

2025年02月10日

北交所投资稀缺性全览-专精特新+低估值成长蕴含机遇

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

● **投资还是要聚焦“稀缺性”，北交所专精特新小巨人聚集地存在较多稀缺标的**的研究显示成长牛股的稀缺性基因是一个重要的因素，全 A 股市场上市公司数量已突破 5300 家，选股更应注重稀缺性。根据 Wind 数据，截至 2025 年 1 月 6 日，全 A 股市场上市公司总家数已达到 5395 家，其中上证主板 1698 家、深证主板 1487 家、创业板 1366 家、科创板 581 家、北交所 263 家。

● **北交所独特稀缺性标的：34 家全 A 股强稀缺标的，覆盖多个新行业领域**

北交所虽定位于创新型中小企业，但不乏产业链龙头公司，其中部分龙头“新特”属性在沪深市场没有可比或可比公司较少，具备北交所独特稀缺性。根据我们梳理，此类独特稀缺性标的主要有 34 家。(1) **曙光数创**：数据中心液冷技术“小巨人”(2) **并行科技**：国内超算及 GPU 算力龙头企业。(3) **林泰新材**：国内湿式纸基摩擦片稀缺性公司。(4) **民士达**：国内第一家芳纶纸自主制造商，芳纶纸国产替代。(5) **天铭科技**：越野品牌及越野改装装备小巨人。(6) **鼎智科技**：高端微特电机隐形冠军。(7) **晟楠科技**：航空零部件供应商。(8) **锦波生物**：重组胶原蛋白龙头，医美医药双轮驱动。(9) **雷神科技**：电竞 PC 及外设制造商。(10) **一致魔芋**：专注魔芋亲水胶体领域。(11) **康比特**：运动营养科技龙头。(12) **凯德石英**：光伏及半导体石英制品领军企业。(13) **骏创科技**：汽车以塑代钢零部件龙头(14) **纳科诺尔**：锂电辊压设备“小巨人”。(15) **奥迪威**：超声波传感器细分龙头。(16) **海达尔**：专精滑轨及服务器滑轨制造领军企业。(17) **瑞华技术**：工艺包专精特新“小巨人”。(18) **欧普泰**：AI 光伏检测设备领军者等(19) **柏星龙**：创意包装整体解决方案提供商。(20) **成电光信**：布局民用飞行模拟器+TSN 网络总线。(21) **康普化学**：铜、稀贵金属、新能源金属萃取剂领域龙头。(22) **欧福蛋业**：蛋制品加工龙头。(23) **华岭股份**：国内稀缺高端半导体独立测试商。(24) **芭薇股份**：护肤化妆 ODM 龙头。(25) **无锡晶海**：氨基酸原料药“小巨人”。(26) **吉林碳谷**：碳纤维原丝龙头。(27) **华洋赛车**：非道路越野车领军企业。(28) **富士达**：射频频轴连接器“小巨人”。(29) **一诺威**：聚氨酯 CPU 全国单项冠军。(30) **辰光医疗**：磁共振 MRI 核心硬件“小巨人”。(31) **恒进感应**：中高档数控感应淬火机床制造商。(32) **青矩技术**：工程造价行业领军企业。(33) **锦好医疗**：国产助听器头部品牌。(34) **天力复合**：爆炸复合板领军企业。

● **北交所新特产业链稀缺标的：例如半导体及国产高端仪器仪表共计 14 家标的**

(1) **半导体产业链**：产业链分为上游材料及设备供应、中游半导体制造及下游芯片应用。北交所共有 9 家半导体产业链相关标的，包括连城数控、硅烷科技、华岭股份、利尔达、凯德石英、奥迪威、晶赛科技、则成电子、凯华材料。

(2) **仪器仪表产业链**：北交所拥有 5 家代表性仪器仪表产业链标的，包括同惠电子、武汉蓝电、创远信科、海能技术、基康仪器。上述两个产业链仅仅是部分案例，还有新能源汽车配件产业链等、生物科技产业链等亟待挖掘。

● **风险提示**：宏观经济环境风险、政策及外部环境变化风险、行业竞争风险

相关研究报告

《北交所流动性大幅提升，大小市值公司流动性分布不均需优化——北交所策略专题报告》-2025.2.9

《Deepseek 横空出世，关注并行科技等 AI 相关优质标的——北交所策略专题报告》-2025.2.9

《人形机器人有望迎来量产元年，北交所零部件企业发展前景广阔——北交所行业主题报告》-2025.2.6

目 录

1、 A股上市数量突破 5300 家，北交所投资更应注重稀缺性.....	8
2、 北交所稀缺性标的梳理：共 34 家公司覆盖多细分新领域.....	10
2.1、 曙光数创：数据中心液冷技术“小巨人”，2022 利润 1.17 亿.....	12
2.2、 吉林碳谷：碳纤维原丝龙头企业，大丝束碳纤维原丝已实现大规模生产.....	14
2.3、 康普化学：铜萃取剂领域龙头，新能源金属萃取稀缺性标的.....	16
2.4、 民士达：国内第一家芳纶纸自主制造商，航空、高铁及新能源需求广阔.....	18
2.5、 天力复合：国内爆炸复合板领军企业，引领核电、电子国产替代.....	20
2.6、 鼎智科技：国内高端微电机隐形冠军，聚焦医疗器械及工业自动化.....	22
2.7、 晟楠科技：航空器装备零部件供应商，受益战斗机换代需求.....	24
2.8、 恒进感应：无软带感应淬火机床具备稀缺性，产品实现国产替代.....	26
2.9、 雷神科技：国内电竞 PC 市场领先企业，募投切入线下赛道.....	28
2.10、 一致魔芋：专注魔芋亲水胶体，布局食品、美妆消费领域.....	30
2.11、 欧福蛋业：国内蛋制品加工龙头，研发鸡蛋白饮料增添稀缺性.....	32
2.12、 欧普泰：AI 光伏检测设备领军企业，光伏电站检测开拓第二曲线.....	34
2.13、 辰光医疗：磁共振 MRI 核心硬件“小巨人”，产品突破国外垄断.....	36
2.14、 骏创科技：汽车塑料零部件顺应汽车轻量化趋势，T 公司供应商.....	38
2.15、 锦波生物：重组胶原蛋白龙头，医美医药双轮驱动需求增长.....	40
2.16、 华岭股份：国内稀缺 IC 独立测试商，2023Q1 营利恢复增长.....	42
2.17、 瑞华技术：工艺包专精特新“小巨人”，国内稀缺 POSM 技术转让商布局可降解塑料.....	44
2.18、 凯德石英：光伏石英制品领军企业，半导体占比提升+认证加速.....	46
2.19、 柏星龙：创意包装整体解决方案提供商，拓展文旅、食品等领域合作.....	48
2.20、 成电光信：网络总线+特种显示双轮驱动，布局民用飞行模拟器+TSN 网络总线.....	50
2.21、 林泰新材：国内企业湿式纸基摩擦片稀缺性，切入比亚迪 DMi 供应链.....	52
2.22、 康比特：运动营养科技龙头企业，体运潮流+高品质产品推动成长.....	54
2.23、 海达尔：专精滑轨制造，AI 服务器高增长+高性能产品放量.....	56
2.24、 纳科诺尔：锂电池辊压设备“小巨人”，固态电池合作布局生产设备研发.....	58
2.25、 无锡晶海：氨基酸原料药“小巨人”，积极布局国际医药市场和特医食品领域.....	60
2.26、 并行科技：国内超算龙头企业，AI 云业务快速增长.....	62
2.27、 华洋赛车：非道路越野领军企业，新能源布局及募投达产助力 Kayo 出海“乘风”.....	64
2.28、 富士达：射频同轴连接器“小巨人”，商业卫星占优+切入高速铜缆.....	66
2.29、 一诺威：聚氨酯 CPU 全国单项冠军，技术+产业链共建竞争优势.....	68
2.30、 芭薇股份：护肤化妆 ODM 龙头专业检测为利基，合作众多知名品牌.....	70
2.31、 奥迪威：超声波传感器细分龙头，机器人+智能汽车新赛道突围.....	72
2.32、 青矩技术：工程造价行业领军企业，获涉密业务资质+加强与央企合作.....	74
2.33、 锦好医疗：国产助听器头部品牌，根植医疗电子赛道.....	76
2.34、 天铭科技：越野品牌及越野改装装备小巨人，整车前装市场开拓顺利.....	78
3、 北交所新行业稀缺：半导体及仪器仪表拥有 14 家标的.....	80
3.1、 半导体：材料及封装测试企业有待发掘，北交所拥有 9 家相关标的.....	80
3.2、 仪器仪表：行业逐步迈向从有到强，北交所具备 5 家相关标的.....	81
4、 风险提示.....	83

图表目录

图 1: A 股市场上市公司总家数达到 5395 家.....	8
图 2: 上证主板及深证主板上市公司家数已突破 3000 家 (单位: 家)	8
图 3: “专精特新”企业是指具有“专业化、精细化、特色化、新颖化”的中小企业	9
图 4: 现有主要产品为浸没相变液冷、冷板液冷数据中心基础设施产品等	12
图 5: 2024Q1-3 曙光数创实现营收 1.73 亿元	12
图 6: 2024Q1-3 曙光数创实现归母净利润-459.30 万元	12
图 7: 2024Q1-3 曙光数创毛利率为 22.15%.....	13
图 8: 吉林碳谷已实现 24K、24K、35K、48K 和 50K 碳纤维原丝的稳定大规模生产	14
图 9: 公司聚焦于碳纤维产业链中的上游原丝阶段.....	14
图 10: 2024Q1-3 吉林碳谷实现营业收入 11.43 亿.....	15
图 11: 2024Q1-3 吉林碳谷归母净利润 8,053.09 万元.....	15
图 12: 2024Q1-3 吉林碳谷毛利率为 17.15%、净利率为 7.04%.....	15
图 13: 康普化学主要产品为铜萃取剂、新能源电池金属萃取剂及其他特种表面活性剂产品	16
图 14: 2024Q1-3 康普化学实现营收 2.85 亿元	16
图 15: 2024Q1-3 实现归母净利润 7,925.13 万元	16
图 16: 康普化学毛利率整体呈上涨趋势	17
图 17: 2024Q1-3 公司实现营收 2.82 亿元 (+9.10%)	18
图 18: 2024Q1-3 实现归母净利润 7,073.90 万元 (+11%)	18
图 19: 2024Q1-3 公司实现毛利率 37.53%、净利率 23.73%.....	19
图 20: 主要产品为钛-钢、锆-钢等层状金属复合材料, 下游应用行业广泛	20
图 21: 2024Q1-3 营业收入为 4.55 亿元	20
图 22: 2024Q1-3 归母净利润分别为 4435.18 万元	20
图 23: 2024Q1-3 毛利率、净利率分别为 22.42%、9.75%.....	21
图 24: 鼎智科技精密运动控制解决方案以微特电机为主要构成.....	22
图 25: 2024Q1-3 鼎智科技实现营收 1.70 亿元	22
图 26: 2024Q1-3 鼎智科技实现归母净利润 3,061.53 万元	22
图 27: 2024Q1-3 毛利率为 52.67%, 净利率下滑至 17.32%.....	23
图 28: 2024Q1-3 实现营业收入 0.72 亿元	24
图 29: 2024Q1-3 实现归母净利润 1,262.22 万元	24
图 30: 2024Q1-3 毛利率、净利率分别为 50.31%、17.64%.....	24
图 31: 热处理广泛应用于风电装备、工程机械、汽车制造等机械制造业领域	26
图 32: 2024Q1-3 恒进感应实现营收 0.43 亿元	26
图 33: 2024Q1-3 恒进感应实现归母净利润 958.22 万元	26
图 34: 2024Q1-3 毛利率、净利率分别为 43.48%、22.05%.....	27
图 35: 雷神科技主要产品包括笔记本电脑、台式机、外设及周边	28
图 36: 2024Q1-3 雷神科技创收 20.07 亿元 (+3.66%)	28
图 37: 2024Q1-3 雷神科技归母净利润 1816.32 万元	28
图 38: 2024Q1-3 雷神科技实现毛利率 9.15%、净利率 0.90%.....	29
图 39: 一致魔芋拥有魔芋粉、魔芋食品、魔芋美妆工具 3 大类产品类别	30
图 40: 2024Q1-3 公司实现营收 4.36 亿元 (+19.30%)	30
图 41: 2024Q1-3 归母净利润 6,205.79 万元 (+15.51%)	30
图 42: 2024Q1-3, 公司毛利率、净利率分别为 22.86%、14.24%.....	31
图 43: 欧福蛋业主营业务为蛋液、蛋粉及蛋制品.....	32

图 44: 2024Q1-3 公司实现营收 6.74 亿元	32
图 45: 公司 2024Q1-3 归母净利润 5,095.89 万元 (+26%)	32
图 46: 2024Q1-3, 公司毛利率、净利率分别为 19.29%、7.56%	33
图 47: 欧普泰业务覆盖电池片、组件、光伏电站等多面检测领域	34
图 48: 2024Q1-3 欧普泰实现营收 0.70 亿元 (-47.78%)	34
图 49: 2024Q1-3 欧普泰实现归母净利润-96.52 万元	34
图 50: 2024Q1-3 欧普泰毛利率为 38.98%	35
图 51: 2024Q1-3 欧普泰净利率-1.37%	35
图 52: 辰光医疗产品包括超导磁体、射频探测器、梯度线圈、射频放大器和梯度放大器等	36
图 53: 2024Q1-3 实现营业收入 0.86 亿元	36
图 54: 2024Q1-3 实现归母净利润-1,587.53 万元	36
图 55: 2024Q1-3 毛利率、净利率分别为 41.27%、-18.44%	37
图 56: 骏创科技当前重点产品为汽车塑料零部件及模具	38
图 57: 2024Q1-3 实现营业收入 5.67 亿元	38
图 58: 2024Q1-3 实现归母净利润 4,486.01 万元	38
图 59: 2024Q1-3 实现毛利率、净利率分别为 23.84%、7.24%	39
图 60: 锦波生物主营业务以重组胶原蛋白产品和抗 HPV 生物蛋白产品为核心	40
图 61: 2024Q1-3 实现营业收入 9.88 亿元 (+91%)	40
图 62: 2024Q1-3 实现归母净利润 5.20 亿元 (+170%)	40
图 63: 2024Q1-3 实现毛利率、净利率分别为 92.37%、52.60%	41
图 64: 2024Q1-3 实现营业收入 1.90 亿元 (-17.68%)	42
图 65: 2024Q1-3 实现归母净利润-1,518.43 万元	42
图 66: 2024Q1-3 实现毛利率、净利率分别为 25.40%、-7.97%	42
图 67: 苯乙烯装置主要由乙苯单元和苯乙烯单元组成	44
图 68: 2024Q1-3 瑞华技术实现营收 2.79 亿元 (+34%)	44
图 69: 2024Q1-3 瑞华技术实现归母净利润 7759 万元	44
图 70: 2024Q1-3 瑞华技术毛利率、净利率分别为 46.20%、27.84%	45
图 71: 主营业务为石英仪器、石英管道、石英舟等石英玻璃制品的生产研发和销售	46
图 72: 2024Q1-3 实现营业收入 2.32 亿元 (+25.52%)	46
图 73: 2024Q1-3 实现归母净利润 2948.70 万元	46
图 74: 2024Q1-3 实现毛利率、净利率分别为 44.99%、15.68%	47
图 75: 柏星龙专业从事创意包装产品生产和创意设计服务	48
图 76: 2024Q1-3 柏星龙实现营收 4.50 亿元 (+22%)	49
图 77: 2024Q1-3 柏星龙实现归母净利润 3879.20 万元	49
图 78: 2024Q1-3 毛利率、净利率分别为 34.36%、8.53%	49
图 79: 公司自成立以来一直致力于网络总线产品特别是 FC 网络总线产品的研发	50
图 80: 2024Q1-3 成电光信实现营收 2.03 亿元 (+61%)	51
图 81: 2024Q1-3 成电光信实现归母净利润 3116.97 万元	51
图 82: 2024Q1-3 毛利率、净利率分别为 42.60%、15.37%	51
图 83: 自动变速器是汽车动力总成的核心部件	52
图 84: 2024Q1-3 林泰新材实现营收 1.93 亿元 (+37%)	53
图 85: 2024Q1-3 林泰新材实现归母净利润 4613.11 万元	53
图 86: 2024Q1-3 毛利率、净利率分别为 42.36%、23.90%	53
图 87: 公司作为中国运动营养食品行业主要推动者	54
图 88: 2024Q1-3 康比特实现营收 7.74 亿元 (+30%)	55

图 89: 2024Q1-3 林泰新材实现归母净利润 6555.85 万元	55
图 90: 2024Q1-3 毛利率、净利率分别为 40.18%、8.48%.....	55
图 91: 公司目前已成为华为、新华三、华勤、中科曙光、烽火科技等合格供应商	56
图 92: 2024Q1-3 海达尔实现营收 2.91 亿元 (+55%)	56
图 93: 2024Q1-3 海达尔实现归母净利润 5407.91 万元	56
图 94: 2024Q1-3 毛利率、净利率分别为 28.56%、18.56%.....	57
图 95: 纳科诺尔致力于为电池生产企业提供电池极片轧制成套设备	58
图 96: 2024Q1-3 纳科诺尔实现营收 8.54 亿元 (+20%)	58
图 97: 2024Q1-3 纳科诺尔实现归母净利润 1.51 亿元	58
图 98: 2024Q1-3 毛利率、净利率分别为 26.59%、17.64%.....	59
图 99: 公司氨基酸产品均为白色结晶性粉末.....	60
图 100: 2024Q1-3 无锡晶海实现营收 2.53 亿元	60
图 101: 2024Q1-3 实现归母净利润 3816.34 万元	60
图 102: 2024Q1-3 毛利率、净利率分别为 29.81%、15.09%.....	61
图 103: 公司以超算云服务为核心业务	62
图 104: 2024Q1-3 并行科技实现营收 4.34 亿元 (+30%)	63
图 105: 2024Q1-3 并行科技实现归母净利润 301.58 万元	63
图 106: 2024Q1-3 毛利率、净利率分别为 32.81%、1.11%.....	63
图 107: 公司一直从事非道路越野车的自主研发、生产和销售	64
图 108: 2024Q1-3 华洋赛车实现营收 4.23 亿元 (+41%)	64
图 109: 2024Q1-3 华洋赛车实现归母净利润 4883.4 万元	64
图 110: 2024Q1-3 毛利率、净利率分别为 22.60%、11.52%.....	65
图 111: 公司成立于 2002 年, 2021 年被评为专精特新“小巨人”企业	66
图 112: 2024Q1-3 富士达实现营收 5.59 亿元	66
图 113: 2024Q1-3 富士达实现归母净利润 3599.22 万元.....	66
图 114: 2024Q1-3 毛利率、净利率分别为 32.93%、7.89%.....	67
图 115: 公司旗下产品分为三大类.....	68
图 116: 2024Q1-3 一诺威实现营收 50.68 亿元 (+8.7%)	69
图 117: 2024Q1-3 一诺威实现归母净利润 11226.85 万元.....	69
图 118: 2024Q1-3 毛利率、净利率分别为 5.81%、2.22%.....	69
图 119: 公司累计为 1000 多个化妆品品牌提供产品及服务	70
图 120: 2024Q1-3 芭薇股份实现营收 4.71 亿元 (+50%)	70
图 121: 2024Q1-3 芭薇股份归母净利润 2905.17 万元	70
图 122: 2024Q1-3 毛利率、净利率分别为 26.67%、6.10%.....	71
图 123: 产品广泛应用于汽车电子、智能仪表、智能家居、安防和消费电子等领域	72
图 124: 2024Q1-3 奥迪威实现营收 4.47 亿元 (+33%)	73
图 125: 2024Q1-3 奥迪威归母净利润 6748.33 万元	73
图 126: 2024Q1-3 毛利率、净利率分别为 35.16%、15.11%.....	73
图 127: 公司以工程造价咨询为核心主营业务, 以其他工程咨询为重要辅助业务	74
图 128: 2024Q1-3 青矩技术实现营收 5.32 亿元	75
图 129: 2024Q1-3 青矩技术归母净利润 9993.27 万元	75
图 130: 2024Q1-3 毛利率、净利率分别为 46.38%、17.80%.....	75
图 131: 公司主要从事康复医疗器械和家用医疗器械的研发、生产和销售	76
图 132: 2024Q1-3 锦好医疗实现营收 1.07 亿元	77
图 133: 2024Q1-3 锦好医疗归母净利润-378.71 万元	77

图 134: 2024Q1-3 毛利率、净利率分别为 47.84%、-5.09%	77
图 135: 公司拥有知名绞盘自主品牌“T-MAX”以及完整的产业链	78
图 136: 2024Q1-3 天铭科技实现营收 1.82 亿元	79
图 137: 2024Q1-3 天铭科技归母净利润 4800.73 万元	79
图 138: 2024Q1-3 毛利率、净利率分别为 42.69%、26.40%	79
图 139: 设计-制造-封测共同构成半导体生产环节, 而设备与材料共同服务于生产过程	80
图 140: 预计 2024 年全球半导体市场规模将增至 7320 亿美元	81
图 141: 科学仪器是观测各种物理量、物质成分、物性参数的工具	82
图 142: 图 144: 2011-2021 年我国仪器仪表贸易逆差呈缩减趋势	82
表 1: 主板、科创板、创业板、北交所板块定位各有侧重	8
表 2: 其中 15 家企业具备较强的独特性特征	10
表 3: 其中 19 家企业具备较强的新颖性特征	11
表 4: 曙光数创可比公司 2023 PE 均值为 102.6X	13
表 5: 吉林碳谷可比公司 2023 PE 均值为 95.2X	15
表 6: 康普化学可比公司 2023 PE 均值为 33.8X	17
表 7: 民士达主要产品为间位芳纶纸及对位芳纶纸	18
表 8: 民士达可比公司 2023 PE 均值为 36.1X	19
表 9: 天力复合可比公司 2023 PE 均值为 40.3X	21
表 10: 鼎智科技可比公司 2023 PE 均值为 102.0X	23
表 11: 晟楠科技可比公司 PE 2023 均值为 127.8X	24
表 12: 恒进感应可比公司 PE 2023 均值为 33.8X	27
表 13: 雷神科技可比公司 PE 2023 均值为 157.7X	29
表 14: 一致魔芋可比公司 PE 2023 均值为 50.9X	31
表 15: 欧福蛋业可比公司 PE 2023 均值为 17.7X	33
表 16: 欧普泰可比公司 PE 2023 均值为 45.9X	35
表 17: 辰光医疗可比公司 PE 2023 均值为 41.3X	37
表 18: 骏创科技可比公司 PE 2023 均值为 45.9X	39
表 19: 锦波生物可比公司 PE 2023 均值 38.8X	41
表 20: 华岭股份可比公司 PE 2023 均值 163.1X	42
表 21: 瑞华技术可比公司 PE 2023 均值为 53.4X	45
表 22: 凯德石英可比公司 PE 2023 均值为 119.4X	47
表 23: 柏星龙可比公司 PE 2023 均值 71.3X	49
表 24: 成电光信可比公司 PE 2023 均值 36.3X	51
表 25: 林泰新材可比公司 PE 2023 均值 80.59X	53
表 26: 康比特可比公司 PE 2023 均值为 21.1X	55
表 27: 海达尔可比公司 PE 2023 均值 54.2X	57
表 28: 纳科诺尔可比公司 PE 2023 均值为 19.3X	59
表 29: 无锡晶海可比公司 PE 2023 均值为 21.2X	61
表 30: 并行科技可比公司 PE 2023 均值为 97.5X	63
表 31: 华洋赛车可比公司 PE 2023 均值为 28.6X	65
表 32: 富士达可比公司 PE 2023 均值为 50.3X	67
表 33: 一诺威可比公司 PE 2023 均值为 30.9X	69
表 34: 芭薇股份可比公司 PE 2023 均值为 29.0X	71
表 35: 奥迪威可比公司 PE 2023 均值为 50.0X	73

表 36: 青矩技术可比公司 PE 2023 均值为 82.9X.....	75
表 37: 锦好医疗可比公司 PE 2023 均值为 44.9X.....	77
表 38: 天铭科技可比公司 PE 2023 均值为 25.1X.....	79
表 39: 北交所共有 9 家半导体产业链相关标的.....	81
表 40: 北交所仪器仪表产业链主要包括 5 家标的.....	83

1、A股上市数量突破5300家，北交所投资更应注重稀缺性

全A股市场上市公司数量已突破5300家，选股更应注重稀缺性。根据Wind数据，截至2025年1月6日，全A股市场上市公司总家数已达到5395家，其中上证主板1698家、深证主板1487家、创业板1366家、科创板581家、北交所263家。全市场上市公司数量突破5300家，对投资者而言，选股时对稀缺性的考量更为重要。

图1：A股市场上市公司总家数达到5395家

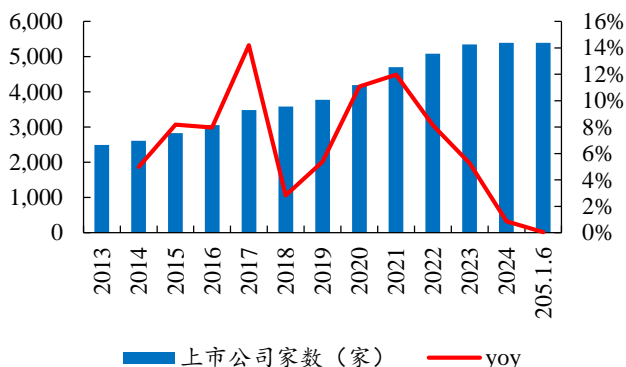
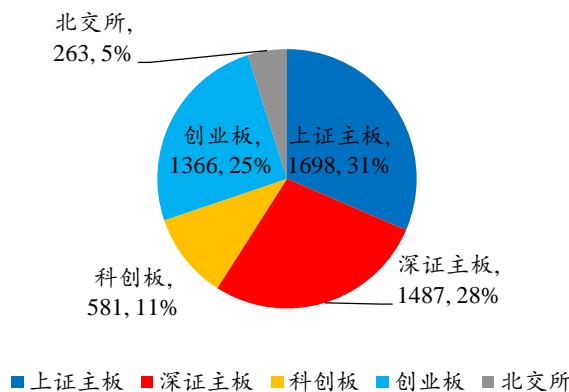


