

2024年12月30日

## 北交所新质生产力后备军筛选系列十一，本期可关注瑞克科技等 ——北交所策略专题报告

北交所研究团队

诸海滨（分析师）

zhuhaibin@kysec.cn

证书编号：S0790522080007

### ● 北交所“后备军”79家，分布在高端装备、TMT等行业中

截至2024年12月22日，北交所已有79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领域；631家披露意向，其中579家辅导中，36家已辅导验收。

### ● 北交所辅导和受理公司中包含新质生产力公司

北交所受理和辅导中公司中，包含了一些新质生产力公司，特别是包括智能网联新能源汽车、氢能、新材料、创新药、生物制造、商业航天、低空经济、生命科学、大数据、人工智能等产业链的公司。我们从中首选专精特新、单项冠军企业、“独角兽”企业，由于它们是这一轮新质生产力建设的重要实施主体。同时，我们也着重关注氢能源、商业航天、低空经济等行业。我们将符合北交所上市财务条件的企业进一步挑选。

### ● 瑞克科技等公司科技属性强、具备稀缺性

我们从近期受理中和新三板2023年以后挂牌的公司沿着新质生产力行业寻找后备军，5家公司2023年营收均值4.09亿元，归母净利润均值5011.49万元。其中瑞克科技、汇兴智造、思锐光学3家为国家级专精特新“小巨人”企业。

1、**瑞克科技**：煤化工和新能源催化剂“小巨人”。甲醇合成催化剂主要参与中高端市场竞争，客户主要为大型国企及大型民营，国内市场上只有公司、南化院、西南院、庄信万丰、托普索等提供该产品。2023年实现营收3.63亿元，归母净利润6750.96万元。

2、**爱舍伦**：我国医用敷料出口企业前十名。专注专业的康复护理与医疗防护领域的一次性医用耗材。产品种类已经涵盖康复护理产品、手术感控产品两个核心品类，可为客户提供医用护理垫、医用冰袋、手术衣、手术铺单、手术组合包等各种医用敷料产品。2023年实现营业收入5.75亿元，归母净利润6695.70万元。

3、**三协电机**：主要产品包括步进电机、伺服电机和无刷电机及其配套的产品，广泛应用于安防、纺织、光伏、半导体、3C、汽车、机器人、医疗、智能物流等行业。目前公司已与海康威视、大华股份、大豪科技、睿能科技、日发精机、慈星股份、浙江可胜、中信博、雷赛智能、威孚高科等细分领域的龙头企业客户开展稳定合作。2024Q1-3营收2.95亿元（+17.20%），归母净利润3809.67万元（+15.52%）。

4、**汇兴智造**：智能制造解决方案供应商，主要从事工厂内智能输送物流系统、系统模块及精密零部件的开发、生产、销售。公司目前业务已覆盖新能源锂电池、家电、3C电子、卫浴、光伏、汽车零部件等行业企业。2023年实现营收4.85亿元，归母净利润3615.62万元。

5、**思锐光学**：主要以“SIRUI”品牌向全球客户和消费者提供可互换光学镜头、脚架、云台、摄影灯、防潮柜等摄影摄像器材和向客户提供精密光学元器件产品。2024H1实现营收1.41亿元，归母净利润1044.09万元。

### ● 风险提示：政策变动风险、公司经营风险、监管处罚风险

## 相关研究报告

《北交所2024年行情复盘，看好2025年高稀缺性标的机会——北交所策略专题报告》-2024.12.29

《076两栖攻击舰首舰下水，北交所航天航空、军工等产业链有标的20家——北交所策略专题报告》-2024.12.29

《专注智能装备及机器人制造，制造业智能化领先者——新三板公司研究报告》-2024.12.27

## 目 录

1、 后备军新质生产力储备丰富，包含高端装备制造等方向.....	3
2、 聚焦 5 家北交所后备军优选企业 .....	5
2.1、 瑞克科技 (873384.NQ): 煤化工和新能源催化剂“小巨人”，可比公司 PETTM 中值为 32.7X .....	6
2.2、 爱舍伦 (874105.NQ): 我国医用敷料出口企业前十名，可比公司 PE2023 均值 42X.....	8
2.3、 三协电机 (873669.NQ): 专注微电机，可比公司 PETTM 均值为 140.1X .....	10
2.4、 汇兴智造 (839258.BJ): 智能制造解决方案专精特新，可比公司 2023PE 中值为 40.78X .....	13
2.5、 思锐光学 (873911.BJ): 专注摄影器材及精密光学元器件，可比公司 2023PE 平均值为 127.9X.....	16
3、 风险提示 .....	18

## 图表目录

图 1: 甲醇合成催化剂为主要营收来源，2023 年占比营收 55.13% .....	6
图 2: 2023 年实现营收 3.63 亿元，归母净利润 6750.96 万元.....	7
图 3: 康复护理系列与手术感控产品为公司主要营收来源.....	8
图 4: 2023 年实现营业收入 5.75 亿元，归母净利润 6695.70 万元.....	9
图 5: 三协电机是一家研发、制造并销售控制类电机的高新技术企业.....	10
图 6: 2024Q1-3 营收 2.95 亿元 (+17.20%)，归母净利润 3809.67 万元 (+15.52%) .....	12
图 7: 智能输送系统产品为 2023 年主要营收来源.....	13
图 8: 2023 年实现营收 4.85 亿元，归母净利润 3615.62 万元.....	15
图 9: 照相器材相关业务为主要营收来源 .....	16
图 10: 2024H1 实现营收 1.41 亿元，归母净利润 1044.09 万元.....	17
表 1: 受理公司中已过会企业共 12 家 .....	3
表 2: 待上会企业共 57 家，其中高端装备制造行业 25 家.....	3
表 3: 受理公司中中止状态 10 家 .....	5
表 4: 本期 5 家公司 2023 年营收均值 4.09 亿元，归母净利润均值 5011.49 万元，国家级“小巨人”企业 3 家.....	5
表 5: 2023 年向前五大客户销售额占比营业收入 40.56% .....	6
表 6: 可比公司 PETTM 中值为 32.7X .....	8
表 7: 2023 年向前五大客户销售额占比营业收入 86.27% .....	9
表 8: 可比公司 PE2023 均值为 42X.....	10
表 9: 2023 年前五名客户销售占比 46.73% (万元) .....	11
表 10: 可比公司 PETTM 均值为 140.1X .....	13
表 11: 前五大客户 2023 年占比提升至 54.78% .....	14
表 12: 可比公司 2023PE 中值为 40.78X.....	15
表 13: 2023 前五名客户销售占比 27.47% .....	16
表 14: 可比公司 2023PE 平均值为 127.9X.....	17

## 1、后备军新质生产力储备丰富，包含高端装备制造等方向

政府工作报告中介绍 2024 年政府工作任务时提出，大力推进现代化产业体系建设，加快发展新质生产力。充分发挥创新主导作用，以科技创新推动产业创新，加快推进新型工业化，提高全要素生产率，不断塑造发展新动能新优势，促进社会生产力实现新的跃升。

