ifind，华安证券研究所

图表 15 日联科技募集资金的主要用途

序号	募集资金运用方向	总投资额	拟投入募集资金	审批文号
1	X 射线源产业化建设项目	11,800.00	11,800.00	2203-320214-89-01-126862
2	重庆 X 射线检测装备生产基地建设项目	28,200.00	28,200.00	2203-500120-04-05-466158
3	研发中心建设项目	11,325.00	11,325.00	2203-320214-89-01-158089
4	补充流动资金	8,675.00	8,675.00	不适用
合计	单位：万元	60,000.00	60,000.00	-

资料来源：招股说明书，华安证券研究所

图表 16 可比公司对比情况

公司代码	公司名称	2019 年—2021 年主营业务营收 CAGR	2019 年—2021 年归母净利润 CAGR	2021 年毛利率	2021 年净利率	2021 年 ROE (摊薄)
300410.SZ	正业科技	100.23%	—	34.03%	8.72%	17.49%
002690.SZ	美亚光电	8.99%	-3.12%	58.20%	28.19%	20.40%
688301.SH	奕瑞科技	47.17%	124.08%	56.89%	40.81%	15.86%
688686.SH	奥普特	29.15%	21.12%	66.50%	34.61%	12.04%
A05624.SH	公司	51.05%	147.16%	40.47%	16.68%	14.18%

资料来源：同花顺 ifind，华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师：张帆，华安机械行业首席分析师，机械行业从业2年，证券从业14年，曾多次获得新财富分析师。

分析师：徒月婷，华安机械行业分析师，南京大学金融学本硕，曾供职于中泰证券、中山证券。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起6个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A股以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普500指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来6个月的投资收益率领先市场基准指数5%以上；
- 中性—未来6个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；
- 减持—未来6个月的投资收益率落后市场基准指数5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数15%以上；
- 增持—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数5%至15%；
- 中性—未来6-12个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；
- 减持—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数5%至15%；
- 卖出—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。