图2：上证主板及深证主板上市公司家数已突破3000家（单位：家）



数据来源：Wind、开源证券研究所

数据来源：Wind、开源证券研究所

注册制改革后我国各个板块定位进一步明确，多层资本市场的板块构架更加清晰，特色更加鲜明。其中主板突出“大盘蓝筹”特色，重点支持业务模式成熟、经营业绩稳定、规模较大、具有行业代表性的优质企业；科创板突出“硬科技”特色，发挥资本市场改革“试验田”作用；创业板聚焦“三创四新”，服务成长型创新创业企业；北交所则聚焦“专精特新”，打造服务创新型中小企业主阵地。

表1：主板、科创板、创业板、北交所板块定位各有侧重

主板	科创板	创业板	北交所
<p>主板突出“大盘蓝筹”特色。重点支持业务模式成熟、经营业绩稳定、规模较大、具有行业代表性的优质企业。</p>	<p>科创板面向世界科技前沿、面向经济主战场、面向国家重大需求。优先支持符合国家战略，拥有关键核心技术，科技创新能力突出，主要依靠核心技术开展生产经营，具有稳定的商业模式，市场认可度高，社会形象良好，具有较强成长性企业。</p>	<p>创业板深入贯彻创新驱动发展战略，适应发展更多依靠创新、创造、创意的大趋势，主要服务成长型创新创业企业，支持传统产业与新技术、新产业、新业态、新模式深度融合。</p>	<p>北交所充分发挥对全国中小企业股份转让系统的示范引领作用，深入贯彻创新驱动发展战略，聚焦实体经济，主要服务创新型中小企业，重点支持先进制造业和现代服务业等领域的企业，推动传统产业转型升级，培育经济发展新动能，促进经济高质量发展。</p>

资料来源：《注册管理办法》、《北交所发行注册管理办法》、开源证券研究所

相对于沪深交易所，北交所重视“专精特新”，对专精特新企业服务链条更加完善。北交所坚守服务中小型创新企业的定位，与沪深市场相比具备企业规模更小，重视“专精特新”概念的特点。在对专精特新企业的支持上，北交所已初步形成了全链条服务专精特新企业的市场体系，通过上市直联审核监管机制，实现更高效的上市流程；从上市指标上来说，北交所上市要求低于科创板及创业板，对中小企业更加包容。

“专精特新”企业是指具有“专业化、精细化、特色化、新颖化”特征的中小企业，其中**特色化**特征为产品的**独特性、独有性、独家生产经营性**，具有区别于其他同类产品的独特属性，**新颖化**特征为产品（技术）的**创新型、先进性和功能的新颖性**，比传统产品具有更高的技术含量、更大的附加值、更好的经济效益和更加显著的社会效益。专精特新企业本身的“特”、“新”概念即代表公司的稀缺性属性，北交所作为专精特新企业聚集地，存在很多稀缺性标的。

图3：“专精特新”企业是指具有“专业化、精细化、特色化、新颖化”的中小企业



资料来源：前瞻产业研究院

2、北交所稀缺性标的梳理：共 34 家公司覆盖多细分新领域

北交所专注于创新型中小企业定位，不乏产业链龙头公司，其中部分龙头在沪深市场没有或可比公司较少，形成了独特的稀缺性投资机会。根据我们梳理，北交所稀缺性标的主要有 34 家，为锦波生物、曙光数创、华岭股份、吉林碳谷、富士达、纳科诺尔、鼎智科技、并行科技、民士达、奥迪威、一诺威、青矩技术、天力复合、骏创科技、康普化学、晟楠科技、瑞华技术、雷神科技、凯德石英、柏星龙、成电光信、康比特、海达尔、一致魔芋、欧福蛋业、恒进感应、无锡晶海、华洋赛车、锦好医疗、芭薇股份、天铭科技、辰光医疗、欧普泰、林泰新材。从行业分布来看，34 家企业行业分布较为广泛，分布于包括通用设备制造业、化学纤维制造业、化学原料和化学制品制造业、纺织业、汽车等在内的 19 个行业。

其中曙光数创、吉林碳谷、康普化学、民士达、天力复合、并行科技、雷神科技、凯德石英、成电光信、康比特、无锡晶海、锦好医疗、芭薇股份、欧普泰、林泰新材 15 家企业具备较强的独特性特征。

表2：其中 15 家企业具备较强的独特性特征

股票代码	股票简称	市值(亿元)	2023 年营收 (亿元)	2023 年营收同 比增速 (%)	2023 年归母净 利润 (万元)	2023 年归母净利润同比增速 (%)	所属行业
872808.BJ	曙光数创	130.48	6.50	25.63	1.04	-10.63	通用设备制造业
836077.BJ	吉林碳谷	61.41	20.49	-1.65	2.31	-63.25	化学纤维制造业
834033.BJ	康普化学	21.99	4.42	26.22	1.50	43.97	化学原料和化学 制品制造业
833394.BJ	民士达	32.58	3.40	20.70	0.82	28.74	纺织业
873576.BJ	天力复合	24.62	7.40	15.86	0.89	21.47	有色金属冶炼和 压延加工业
839493.BJ	并行科技	35.91	4.96	58.47	-0.80	29.49	计算机
872190.BJ	雷神科技	29.90	25.55	5.80	0.34	-49.78	计算机
835179.BJ	凯德石英	20.63	2.60	43.06	0.38	-29.61	电子
920008.BJ	成电光信	18.49	2.16	27.72	0.45	33.98	国防军工
833429.BJ	康比特	18.96	8.43	32.78	0.88	52.92	食品饮料
836547.BJ	无锡晶海	11.95	3.89	0.66	0.53	-17.01	医药生物
872925.BJ	锦好医疗	13.87	1.75	-10.38	0.12	-70.87	医药生物
837023.BJ	芭薇股份	11.81	4.69	2.02	0.41	8.20	美容护理
836414.BJ	欧普泰	8.48	1.80	35.42	0.34	17.92	电力设备
920106.BJ	林泰新材	21.97	2.07	17.33	0.49	98.44	汽车

数据来源：Wind、开源证券研究所 注：数据截至 20250123

锦波生物、鼎智科技、华岭股份、骏创科技、晟楠科技、富士达、恒进感应、辰光医疗、一致魔芋、欧福蛋业、纳科诺尔、瑞华技术、柏星龙、海达尔、奥迪威、一诺威、青矩技术、华洋赛车、天铭科技等 19 家企业具备较强的新颖性特征。

表3：其中 19 家企业具备较强的新颖性特征

股票代码	股票简称	市值 (亿元)	2023 年营收 (亿元)	2023 年营收同 比增速 (%)	2023 年归母净利 润 (万元)	2023 年归母净利 润同比增速 (%)	所属行业
832982.BJ	锦波生物	198.71	3.90	99.97	3.00	174.60	医药制造业
873593.BJ	鼎智科技	58.32	3.18	-11.31	0.81	-19.80	电气机械和器材制造 业
430139.BJ	华岭股份	67.11	2.75	14.52	0.75	7.15	计算机、通信和其他电 子设备制造业
833533.BJ	骏创科技	34.70	5.86	19.30	0.88	45.36	汽车制造业
837006.BJ	晟楠科技	19.76	1.39	21.43	0.55	17.14	铁路、船舶、航空航天 和其他运输设备制造 业
835640.BJ	富士达	44.51	8.15	0.82	1.46	2.34	计算机、通信和其他电 子设备制造业
838670.BJ	恒进感应	19.90	1.59	-53.72	0.28	-54.72	通用设备制造业
430300.BJ	辰光医疗	9.79	1.88	-11.80	-0.12	-150.18	专用设备制造业
839273.BJ	一致魔芋	16.93	4.47	7.03	0.53	-19.23	食品制造业
839371.BJ	欧福蛋业	14.40	8.92	8.94	0.43	20.54	农副食品加工业
832522.BJ	纳科诺尔	0.00	9.46	25.03	1.24	9.33	通用设备制造业
920099.BJ	瑞华技术	22.19	3.94	21.01	1.14	44.92	基础化工
833075.BJ	柏星龙	18.39	5.38	10.28	0.46	18.04	轻工制造
836699.BJ	海达尔	19.86	2.89	9.74	0.39	30.26	家用电器
832491.BJ	奥迪威	0.00	4.67	23.58	0.77	45.32	家用电器
834261.BJ	一诺威	0.00	62.96	-0.20	1.27	-33.36	家用电器
836208.BJ	青矩技术	0.00	9.38	13.36	2.02	25.36	家用电器
834058.BJ	华洋赛车	15.54	4.79	12.95	0.51	-22.41	汽车
836270.BJ	天铭科技	12.53	2.26	36.69	0.58	31.55	汽车

数据来源：Wind、开源证券研究所 注：数据截至 20250123

2.1、曙光数创：数据中心液冷技术“小巨人”，2022 利润 1.17 亿

业务情况：曙光数创多年来专注于数据中心领域，在服务器液冷技术方面处于世界领先地位，主要产品可以分为浸没相变液冷、冷板液冷数据中心基础设施产品以及模块化数据中心三大类。冷板液冷数据中心基础设施产品-C7000 系列是国内首款量产的冷板液冷数据中心基础设施产品及服务器冷板散热套件；浸没相变液冷数据中心基础设施产品-C8000 系列产品于 2019 年首次实现在国家级重大科研装置大规模部署，意味着数据中心行业全浸式液体相变冷却技术在全球范围内首次实现了大规模产品转化和部署。

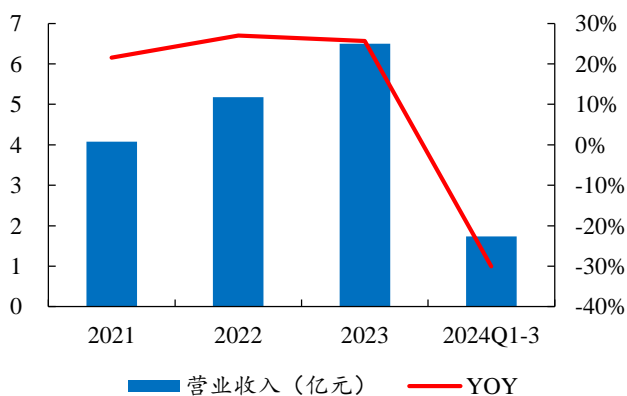
图4：现有主要产品为浸没相变液冷、冷板液冷数据中心基础设施产品等



资料来源：曙光数创招股书

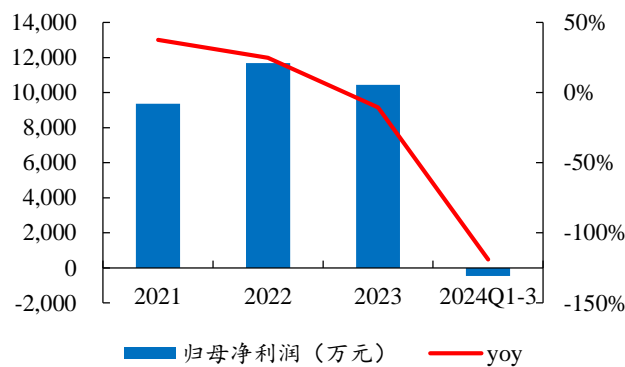
财务信息：2024Q1-3 实现营业收入 1.73 亿元(-30.05%)，实现归母净利润-459.30 万元，同比-119.12%。从盈利能力来看，2024Q1-3 实现毛利率 22.15%、净利率-3%。

图5：2024Q1-3 曙光数创实现营收 1.73 亿元

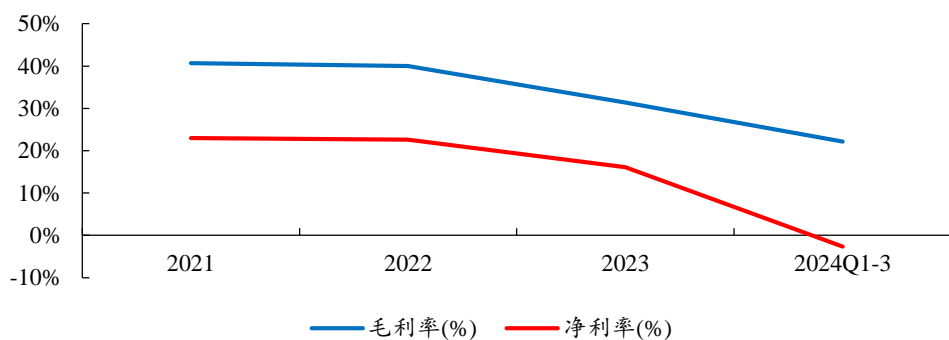


数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：2024Q1-3 曙光数创实现归母净利润-459.30 万元



数据来源：Wind、开源证券研究所

图7：2024Q1-3 曙光数创毛利率为 22.15%


数据来源：Wind、开源证券研究所

估值情况：公司液冷产品主要竞争对手为联想、阿里、华为等，上市公司较少，我们选取英维克、佳力图、申菱环境、高澜股份为可比公司，可比公司 2023 PE 均值为 102.6X。曙光数创 2023 PE 为 119.2X。

表4：曙光数创可比公司 2023 PE 均值为 102.6X

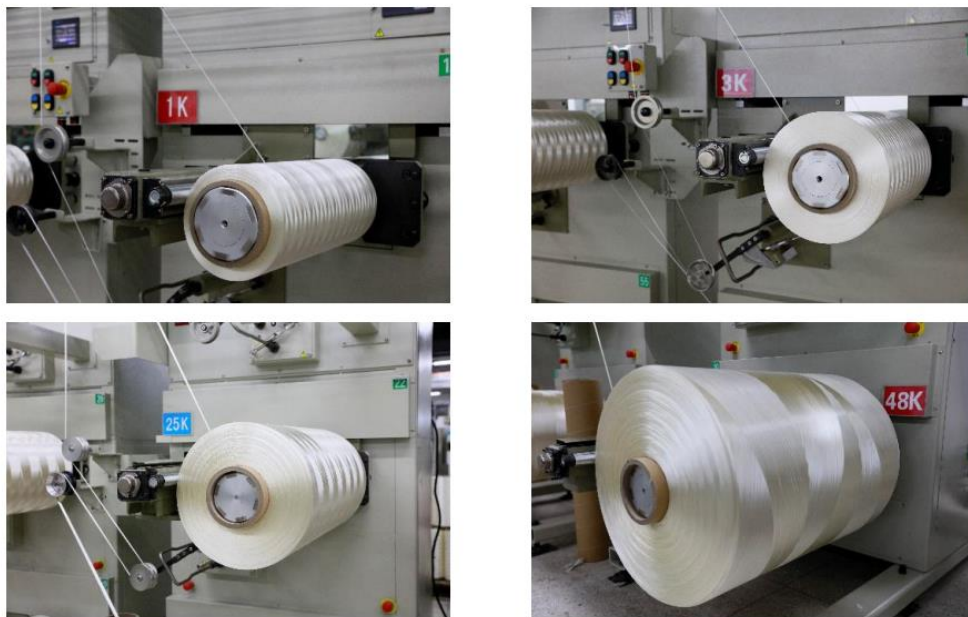
公司名称	股票代码	最新收盘价 (元/股)	最新总市值 (亿元)	PE TTM	PE 2023	2023 年营收 (亿元)	2023 年归母净利润 (亿元)
佳力图	603912.SH	8.04	43.56	159.29	123.16	6.35	0.35
英维克	002837.SZ	40.95	304.60	62.61	88.54	35.29	3.44
申菱环境	301018.SZ	37.86	100.73	101.98	96.03	25.11	1.05
高澜股份	300499.SZ	17.59	53.69	-120.61	-168.71	5.73	-0.32
均值		26.11	125.64	107.96	102.58	18.12	1.61
曙光数创	872808.BJ	62.27	124.54	164.16	119.20	6.50	1.04

数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 20250204，平均值计算已剔除负值）

2.2、吉林碳谷：碳纤维原丝龙头企业，大丝束碳纤维原丝已实现大规模生产

业务情况：吉林碳谷主要从事聚丙烯腈基碳纤维原丝的研发、生产和销售，当前顺应市场需求主要致力于大丝束碳纤维原丝的开发，已经实现了24K、25K、35K、48K和50K的稳定大规模生产；大丝束领域为此后研发投入方向，力争实现75K、100K、480K等系列产品稳定大规模生产。2021年吉林碳谷国内碳纤维原丝销量合计32,609.94吨，占到了国内原丝消耗约一半。

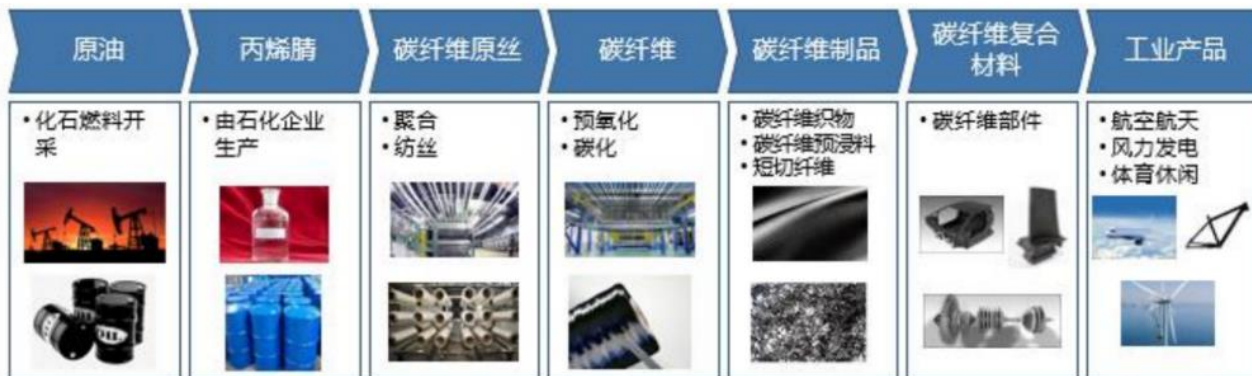
图8：吉林碳谷已实现24K、24K、35K、48K和50K碳纤维原丝的稳定大规模生产



资料来源：吉林碳谷公开发行说明书

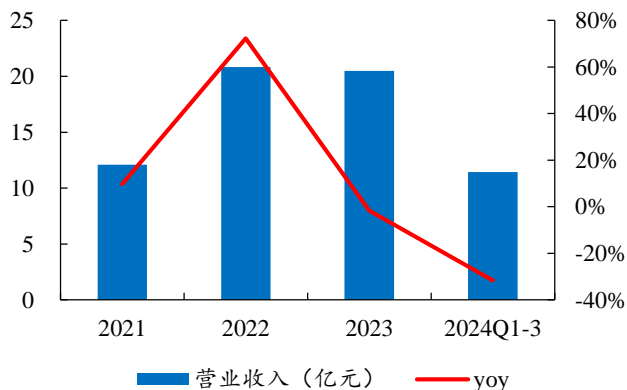
吉林碳谷为唯一以碳纤维原丝为主要产品的主要碳纤维供应企业。碳纤维产业链包含从原油到终端应用的完整制造过程，国外的主要碳纤维供应企业包括日本东丽、帝人集团、三菱丽阳、美国赫氏、陶氏、西格里等；国内的主要碳纤维供应企业包括光威复材、恒神股份、中简科技、中复神鹰、上海石化、台湾台塑等。从全球主要碳纤维供应企业来看，其他企业均以碳纤维及相关制品作为产品对外出售，仅吉林碳谷以碳纤维原丝作为主要产品。

图9：公司聚焦于碳纤维产业链中的上游原丝阶段

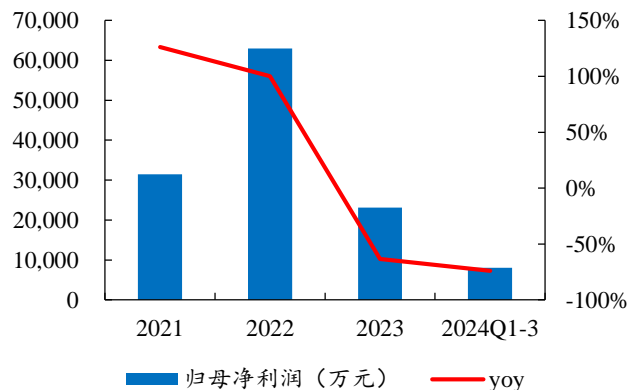


资料来源：吉林碳谷公开发行说明书

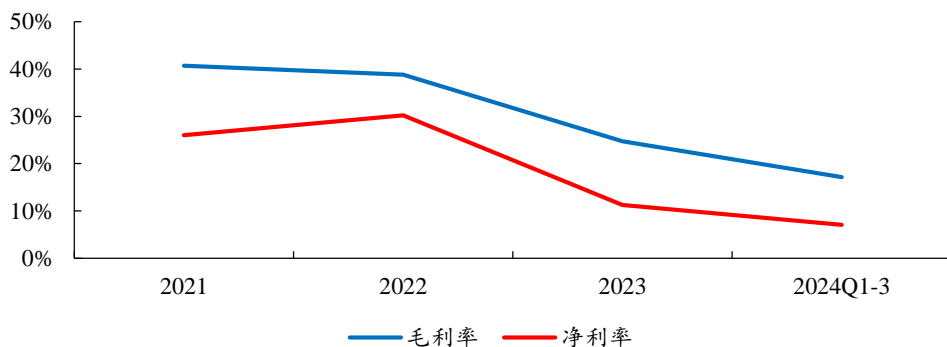
财务信息：2024Q1-3 吉林碳谷实现营业收入 11.43 亿，同比-31.61%，归母净利润 8,053.09 万元，同比-73.86%。从盈利能力来看，2024Q1-3 吉林碳谷毛利率为 17.15%、净利率为 7.04%。

图10：2024Q1-3 吉林碳谷实现营业收入 11.43 亿


数据来源：Wind、开源证券研究所

图11：2024Q1-3 吉林碳谷归母净利润 8,053.09 万元


数据来源：Wind、开源证券研究所

图12：2024Q1-3 吉林碳谷毛利率为 17.15%、净利率为 7.04%


数据来源：Wind、开源证券研究所

估值情况：吉林碳谷可比公司为中复神鹰、中简科技、光威复材、吉林化纤，可比公司 2023 PE 均值为 95.2X。吉林碳谷 2023 PE 为 26.0X。

表5：吉林碳谷可比公司 2023 PE 均值为 95.2X

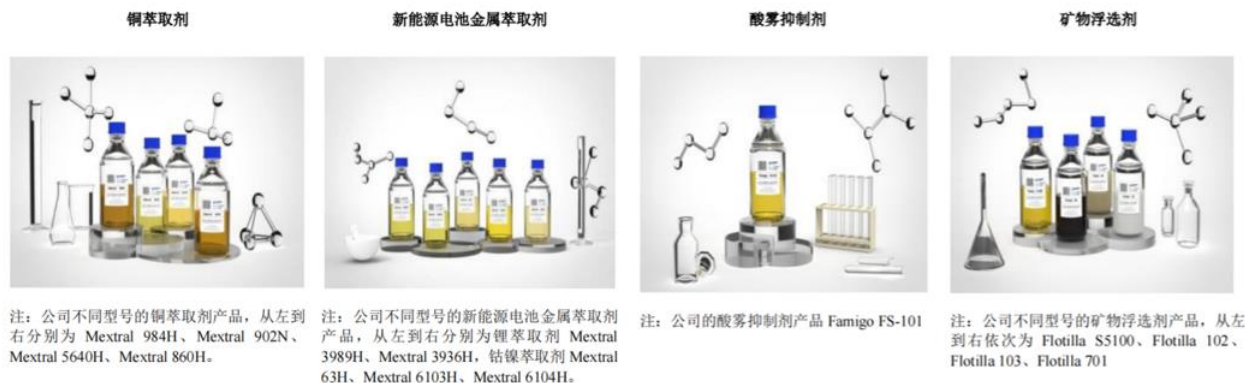
公司名称	股票代码	最新收盘价 (元/股)	最新总市值 (亿元)	PE TTM	PE 2023	2023 年营收 (亿元)	2023 年归母净利润 (亿元)
中复神鹰	688295.SH	17.38	156.42	951.74	49.19	22.59	3.18
中简科技	300777.SZ	28.31	124.48	45.19	43.05	5.59	2.89
光威复材	300699.SZ	30.45	253.15	33.88	28.99	25.18	8.73
吉林化纤	000420.SZ	3.40	83.60	210.13	259.75	37.37	0.32
均值		19.89	154.41	310.23	95.24	22.68	3.78
吉林碳谷	836077.BJ	10.25	60.24	1,563.92	26.03	20.49	2.31

数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 20250204）

2.3、康普化学：铜萃取剂领域龙头，新能源金属萃取稀缺性标的

业务情况：康普化学是国际知名的特种表面活性剂制造商。主要从事铜萃取剂、新能源电池金属萃取剂以及其他特种表面活性剂的研发、生产和销售。以技术研发起家，通过多年的工艺改进和产品创新，各类产品可广泛应用于湿法冶金、电池金属回收、城市矿山资源处置、污水中的重金属处理以及矿物浮选等行业，具有绿色、节能、环保的特点，具有广阔的发展空间。

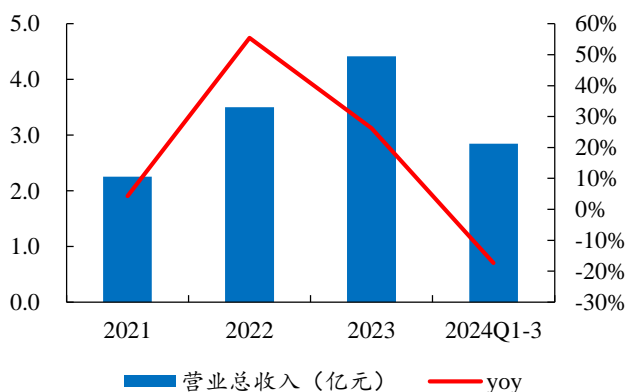
图13：康普化学主要产品为铜萃取剂、新能源电池金属萃取剂及其他特种表面活性剂产品