截至 2024 年 12 月 27 日，北交所已有 79 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领域；631 家披露意向，其中 579 家辅导中，36 家已辅导验收。2024 年五批进层公司质地优良、类型新颖，整体呈现出高盈利、高成长特征，进一步推动创新层提升层级质量、增强层级活力，壮大了北交所上市“后备军”阵容。

受理公司中已过会企业共 12 家，包括星图测控、飞宇科技、扬德环能、金则利、图南电子、宇星股份、金康精工、天工股份、万泰股份、开发科技、宏海科技、丹娜生物。2023 年营收均值为 5.62 亿元，2023 年归母净利润均值为 9742.43 万元。

**表1：受理公司中已过会企业共 12 家**

序号	代码	简称	状态	日期	2023 年营收 (亿元)	2023 年归母净利润(万元)
1	874016.NQ	星图测控	待上市	2025/1/2	2.29	6262.79
2	831237.NQ	飞宇科技	提交注册	2023/9/8	3.85	3523.45
3	833755.NQ	扬德环能	提交注册	2023/10/20	2.91	6236.76
4	873712.NQ	金则利	提交注册	2024/1/2	2.49	2918.17
5	839583.NQ	图南电子	提交注册	2024/1/15	1.92	4588.08
6	873688.NQ	宇星股份	提交注册	2024/1/24	3.76	3400.84
7	831978.NQ	金康精工	已过会	2024/1/25	2.33	3254.59
8	834549.NQ	天工股份	已过会	2024/11/1	10.35	16975.49
9	873444.NQ	万泰股份	已过会	2024/11/15	6.12	8485.26
10	873879.NQ	开发科技	已过会	2024/12/6	25.50	48632.12
11	831075.NQ	宏海科技	已过会	2024/12/19	3.50	4871.99
12	874289.NQ	丹娜生物	已过会	2024/12/27	2.37	7759.55

数据来源：Wind、开源证券研究所注：数据截至 202412227

待上会企业共 57 家，其中 TMT 行业 6 家，2023 年营收均值为 7.30 亿元；高端装备制造业 25 家，2023 年营收均值为 5.51 亿元；化工新材料 14 家，2023 年营收均值为 6.16 亿元；医药行业 4 家；大消费行业 4 家；环保行业 4 家。

**表2：待上会企业共 57 家，其中高端装备制造行业 25 家**

序号	行业	代码	简称	状态	日期	2023 年营收 (亿元)	2023 年归母净利润 (万元)
1	TMT	873696.NQ	捷瑞数字	三轮问询	2024/5/22	2.20	4046.21
2		873731.NQ	纬诚科技	三轮问询	2024/8/23	2.07	4487.81
3		839962.NQ	中诚咨询	二轮问询	2024/10/24	3.68	8105.85
4		873689.NQ	讯方技术	一轮问询	2024/7/5	10.39	7585.17
5		874435.NQ	昆仑联通	一轮问询	2024/7/26	21.34	10228.14

序号	行业	代码	简称	状态	日期	2023 年营收 (亿元)	2023 年归母净利润 (万元)
6		837611.NQ	德芯科技	一轮问询	2024/7/26	4.11	12826.06
1		873760.NQ	华兴股份	四轮问询	2024/7/8	9.35	5069.10
2		839418.NQ	控汇股份	三轮问询	2024/8/16	3.09	3736.25
3		874232.NQ	晶华光学	三轮问询	2024/9/4	11.16	6415.74
4		839258.NQ	汇兴智造	三轮问询	2024/9/10	4.85	3615.62
5		873864.NQ	旭辉电气	三轮问询	2024/12/20	2.45	4503.01
6		873809.NQ	温多利	三轮问询	2024/12/20	1.85	3804.51
7		873902.NQ	晶阳机电	二轮问询	2024/3/29	3.40	5343.42
8		873732.NQ	佰源装备	二轮问询	2024/7/3	2.77	4010.75
9		874063.NQ	东昂科技	二轮问询	2024/7/5	2.21	5119.31
10		873739.NQ	大鹏工业	二轮问询	2024/7/9	2.60	4869.17
11		873669.NQ	三协电机	二轮问询	2024/8/1	3.62	4864.08
12	高端装备制造	873324.NQ	阳光精机	二轮问询	2024/8/27	3.20	9452.29
13		873134.NQ	创正电气	二轮问询	2024/11/21	1.37	4306.40
14		874195.NQ	宏远股份	二轮问询	2024/11/25	14.61	6446.57
15		873702.NQ	世昌股份	二轮问询	2024/11/25	4.06	5193.26
16		874280.NQ	楚大智能	二轮问询	2024/11/27	3.00	4455.58
17		874325.NQ	酉立智能	二轮问询	2024/11/29	6.58	7817.27
18		874096.NQ	精创电气	二轮问询	2024/12/16	4.35	5535.90
19		873044.NQ	奥美森	一轮问询	2024/7/19	3.25	4816.47
20		873911.NQ	思锐光学	一轮问询	2024/7/22	2.62	3131.10
21		874397.NQ	鼎佳精密	一轮问询	2024/7/26	3.67	5194.88
22		874450.NQ	志高机械	一轮问询	2024/12/2	8.40	10350.40
23		873312.NQ	佳能科技	一轮问询	2024/12/2	2.86	5725.29
24		874194.NQ	泰凯英	已受理	2024/12/6	20.31	13792.89
25		874111.NQ	兢强科技	已受理	2024/12/11	12.17	6259.07
1		873384.NQ	瑞克科技	三轮问询	2024/8/7	3.63	6750.96
2		833070.NQ	三耐环保	三轮问询	2024/9/20	2.87	7030.49
3		873811.NQ	千禧龙纤	三轮问询	2024/11/20	3.72	7690.74
4		873766.NQ	盛富莱	三轮问询	2024/12/10	2.66	4232.23
5		873989.NQ	中达新材	二轮问询	2024/5/29	11.17	8587.27
6	化工新材料	838547.NQ	天盛股份	二轮问询	2024/9/23	15.68	5752.08
7		874018.NQ	天威新材	二轮问询	2024/10/9	5.25	8520.52
8		874308.NQ	科马材料	二轮问询	2024/11/8	1.99	4958.74
9		874085.NQ	锦华新材	一轮问询	2024/7/19	11.15	17250.98
10		874134.NQ	国亮新材	一轮问询	2024/7/23	9.84	8379.83
11		874094.NQ	广信科技	一轮问询	2024/7/25	4.20	4940.44
12		872924.NQ	雅图高新	一轮问询	2024/11/1	6.36	11733.89
13		873715.NQ	能之光	一轮问询	2024/11/11	5.69	4980.77
14		873755.NQ	杰特新材	一轮问询	2024/12/16	2.08	3543.45
1	医药	873896.NQ	海金格	二轮问询	2024/12/11	4.46	5566.25
2		874105.NQ	爱舍伦	一轮问询	2024/9/25	5.75	6695.70

序号	行业	代码	简称	状态	日期	2023 年营收 (亿元)	2023 年归母净利润 (万元)
3		874400.NQ	爱得科技	一轮问询	2024/7/25	2.62	6356.86
4		874070.NQ	天广实	一轮问询	2024/12/2	0.64	-22737.49
1	大消费	874047.NQ	交大铁发	二轮问询	2024/12/16	2.73	4765.59
2		874242.NQ	美亚科技	二轮问询	2024/12/20	3.54	7291.26
3		873884.NQ	巴兰仕	一轮问询	2024/11/1	7.94	8055.36
4		870355.NQ	建院股份	一轮问询	2024/12/16	14.16	6486.13
1	环保	871037.NQ	天和环保	三轮问询	2024/7/17	2.17	4017.84
2		873788.NQ	锐思环保	二轮问询	2024/10/25	4.51	6061.59
3		873827.NQ	岷山环能	二轮问询	2024/10/14	29.40	6125.06
4		874087.NQ	东实环境	二轮问询	2024/12/16	9.83	7449.46

数据来源: Wind、开源证券研究所注: 数据截至 2024/12/22

中止状态 10 家。2023 年营收均值为 4.05 亿元, 归母净利润均值为 7281.11 万元。

**表3: 受理公司中止状态 10 家**

序号	代码	简称	状态	日期	2023 年营收 (亿元)	2023 年归母净利润(万元)
1	873636.NQ	博达软件	中止	2024/2/5	1.75	3719.61
2	430073.NQ	兆信股份	中止	2024/1/30	1.65	3181.59
3	832861.NQ	奇致激光	中止	2024/2/2	2.69	5424.26
4	872325.NQ	丽宫股份	中止	2024/1/25	2.60	6995.86
5	872709.NQ	巍特环境	中止	2024/3/1	2.93	4949.80
6	873437.NQ	天一恩华	中止	2024/1/4	6.00	10084.42
7	874058.NQ	九州风神	中止	2024/2/5	14.63	23292.53
8	873575.NQ	西诺稀贵	中止	2023/11/8	3.75	5624.62
9	874185.NQ	珈创生物	中止	2024/9/27	1.32	4662.39
10	874399.NQ	赤诚生物	中止	2024/9/30	3.12	4876.07

数据来源: Wind、开源证券研究所注: 数据截至 2024/12/22

## 2、聚焦 5 家北交所后备军优选企业

本期聚焦瑞克科技、爱舍伦、汇兴智造、三协电机、思锐光学 5 家创新层公司, 该 5 家公司 2023 年营收均值 4.09 亿元, 归母净利润均值 5011.49 万元。其中瑞克科技、汇兴智造、思锐光学 3 家为国家级专精特新“小巨人”企业。

**表4: 本期 5 家公司 2023 年营收均值 4.09 亿元, 归母净利润均值 5011.49 万元, 国家级“小巨人”企业 3 家**

代码	简称	2023 年营收 (亿元)	营收 yoy	2023 年归母净利润 (万元)	利润 yoy	是否属于国家级专精特新“小巨人”
873384	瑞克科技	3.63	25.86%	6750.96	58.71%	是
874105	爱舍伦	5.75	0.19%	6695.70	6.62%	否
839258	汇兴智造	4.85	32.49%	3615.62	21.22%	是
873669	三协电机	3.62	26.05%	4864.08	80.31%	否

代码	简称	2023 年营收 (亿元)	营收 yoy	2023 年归母净利润 (万元)	利润 yoy	是否属于国家级专精特新“小巨人”
873911	思锐光学	2.62	42.90%	3131.10	65.82%	是
	均值	4.09		5011.49		
	中值	3.63		4864.08		

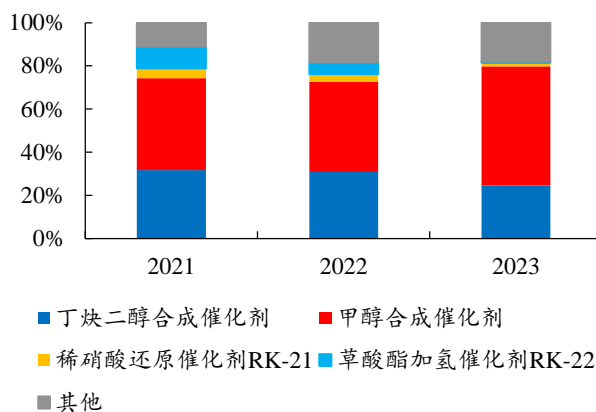
数据来源: Wind、开源证券研究所

## 2.1、瑞克科技 (873384.NQ): 煤化工和新能源催化剂“小巨人”，可比公司 PETTM 中值为 32.7X

### ➤ 业务情况

可为客户提供催化剂设计开发、性能改进提升，以及下游化工工艺整体方案技术开发及优化、工业废水催化处理等全套催化解决方案。

**图1: 甲醇合成催化剂为主要营收来源，2023 年占比营收 55.13%**



数据来源: Wind、开源证券研究所

### ➤ 创新属性

截至 2024 年 6 月 30 日，共拥有专利 61 项（含正在申请中专利 14 项），其中发明专利 38 项。国家级专精特新“小巨人”，拥有国家级“新能源催化剂国家地方联合工程实验室”。

### ➤ 主要客户

甲醇合成催化剂主要参与中高端市场竞争，客户主要为大型国企及大型民营，国内市场上只有公司、南化院、西南院、庄信万丰、托普索等提供该产品。涉及 BDO 行业催化剂主要是丁炔二醇合成催化剂；涉及乙二醇行业催化剂为草酸酯加氢催化剂、稀硝酸还原催化剂，以及石油法制乙二醇催化剂，2023 年 10 月份与 GPB-MetalInvestLtd 签订了 18,694.43 万元的石油法制乙二醇催化剂合同。

**表5: 2023 年向前五大客户销售额占比营业收入 40.56%**

年份	单位名称	销售金额/万元	销售占比/%
2023 年	PETRORIAINDUSTRIALLIMITED	4550.59	12.55
	延长中科(大连)能源科技股份有限公司	3584.07	9.88
	HONGKONGMGRINT'LCO.,LIMITED	2466.44	6.8
	新疆美克	2433.63	6.71

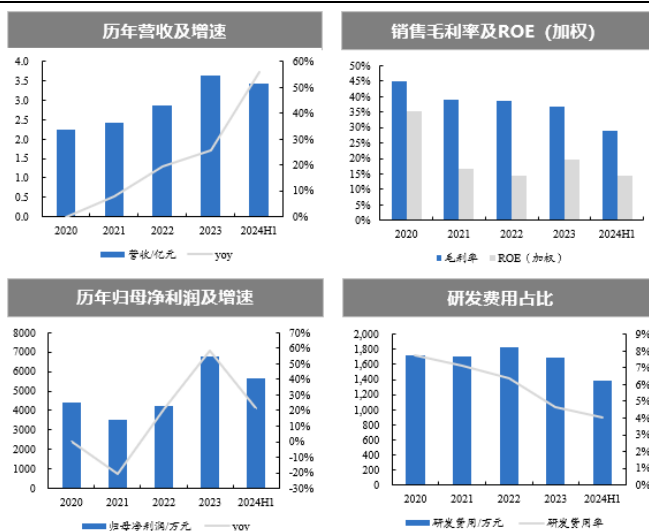
年份	单位名称	销售金额/万元	销售占比/%
2022 年	新疆蓝山屯河能源有限公司	1673.89	4.62
	合计	14708.62	40.56
	新疆美克	2433.63	8.44
	中国石化长城能源化工(宁夏)有限公司	2205.89	7.65
	中国五环工程有限公司	1813.80	6.29
	新疆美克化工股份有限公司	1455.31	5.05
	延长中科(大连)能源科技股份有限公司	1144.69	3.97
	合计	9053.32	31.4