资料来源：康普化学招股说明书

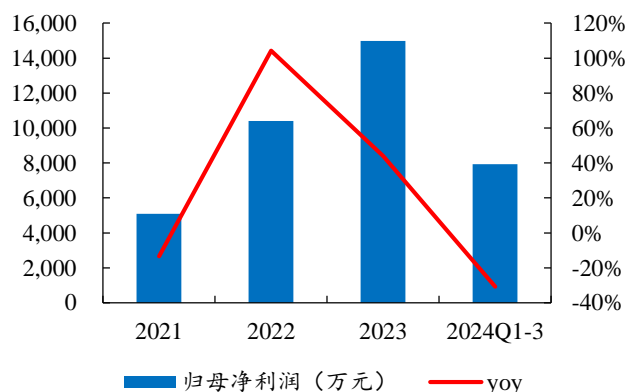
财务情况：2024Q1-3 公司实现营收 2.85 亿元(-17.38%)，实现归母净利润 7,925.13 万元。从盈利能力来看，2024Q1-3 康普化学实现毛利率 44.82%、净利率 27.83%，整体均呈现上升趋势。

图14：2024Q1-3 康普化学实现营收 2.85 亿元

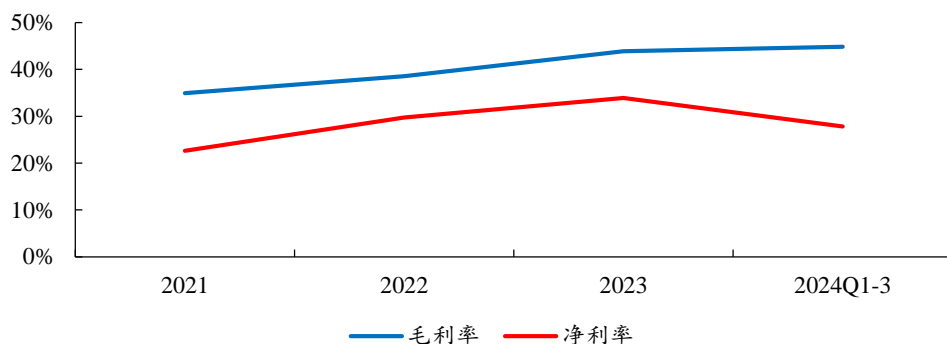


数据来源：Wind、开源证券研究所

图15：2024Q1-3 实现归母净利润 7,925.13 万元



数据来源：Wind、开源证券研究所

图16：康普化学毛利率整体呈上涨趋势


数据来源：Wind、开源证券研究所

估值情况：康普化学可比公司为中触媒、争光股份、皇马科技，可比公司 2023 PE 均值为 33.8X。康普化学 2023 PE 为 14.6X。

表6：康普化学可比公司 2023 PE 均值为 33.8X





公司名称	股票代码	最新收盘价(元/股)	最新总市值(亿元)	PE TTM	PE 2023	2023 年营收(亿元)	2023 年归母净利润(亿元)
中触媒	688267.SH	22.94	40.42	27.44	52.55	5.50	0.77
争光股份	301092.SZ	23.17	31.06	30.57	28.55	5.26	1.09
皇马科技	603181.SH	11.12	65.46	17.43	20.16	18.94	3.25
均值		19.08	45.65	25.15	33.75	9.90	1.70
康普化学	834033.BJ	18.40	21.92	19.13	14.63	4.42	1.50

数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 20250204）

2.4、民士达：国内第一家芳纶纸自主制造商，航空、高铁及新能源需求广阔

业务情况：民士达为国内第一家芳纶纸自主制造商，主要产品芳纶纸是一种高性能新材料，广泛应用于电力电气、航空航天、轨道交通、新能源、电子通讯、国防军工等重要领域。公司突破了杜邦公司的全球垄断，市场认可度和品牌知名度逐步提升，产品销售区域覆盖境内市场以及欧洲、美洲、亚洲等境外市场，主要直接客户或终端客户涵盖了中航集团、中国中车、瑞士 ABB 公司、德国西门子公司、德国迅斐利公司、法国施耐德公司、松下电器等国内外知名企业。

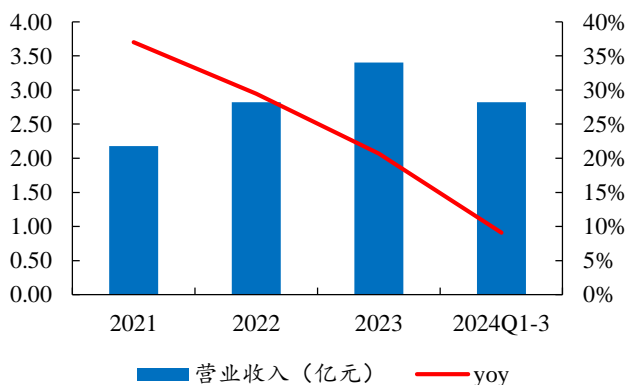
表7：民士达主要产品为间位芳纶纸及对位芳纶纸

产品品种	产品外观	使用外观
间位芳纶纸		
对位芳纶纸		

资料来源：民士达招股说明书、开源证券研究所

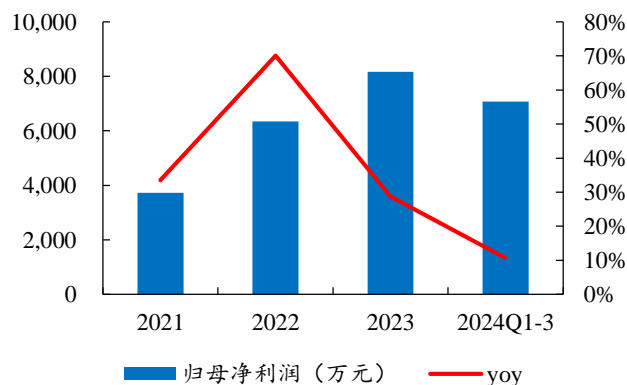
财务情况：2024Q1-3 公司实现营收 2.82 亿元，同比增长 9.10%，实现归母净利润 7,073.90 万元，同比增长 10.66%，维持增长态势。从盈利能力来看，2024Q1-3 公司实现毛利率 37.53%、净利率 23.73%。

图17：2024Q1-3 公司实现营收 2.82 亿元 (+9.10%)

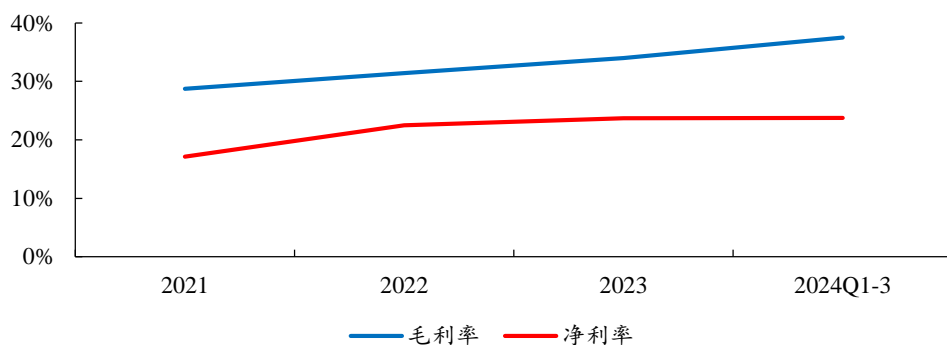


数据来源：Wind、开源证券研究所

图18：2024Q1-3 实现归母净利润 7,073.90 万元 (+11%)



数据来源：Wind、开源证券研究所

图19：2024Q1-3 公司实现毛利率 37.53%、净利率 23.73%


数据来源：Wind、开源证券研究所

估值情况：民士达可比公司为中复神鹰、中简科技、光威复材、泰和新材，可比公司 2023 PE 均值为 36.1X。民士达 2023 PE 为 41.4X。

表8：民士达可比公司 2023 PE 均值为 36.1X

公司名称	股票代码	最新收盘价(元/股)	最新总市值(亿元)	PE TTM	PE 2023	2023 年营收(亿元)	2023 年归母净利润(亿元)
中复神鹰	688295.SH	17.38	156.42	951.74	49.19	22.59	3.18
中简科技	300777.SZ	28.31	124.48	45.19	43.05	5.59	2.89
光威复材	300699.SZ	30.45	253.15	33.88	28.99	25.18	8.73
泰和新材	002254.SZ	8.97	77.44	37.66	23.25	39.25	3.33
均值		21.28	152.87	267.12	36.12	23.15	4.53
民士达	833394.BJ	23.10	33.78	38.20	41.38	3.40	0.82

数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 20250204）

2.5、天力复合：国内爆炸复合板领军企业，引领核电、电子国产替代

业务情况：天力复合是西北院下属上市公司西部材料控股的国内层状金属复合材料领军企业，专业从事层状金属复合材料的研发、生产和销售，是国内最早致力于该技术研究单位之一。主要产品为钛-钢、锆-钢、不锈钢-钢、镍-钢、铜-钢、铝-钢等层状金属复合材料，涵盖复合板、棒、管等多产品系列，并可根据具体订单要求定制化产品规格。广泛应用于化工、冶金、电力、环保、航空航天、新能源、海洋工程等领域，先后引领多个应用领域实现复合材料的国产化和示范化效果。

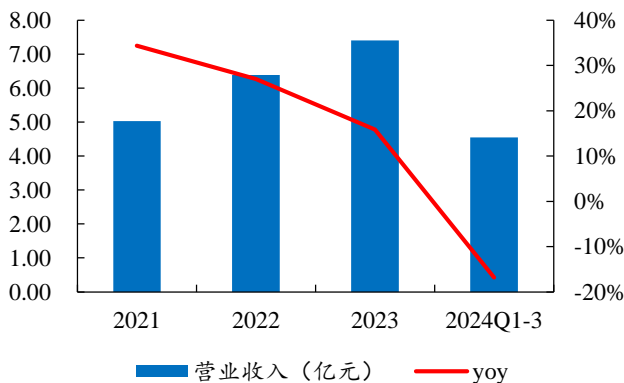
图20：主要产品为钛-钢、锆-钢等层状金属复合材料，下游应用行业广泛



资料来源：天力复合招股说明书、开源证券研究所

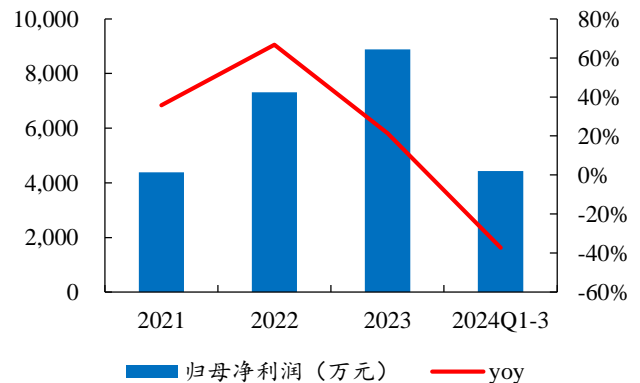
财务情况：2024Q1-3 营业收入为 4.55 亿元(-16.82%); 归母净利润分别为 4435.18 万元(-37.29%)。从盈利能力来看，2024Q1-3 毛利率、净利率分别为 22.42%、9.75%。

图21：2024Q1-3 营业收入为 4.55 亿元

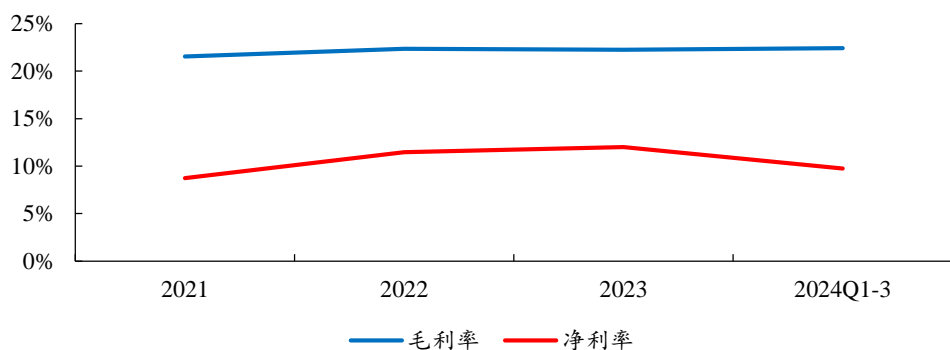


数据来源：Wind、开源证券研究所

图22：2024Q1-3 归母净利润分别为 4435.18 万元



数据来源：Wind、开源证券研究所

图23：2024Q1-3 毛利率、净利率分别为 22.42%、9.75%


数据来源：Wind、开源证券研究所

估值情况：天力复合可比公司为宝色股份、宝钛股份、西部材料，可比公司 2023 PE 均值为 40.3X。天力复合 2023 PE 为 26.6X。

表9：天力复合可比公司 2023 PE 均值为 40.3X

公司名称	股票代码	最新收盘价(元/股)	最新总市值(亿元)	PE TTM	PE 2023	2023 年营收(亿元)	2023 年归母净利润(亿元)
宝色股份	300402.SZ	13.99	34.08	48.71	53.15	17.06	0.64
宝钛股份	600456.SH	29.12	139.13	27.20	25.56	69.27	5.44
西部材料	002149.Sz	17.00	83.00	45.27	42.30	32.26	1.96
	均值	21.56	86.61	40.39	40.34	43.16	2.68
天力复合	873576.BJ	21.67	23.61	37.79	26.57	7.40	0.89

数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 20250204）

2.6、鼎智科技：国内高端微电机隐形冠军，聚焦医疗器械及工业自动化

业务情况：鼎智科技是一家定制化精密运动控制解决方案提供商，精密运动控制解决方案以微特电机为主要构成，包括线性执行器、混合式步进电机、直流电机、音圈电机及其组件，并可配置各类配套部件构建精密运动控制模组，形成立体化精密运动控制解决方案矩阵。公司从丝杆、螺母等传动组件起步，线性执行器产品行业领先，并布局混合步进电机、直流电机、音圈电机几大业务模块，下游应用于高附加值的医疗器械及工业自动化领域。

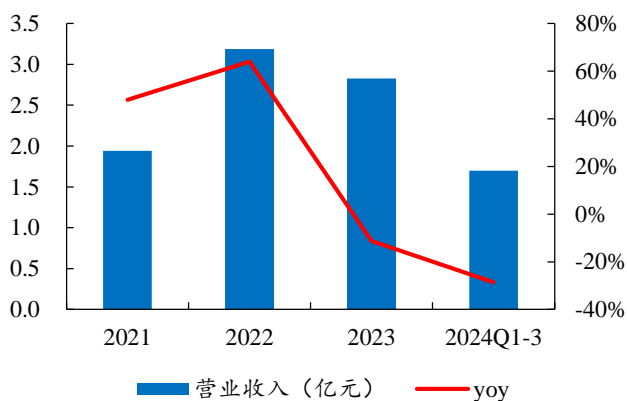
图24：鼎智科技精密运动控制解决方案以微特电机为主要构成



资料来源：鼎智科技招股说明书

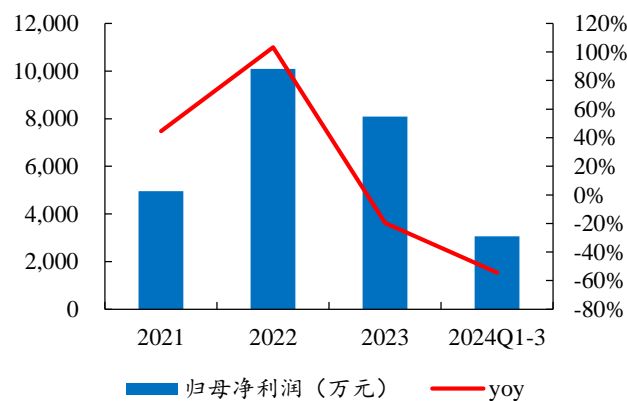
财务信息：2024Q1-3 公司实现收入 1.70 亿元，同比-28.58%，实现归母净利润 3,061.53 万元。2024Q1-3 毛利率为 52.67%，净利率下滑至 17.32%。

图25：2024Q1-3 鼎智科技实现营收 1.70 亿元

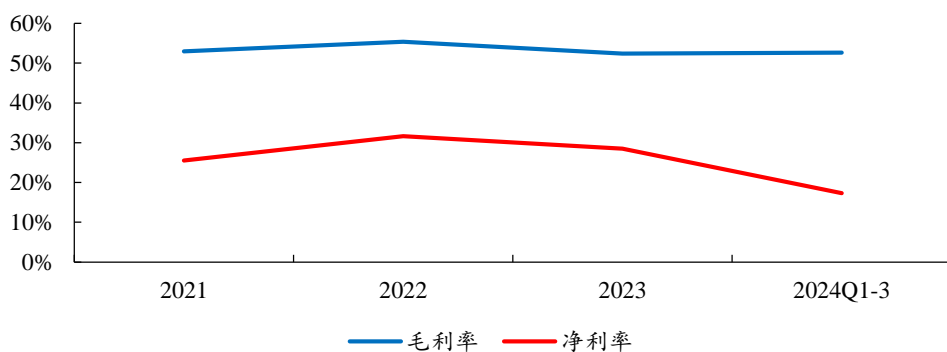


数据来源：Wind、开源证券研究所

图26：2024Q1-3 鼎智科技实现归母净利润 3,061.53 万元



数据来源：Wind、开源证券研究所

图27：2024Q1-3 毛利率为 52.67%，净利率下滑至 17.32%


数据来源：Wind、开源证券研究所

估值情况：鼎智科技可比公司为鸣志电器、雷赛智能、江苏雷利，可比公司 2023 PE 均值为 102.0X。鼎智科技 2023 PE 为 68.8X。

表10：鼎智科技可比公司 2023 PE 均值为 102.0X

公司名称	股票代码	最新收盘价(元/股)	最新总市值(亿元)	PE TTM	PE 2023	2023 年营收(亿元)	2023 年归母净利润(亿元)
鸣志电器	603728.SH	62.32	261.05	251.57	185.87	25.43	1.40
雷赛智能	002979.SZ	34.21	104.93	55.06	75.72	14.15	1.39
江苏雷利	300660.SZ	43.99	140.50	45.92	44.30	30.77	3.17
均值		46.84	168.82	117.52	101.97	23.45	1.99
鼎智科技	873593.BJ	41.38	55.64	125.48	68.77	2.82	0.81

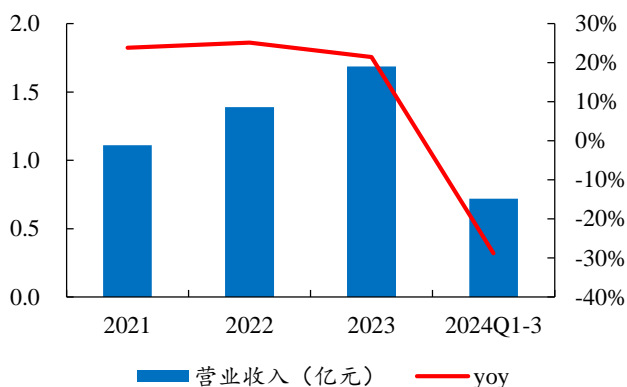
数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 20250204）

2.7、晟楠科技：航空器装备零部件供应商，受益战斗机换代需求

业务情况：晟楠科技主要从事航空装备制造、军用电源领域相关产品的研发、生产和销售。主要产品包括航空减速控制器、航空阻尼器等航空机械类产品以及变压整流器、继电器盒等综合电源类产品，产品主要应用于军用航空等国防军工领域。其中航空机械类代表性产品列装于我国最新一代战斗机、综合电源类代表产品最终列装于我国最新一代战术通用直升机。

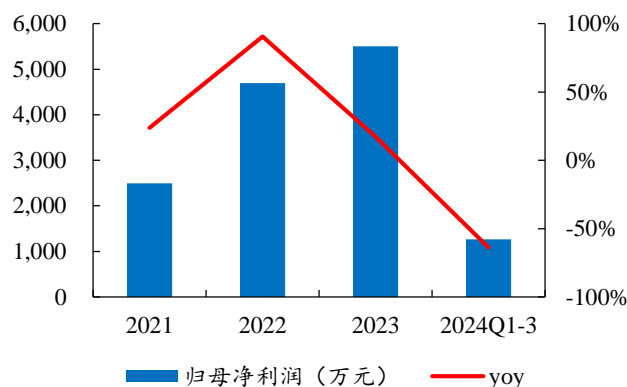
财务情况：公司 2024Q1-3 年实现收入 0.72 亿元（-28.79%），实现归母净利润 1,262.22 万元。2024Q1-3 毛利率、净利率分别为 50.31%、17.64%。

图28：2024Q1-3 实现营业收入 0.72 亿元



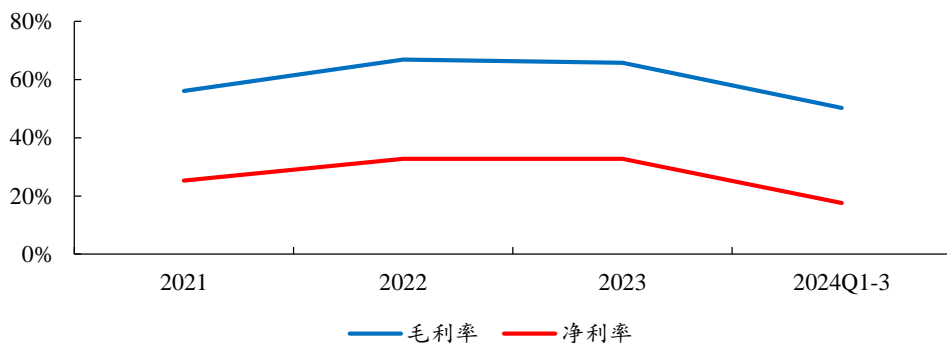
数据来源：Wind、开源证券研究所

图29：2024Q1-3 实现归母净利润 1,262.22 万元



数据来源：Wind、开源证券研究所

图30：2024Q1-3 毛利率、净利率分别为 50.31%、17.64%



数据来源：Wind、开源证券研究所

估值情况：晟楠科技可比公司为广联航空、迈信林、爱乐达、北摩高科，可比公司 2023 PE 均值为 127.8X。晟楠科技 2023 PE 为 33.1X。

表11：晟楠科技可比公司 PE 2023 均值为 127.8X

公司名称	股票代码	最新收盘价 (元/股)	市值/亿元	PE TTM	2023PE	2023 年营收/亿元	2023 年归母净利润/万元
广联航空	300900.SZ	18.74	55.59	92.69	53.15	7.40	1.05
迈信林	688685.SH	38.17	55.51	147.27	364.10	2.94	0.15
爱乐达	300696.SZ	14.22	41.69	-80.54	60.54	3.50	0.69
北摩高科	002985.SZ	21.75	72.18	-151.27	33.20	9.54	2.17

公司名称	股票代码	最新收盘价 (元/股)	市值/亿元	PE TTM	2023PE	2023 年营收/亿元	2023 年归母净利润/万元
均值		23.22	56.24	119.98	127.75	5.84	1.02
晟楠科技	837006.BJ	20.18	18.22	55.58	33.12	1.69	0.55

数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 20250204）

2.8、恒进感应：无软带感应淬火机床具备稀缺性，产品实现国产替代

业务情况：恒进感应于2002年成立，20年来深耕热处理行业，技术创新能力强，自主研发的多项核心技术及产品处于国内领先水平，是中国热处理行业协会理事单位，曾荣获先进会员单位、热处理行业质量管理优秀企业、湖北省支柱产业细分领域隐形冠军示范企业，拥有湖北省企业技术中心、湖北省工业设计中心、湖北省智能感应热处理设备研发企校联合创新中心。产品分为中高档数控感应淬火机床、关键功能部件及技术服务，其中核心产品为中高档数控感应淬火机床。主导产品按机床设计形态及客户选装配置要求分为3大系列：高档数控龙门机床系列、高档数控立式机床系列和高档数控卧式机床系列。

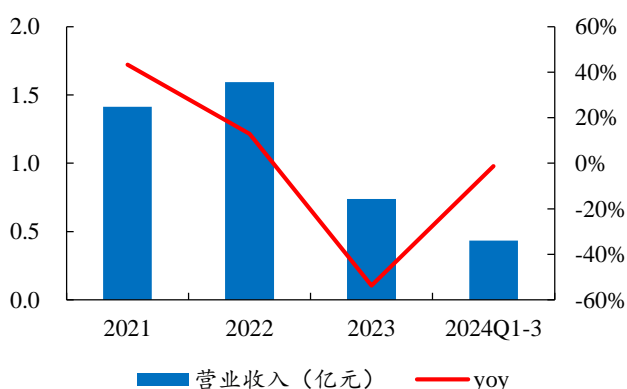
图31：热处理广泛应用于风电装备、工程机械、汽车制造等机械制造业领域



资料来源：恒进感应招股说明书

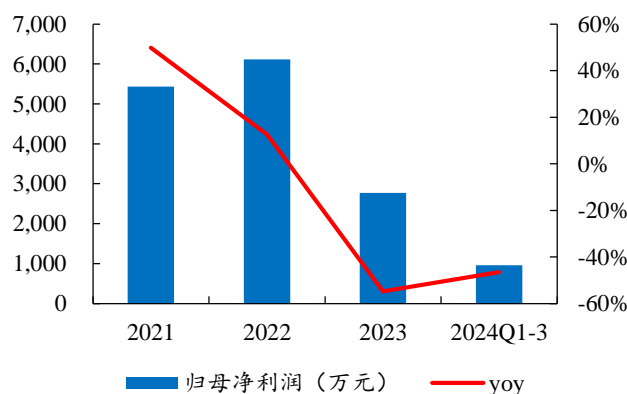
财务情况：从营收情况来看，2024Q1-3 公司实现营收 0.43 亿元 (-1.32%)，实现归母净利润 958.22 万元 (-46.45%)。2024Q1-3 毛利率、净利率分别为 43.48%、22.05%。