数据来源: Wind、开源证券研究所

### ➤ 财务情况

**2023 年实现营收 3.63 亿元，归母净利润 6750.96 万元。**公司 2023 年实现营业收入 3.63 亿元，同比增加 25.86%，毛利率达 36.90%，盈利能力较强。从利润端看，2023 年实现归母净利润 6750.96 万元，同比增加 58.71%，净利率 18.61%。3 年营业收入和净利润 CAGR 分别为 17.53%和 15.13%。

**图2：2023 年实现营收 3.63 亿元，归母净利润 6750.96 万元**



数据来源: Wind、开源证券研究所

### ➤ 行业周期

甲醇行业 2024 年库存水平维持偏低水平，2025 年度境内外较大客户陆续进入复购期。BDO 行业新上产能将于 2024 年集中释放。乙二醇行业景气度较差但公司相关业务 2024 年将触底反弹。

### ➤ 募投项目

拟投入募集资金 14,049 万元用于河北瑞克“新增年产 2800 吨基础化工催化材料项目”，6000 万元用于瑞克科技“催化材料研发中心项目”以及 2000 万元补充流动资金。

### ➤ 同行可比

当前公司总股本为 3143.7126 万股，初始发行量不超过 1047.9042 万股（未含超

配), 可比公司 PETTM 中值为 32.7X。

**表6: 可比公司 PETTM 中值为 32.7X**

公司名称	股票代码	市值/亿元	PE2023	PETTM	2023 年营收 /亿元	2023 年归母 净利润/万元	2023 年毛利 率	2023 年净利 率
中触媒	688267	43.10	56.04	29.26	5.50	7691.20	32.83%	13.99%
建龙微纳	688357	25.32	16.55	32.66	9.72	15303.37	30.28%	15.74%
齐鲁华信	830832	10.23	107.15	96.48	3.72	954.45	16.75%	2.57%
均值		26.22	59.91	52.80	6.31	7983.01	26.62%	10.77%
中值		25.32	56.04	32.66	5.50	7691.20	30.28%	13.99%
瑞克科技	873384	0.00	0.00	0.00	3.63	6750.96	36.90%	18.61%

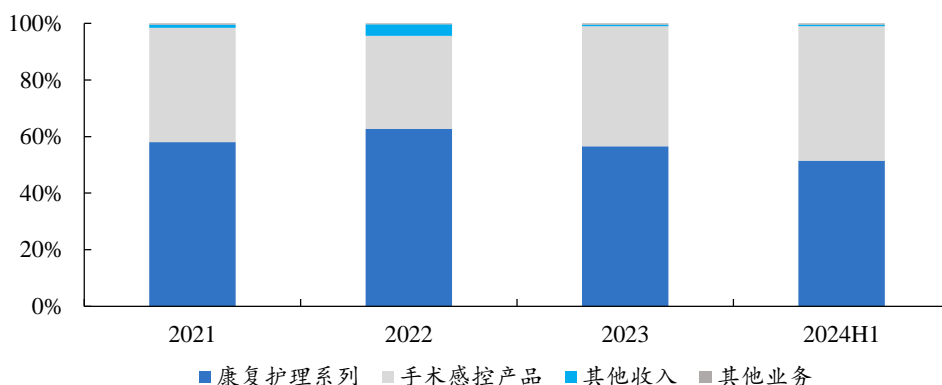
数据来源: Wind、开源证券研究所 (注: 数据截至 2024.12.15)

## 2.2、爱舍伦 (874105.NQ): 我国医用敷料出口企业前十名, 可比公司 PE2023 均值 42X

### ➤ 业务情况

公司专注专业的康复护理与医疗防护领域的一次性医用耗材。产品种类已经涵盖康复护理产品、手术感控产品两个核心品类, 可为客户提供医用护理垫、医用冰袋、手术衣、手术铺单、手术组合包等各种医用敷料产品。

**图3: 康复护理系列与手术感控产品为公司主要营收来源**



数据来源: Wind、开源证券研究所

### ➤ 创新属性

截至 2024 年 6 月 24 日, 公司拥有 42 项实用新型专利、10 项外观设计专利, 并拥有著作权 2 项, 同时拥有 5 项在审发明专利。

### ➤ 主要客户

公司产品销售以外销为主, 采用 ODM/OEM 方式与境外医疗器械品牌商合作, 主要通过直销方式进行。公司目前内销收入较小, 主要来自向国内贸易商的销售收入, 亦有少部分商品直接向国内终端医疗机构或者国内其他同类生产厂家作为配件销售。

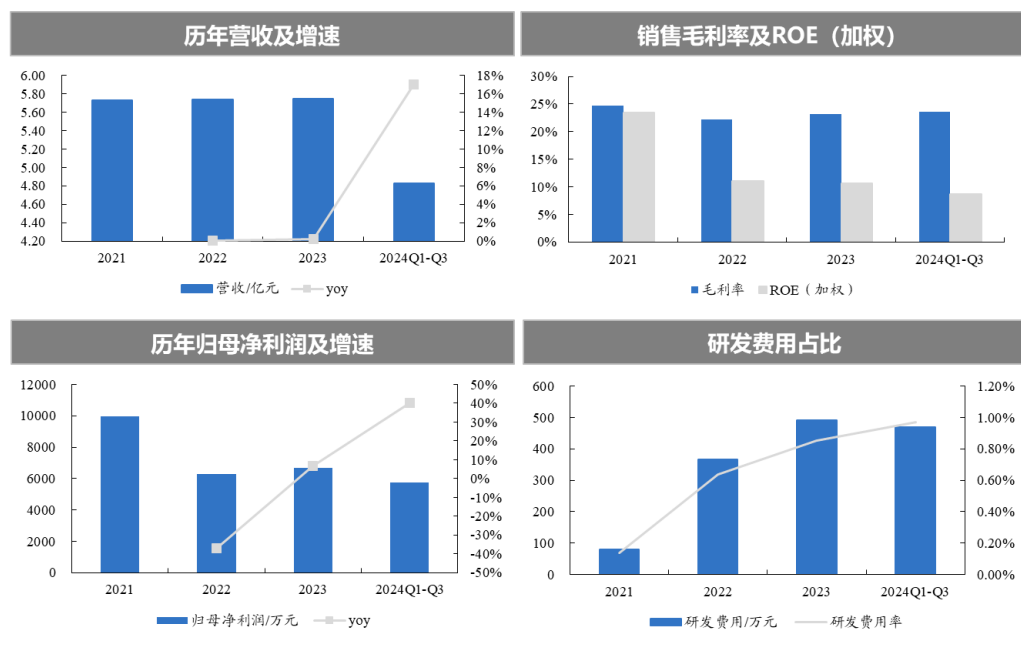
**表7：2023年向前五大客户销售额占比营业收入86.27%**

序号	客户	销售金额(万元)	年度销售额占比(%)
<b>2023年度</b>			
1	Medlie 集团	41994.63	73.08
2	ZARYSIteratioalGrou	4539.56	7.90
3	苏州鼎康进出口有限公司	1369.62	2.38
4	SejogHealthcareCo.,Ltd	870.60	1.51
5	SaPaloCommercialCor.	804.94	1.40
<b>合计</b>		<b>49,579.35</b>	<b>86.27</b>
<b>2022年度</b>			
1	Medline	41013.65	71.51
2	ZARYSInternationalGroup	2939.61	5.13
3	苏州鼎康进出口有限公司	1285.63	2.24
4	SejongHealthcareco.,Ltd	959.32	1.67
5	Raffinmedical	823.67	1.44
<b>合计</b>		<b>47,021.88</b>	<b>81.99</b>

数据来源：Wind、开源证券研究所

### ➤ 财务情况

**2023年实现营业收入5.75亿元，归母净利润6695.70万元。**公司2023年实现营业收入5.75亿元，同比增长0.19%，毛利率达23.17%。从利润端看，2023年实现归母净利润6695.70万元，同比增长6.62%，净利率11.65%。

**图4：2023年实现营业收入5.75亿元，归母净利润6695.70万元**


数据来源：Wind、开源证券研究所

### ➤ 行业空间

根据尚普咨询的统计，2011-2020年，全球医用敷料市场规模由90亿美元增长

至 147 亿美元。随着全球人口老龄化问题的日益突出和由此带来的溃疡、褥疮等病症患者的增加,全球医用敷料市场销售收入规模于 2026 年达到 235 亿美元。2011-2020 年,我国医用敷料市场规模由 70 亿元增长至 178 亿元,并有望在 2026 年达到 320 亿元。

➤ 市场地位

公司 2021-2023 年医用敷料出口(剔除泰国爱舍伦销售金额)占市场份额比例 0.35%、0.74%和 1.18%,根据尚普咨询统计,爱舍伦位于我国医用敷料出口(铺垫类敷料)企业前十名。

➤ 同行可比

表8: 可比公司 PE2023 均值为 42X

公司名称	股票代码	市值/亿元	PE2023	PETTM	2023 年营收/亿元	2023 年归母净利润/亿元	2023 年毛利率	2023 年净利率
奥美医疗	002950.SZ	57.12	51.74	25.37	27.57	1.10	27.88%	3.78%
振德医疗	603301.SH	62.70	31.60	30.53	41.27	1.98	34.71%	5.17%
健尔康	603205.SH	52.20	42.25	39.07	10.34	1.24	22.83%	11.95%
	均值	57.34	41.86	31.66	26.39	1.44	28.47%	6.97%
	中值	57.12	42.25	30.53	27.57	1.24	27.88%	5.17%
爱舍伦	874105.NQ				5.75	0.67	23.17%	11.65%

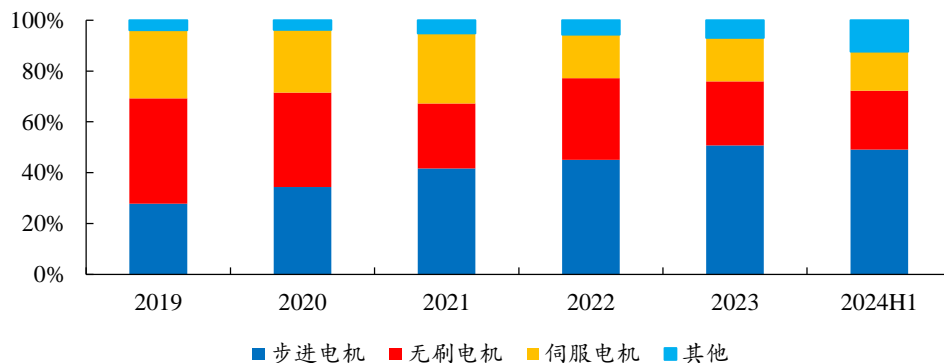
数据来源: Wind、开源证券研究所(注:数据截至 20241215)

### 2.3、三协电机(873669.NQ): 专注微电机, 可比公司 PETTM 均值为 140.1X

➤ 业务情况

三协电机是一家研发、制造并销售控制类电机的高新技术企业。公司的主要产品包括步进电机、伺服电机和无刷电机及其配套的产品,公司控制类电机产品具有体积小、功率密度大、绿色节能的特点。

图5: 三协电机是一家研发、制造并销售控制类电机的高新技术企业



数据来源: Wind、开源证券研究所

### ➤ 创新属性

公司长期以来注重对电机新技术、新产品的研发与革新，以迅速响应客户多样化的工艺需求。公司已积累了丰富的电磁、机械仿真技术与工艺自动化经验，逐步打造完善的工艺数据库，不断通过技术创新实现产品差异化。公司导入 IATF16949 质量体系，规范设计和制造过程，让每个环节得到有效的管控。公司秉承精益求精的先进理念，应用 SAP 管理系统，推进实现“三化一稳定”——管理 IT 化、生产自动化、人员专业化、关键岗位人员稳定，持续技术创新和工艺革新，构筑核心竞争力。

公司能够对电机的磁路、结构进行精确的分析计算，从而满足产品所需的设计要求，同时公司具备全套的测试实验设备，并通过国家 CNAS 实验室认证。公司自成立以来高度重视研发工作，拥有专业结构合理、经验丰富的研发团队，较强的技术研发能力夯实了公司主营业务发展的长远基础。2020 年、2021 年、2022 年、2023 年 1-6 月，公司研发投入占营业收入比例分别 3.82%、3.01%、3.71% 和 3.45%，截至 2023 年 12 月 27 日，公司已取得 46 项专利，其中发明专利 6 项，实用新型专利 39 项，外观专利 1 项。

### ➤ 主要客户

公司产品广泛应用于安防、纺织、光伏、半导体、3C、汽车、机器人、医疗、智能物流等行业。目前公司已与海康威视、大华股份、大豪科技、睿能科技、日发精机、慈星股份、浙江可胜、中信博、雷赛智能、威孚高科等细分领域的龙头企业客户开展稳定合作。