图32：2024Q1-3 恒进感应实现营收 0.43 亿元

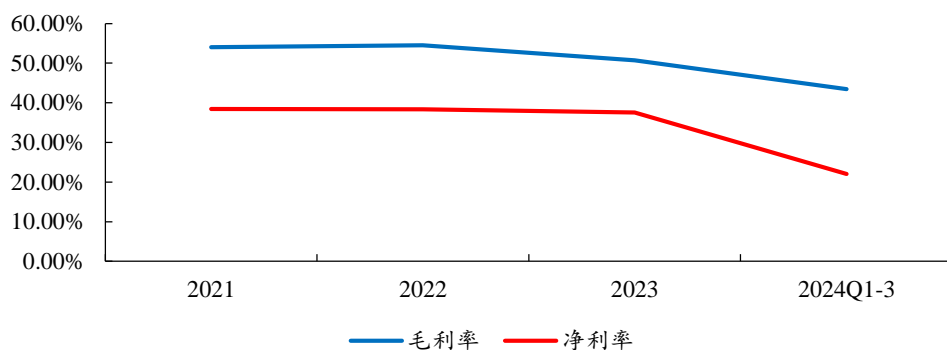


数据来源：Wind、开源证券研究所

图33：2024Q1-3 恒进感应实现归母净利润 958.22 万元



数据来源：Wind、开源证券研究所

图34：2024Q1-3 毛利率、净利率分别为 43.48%、22.05%


数据来源：Wind、开源证券研究所

估值情况：恒进感应可比公司为博众精工、科瑞技术，可比公司 2023 PE 均值为 33.8X。恒进感应 2023 PE 为 67.3X。

表12：恒进感应可比公司 PE 2023 均值为 33.8X

公司名称	股票代码	最新收盘价(元/股)	最新总市值(亿元)	PE TTM	PE 2023	2023 年营收(亿元)	2023 年归母净利润(亿元)
博众精工	688097.SH	26.85	124.70	28.91	31.94	48.40	3.90
科瑞技术	002957.SZ	15.62	67.73	38.82	39.02	28.57	1.74
均值		21.24	96.22	33.87	35.48	38.49	2.82
恒进感应	838670.BJ	13.90	18.63	96.09	67.26	0.74	0.28

数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 20250204）

2.9、雷神科技：国内电竞 PC 市场领先企业，募投切入线下赛道

业务情况：雷神科技是一家专业化计算机硬件设备商，主要产品包括笔记本电脑、台式机、外设及周边（包括显示器、键盘、鼠标、耳机等）。目前，公司已形成“雷神（THUNDEROBOT）”和“机械师（MACHENIKE）”两大高性能专业化计算机硬件品牌以及主要面向商用办公和国产信创场景的“海尔”（Haier）计算机硬件品牌体系。自设立以来，公司笔记本电脑及台式机产品销量已突破 200 万台。

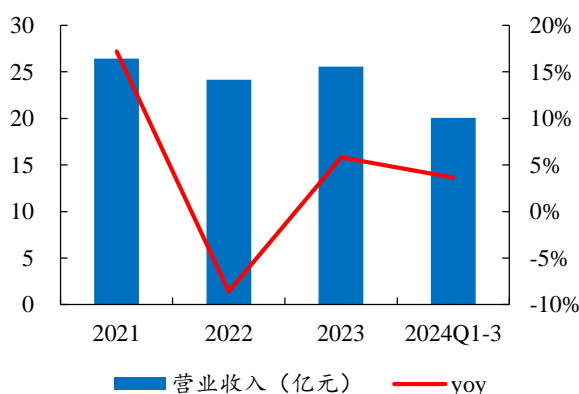
图35：雷神科技主要产品包括笔记本电脑、台式机、外设及周边



资料来源：雷神科技招股说明书、开源证券研究所

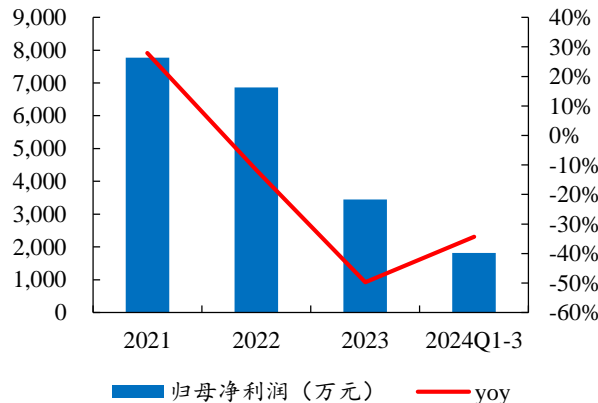
财务情况：2024Q1-3 雷神科技实现营业收入 20.07 亿元（+3.66%），实现归母净利润 1816.32 万元（-34.36%）。从盈利能力来看，2024Q1-3 雷神科技实现毛利率 9.15%、净利率 0.90%。

图36：2024Q1-3 雷神科技创收 20.07 亿元（+3.66%）

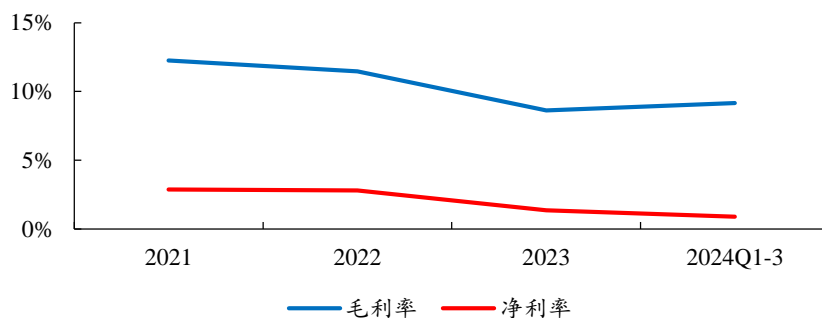


数据来源：Wind、开源证券研究所

图37：2024Q1-3 雷神科技归母净利润 1816.32 万元



数据来源：Wind、开源证券研究所

图38：2024Q1-3 雷神科技实现毛利率 9.15%、净利率 0.90%


数据来源：Wind、开源证券研究所

估值情况：雷神科技可比公司为雷柏科技、传艺科技、春秋电子及朗科科技，可比公司 2023 PE 均值为 157.7X。雷神科技 2023 PE 为 84.1X。

表13：雷神科技可比公司 PE 2023 均值为 157.7X

公司名称	股票代码	最新收盘价(元/股)	最新总市值(亿元)	PE TTM	PE 2023	2023 年营收(亿元)	2023 年归母净利润(亿元)
雷柏科技	002577.SZ	18.80	53.18	142.74	166.40	4.14	0.32
传艺科技	002866.SZ	15.02	43.49	75.14	104.17	17.74	0.42
春秋电子	603890.SH	12.33	54.13	45.92	202.40	32.57	0.27
朗科科技	300042.SZ	17.61	35.29	117.35	-80.64	10.88	-0.44
均值		15.94	46.52	95.29	157.65	16.33	0.33
雷神科技	872190.BJ	29.00	29.00	15.17	84.09	25.55	0.34

数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 20250204，平均值计算已剔除负值）

2.10、一致魔芋：专注魔芋亲水胶体，布局食品、美妆消费领域

业务情况：一致魔芋聚焦于魔芋亲水胶体研发和生产。在美味健康食品、环保美妆材料、魔芋精粉等方面的深度研究开发应用，引领魔芋产业从传统小众食品成长为多元化高端消费品。现拥有魔芋亲水胶体（魔芋粉）、魔芋食品、魔芋美妆工具3大产品类别，66个产品系列。

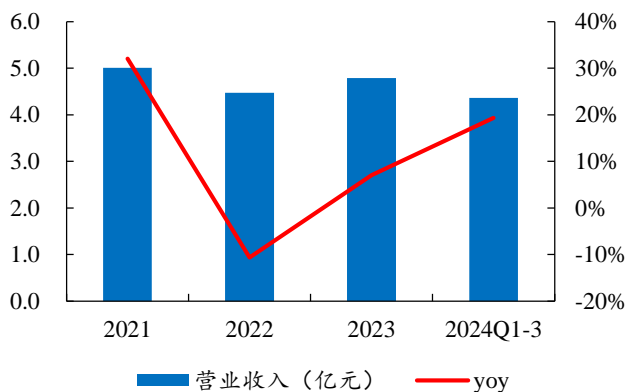
图39：一致魔芋拥有魔芋粉、魔芋食品、魔芋美妆工具3大类产品类别



资料来源：一致魔芋招股说明书、开源证券研究所

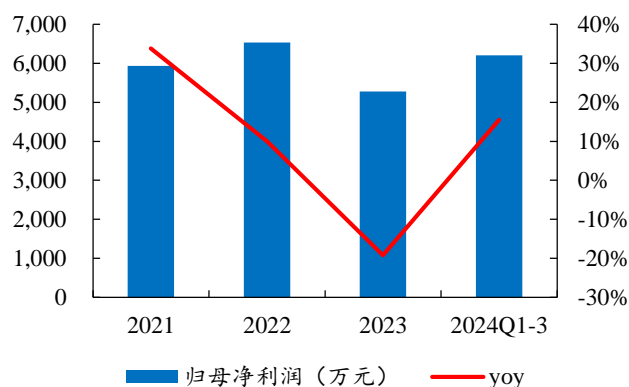
财务情况：2024Q1-3 公司实现营收 4.36 亿元 (+19.30%)；归母净利润 6,205.79 万元 (+15.51%)。2024Q1-3，公司毛利率、净利率分别为 22.86%、14.24%。

图40：2024Q1-3 公司实现营收 4.36 亿元 (+19.30%)

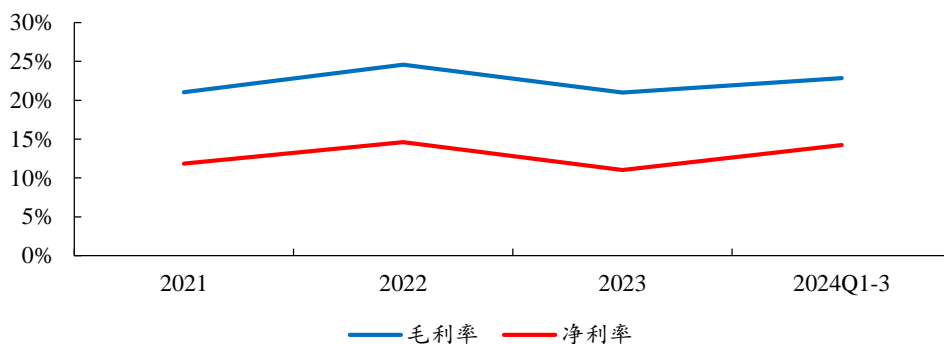


数据来源：Wind、开源证券研究所

图41：2024Q1-3 归母净利润 6,205.79 万元 (+15.51%)



数据来源：Wind、开源证券研究所

图42：2024Q1-3，公司毛利率、净利率分别为 22.86%、14.24%


数据来源：Wind、开源证券研究所

估值情况：截至目前，沪深尚无与一致魔芋的主营业务产品相同的上市公司，因此一致魔芋具有一定的标的稀缺性。根据相近的产品领域为亲水胶体，上游主要原料均为通过农作物或农作物初加工产物；相似的下游应用领域，主要产品均主要应用于食品领域；相近的商业模式，均是通过对原料进行精制、提纯等精深加工，生产相关产品并销售获取利润，选取绿新百龙创园、三元生物、金丹科技作为对比标的。可比公司 2023 PE 均值为 50.9X。一致魔芋 2023 PE 为 32.0X。

表14：一致魔芋可比公司 PE 2023 均值为 50.9X

公司名称	股票代码	最新收盘价(元/股)	最新总市值(亿元)	PE TTM	PE 2023	2023 年营收(亿元)	2023 年归母净利润(亿元)
百龙创园	605016.SH	16.50	53.31	36.66	27.62	8.68	1.93
三元生物	301206.SZ	26.01	52.62	57.80	89.38	5.00	0.59
金丹科技	300829.SZ	15.74	30.28	36.29	35.53	14.18	0.85
均值		19.42	45.41	43.58	50.85	9.29	1.12
一致魔芋	839273.BJ	22.90	16.89	11.98	32.02	4.79	0.53

数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 20250204）

2.11、欧福蛋业：国内蛋制品加工龙头，研发鸡蛋白饮料增添稀缺性

业务情况：欧福蛋业是蛋品行业头部企业中专注于鸡蛋制品生产加工的上市公司，被多家客户评价为鸡蛋制品行业第一品牌。公司成立于2004年，主要从事蛋液、蛋粉以及各类蛋类预制品的研发、生产、销售，是国内首家专业生产巴氏杀菌蛋液的农业产业化国家重点龙头企业。目前公司的主营业务包括蛋液、蛋粉等蛋制品，其中基础性蛋液包括全蛋液、蛋黄液、蛋白液，基础性蛋粉包括全蛋粉、蛋黄粉、蛋白粉。再者，以欧福蛋液为主要原料可根据用途差异生产出热稳定蛋液、高胶蛋白粉、高泡蛋白粉、强筋蛋白粉、咸蛋黄粉、改性蛋黄粉等功能性产品。

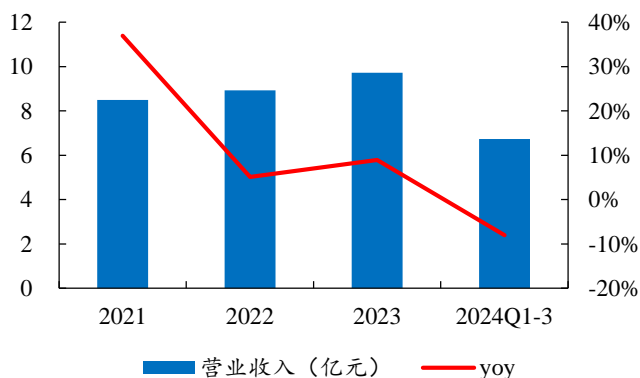
图43：欧福蛋业主营业务为蛋液、蛋粉及蛋制品



资料来源：欧福蛋业官网

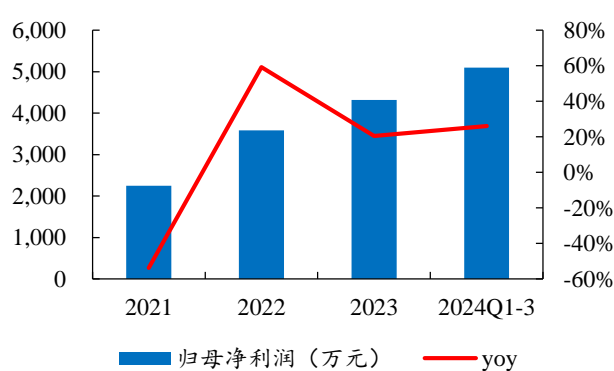
财务情况：2024Q1-3 公司实现营收 6.74 亿元 (-8.04%)；归母净利润 5,095.89 万元 (+26.14%)。2024Q1-3，公司毛利率、净利率分别为 19.29%、7.56%。

图44：2024Q1-3 公司实现营收 6.74 亿元

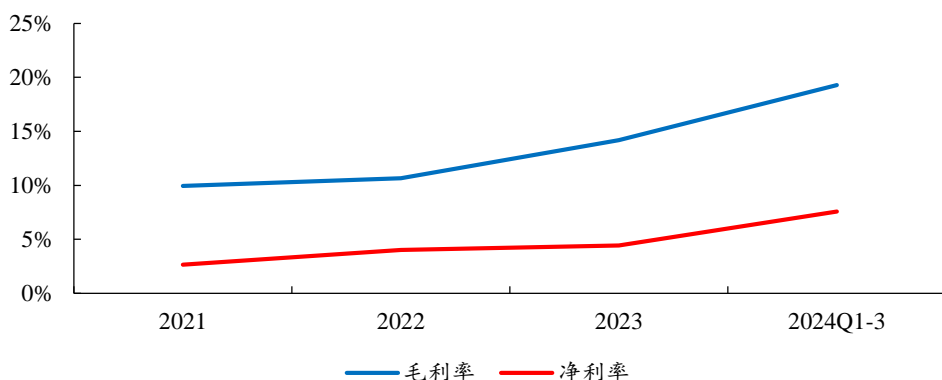


数据来源：Wind、开源证券研究所

图45：公司 2024Q1-3 归母净利润 5,095.89 万元(+26%)



数据来源：Wind、开源证券研究所

图46：2024Q1-3，公司毛利率、净利率分别为 19.29%、7.56%


数据来源：Wind、开源证券研究所

估值情况：欧福蛋业可比公司为仙坛股份、三全食品、禾丰股份。可比公司 2023 PE 均值为 17.7X。欧福蛋业 2023 PE 为 33.9X。

表15：欧福蛋业可比公司 PE 2023 均值为 17.7X

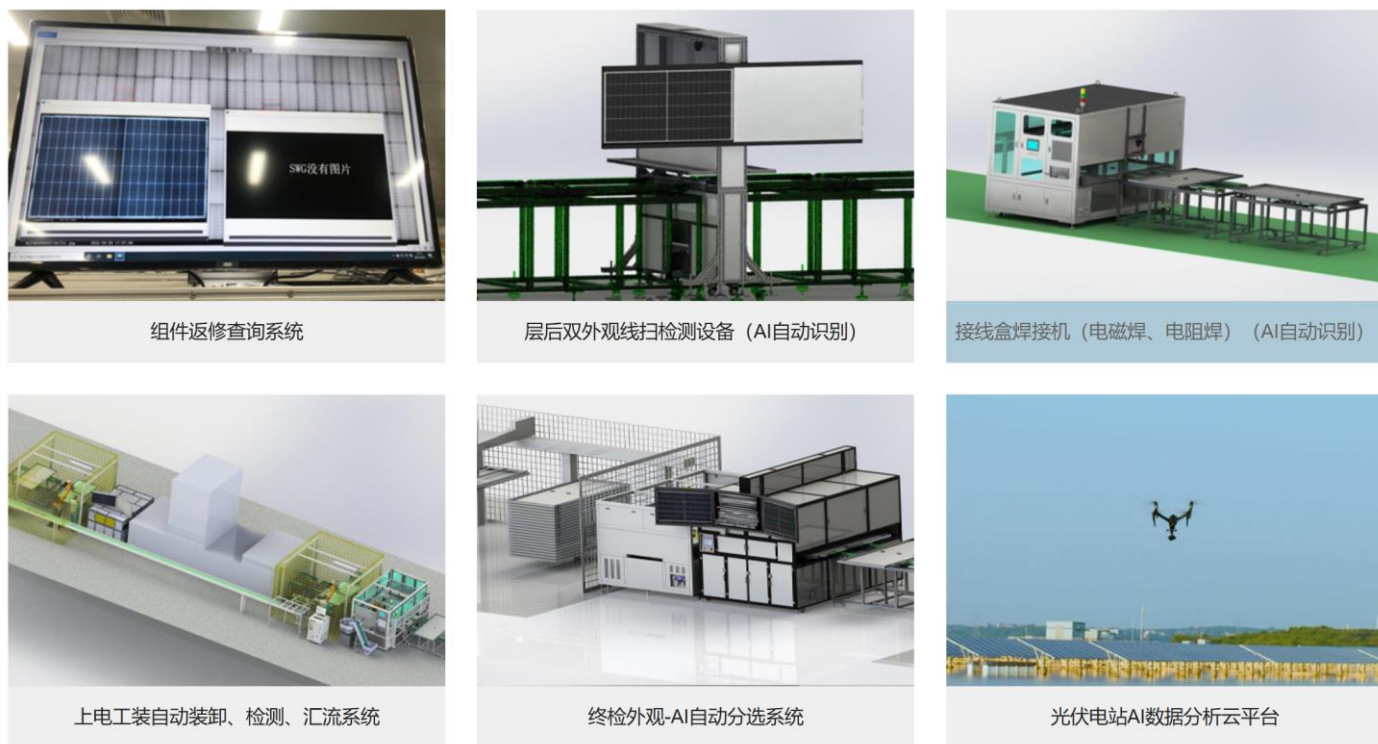
公司名称	股票代码	最新收盘价(元/股)	最新总市值(亿元)	PE TTM	PE 2023	2023 年营收(亿元)	2023 年归母净利润(亿元)
仙坛股份	002746.SZ	5.79	49.83	27.82	22.06	57.81	2.26
三全食品	002216.SZ	11.34	99.70	17.52	13.30	70.56	7.49
禾丰股份	603609.SH	7.93	72.91	13.35	-15.95	359.70	-4.57
均值		8.35	74.15	19.57	17.68	162.69	4.88
欧福蛋业	839371.BJ	7.12	14.63	23.02	33.89	9.72	0.43

数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 20250204，均值计算已剔除负值）

2.12、欧普泰：AI 光伏检测设备领军企业，光伏电站检测开拓第二曲线

业务情况：上海欧普泰科技创业股份有限公司成立于1999年，前身是上海交通大学子科技创业有限公司，主营业务为大学生创业培训，2008年起开始探索光伏产业相关产学研成果在行业内的应用场景，主要专注于光伏行业的自动化检测设备、自动化生产设备的技术和产品开发，并逐渐扩展至人工智能AI视觉检测系统解决方案领域。目前主要产品为光伏电池片检测设备、光伏组件检测设备及视觉缺陷检测系统。

图47：欧普泰业务覆盖电池片、组件、光伏电站等多面检测领域



资料来源：欧普泰官网

财务情况：2024Q1-3，公司分别实现营业收入0.70亿元（-47.78%），归母净利润-96.52万元（-103.33%）。

图48：2024Q1-3 欧普泰实现营收 0.70 亿元（-47.78%）

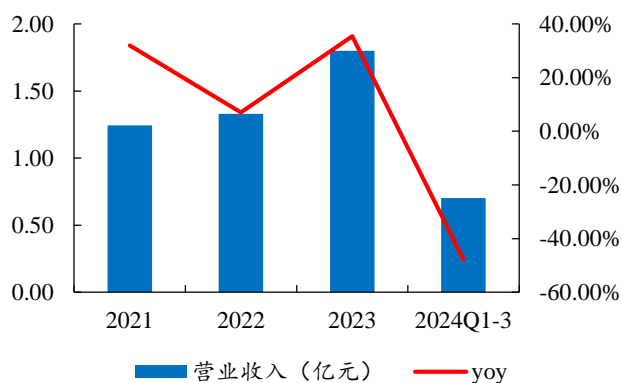
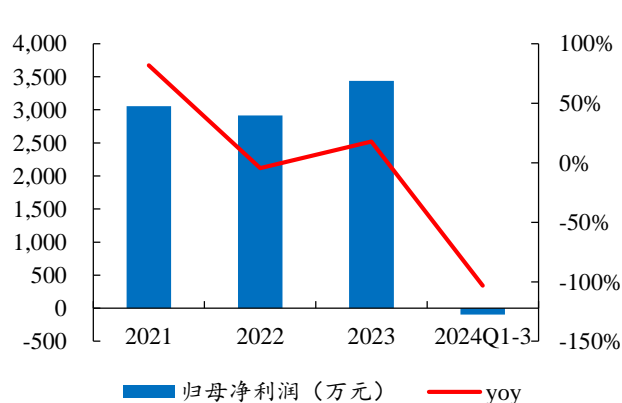


图49：2024Q1-3 欧普泰实现归母净利润-96.52 万元



数据来源：Wind、开源证券研究所

数据来源：Wind、开源证券研究所

2024Q1-3, 公司毛利率、净利率分别为 38.98%、-1.37%。

图50: 2024Q1-3 欧普泰毛利率为 38.98%

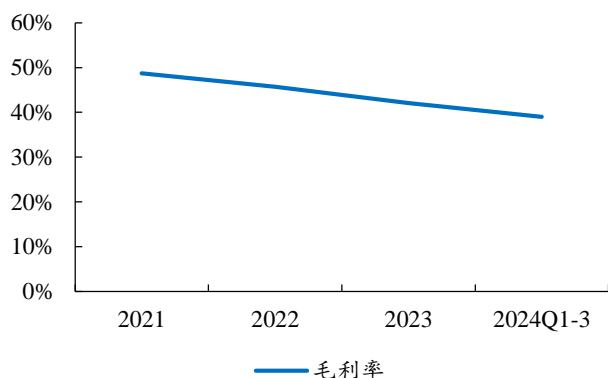
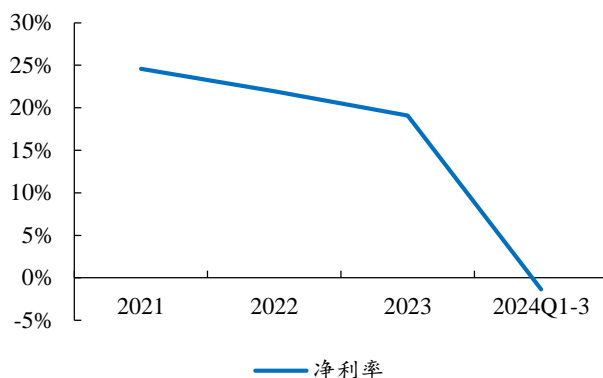


图51: 2024Q1-3 欧普泰净利率-1.37%



数据来源: Wind、开源证券研究所

数据来源: Wind、开源证券研究所

估值情况: 目前尚无主营业务与欧普泰基本一致的上市公司, 选取先导智能、京山轻机、金辰股份、精测电子作为可比公司。可比公司 2023 PE 均值为 45.9X。欧普泰 2023 PE 为 23.4X