**表9：2023 年前五名客户销售占比 46.73%（万元）**

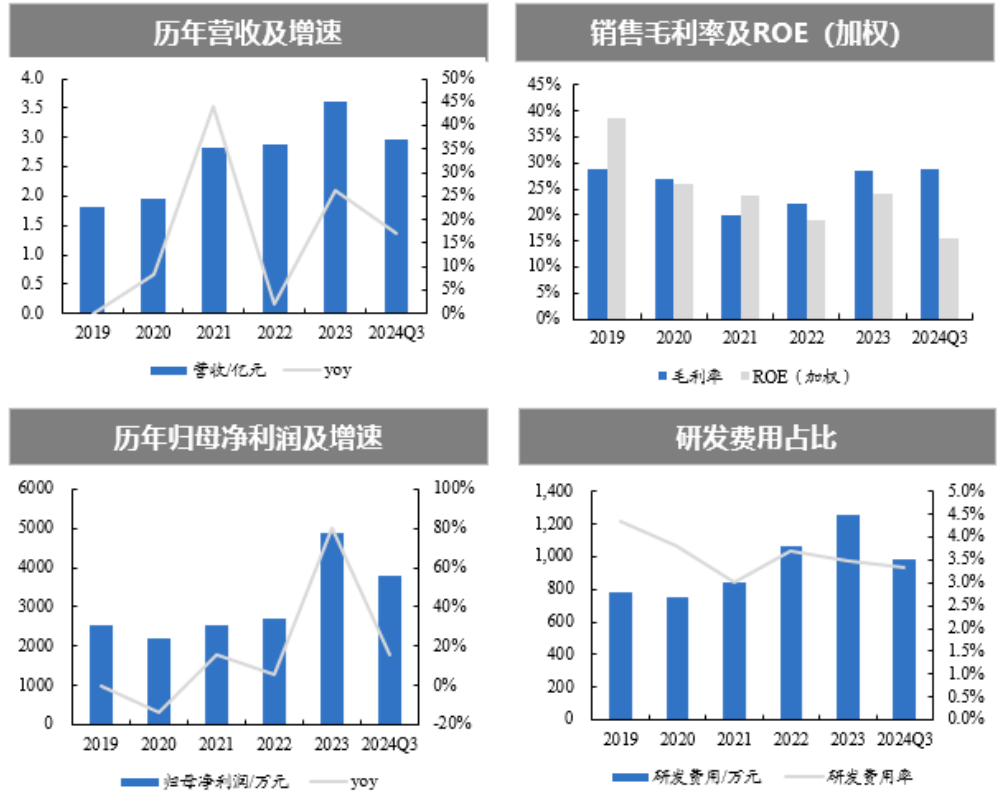
时间	单位名称(客户)	销售金额	占营业收入比
2023 年	雷赛智能	5088.88	14.06%
	合肥波林新材料股份有限公司	3339.22	9.23%
	大华股份	3088.29	8.53%
	汉普斯	2913.29	8.05%
	大豪科技	2483.54	6.86%
	合计	16913.22	46.73%
2022 年	雷赛智能	4311.76	15.02%
	大华股份	3561.26	12.40%
	合肥波林新材料股份有限公司	3451.57	12.02%
	汉普斯	2524.46	8.79%
	大豪科技	1718.31	5.98%
	合计	15567.35	54.21%
2021 年	大华股份	3497.57	12.41%
	合肥波林新材料股份有限公司	2881.10	10.22%
	大豪科技	2195.05	7.79%
	汉普斯	2184.40	7.75%
	南京诺伊特机电设备有限公司	1644.46	5.84%
	合计	12402.59	44.01%

数据来源：Wind、开源证券研究所

## ➤ 财务情况

**2024Q1-3 营收 2.95 亿元 (+17.20%)，归母净利润 3809.67 万元 (+15.52%)。** 盈利能力来看，2024Q1-3 毛利率和归母净利率分别为 28.77% 和 12.91%。公司重视研发，2020-2023 年公司研发费用稳步增长，2024 年 Q1-3 研发费用率为 3.34%。

**图6：2024Q1-3 营收 2.95 亿元 (+17.20%)，归母净利润 3809.67 万元 (+15.52%)**



数据来源：Wind、开源证券研究所

## ➤ 行业空间

**微特电机下游应用领域多，市场空间广阔。**据 Market.Us 数据，2022 年全球微特电机行业市场规模达到 358.5 亿美元。随着全球制造业工业自动化程度的不断加深，加之医疗器械行业的不断发展，全球微特电机行业将继续呈现稳步发展态势，AlliedMarketResearch 数据显示，预计到 2030 年全球微特电机市场规模将达 560.60 亿美元，年均复合增长率为 5.75%。

根据锐观产业研究院发布的《2023-2028 年中国微电机产业发展预测及投资分析报告》，**中国已是全球微特电机的第一大生产国。**中国微电机产量由 2011 年 77 亿台增加至 2019 年的 136 亿台，年复合增长率为 7.37%，2020 年中国微电机产量约为 139 亿台，占世界总产量 73.9%。根据 Market.Us，Allied Market Research 等公开资料，需求量方面，近年来保持逐年增长态势，据统计，我国微特电机市场需求量从 2017 年的 120 亿台增长至 2021 年的 138 亿台，到 2023 年将达 147 亿台。我国微特电机市场规模从 2018 年的 1,024.1 亿元增长至 2023 年的 1,610.4 亿元，期间复合增长率为 9.48%。2021 年我国微特电机行业规模达到 1,343.7 亿元。

### ➤ 优势

公司为高新技术企业，于2020年获得江苏省科学技术厅、江苏省财政厅、国家税务总局江苏省税务局联合授予的高新技术企业证书。公司的拼块定子结构设计技术、转子结构设计技术、步进电机自动组装备技术、定子转子磁路优化设计技术、太阳能电机设计技术、端盖两面加工一次性装夹组件技术等具有自主知识产权的核心技术为公司持续发展提供了强大支持与保障。公司可以满足下游行业对高端电机制造的需求，为下游客户提供专业的电机制造服务，在主要细分领域具备较强的综合竞争力。

### ➤ 同行可比

可比公司 PETTM 均值为 140.1X。

**表10：可比公司 PETTM 均值为 140.1X**

代码	公司名称	2023PE	PETTM	营业收入(亿元)	归母净利润	毛利率
002892.SZ	科力尔	218.9	140.8	12.24	7071.38	19.07%
300660.SZ	江苏雷利	42.3	43.8	24.76	24088.07	28.76%
603728.SH	鸣志电器	174.6	236.3	18.30	4727.09	37.65%
	<b>均值</b>	<b>145.3</b>	<b>140.1</b>	<b>18.43</b>	<b>11962.18</b>	<b>28.49%</b>
	<b>中值</b>	<b>174.6</b>	<b>140.8</b>	<b>18.30</b>	<b>7071.38</b>	<b>28.76%</b>
873669.NQ	三协电机	-	-	2.95	3809.67	28.77%

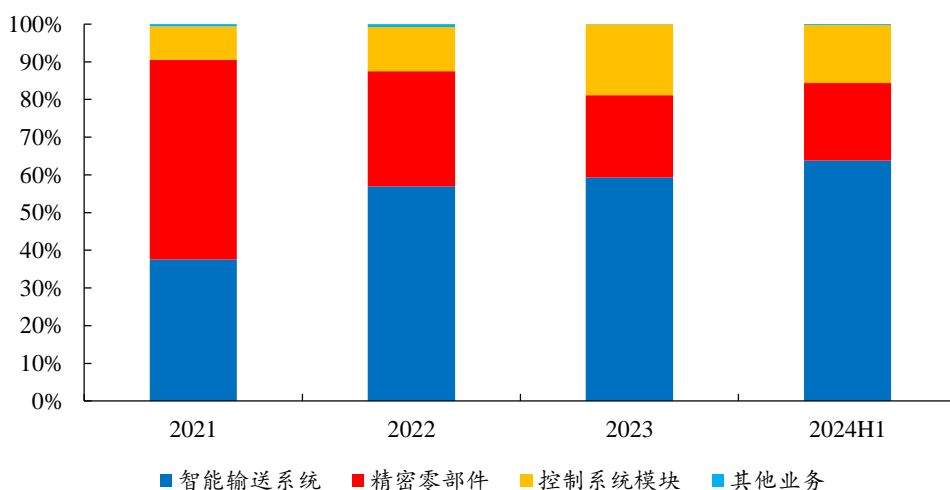
数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至2024年12月31日；财务数据为2024Q1-3数据）