表16: 欧普泰可比公司 PE 2023 均值为 45.9X

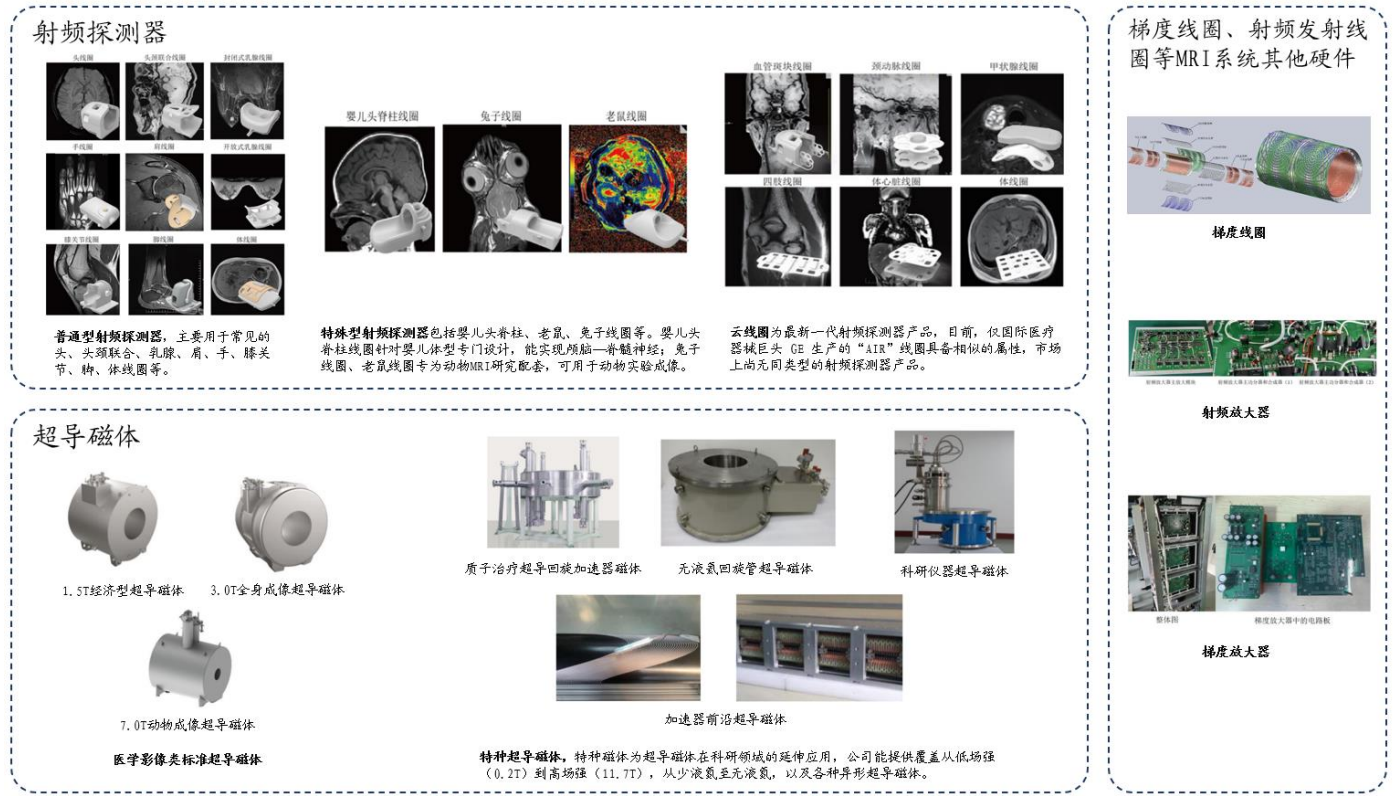
公司名称	股票代码	最新收盘价(元/股)	最新总市值(亿元)	PE TTM	PE 2023	2023 年营收(亿元)	2023 年归母净利润(亿元)
京山轻机	000821.SZ	12.11	75.43	15.51	22.42	72.14	3.37
先导智能	300450.SZ	19.44	304.46	484.05	17.16	166.28	17.75
金辰股份	603396.SH	24.96	34.58	40.09	38.45	22.51	0.90
精测电子	300567.SZ	57.78	158.43	64.61	105.55	24.29	1.50
均值		28.57	143.22	151.07	45.89	71.31	5.88
欧普泰	836414.BJ	10.10	8.05	183.75	23.42	1.80	0.34

数据来源: Wind、开源证券研究所 (数据截至 20250204)

2.13、辰光医疗：磁共振 MRI 核心硬件“小巨人”，产品突破国外垄断

业务情况：辰光医疗主营业务是医学影像超导 MRI 设备核心硬件、科研领域特种磁体的研发、生产和销售。产品体系覆盖了超导 MRI 设备 90% 以上的硬件，包括超导磁体、射频探测器、梯度线圈、射频放大器和梯度放大器等，同时为客户提供相应机器的维修、保养和系统解决方案的服务。

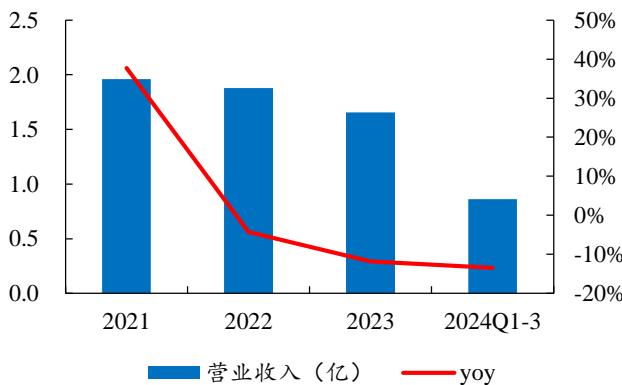
图52：辰光医疗产品包括超导磁体、射频探测器、梯度线圈、射频放大器和梯度放大器等



资料来源：辰光医疗招股说明书、开源证券研究所

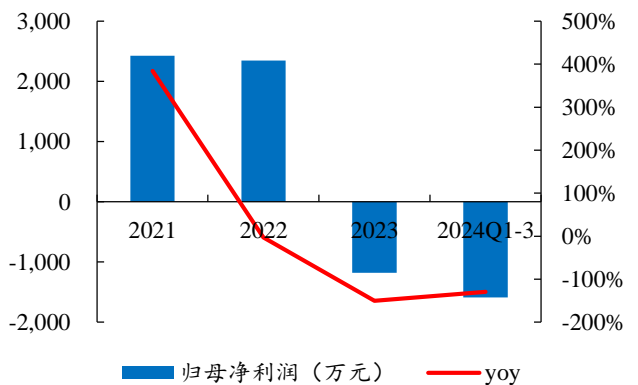
财务情况：2024Q1-3 营业收入 0.86 亿元 (-13.44%)；归母净利润为-1,587.53 万元、(-129.77%)。从盈利能力看，2024Q1-3 毛利率、净利率分别为 41.27%、-18.44%。

图53：2024Q1-3 实现营业收入 0.86 亿元

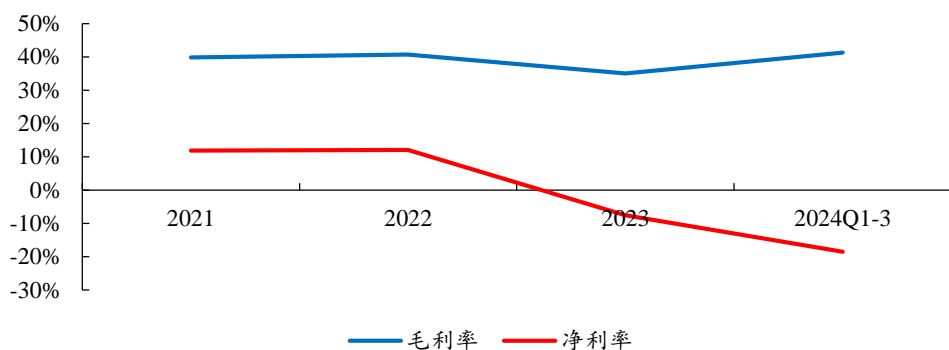


数据来源：Wind、开源证券研究所

图54：2024Q1-3 实现归母净利润-1,587.53 万元



数据来源：Wind、开源证券研究所

图55：2024Q1-3 毛利率、净利率分别为 41.27%、-18.44%


数据来源：Wind、开源证券研究所

估值情况：辰光医疗可比公司为万东医疗、联影医疗、海泰新光、奕瑞科技，可比公司 PE 2023 均值为 41.3X。

表17：辰光医疗可比公司 PE 2023 均值为 41.3X

公司名称	股票代码	最新收盘价 (元/股)	最新总市值 (亿元)	PE TTM	PE 2023	2023 年营收 (亿元)	2023 年归母净利润 (亿元)
万东医疗	600055.SH	14.41	101.31	53.74	53.74	12.37	1.89
联影医疗	688271.SH	124.39	1,025.17	64.42	51.93	114.11	19.74
海泰新光	688677.SH	42.93	51.78	38.14	35.54	4.71	1.46
奕瑞科技	688301.SH	101.90	145.78	24.03	24.00	18.64	6.07
均值		70.91	331.01	45.08	41.30	37.45	7.29
辰光医疗	430300.BJ	10.72	9.20	-47.00	-78.10	1.66	-0.12

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 20250204）

2.14、骏创科技：汽车塑料零部件顺应汽车轻量化趋势，T公司供应商

业务情况：骏创科技以汽车零部件的研发、生产、销售为核心业务，为汽车制造商及其零部件制造商等核心客户群体提供符合行业发展趋势及满足应用需求的零部件产品。经过十余年的发展，现已形成集产品同步设计、工艺制程开发、模具研发制造、精密注塑成型、金属部件加工、系统部件装配集成于一体的综合制造与服务能力，主要产品涵盖汽车塑料零部件、模具、汽车金属零部件等。

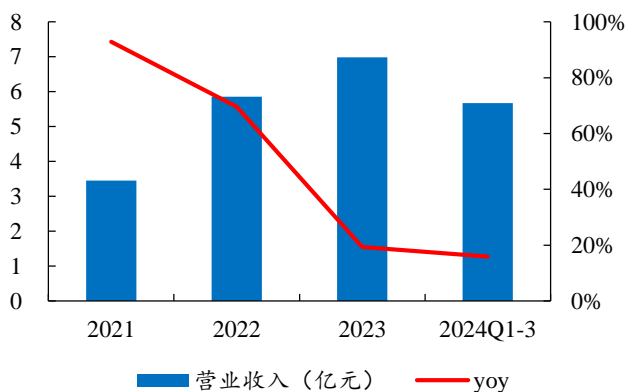
图56：骏创科技当前重点产品为汽车塑料零部件及模具



资料来源：骏创科技招股说明书、开源证券研究所

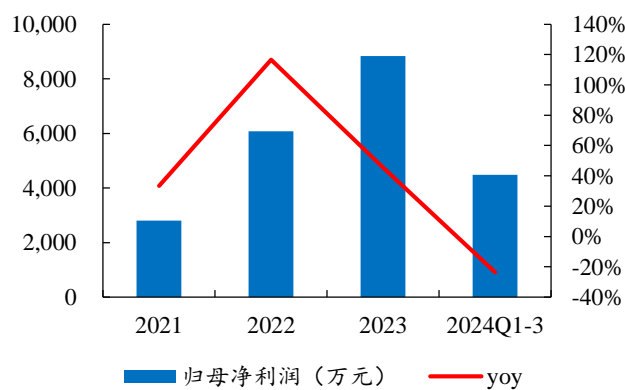
财务情况：骏创科技 2024Q1-3 营业收入为 5.67 亿元，归母净利润分别为 4,486.01 万。从盈利能力来看，2024Q1-3 实现毛利率、净利率分别为 23.84%、7.24%。

图57：2024Q1-3 实现营业收入 5.67 亿元

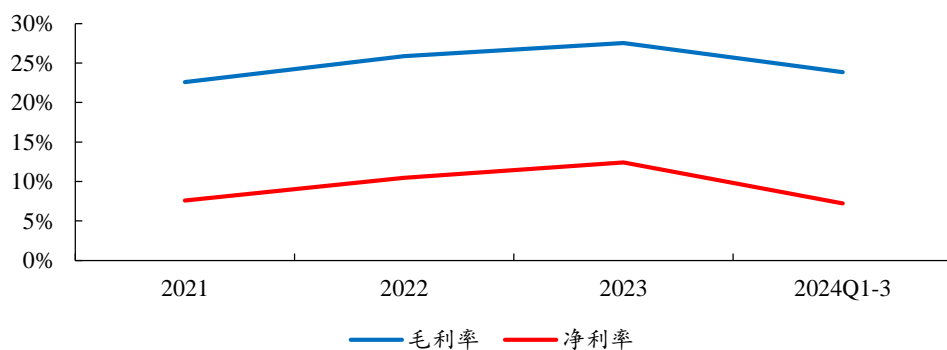


数据来源：Wind、开源证券研究所

图58：2024Q1-3 实现归母净利润 4,486.01 万元



数据来源：Wind、开源证券研究所

图59：2024Q1-3 实现毛利率、净利率分别为 23.84%、7.24%


数据来源：Wind、开源证券研究所

估值情况：骏创科技可比公司为新泉股份、岱美股份、旭升集团、肇民科技、纽泰格、唯科科技，可比公司 PE 2023 均值为 45.9X，骏创科技 PE 2023 为 37.8X。

表18：骏创科技可比公司 PE 2023 均值为 45.9X

公司名称	股票代码	最新收盘价 (元/股)	最新总市值 (亿元)	PE TTM	PE 2023	2023 年营收 (亿元)	2023 年归母净利润 (亿元)
新泉股份	603179.SH	47.80	232.93	24.10	49.50	105.72	4.71
岱美股份	603730.SH	9.01	148.91	19.02	26.13	58.61	5.70
旭升集团	603305.SH	15.96	148.94	28.46	21.24	48.34	7.01
肇民科技	301000.SZ	37.28	90.28	51.23	95.84	5.91	0.94
纽泰格	301229.SZ	20.47	23.09	32.87	55.83	9.03	0.41
唯科科技	301196.SZ	35.31	44.07	17.46	26.96	13.41	1.63
均值		27.64	114.70	28.86	45.92	40.17	3.40
骏创科技	833533.BJ	33.23	33.42	38.13	37.84	6.99	0.88

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 20250204）

2.15、锦波生物：重组胶原蛋白龙头，医美医药双轮驱动需求增长

业务情况：锦波生物的主营业务为以重组胶原蛋白产品和抗 HPV 生物蛋白产品为核心的各类医疗器械、功能性护肤品的研发、生产及销售。公司的重组胶原蛋白产品和抗 HPV 生物蛋白产品分别基于自主研发的重组 III 型胶原蛋白及酸酐化牛 β-乳球蛋白为核心成分。目前已建立了从上游功能蛋白核心原料到医疗器械、功能性护肤品等终端产品的全产业链业务体系。终端产品主要应用在妇科、皮肤科、外科、五官/口腔科、肛肠科、护肤等不同应用场景中。通过不断创新，已完成包括 I 型、III 型、XVII 型等重组人源化胶原蛋白主要的基础研究，并已在妇科、泌尿科、皮肤科、骨科、外科、口腔科、心血管科等领域持续开展应用研究。

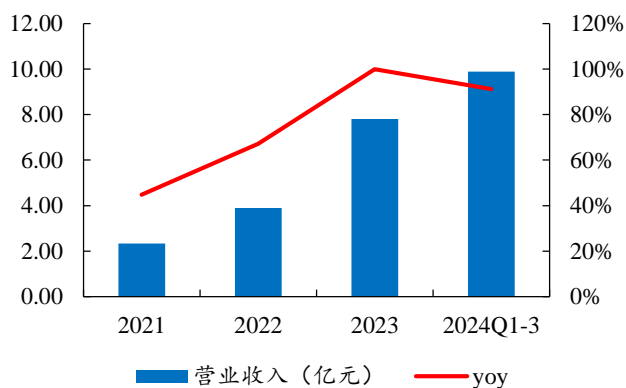
图60：锦波生物主营业务以重组胶原蛋白产品和抗 HPV 生物蛋白产品为核心



资料来源：锦波生物招股说明书、开源证券研究所

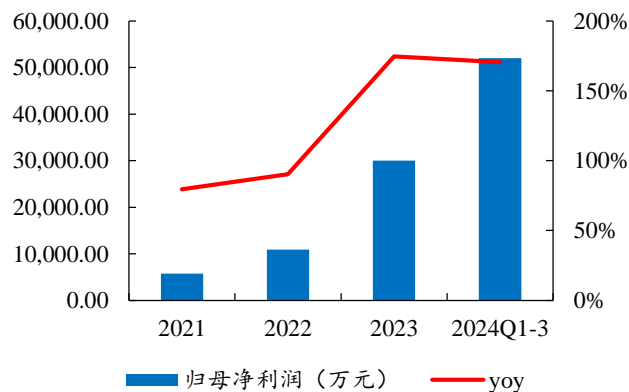
财务情况：公司 2024Q1-3 实现营业收入 9.88 亿元 (+91.16%)；归母净利润为 51,994.86 万元 (+170.42%)。从盈利能力看，2024Q1-3 实现毛利率、净利率分别为 92.37%、52.60%。

图61：2024Q1-3 实现营业收入 9.88 亿元 (+91%)

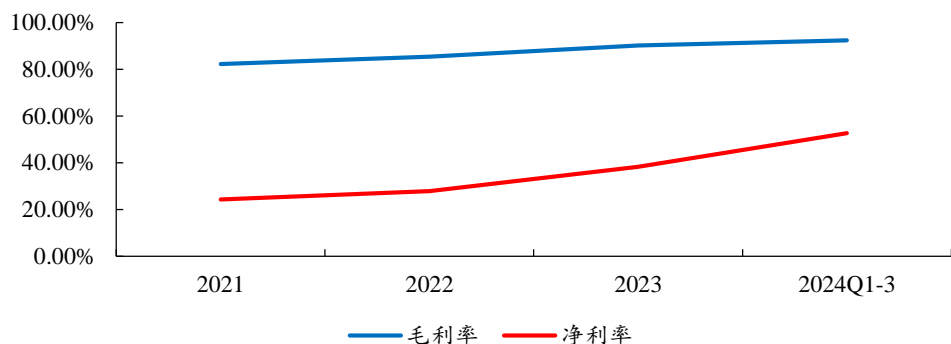


数据来源：Wind、开源证券研究所

图62：2024Q1-3 实现归母净利润 5.20 亿元 (+170%)



数据来源：Wind、开源证券研究所

图63：2024Q1-3 实现毛利率、净利率分别为 92.37%、52.60%


数据来源：Wind、开源证券研究所

估值情况：锦波生物可比公司为华熙生物、诺唯赞、百普赛斯，可比公司 PE 2023 均值为 38.8X，锦波生物 PE 2023 为 66.3X。

表19：锦波生物可比公司 PE 2023 均值 38.8X

公司名称	股票代码	最新收盘价 (元/股)	最新总市值 (亿元)	PE TTM	PE 2023	2023 年营收 (亿元)	2023 年归母净利润 (亿元)
华熙生物	688363.SH	48.35	232.89	47.18	39.30	60.76	5.93
诺唯赞	688105.SH	20.17	81.11	109.82	-114.31	12.86	-0.71
百普赛斯	301080.SZ	48.94	58.73	41.67	38.24	5.44	1.54
均值		39.15	124.24	66.22	38.77	26.35	3.73
锦波生物	832982.BJ	224.43	198.65	61.74	66.26	7.80	3.00

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 20250204，均值计算已剔除负值）

2.16、华岭股份：国内稀缺 IC 独立测试商，2023Q1 营利恢复增长

业务情况：华岭股份是国内知名的第三方集成电路专业测试企业，为集成电路企事业单位提供优质、高效的测试解决方案，主营集成电路测试及与集成电路测试相关的配套服务。公司自成立以来，一直专注集成电路测试领域，依托强大的技术实力与长期的经营经验积累，成为该领域领先、具有持续竞争力的测试企业，先后多次获得多项奖项奖励，承担了 8 项国家科技重大专项项目，多项其他国家集成电路技术和上海市科技攻关等测试技术开发项目。公司历年来开发超过 1000 种不同类型产品测试程序，能够覆盖市面 80% 以上集成电路产品。

财务情况：华岭股份 2024Q1-3 实现营业收入 1.90 亿元 (-17.68%)；归母净利润为 -1,518.43 万元。从盈利能力来看，2024Q1-3 实现毛利率、净利率分别为 25.40%、-7.97%。

图64：2024Q1-3 实现营业收入 1.90 亿元 (-17.68%)

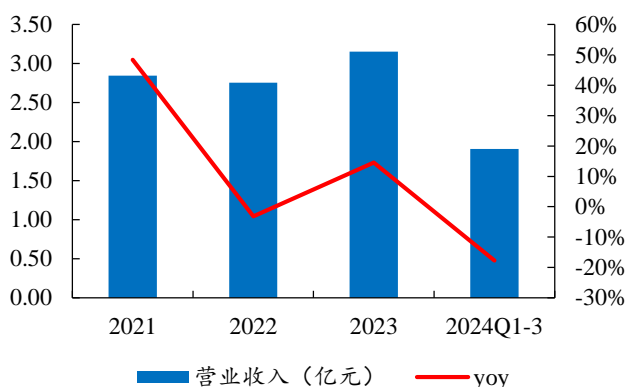
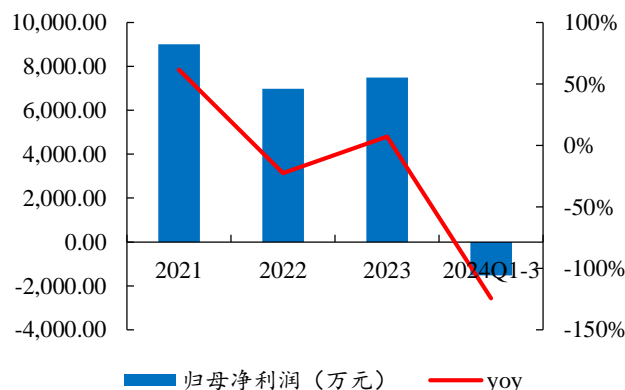


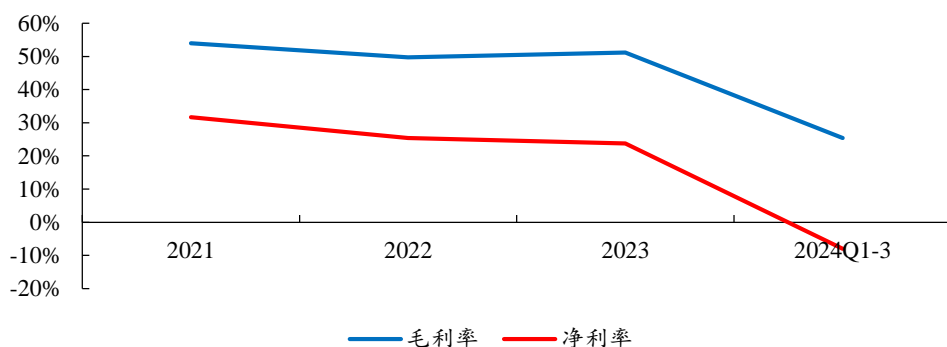
图65：2024Q1-3 实现归母净利润-1,518.43 万元



数据来源：Wind、开源证券研究所

数据来源：Wind、开源证券研究所

图66：2024Q1-3 实现毛利率、净利率分别为 25.40%、-7.97%



数据来源：Wind、开源证券研究所

估值情况：华岭股份可比公司为华天科技、通富微电、伟测科技，可比公司 2023 PE 均值为 163.1X。华岭股份 2023 PE 为 86.7X。

表20：华岭股份可比公司 PE 2023 均值 163.1X

公司名称	股票代码	最新收盘价(元/股)	最新总市值(亿元)	PE TTM	PE 2023	2023 年营收(亿元)	2023 年归母净利润(亿元)
华天科技	002185.SZ	11.26	360.82	69.51	159.43	112.98	2.26

公司名称	股票代码	最新收盘价(元/股)	最新总市值(亿元)	PE TTM	PE 2023	2023 年营收(亿元)	2023 年归母净利润(亿元)
通富微电	002156.SZ	28.30	439.65	96.63	259.47	222.69	1.69
伟测科技	688372.SH	70.90	83.02	49.81	70.36	7.37	1.18
	均值	36.82	294.50	71.98	163.09	114.35	1.71
华岭股份	430139.BJ	24.09	64.92	37.00	86.72	3.15	0.75

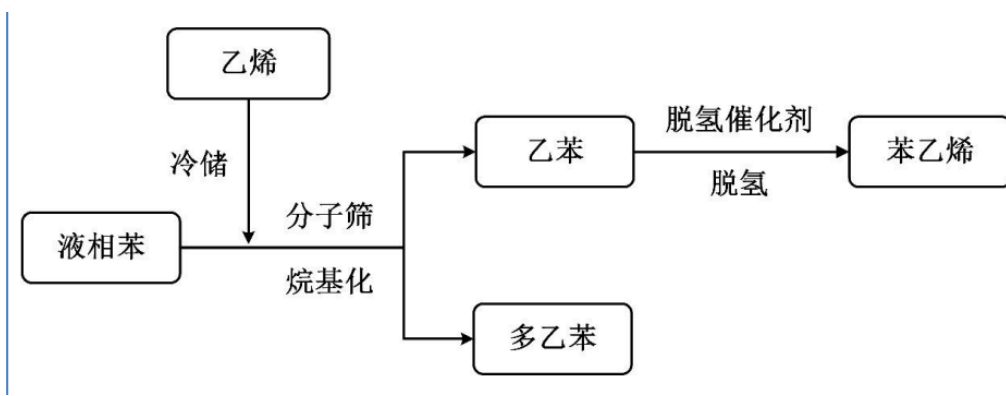
数据来源: Wind、开源证券研究所(注:数据截至 20250204)

2.17、瑞华技术：工艺包专精特新“小巨人”，国内稀缺 POSM 技术转让商布局可降解塑料

业务情况：公司成立于 2007 年，致力于为化工企业提供基于化工工艺包技术的成套技术综合解决方案，主要产品为化工工艺包、化工设备和催化剂。公司核心业务涵盖基础研究试验、工艺路线和催化剂开发、技术许可、技术服务、化工设备设计与制造以及新材料技术开发及制备，是一家国内领先的石油化工技术提供商。

公司自主研发的乙苯/苯乙烯成套技术、环氧丙烷/苯乙烯联产成套技术、正丁烷制顺酐成套技术、聚苯乙烯成套技术等工艺技术均成功实现工业化应用，在低能耗、低物耗及装置运行稳定性方面都位居国内领先地位。

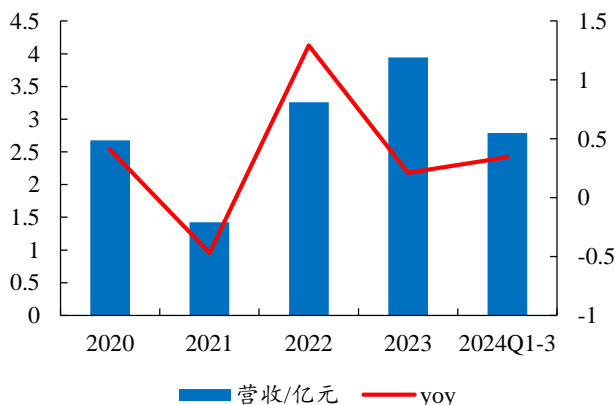
图67：苯乙烯装置主要由乙苯单元和苯乙烯单元组成



资料来源：瑞华技术招股说明书

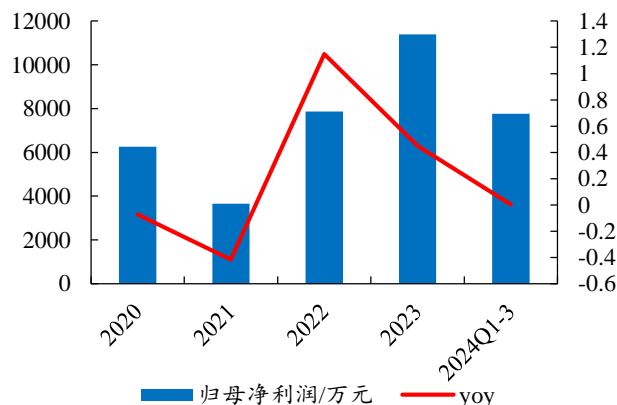
财务信息：2024Q1-3 公司实现收入 2.79 亿元，同比增长 34.48%；实现归母净利润 7759.49 万元，同比增长 0.39%。2024 年前三季度收入增加主要原因是顺酐类设备完成生产交付，使得其收入大幅度增加。公司业务主要来源于客户的项目新建或改造需要，属于项目制，具有单笔项目金额大、数量少的特征。2024Q1-3 毛利率、净利率分别为 46.20%、27.84%。

图68：2024Q1-3 瑞华技术实现营收 2.79 亿元 (+34%)

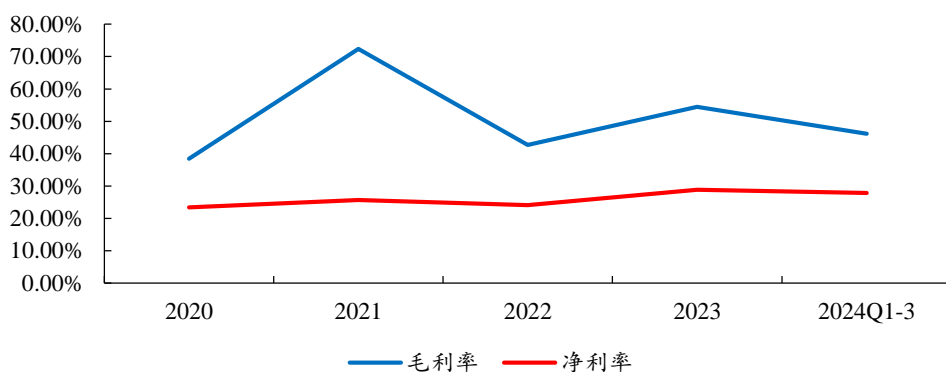


数据来源：Wind、开源证券研究所

图69：2024Q1-3 瑞华技术实现归母净利润 7759 万元



数据来源：Wind、开源证券研究所

图70：2024Q1-3 瑞华技术毛利率、净利率分别为 46.20%、27.84%


数据来源：Wind、开源证券研究所

估值情况：瑞华技术可比公司为中触媒、云鼎科技、万华化学、兰石重装，可比公司 2023 PE 均值为 53.4X。瑞华技术 2023 PE 为 19.1X。

表21：瑞华技术可比公司 PE 2023 均值为 53.4X

公司名称	股票代码	最新收盘价(元/股)	最新总市值(亿元)	PE TTM	PE 2023	2023 年营收(亿元)	2023 年归母净利润(亿元)
中触媒	688267.SH	22.94	40.42	27.44	52.55	5.50	0.77
云鼎科技	000409.SZ	9.40	63.76	60.64	103.19	11.41	0.62
万华化学	600309.SH	68.53	2,151.67	14.15	12.80	1,753.61	168.16
兰石重装	603169.SH	5.30	69.23	61.09	45.03	51.62	1.54
均值		26.54	581.27	40.83	53.39	455.54	42.77
瑞华技术	920099.BJ	27.82	21.81	19.09	19.14	3.94	1.14

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 20250204）

2.18、凯德石英：光伏石英制品领军企业，半导体占比提升+认证加速

业务情况：凯德石英是一家有着二十多年历史的石英制品加工企业，经过多年的持续发展，已建立起一套成熟高效的研发和创新体系，技术水平处于国内领先级别。公司主营业务为石英仪器、石英管道、石英舟等石英玻璃制品的生产、研发和销售；公司产品作为下游企业的关键生产耗材，广泛应用于半导体集成电路芯片领域、光伏太阳能行业领域及其他领域。

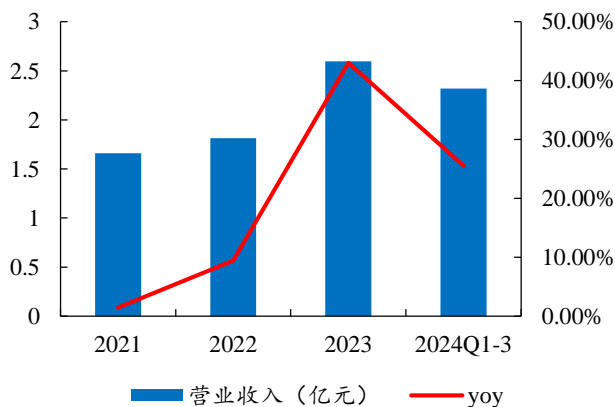
图71：主营业务为石英仪器、石英管道、石英舟等石英玻璃制品的生产研发和销售



资料来源：凯德石英官网

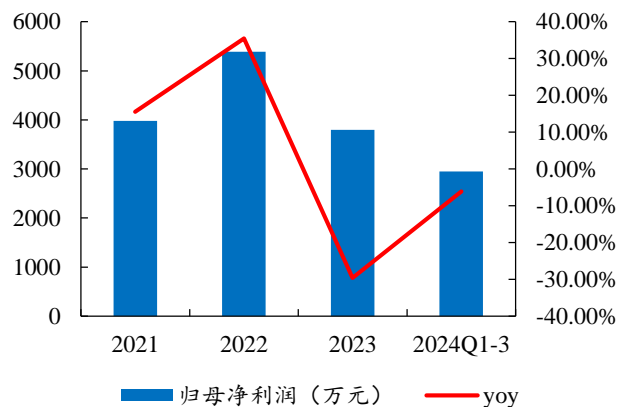
财务情况：凯德石英 2024Q1-3 实现营业收入 2.32 亿元（+25.52%）；归母净利润为 2948.70 万元（-6.09%）。从盈利能力来看，2024Q1-3 实现毛利率、净利率分别为 44.99%、15.68%。

图72：2024Q1-3 实现营业收入 2.32 亿元（+25.52%）

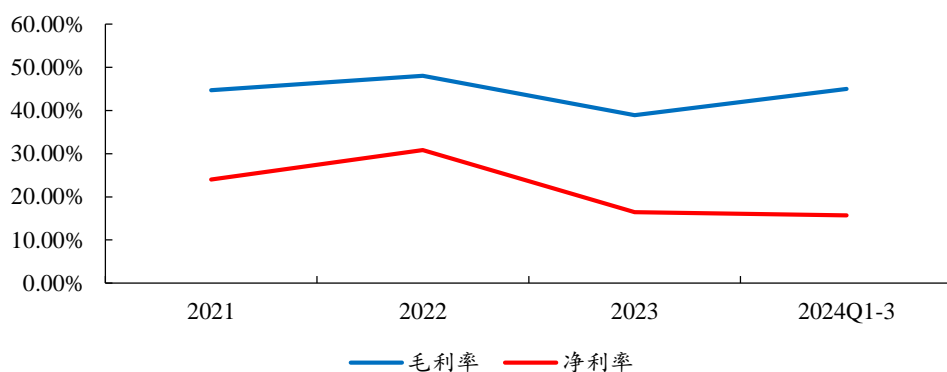


数据来源：Wind、开源证券研究所

图73：2024Q1-3 实现归母净利润 2948.70 万元



数据来源：Wind、开源证券研究所

图74：2024Q1-3 实现毛利率、净利率分别为 44.99%、15.68%


数据来源：Wind、开源证券研究所

估值情况：凯德石英可比公司为天马新材、凯华材料、石英股份，可比公司 2023 PE 均值为 119.4X。凯德石英 2023 PE 为 53.0X。

表22：凯德石英可比公司 PE 2023 均值为 119.4X

公司名称	股票代码	最新收盘价(元/股)	最新总市值(亿元)	PE TTM	PE 2023	2023 年营收(亿元)	2023 年归母净利润(亿元)
天马新材	838971.BJ	25.68	27.22	192.61	222.21	1.89	0.12
凯华材料	831526.BJ	26.22	21.68	105.46	133.27	1.05	0.16
石英股份	603688.SH	26.33	142.62	12.46	2.83	71.84	50.39
均值		26.08	63.84	103.51	119.43	24.93	16.89
凯德石英	835179.BJ	26.80	20.10	55.76	52.95	2.60	0.38

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 20250204）

2.19、柏星龙：创意包装整体解决方案提供商，拓展文旅、食品等领域合作

业务情况：柏星龙专业从事创意包装产品生产和创意设计服务，即以品牌策略规划和创意设计为核心，将品牌形象与文化创意相融合，专注于为酒类、化妆品、茶叶、食品等消费品领域客户提供品牌策略规划、创意设计、技术研发、产品交付四位一体的产品形象工程整体解决方案

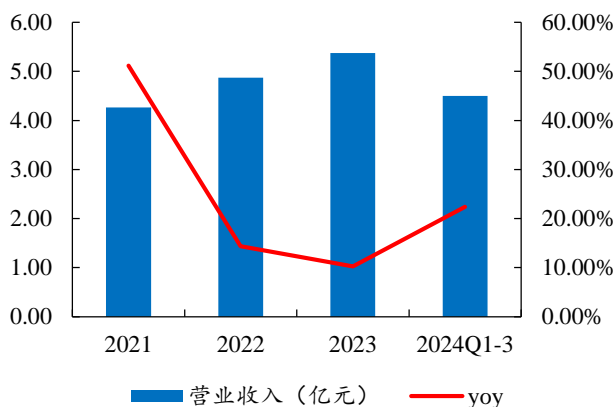
凭借优秀的创意能力、优质的工艺技术以及高效的交付能力，公司业务覆盖全国主要省份，并出口美国、法国、意大利、德国等多个国家及地区。公司与牛栏山、衡水老白干、古井贡酒、糊涂酒业、天佑德、酒鬼酒、汾酒、欧莱雅、宝格丽、SundayRiley、八马茶叶、燕之屋、LadyM 等国内外知名品牌建立了良好的合作关系。

图75：柏星龙专业从事创意包装产品生产和创意设计服务

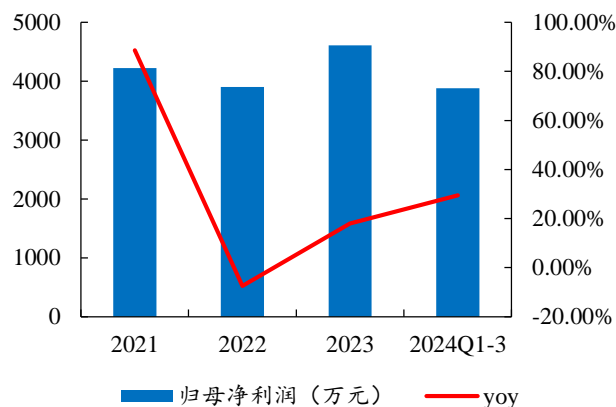


资料来源：柏星龙官网、开源证券研究所

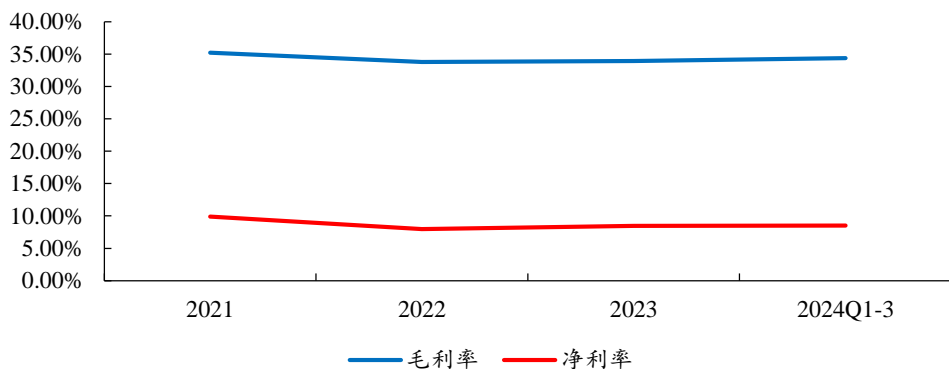
财务信息：2024Q1-3 公司实现收入 4.50 亿元，同比增长 22.40%；实现归母净利润 3879.20 万元，同比增长 29.46%。2024Q1-3 毛利率、净利率分别为 34.36%、8.53%。

图76: 2024Q1-3 柏星龙实现营收 4.50 亿元 (+22%)


数据来源: Wind、开源证券研究所

图77: 2024Q1-3 柏星龙实现归母净利润 3879.20 万元


数据来源: Wind、开源证券研究所

图78: 2024Q1-3 毛利率、净利率分别为 34.36%、8.53%


数据来源: Wind、开源证券研究所

估值情况: 柏星龙可比公司为裕同科技、上海艾录、元隆雅图、中荣股份, 可比公司 PE 2023 均值为 71.3X, 柏星龙 PE 2023 为 41.5X。

表23: 柏星龙可比公司 PE 2023 均值 71.3X

公司名称	股票代码	最新收盘价(元/股)	最新总市值(亿元)	PE TTM	PE 2023	2023 年营收(亿元)	2023 年归母净利润(亿元)
裕同科技	002831.SZ	27.76	258.31	16.49	17.96	152.23	14.38
上海艾录	301062.SZ	10.90	47.12	54.14	62.59	10.67	0.75
元隆雅图	002878.SZ	17.17	44.81	880.84	189.44	26.92	0.24
中荣股份	301223.SZ	16.00	30.90	19.57	15.15	25.93	2.04
均值		17.96	95.29	242.76	71.29	53.93	4.35
柏星龙	833075.BJ	29.52	19.13	34.84	41.52	5.38	0.46

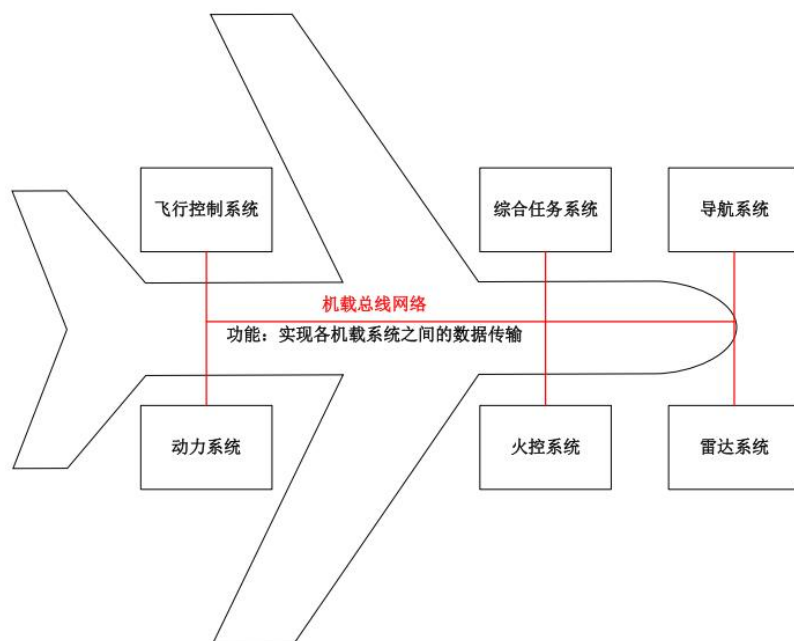
数据来源: Wind、开源证券研究所 (注: 数据截至 20250204)

2.20、成电光信：网络总线+特种显示双轮驱动，布局民用飞行模拟器+TSN 网络总线

业务情况：公司主营业务为网络总线产品和特种显示产品的研发、生产及销售，产品目前主要应用于国防军工领域。公司是一家研发驱动型的制造业企业，在主营业务相关领域拥有多项自主知识产权，创新性以及技术优势突出。

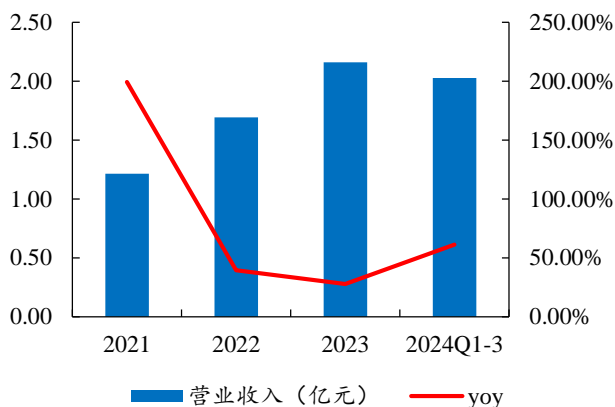
公司自成立以来一直致力于网络总线产品特别是 FC 网络总线产品的研发。FC 网络总线具有高带宽、低延迟、高可靠、支持多种上层协议等优点，在国际上最先用于 F-22、F-35 等第四代战机，是目前较为先进的一代网络总线类型。在公司技术研发团队的攻关下，公司 FC 网络总线多项研发成果曾被权威部门鉴定达到国内领先水平，填补了国内相关领域空白。公司研发生产的高速网络通信组件以及航电网络仿真、监控、测试设备两大系列产品陆续应用于我国重大型号武器装备的原理验证、研发调试、生产装备以及维修检测等多个阶段。

图79：公司自成立以来一直致力于网络总线产品特别是 FC 网络总线产品的研发

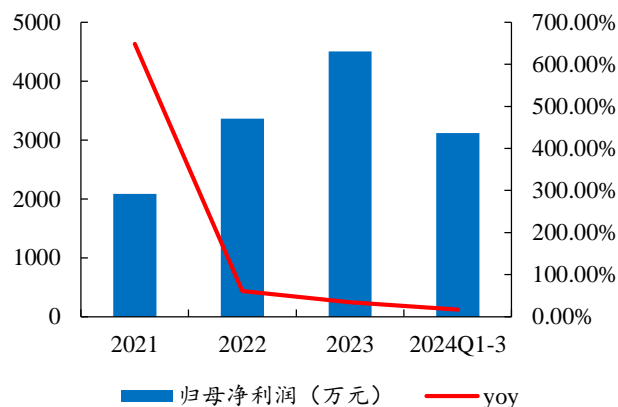


资料来源：成电光信招股书

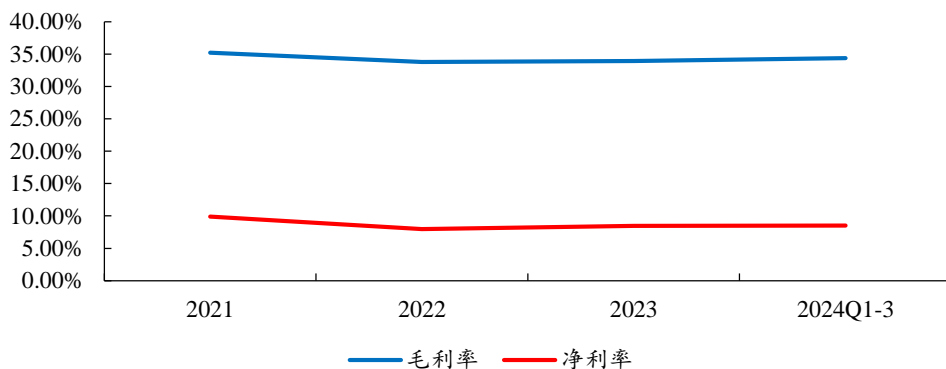
财务信息：2024Q1-3 公司实现收入 2.03 亿元，同比增长 61.21%；实现归母净利润 3116.97 万元，同比增长 16.59%。2024Q1-3 毛利率、净利率分别为 42.60%、15.37%。

图80：2024Q1-3 成电光信实现营收 2.03 亿元 (+61%)


数据来源：Wind、开源证券研究所

图81：2024Q1-3 成电光信实现归母净利润 3116.97 万元


数据来源：Wind、开源证券研究所

图82：2024Q1-3 毛利率、净利率分别为 42.60%、15.37%


数据来源：Wind、开源证券研究所

估值情况：成电光信可比公司为七一二、利亚德、智明达、全信股份，可比公司 PE 2023 均值为 36.3X，成电光信 PE 2023 为 40.6X。

表24：成电光信可比公司 PE 2023 均值 36.3X

公司名称	股票代码	最新收盘价(元/股)	最新总市值(亿元)	PE TTM	PE 2023	2023 年营收(亿元)	2023 年归母净利润(亿元)
七一二	603712.SH	15.94	123.06	117.64	27.98	32.68	4.40
利亚德	300296.SZ	5.93	160.82	2,598.43	56.29	76.15	2.86
智明达	688636.SH	27.42	30.86	121.24	32.06	6.63	0.96
全信股份	300447.SZ	12.37	38.63	58.95	28.93	10.37	1.34
均值		15.42	88.34	724.06	36.32	31.46	2.39
成电光信	920008.BJ	28.66	18.27	36.93	40.56	2.16	0.45

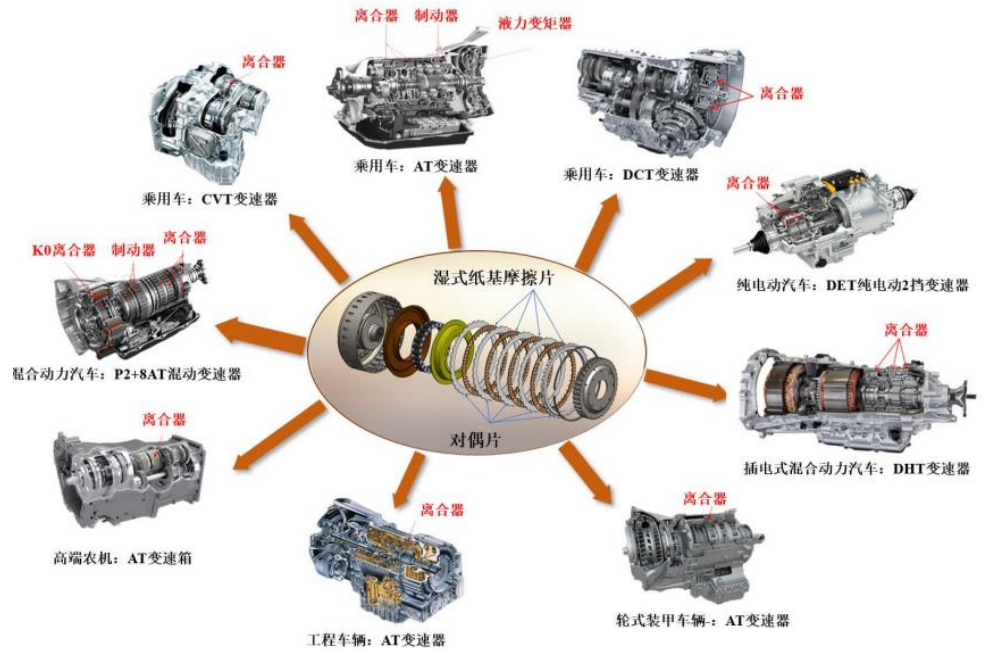
数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 20250204）

2.21、林泰新材：国内企业湿式纸基摩擦片稀缺性，切入比亚迪 DMi 供应链

业务情况：公司是一家专业从事汽车自动变速器摩擦片研发、生产和销售专精特新企业，主要产品为自动变速器湿式纸基摩擦片和对偶片，应用于包括液力自动变速器（AT）、无级变速器（CVT）、双离合变速器（DCT）、混合动力专用变速器（DHT）和纯电动汽车专用变速器（DET）等在内的主流汽车自动变速器中。自动变速器湿式纸基摩擦片和对偶片主要在液力驱动的湿式离合器和制动器中用来传递扭矩，适用于各类车辆、工程机械、高端农机等行业，具有广阔的市场应用前景，其中目前应用最广的是乘用车自动变速器，是自动变速器的核心零部件之一。

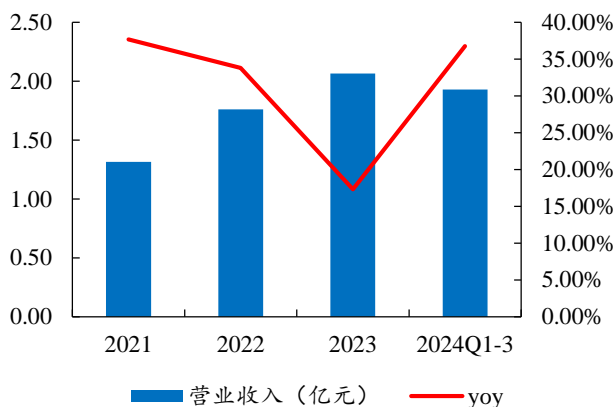
自动变速器是汽车动力总成的核心部件，也是汽车零部件中技术含量最高、最复杂的产品之一，其技术水平决定了整车的技术水平，一直是我国自主品牌汽车的主要技术短板与困扰中国汽车产业发展的核心部件。自动变速器摩擦片作为自动变速器实现传动需求的关键零部件，是影响自动变速器技术发展的核心因素之一，因此，自动变速器摩擦片及摩擦材料的自主可控既是我国制造强国重点任务之一，也是国家重要发展规划，我国也把自动变速器摩擦材料列入《中国制造业重点领域技术创新绿皮书--技术路线图（2023）》规划：“至 2025 年，离合器总成打破国外垄断，实现部分部件国产化；至 2030 年，实现摩擦材料国产化，总成 80%实现国产”。