## 2.4、汇兴智造（839258.BJ）：智能制造解决方案专精特新，可比公司 2023PE 中值为 40.78X

### ➤ 业务情况

公司为智能制造解决方案供应商，主要从事工厂内智能输送物流系统、系统模块及精密零部件的开发、生产、销售。公司目前业务已覆盖新能源锂电池、家电、3C 电子、卫浴、光伏、汽车零部件等行业企业。

**图7：智能输送系统产品为 2023 年主要营收来源**



数据来源：Wind、开源证券研究所

➤ 创新属性

国家高新技术企业和国家知识产权优势企业、广东省专精特新中小企业。截至2023-10-31 获得发明专利 16 项、实用新型专利 75 项、外观设计专利 4 项、软件著作权 25 项、商标注册 48 项，同时参与 6 项国家标准的起草工作。

➤ 主要客户

前五大客户 2023、2024H1 占比 40% 以上，2024H1 比亚迪占 32.16%。

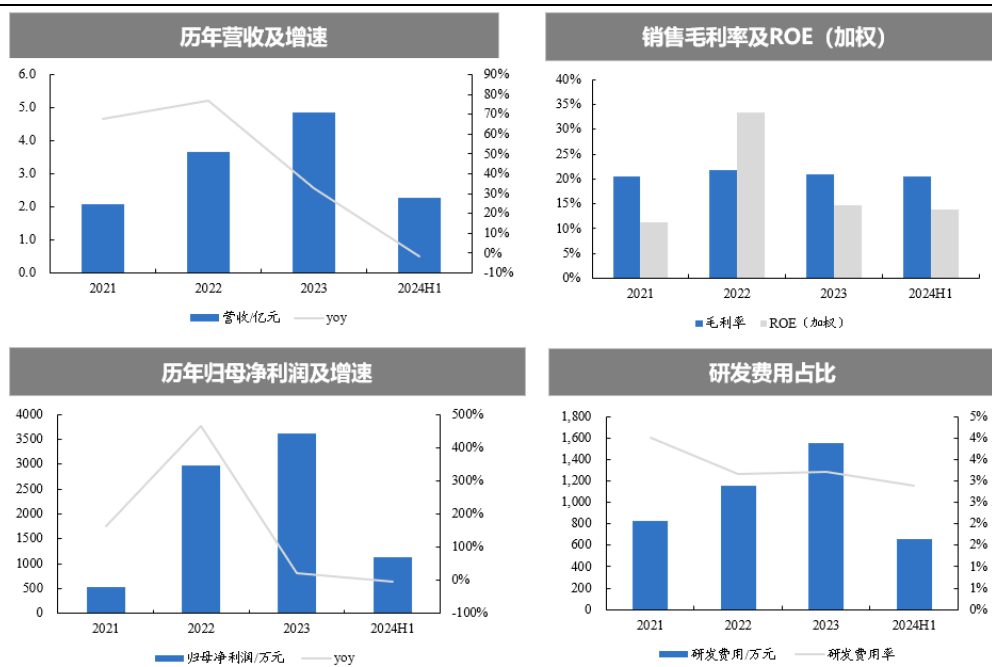
**表11：前五大客户 2023 年占比提升至 54.78%**

序号	客户	销售金额（万元）	年度销售额占比(%)
2024H1			
1	比亚迪股份有限公司	7,329.37	32.16
2	广东利元亨智能装备股份有限公司	1,736.38	7.62
3	深圳市成双工业设备有限公司	1,445.70	6.34
4	赣州建州柏业科技有限公司	1,000.50	4.39
5	浙江百家万安门业有限公司	973.45	4.27
合计		12,485.40	54.78
2023			
1	比亚迪股份有限公司	7,349.17	15.15
2	广东利元亨智能装备股份有限公司	5,065.44	10.45
3	广州朗天新能源科技有限公司	3,751.33	7.74
4	广东水晶岛智能健康股份有限公司	3,161.97	6.52
5	广东恒翼能科技股份有限公司	2,034.24	4.19
合计		21362.15	44.05

数据来源：Wind、开源证券研究所

➤ 财务情况

**2023 年实现营收 4.85 亿元，归母净利润 3615.62 万元。**公司 2023 年实现营收 **4.85 亿元**，同比+32.49%，毛利率 21.01%。从利润端看，2023 年实现归母净利润 **3615.62 万元**，净利率 7.46%。

**图8：2023 年实现营收 4.85 亿元，归母净利润 3615.62 万元**


数据来源：Wind、开源证券研究所

### ➤ 行业空间

麦肯锡预计，未来 5 年将有超过 57% 的企业将新建数字化/智能工厂作为重点建设的转型路径，并有超过 45% 的企业对智能工厂建设投资超过 1 亿元。这意味着，智能工厂已成为中国制造业转型的枢纽与核心，并且越来越多的企业正从过去的单个技术引入向整体数字化转型迈进。我国制造业的高速发展带动相关设备制造业的持续发展，2017 年至 2022 年，我国通用及专用设备产业企业营业收入从 6.82 万亿元增至 8.60 万亿元，年复合增长率 4.73%。2017 年至 2022 年，我国智能装备制造业规模从 1.27 万亿元增至 2.68 万亿元，复合增长率近 16.11%。

### ➤ 优势

目前已成为比亚迪、格力、科勒、北汽等大型国企、上市公司的合格供应商。上述客户作为行业内的龙头企业，在进入其供应商名录后，一般不会轻易更换。发行股份募集资金将投资于“汇兴智能设备制造增资扩产项目一期-智能装备生产基地建设项目”，项目预计募投总额为 16,488.91 万元。项目全部达产后，预计可实现年产值 63,910.86 万元，年净利润 4,452.31 万元。

### ➤ 同行可比

**表12：可比公司 2023PE 中值为 40.78X**

公司名称	股票代码	PETTM	市值/亿元	2023 年归母净利润/百万元	2023 营业收入/亿元	2023PE	2023 毛利率	2023 净利率
巨能股份	871478.BJ	310.24	23.78	24.66	2.17	96.42	29.27	11.39
诺力股份	603611.SH	10.79	49.77	457.75	69.63	10.87	22.22	6.62
德马科技	688360.SH	27.13	35.72	87.59	13.84	40.78	23.08	6.31
均值		116.05				49.36	24.86	8.11
中值		27.13				40.78	23.08	6.62