图83：自动变速器是汽车动力总成的核心部件

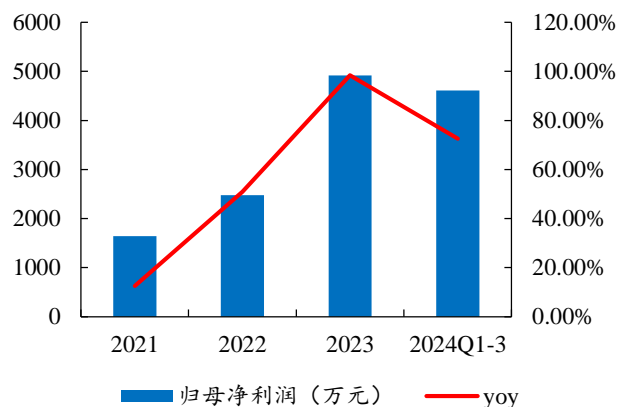


资料来源：林泰新材招股书

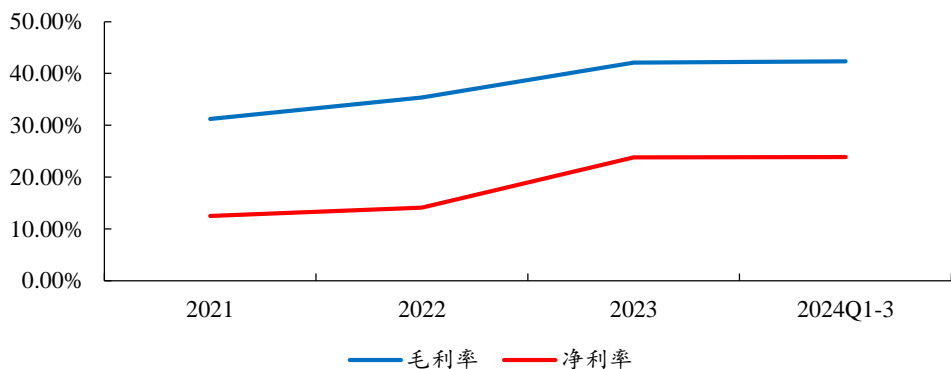
财务信息：2024Q1-3 公司实现收入 1.93 亿元，同比增长 36.76%；实现归母净利润 4613.11 万元，同比增长 72.57%。2024Q1-3 毛利率、净利率分别为 42.36%、23.90%。

图84：2024Q1-3 林泰新材实现营收 1.93 亿元 (+37%)


数据来源：Wind、开源证券研究所

图85：2024Q1-3 林泰新材实现归母净利润 4613.11 万元


数据来源：Wind、开源证券研究所

图86：2024Q1-3 毛利率、净利率分别为 42.36%、23.90%


数据来源：Wind、开源证券研究所

估值情况：林泰新材可比公司为双林股份、杭齿前进、北摩高科，可比公司 PE 2023 均值为 80.59X，林泰新材 PE 2023 为 45.0X。

表25：林泰新材可比公司 PE 2023 均值 80.59X

公司名称	股票代码	最新收盘价(元/股)	最新总市值(亿元)	PE TTM	PE 2023	2023 年营收(亿元)	2023 年归母净利润(亿元)
双林股份	300100.SZ	36.34	145.64	41.69	180.06	41.39	0.81
杭齿前进	430418.BJ	26.14	35.40	22.88	28.50	6.36	1.24
北摩高科	002985.SZ	21.75	72.18	-151.27	33.20	9.54	2.17
均值		28.08	84.40	32.28	80.59	19.10	1.41
林泰新材	920106.BJ	55.48	22.12	32.26	44.98	2.07	0.49

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 20250204，均值计算已剔除负值）

2.22、康比特：运动营养科技龙头企业，体运潮流+高品质产品推动成长

业务情况：公司是一家集运动营养、健康营养食品研发与制造、数字化体育科技服务为一体的创新型体育科技公司，致力于为竞技运动人群、大众健身健康人群、军需人群提供运动营养、健康营养食品及科学化、智能化运动健身解决方案。

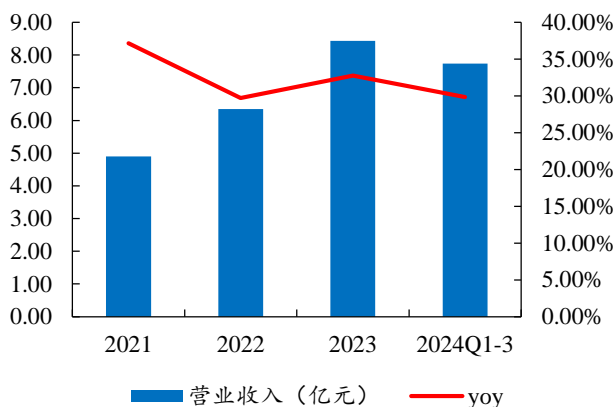
公司作为中国运动营养食品行业主要推动者，较早地将科学运动营养概念引入中国竞技体育领域，自成立以来，连续入围国家体育总局国家队集中采购营养食品目录，入围产品的品类、数量、销售额多年位居前列。公司为国家级或省市级射击队、游泳队、跳水队、排球队、体操队、举重队、乒乓球队、羽毛球队、田径队、摔跤队、赛艇队、皮划艇队、蹦床队、拳击队、空手道队、帆船队、自行车队、跆拳道队、篮球队、击剑队，以及奥运会、残奥会多支队伍等百余支国家运动队提供运动营养食品、科研攻关及科技服务。

图87：公司作为中国运动营养食品行业主要推动者

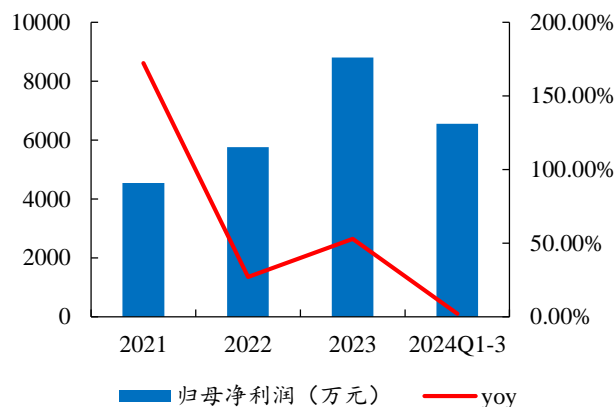


资料来源：康比特招股书

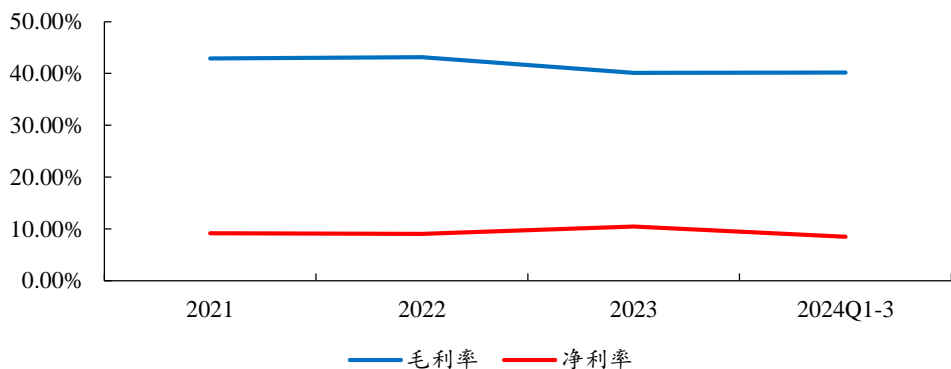
财务信息：2024Q1-3 公司实现收入 7.74 亿元，同比增长 29.84%；实现归母净利润 6555.85 万元，同比增长 2.06%。2024Q1-3 毛利率、净利率分别为 40.18%、8.48%。

图88：2024Q1-3 康比特实现营收 7.74 亿元 (+30%)


数据来源：Wind、开源证券研究所

图89：2024Q1-3 林泰新材实现归母净利润 6555.85 万元


数据来源：Wind、开源证券研究所

图90：2024Q1-3 毛利率、净利率分别为 40.18%、8.48%


数据来源：Wind、开源证券研究所

估值情况：康比特可比公司为西王食品、汤臣倍健、仙乐健康、金达威，可比公司 PE 2023 均值为 21.1X，康比特 PE 2023 为 21.0X

表26：康比特可比公司 PE 2023 均值为 21.1X

公司名称	股票代码	最新收盘价(元/股)	最新总市值(亿元)	PE TTM	PE 2023	2023 年营收(亿元)	2023 年归母净利润(亿元)
西王食品	000639.SZ	3.02	32.60	82.68	-193.28	54.90	-0.17
汤臣倍健	300146.SZ	11.25	191.35	26.81	10.96	94.07	17.46
仙乐健康	300791.SZ	25.00	58.97	17.57	20.98	35.82	2.81
金达威	002626.SZ	14.27	87.04	34.27	31.45	31.03	2.77
均值		13.39	92.49	40.33	21.13	53.95	7.68
康比特	833429.BJ	14.88	18.53	20.72	21.03	8.43	0.88

数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 20250204，平均值计算已剔除负值）

2.23、海达尔：专精滑轨制造，AI 服务器高增长+高性能产品放量

业务情况：公司从事精密滑轨的研发、生产与销售，产品主要应用于家电、服务器等领域。公司擅长根据客户的个性化定制需求，运用不同材料和不同工艺进行多种精密连接部件和机构部件的开发，生产出各类可实现不同功能的滑轨。随着自主研发项目的推进和下游客户产品的更新换代，公司不断进行产品创新和加深技术积累，以先进技术引领业务发展，以质量管控保障产品品质，为下游客户提供高标准、高精度和高附加值的滑轨产品。

经过多年发展，公司获得了高新技术企业、江苏省专精特新“小巨人”企业、江苏省级精密滑轨工程技术研究中心、江苏省级企业技术中心、江苏省星级上云企业、十佳科技创新企业、无锡市瞪羚企业等荣誉和资质。在立足家电滑轨市场的同时，公司积极布局服务器滑轨的技术储备和产品开发，在服务器领域成为国内具有影响力的滑轨供应商。公司在信息产业国产化的契机下迅速发展，目前已成为华为、新华三、华勤、中科曙光、烽火科技、浪潮、中兴通讯等服务器生产商的合格供应商。

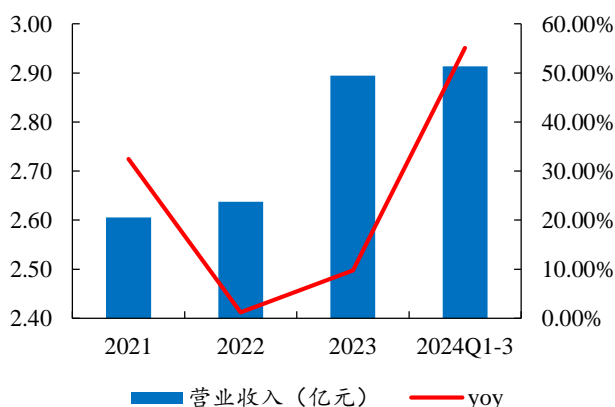
图91：公司目前已成为华为、新华三、华勤、中科曙光、烽火科技等合格供应商



资料来源：海达尔招股书

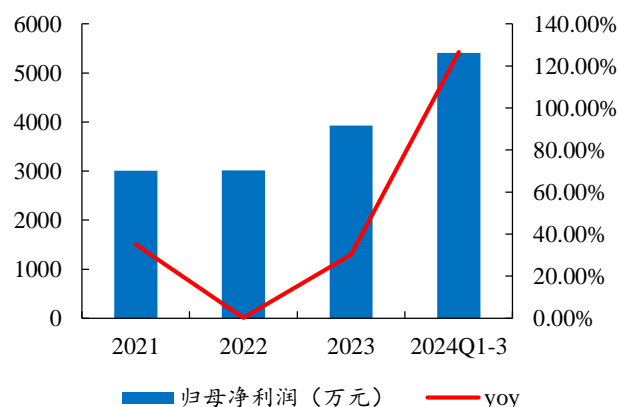
财务信息：2024Q1-3 公司实现收入 2.91 亿元，同比增长 55.13%；实现归母净利润 5407.91 万元，同比增长 126.60%。2024Q1-3 毛利率、净利率分别为 28.56%、18.56%。

图92：2024Q1-3 海达尔实现营收 2.91 亿元 (+55%)

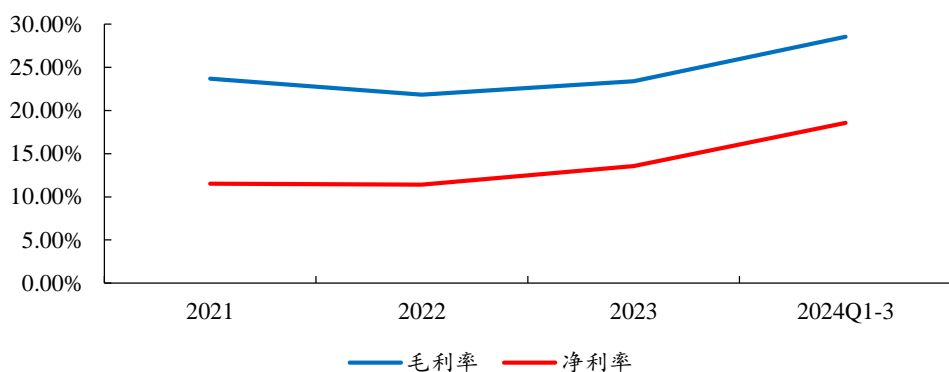


数据来源：Wind、开源证券研究所

图93：2024Q1-3 海达尔实现归母净利润 5407.91 万元



数据来源：Wind、开源证券研究所

图94：2024Q1-3 毛利率、净利率分别为 28.56%、18.56%


数据来源：Wind、开源证券研究所

估值情况：海达尔可比公司为上海沿浦、丰光精密、祥鑫科技，可比公司 PE 2023 均值为 54.2X，海达尔 PE 2023 为 49.2X。

表27：海达尔可比公司 PE 2023 均值 54.2X

公司名称	股票代码	最新收盘价(元/股)	最新总市值(亿元)	PE TTM	PE 2023	2023 年营收(亿元)	2023 年归母净利润(亿元)
上海沿浦	605128.SH	36.27	47.15	34.66	51.71	15.19	0.91
丰光精密	430510.BJ	17.21	31.70	76.66	89.11	2.11	0.36
祥鑫科技	002965.SZ	43.10	88.01	22.09	21.64	57.03	4.07
均值		32.19	55.62	44.47	54.15	24.78	1.78
海达尔	836699.BJ	42.33	19.31	27.80	49.20	2.89	0.39

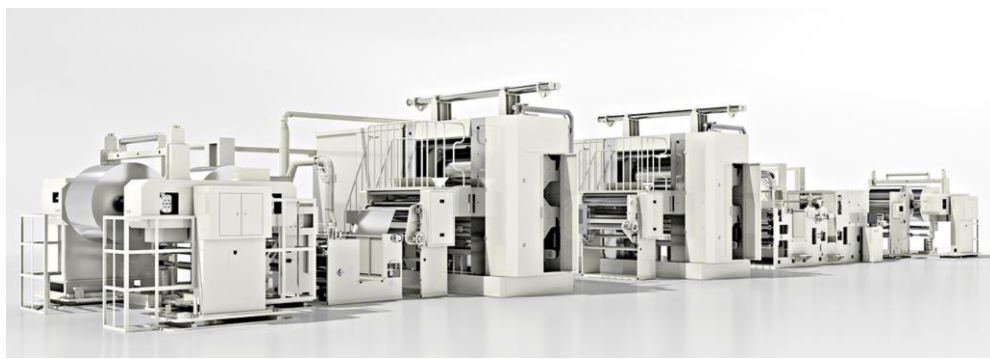
数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 20250204）

2.24、纳科诺尔：锂电池辊压设备“小巨人”，固态电池合作布局生产设备研发

业务情况：公司是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）辊压机的研发、生产与销售。

公司成立至今一直致力于为电池生产企业提供高精度、高稳定性、操控便捷的电池极片轧制成套设备，主要客户包括宁德时代、比亚迪、海辰储能、武汉楚能、亿纬锂能、远景动力、松下、日立等国内外知名电池生产企业及电池应用厂商，市场区域覆盖中国、美国、日本、韩国、西班牙、瑞士等 20 多个国家和地区。随着锂电行业的高速发展，锂离子电池、镍氢电池等新能源电池的需求量及产量快速增长，从而推动包括辊压机在内的相关生产设备迭代更新，电池生产企业或应用厂商所需设备的数量、精度、功能性均不断提升，从而带动生产设备规模持续提升。

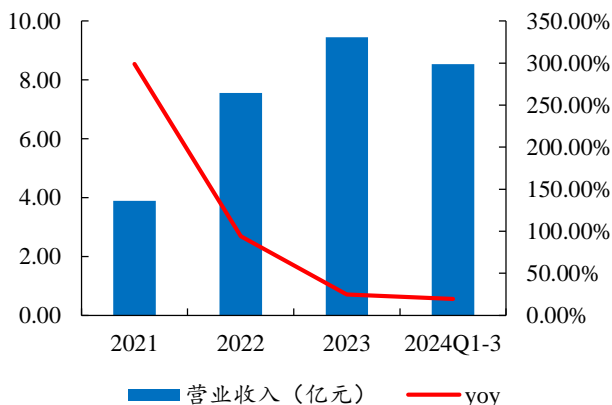
图95：纳科诺尔致力于为电池生产企业提供电池极片轧制成套设备



资料来源：纳科诺尔官网

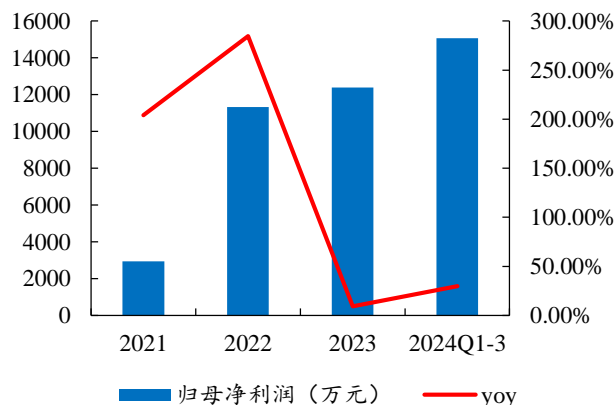
财务信息：2024Q1-3 公司实现收入 8.54 亿元，同比增长 19.58%；实现归母净利润 15065.12 万元，同比增长 29.96%。2024Q1-3 毛利率、净利率分别为 26.59%、17.64%。

图96：2024Q1-3 纳科诺尔实现营收 8.54 亿元（+20%）

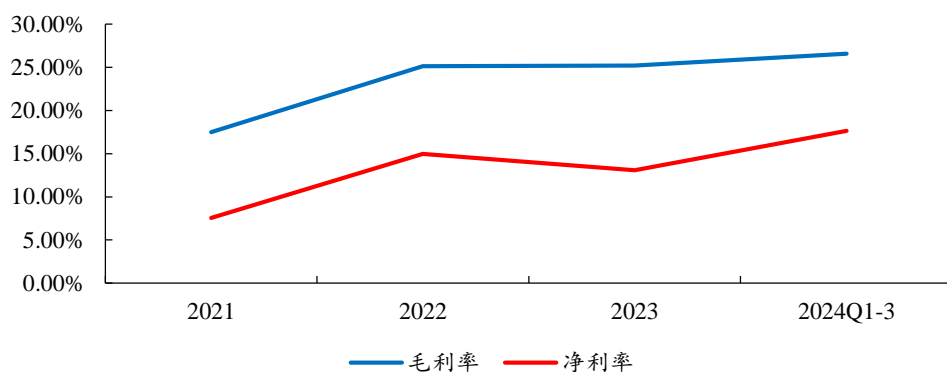


数据来源：Wind、开源证券研究所

图97：2024Q1-3 纳科诺尔实现归母净利润 1.51 亿元



数据来源：Wind、开源证券研究所

图98：2024Q1-3 毛利率、净利率分别为 26.59%、17.64%


数据来源：Wind、开源证券研究所

估值情况：纳科诺尔可比公司为利元亨、赢合科技、先导智能，可比公司 PE 2023 均值为 19.3X，纳科诺尔 PE 2023 为 38.9X。

表28：纳科诺尔可比公司 PE 2023 均值为 19.3X

公司名称	股票代码	最新收盘价(元/股)	最新总市值(亿元)	PE TTM	PE 2023	2023 年营收(亿元)	2023 年归母净利润(亿元)
利元亨	688499.SH	20.35	34.34	-4.74	-18.26	49.94	-1.88
赢合科技	300457.SZ	18.32	118.93	22.07	21.48	97.50	5.54
先导智能	300450.SZ	19.44	304.46	512.24	17.16	166.28	17.75
均值		19.37	152.58	267.16	19.32	104.58	11.64
纳科诺尔	832522.BJ	43.00	48.18	30.39	38.91	9.46	1.24

数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 20250204，均值计算已剔除负值）

2.25、无锡晶海：氨基酸原料药“小巨人”，积极布局国际医药市场和特医食品领域

业务情况：公司是一家主要从事氨基酸产品研发、生产、销售的国家级专精特新“小巨人”企业，主要产品包括支链氨基酸（异亮氨酸、缬氨酸、亮氨酸）、色氨酸、苯丙氨酸、脯氨酸等，可广泛应用于医药、食品、保健品、日化等众多领域，报告期内，公司下游客户领域以医药类为主，下游客户主要为制剂厂商和培养基生产商，收入占比超过 70%。

公司采购采取“以产定采”模式，且以向氨基酸粗品等原辅料供应商直接采购为主。公司生产模式为“以销定产、适量备货”，而公司国内客户主要为下游制剂厂商，销售为直销模式；境外客户以贸易商为主，销售主要为贸易商模式。

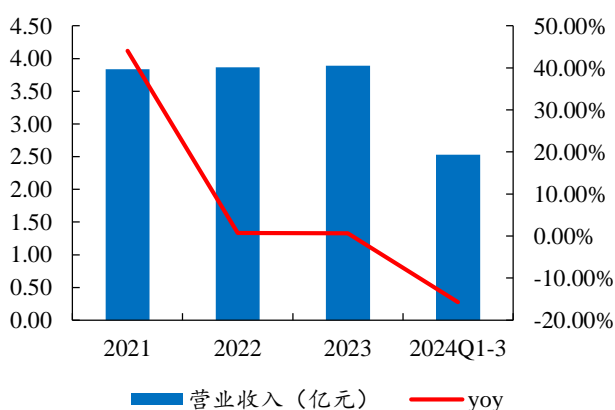
图99：公司氨基酸产品均为白色结晶性粉末



资料来源：无锡晶海招股书

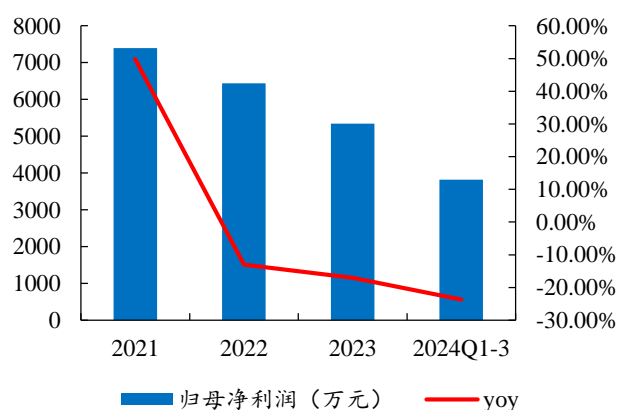
财务信息：2024Q1-3 公司实现收入 2.53 亿元，同比-15.68%；实现归母净利润 3816.34 万元，同比-23.68%。2024Q1-3 毛利率、净利率分别为 29.81%、15.09%。

图100：2024Q1-3 无锡晶海实现营收 2.53 亿元

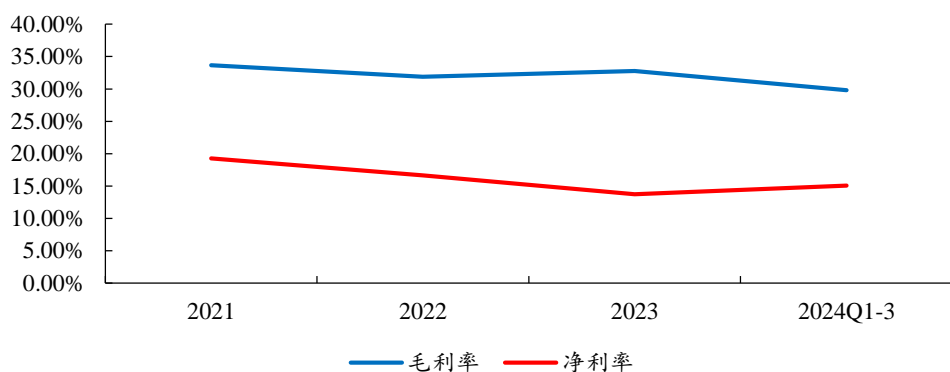


数据来源：Wind、开源证券研究所

图101：2024Q1-3 实现归母净利润 3816.34 万元



数据来源：Wind、开源证券研究所

图102：2024Q1-3 毛利率、净利率分别为 29.81%、15.09%


数据来源：Wind、开源证券研究所

估值情况：无锡晶海可比公司为津药药业、华恒生物、梅花生物，可比公司 PE 2023 均值为 21.2X，无锡晶海 PE 2023 为 22.7X。

表29：无锡晶海可比公司 PE 2023 均值为 21.2X

公司名称	股票代码	最新收盘价(元/股)	最新总市值(亿元)	PE TTM	PE 2023	2023 年营收(亿元)	2023 年归母净利润(亿元)
津药药业	600488	4.22	46.08	30.31	39.36	37.83	1.17
华恒生物	688639	27.18	67.87	22.70	15.11	19.38	4.49
梅花生物	600873	10.03	286.13	9.49	9.00	277.61	31.81
均值		13.81	133.36	20.83	21.16	111.61	12.49
无锡晶海	836547	15.59	12.11	29.14	22.68	3.89	0.53