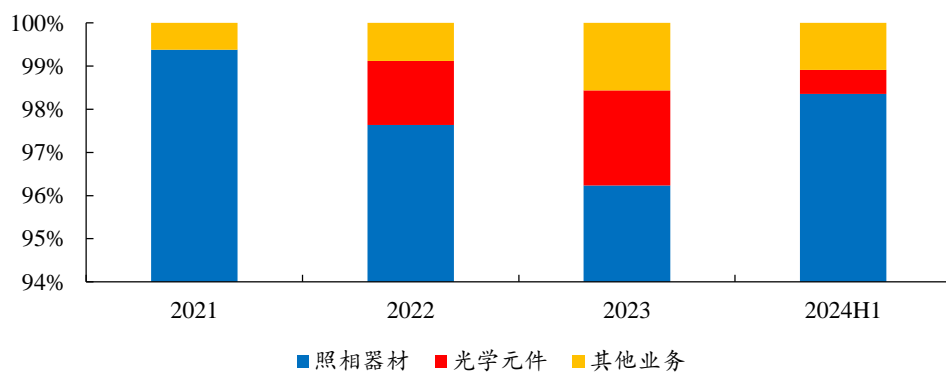
数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2024/12/14）

## 2.5、思锐光学 (873911.BJ)：专注摄影器材及精密光学元器件，可比公司 2023PE 平均值为 127.9X

### ➤ 业务情况

思锐光学是一家专业从事可互换光学镜头、脚架云台等摄影摄像器材和精密光学元器件产品研发、生产和销售的国家高新技术企业，主要以“SIRUI”品牌向全球客户和消费者提供可互换光学镜头、脚架、云台、摄影灯、防潮柜等摄影摄像器材和向客户提供精密光学元器件产品。

**图9：照相器材相关业务为主要营收来源**



数据来源：Wind、开源证券研究所

### ➤ 创新属性

国家高新技术企业、广东省专精特新中小企业。截至 2024 年 5 月末，公司及子公司共拥有国内外授权专利 236 项，其中光学镜头类的发明专利 18 项，实用新型和外观设计专利 40 项。

### ➤ 主要客户

2023 前五名客户销售占比 27.47%，公司通过亚马逊、京东、天猫等第三方电商线上平台及其自营模式将产品销售给终端消费者。

**表13：2023 前五名客户销售占比 27.47%**

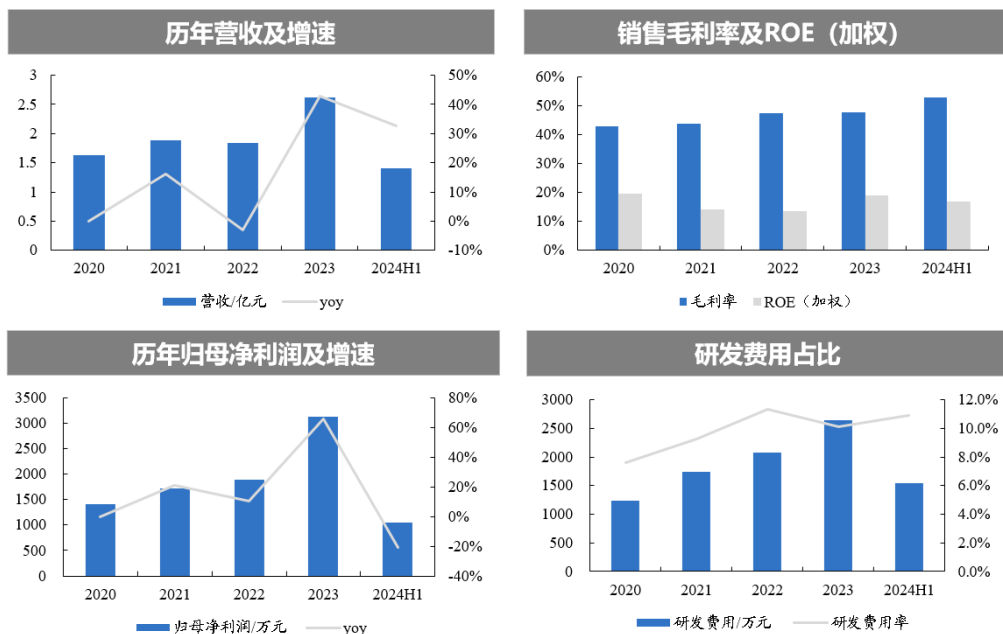
年份	序号	客户	销售金额 (万元)	销售占比 (%)
2023	1	影石创新科技股份有限公司	2,012.81	7.69
	2	B&HPhoto	1,973.83	7.54
	3	FocusNordicAB	1,108.65	4.23
	4	北京京东世纪贸易有限公司	1,076.28	4.11
	5	亚马逊自营	1,020.10	3.9
合计			7,191.66	27.47
2022	1	B&H	1,261.99	6.89
	2	亚马逊自营	1,168.89	6.38
	3	京东自营	1,000.83	5.46
	4	影石创新	760.74	4.15
	5	Focus	663.56	3.62
合计			4,856.01	26.5

数据来源：Wind、开源证券研究所

## ➤ 财务情况

2024H1 实现营收 1.41 亿元，归母净利润 1044.09 万元。公司 2023 年实现营收 2.62 亿元，同比+42.9%，毛利率 47.73%。从利润端看，2023 年实现归母净利润 3131.10 万元，净利率 12.13%。

图10：2024H1 实现营收 1.41 亿元，归母净利润 1044.09 万元



数据来源：Wind、开源证券研究所

## ➤ 行业空间

根据 360MarketUpdates 数据，2022 年全球摄影摄像器材行业市场规模达到 937.50 亿美元，预计 2028 年将达到 1,206.30 亿美元，摄影摄像器材行业市场规模大。假设按电影镜头 10%、摄影镜头 90%的市场份额估计，2023 年电影镜头的市场规模约为 23.36 亿元，摄影镜头市场规模约为 210.27 亿元，到 2026 年，电影镜头和摄影镜头的市场规模将分别达到 25.74 亿元和 231.67 亿元。

## ➤ 优势

2023 年思锐光学脚架云台类产品出口金额占我国出口份额的比重为 1.94%，为国内脚架云台类产品出口金额较大的企业之一。公司大口径光学玻璃非球面透镜的批量化生产，实现公司在大口径光学玻璃非球面透镜的进口替代。光学玻璃非球面透镜在校正光学像差方面具有显著优势，单个非球面透镜即可达到甚至超越 3-5 个球面透镜的光学效果，从而显著减少光学镜头所需的光学元件数量、减小镜头体积、减轻产品重量、简化装配流程。

## ➤ 同行可比

表14：可比公司 2023PE 平均值为 127.9X

公司名称	股票代码	PETTM	市值/亿元	2023 年归母净 利润/百万元	2023 营业 收入/亿元	2023PE	2023 毛利率	2023 净利率
蓝特光学	603901.SH	-261.48	43.85	71.06	31.46	61.70	29.90	1.98

公司名称	股票代码	PETTM	市值/亿元	2023 年归母净 利润/百万元	2023 营业 收入/亿元	2023PE	2023 毛利率	2023 净利率
茂莱光学	688502.SH	368.58	128.67	46.72	4.58	275.38	51.89	10.20
永新光学	603297.SH	54.49	109.98	235.35	8.54	46.73	38.41	27.48
	均值	211.53	94.17	117.71	14.86	127.94	40.07	13.22

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2024/12/11 数据计算已剔除负值）

### 3、风险提示

政策变动风险、公司经营风险、监管处罚风险

## 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3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