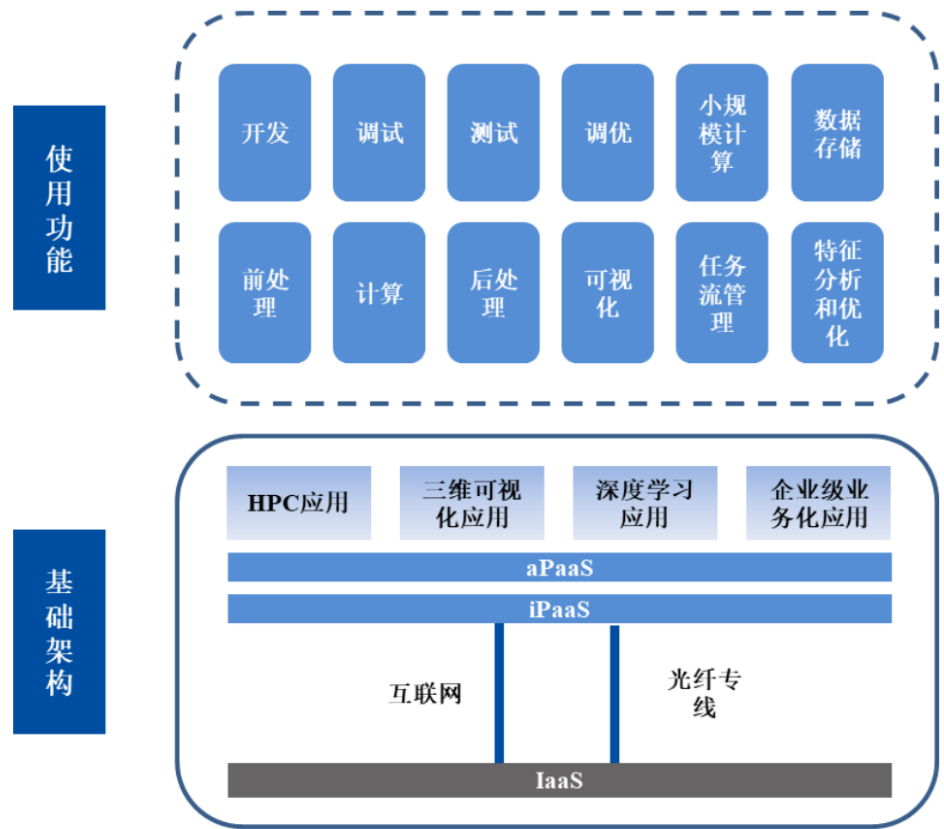
数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 20250204）

2.26、并行科技：国内超算龙头企业，AI 云业务快速增长

业务情况：公司是国内领先的超算云服务和算力运营服务提供商，聚焦应用真实运行性能，致力于为用户提供全面、安全、易用、高性价比的超算云服务。公司主要服务包括并行通用超算云、并行行业云、并行 AI 云等。同时，公司为用户提供超算软件及技术服务、超算云系统集成、超算会议及其他服务，打造超算云服务生态闭环，全方位服务用户。

公司以超算云服务为核心业务，持续深化与包括多家国家级超算中心在内的各类超算中心的合作关系，并通过共建集群等方式扩大自有算力资源池，为科研和企业用户提供安全、易用、高性价比的超算云服务，助力我国科研事业发展。

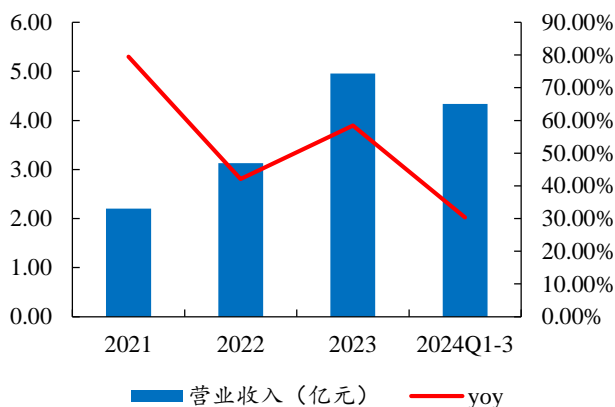
图103：公司以超算云服务为核心业务



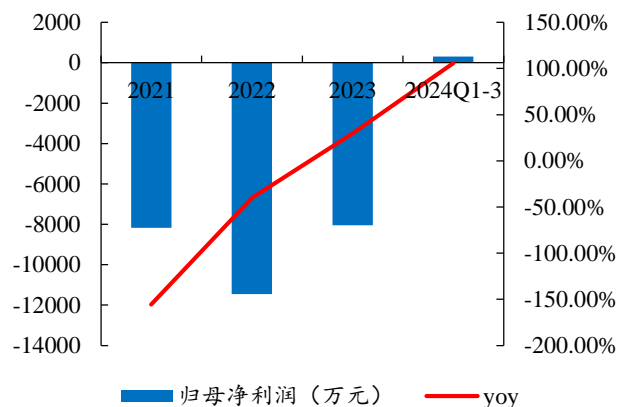
资料来源：并行科技招股书

财务信息：从营收情况看，公司的营业收入呈现一定季节性波动，第一季度收入占比相对偏低，第四季度占全年收入比例较高，各季度收入总体呈上升趋势。但总体看，2021-2024Q1-3 全年营收分别为 2.2 亿元、3.1 亿元、5.0 亿元、4.34 亿元，公司营收呈增长趋势。从利润情况看，2021-2023，公司归母净利润均为负值，2024Q1-3，公司实现扭亏为盈，归母净利润达 301.58 万元。

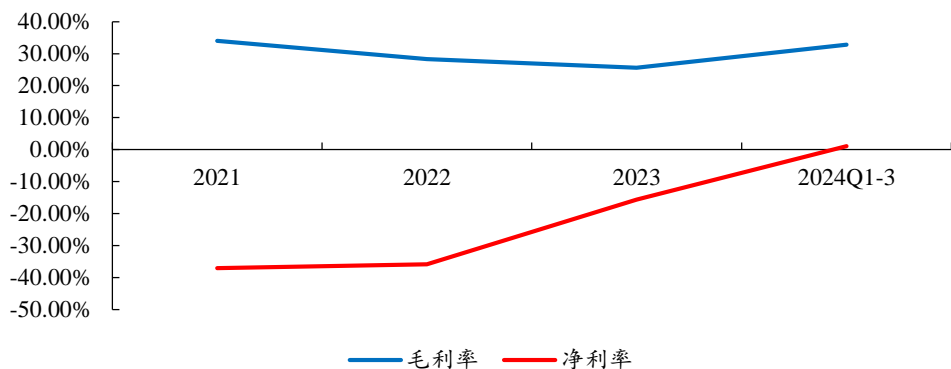
从毛利率、净利率来看，公司 2021-2024Q1-3 毛利率分别为 34.02%、28.26%、25.63%和 32.81%。2024Q1-3 受公司算力服务规模效应逐渐显现、运营效率持续提升、算力资源利用率提升等多重积极因素叠加影响，毛利率回升至 32.81%，净利率由负转正。2024Q1-3，期间费用率为 31.18%，研发费用率为 5.96%，销售费用率为 17.01%。

图104: 2024Q1-3 并行科技实现营收 4.34 亿元 (+30%)


数据来源: Wind、开源证券研究所

图105: 2024Q1-3 并行科技实现归母净利润 301.58 万元


数据来源: Wind、开源证券研究所

图106: 2024Q1-3 毛利率、净利率分别为 32.81%、1.11%


数据来源: Wind、开源证券研究所

估值情况: 并行科技可比公司为云赛智联、恒为科技、奥飞数据、深信服，可比公司 PE 2023 均值为 97.5X。

表30: 并行科技可比公司 PE 2023 均值为 97.5X

公司名称	股票代码	最新收盘价 (元/股)	最新总市值 (亿元)	PE TTM	PE 2023	2023 年营收 (亿元)	2023 年归母净利润 (亿元)
云赛智联	600602.SH	13.60	159.52	95.48	82.69	52.64	1.93
恒为科技	603496.SH	22.01	70.48	56.28	89.46	7.71	0.79
奥飞数据	300738.SZ	13.13	128.35	103.00	90.82	13.35	1.41
深信服	300454.SZ	59.54	251.19	153.40	126.97	76.62	1.98
均值		27.07	152.39	102.04	97.48	37.58	1.53
并行科技	839493.BJ	75.51	43.97	-172.31	-54.62	4.96	-0.80

数据来源: Wind、开源证券研究所 (数据截至 20250204)

2.27、华洋赛车：非道路越野领军企业，新能源布局及募投达产助力 Kayo 出海“乘风”

业务情况：自成立以来，公司一直从事非道路越野车的自主研发、生产和销售，是国内具有较强竞争力的动力运动装备专业制造商之一。公司目前产品主要为 50-300CC 排量的两轮越野摩托车和全地形车产品，主要应用于专业场地及山路林地等场景的运动竞技，郊野、公园、自家庭院等休闲娱乐，以及户外特种作业等多个领域。经过多年技术积累和发展，公司已形成 Pit Bike(小越野)、Dirt Bike(大越野)、Mini Gp (小型公路赛车)、ATV (四轮全地形车) 及 SSV (肩并肩坐全地形车) 五大产品系列，根据不同年龄段、使用场景、客户需求差异合计推出三十余种规格型号，形成了较为丰富的产品体系。同时，公司已开展中大排量车型、UTV 以及电动越野车等领域的研发，将逐步向全品类休闲摩托领域拓展，从而持续注入成长动力。

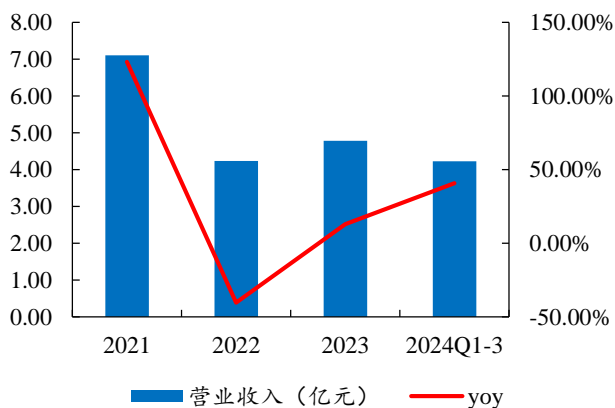
图107：公司一直从事非道路越野车的自主研发、生产和销售



资料来源：华洋赛车公告

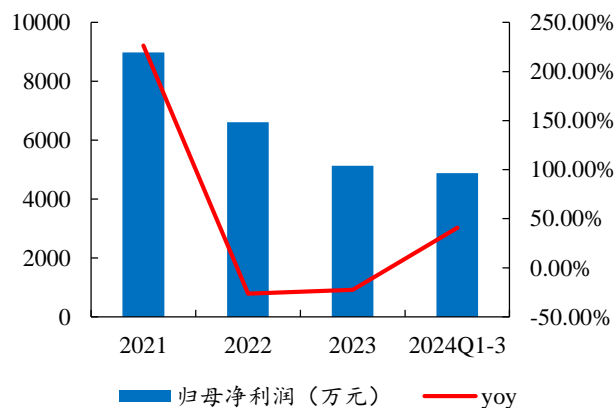
财务信息：2024Q1-3 公司实现收入 4.23 亿元，同比增长 40.69%；实现归母净利润 4883.45 万元，同比增长 40.83%。2024Q1-3 毛利率、净利率分别为 22.60%、11.52%。

图108：2024Q1-3 华洋赛车实现营收 4.23 亿元 (+41%)

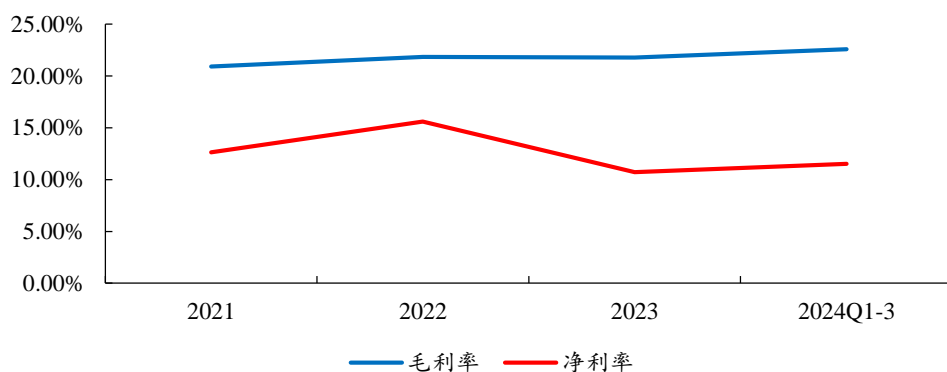


数据来源：Wind、开源证券研究所

图109：2024Q1-3 华洋赛车实现归母净利润 4883.4 万元



数据来源：Wind、开源证券研究所

图110: 2024Q1-3 毛利率、净利率分别为 22.60%、11.52%


数据来源: Wind、开源证券研究所

估值情况: 华洋赛车可比公司为春风动力、涛涛车业, 可比公司 PE 2023 均值为 28.6X, 华洋赛车 PE 2023 为 30.3X。

表31: 华洋赛车可比公司 PE 2023 均值为 28.6X

公司名称	股票代码	最新收盘价(元/股)	最新总市值(亿元)	PE TTM	PE 2023	2023 年营收(亿元)	2023 年归母净利润(亿元)
春风动力	603129.SH	206.38	312.53	24.28	31.02	121.10	10.08
涛涛车业	301345.SZ	66.90	73.42	19.45	26.18	21.44	2.80
均值		136.64	192.97	21.87	28.60	71.27	6.44
华洋赛车	834058.BJ	27.71	15.54	23.74	30.29	4.79	0.51

数据来源: Wind、开源证券研究所 (数据截至 20250204)

2.28、富士达：射频同轴连接器“小巨人”，商业卫星占优+切入高速铜缆

业务情况：中航富士达科技股份有限公司成立于 2002 年 12 月，主营业务为射频同轴连接器、射频同轴电缆组件、射频电缆等产品的研发、生产和销售，产品广泛应用于通信、防务、航空航天等领域，各类产品出口至欧洲、东南亚、韩国、新加坡等多个国家和地区。经过多年不懈的努力，公司现已掌握了射频同轴连接器设计、制造核心工艺技术，积累了丰富的射频连接器特别是微型连接器的生产技术经验。

公司是陕西省省级企业技术中心和西安市市级企业技术中心，获得“国家技术创新示范企业”、“中国质量奖提名奖”、“中国驰名商标”、“国家知识产权示范企业”、“中国标准创新贡献奖”、国家“标准化良好行为 AAAAA 级”、“陕西省质量管理奖”、“西安市质量管理奖”等荣誉。2021 年公司被列入国家工信部专精特新“小巨人”企业名录。

图111：公司成立于 2002 年，2021 年被评为专精特新“小巨人”企业



资料来源：富士达官网、开源证券研究所

财务信息：2024Q1-3 公司实现收入 5.59 亿元，同比-15.74%；实现归母净利润 3599.22 万元，同比-69.57%。2024Q1-3 毛利率、净利率分别为 32.93%、7.89%。

图112：2024Q1-3 富士达实现营收 5.59 亿元

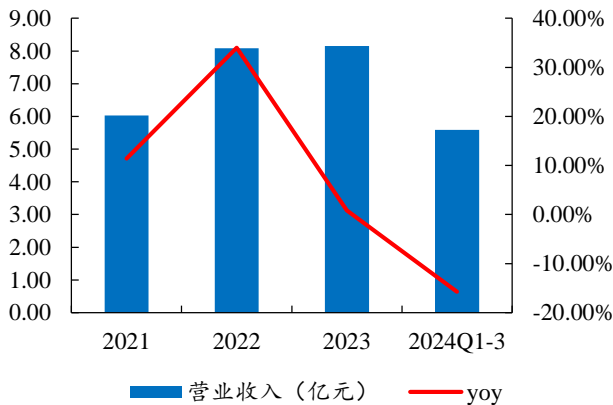
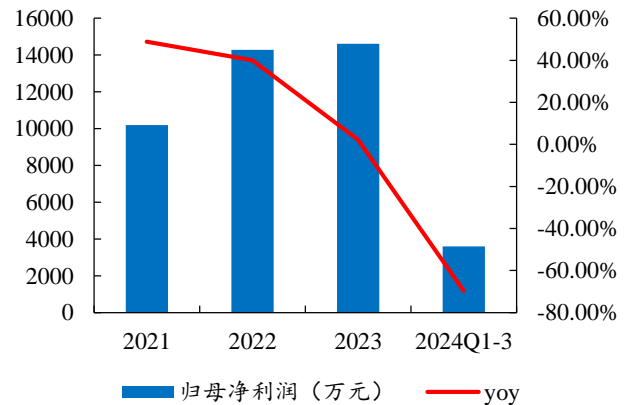
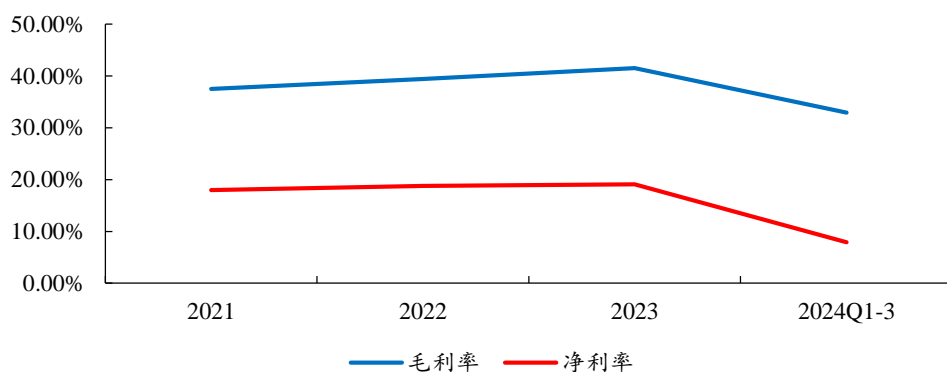


图113：2024Q1-3 富士达实现归母净利润 3599.22 万元



数据来源：Wind、开源证券研究所

数据来源：Wind、开源证券研究所

图114：2024Q1-3 毛利率、净利率分别为 32.93%、7.89%


数据来源：Wind、开源证券研究所

估值情况：富士达可比公司为航天电器、电连技术，可比公司 PE 2023 均值为 50.3X，富士达 PE 2023 为 28.7X。

表32：富士达可比公司 PE 2023 均值为 50.3X

公司名称	股票代码	最新收盘价(元/股)	最新总市值(亿元)	PE TTM	PE 2023	2023 年营收(亿元)	2023 年归母净利润(亿元)
航天电器	002025.SZ	45.70	208.79	36.83	27.82	62.10	7.50
电连技术	300679.SZ	61.21	259.40	45.72	72.83	31.29	3.56
均值		53.46	234.09	41.28	50.33	46.69	5.53
富士达	835640.BJ	22.31	41.88	65.55	28.65	8.15	1.46

数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 20250204）

2.29、一诺威：聚氨酯 CPU 全国单项冠军，技术+产业链共建竞争优势

业务情况：公司为国内专业的聚氨酯原材料及 EO、PO 其他下游衍生物系列产品规模化生产企业，主要从事聚氨酯原材料及 EO、PO 其他下游衍生物系列产品的研发、生产与销售及承接塑胶跑道等体育场地工程的施工。

公司旗下产品分为三大类，一类是聚氨酯弹性体类产品，包括 CPU、TPU、微孔弹性体、铺装材料及防水材料等；一类是聚酯、聚醚及组合聚醚等；一类是 EO、PO 其他下游衍生物，包括表活聚醚单体、减水剂聚醚单体等。此外，公司还承接塑胶跑道等体育场地工程的施工，为塑胶跑道、足球场、排球场、篮球场、健身步道等体育场地提供铺装服务。

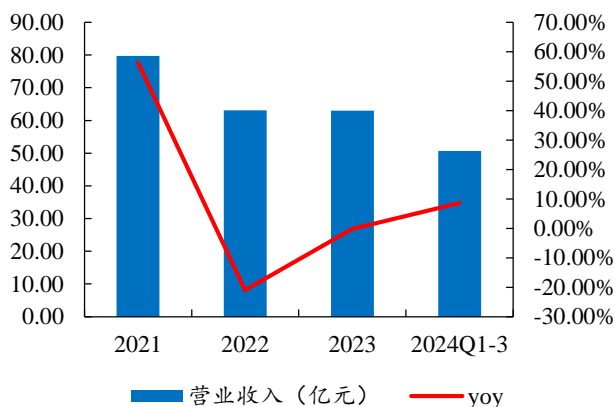
图115：公司旗下产品分为三大类



资料来源：一诺威招股书

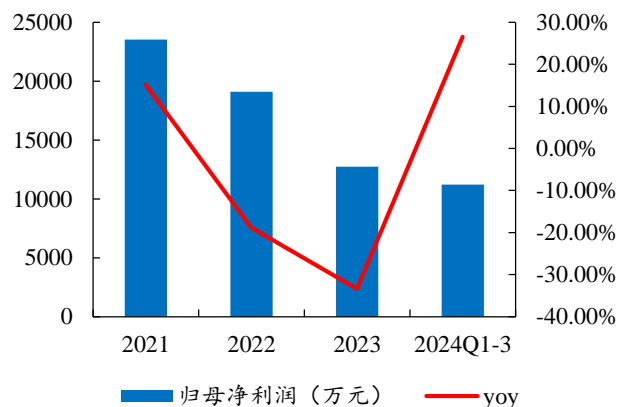
财务信息：2024Q1-3 公司实现收入 50.68 亿元，同比增长 8.67%；实现归母净利润 11226.85 万元，同比增长 26.57%。2024Q1-3 毛利率、净利率分别为 5.81%、2.22%。

图116: 2024Q1-3 一诺威实现营收 50.68 亿元 (+8.7%)



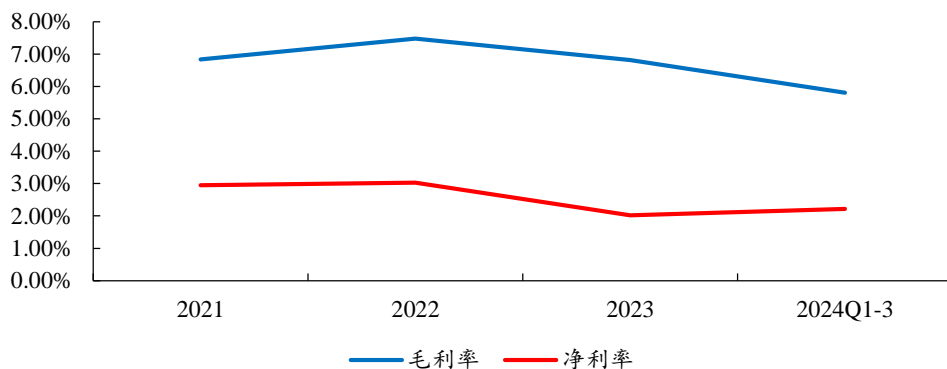
数据来源: Wind、开源证券研究所

图117: 2024Q1-3 一诺威实现归母净利润 11226.85 万元



数据来源: Wind、开源证券研究所

图118: 2024Q1-3 毛利率、净利率分别为 5.81%、2.22%



数据来源: Wind、开源证券研究所

估值情况: 一诺威可比公司为万华化学、隆华新材、元利科技、美瑞新材, 可比公司 PE 2023 均值为 30.9X, 一诺威 PE 2023 为 21.5X。

表33: 一诺威可比公司 PE 2023 均值为 30.9X

公司名称	股票代码	最新收盘价(元/股)	最新总市值(亿元)	PE TTM	PE 2023	2023 年营收(亿元)	2023 年归母净利润(亿元)
万华化学	600309.SH	68.53	2,151.67	14.15	12.80	1,753.61	168.16
隆华新材	301149.SZ	10.12	43.52	20.82	17.54	50.21	2.48
元利科技	603217.SH	16.79	34.94	15.67	13.99	21.81	2.50
美瑞新材	300848.SZ	16.77	69.46	100.63	79.05	14.75	0.88
均值		28.05	574.90	37.82	30.85	460.10	43.50
一诺威	834261.BJ	9.40	27.37	18.14	21.50	62.96	1.27

数据来源: Wind、开源证券研究所 (数据截至 20250204)

2.30、芭薇股份：护肤化妆 ODM 龙头专业检测为利基，合作众多知名品牌

业务情况：公司主营业务为化妆品的研发、生产、销售及检测，产品种类丰富，涵盖护肤、面膜、洗护、彩妆等类别。

公司是一家具备护肤、面膜、洗护、彩妆等多品类化妆品生产能力，拥有化妆品独立检测资质，工艺及技术储备领先，集产品策划、配方研发、规模化生产、功效检测于一体的化妆品品牌客户服务商。

公司产品销售覆盖国内外市场，累计为 1000 多个化妆品品牌提供产品及服务，与联合利华（包含：多芬、力士、凡士林等品牌）、仁和匠心、HBN、SKINTIFIC、丸美、凌博士、纽西之谜、谷雨、红之等国内外知名化妆品品牌商建立了较为稳定的业务合作关系。

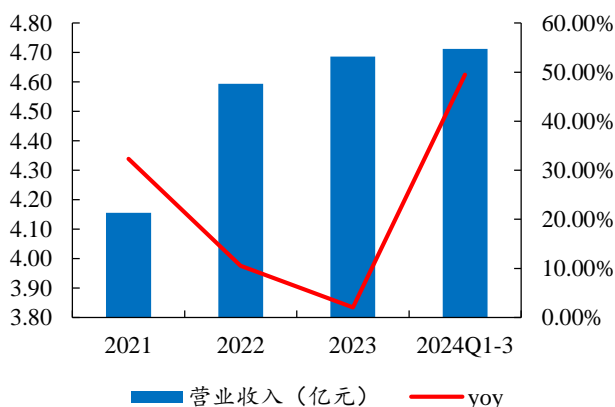
图119：公司累计为 1000 多个化妆品品牌提供产品及服务

		因为靠谱 所以信任 芭薇服务 国际国内知名品牌			

资料来源：芭薇股份招股书

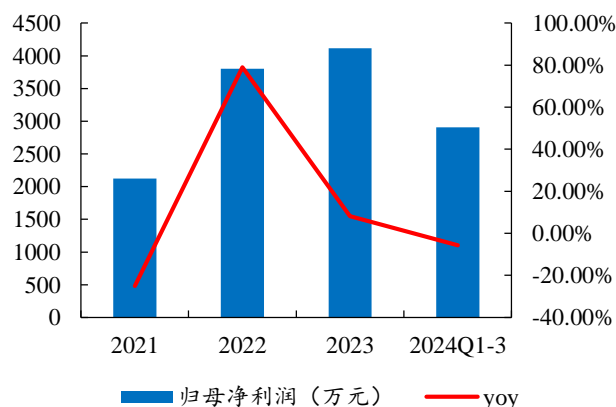
财务信息：2024Q1-3 公司实现收入 4.71 亿元，同比增长 49.50%；实现归母净利润 2905.17 万元，同比-5.70%。2024Q1-3 毛利率、净利率分别为 26.67%、6.10%。

图120：2024Q1-3 芭薇股份实现营收 4.71 亿元 (+50%)

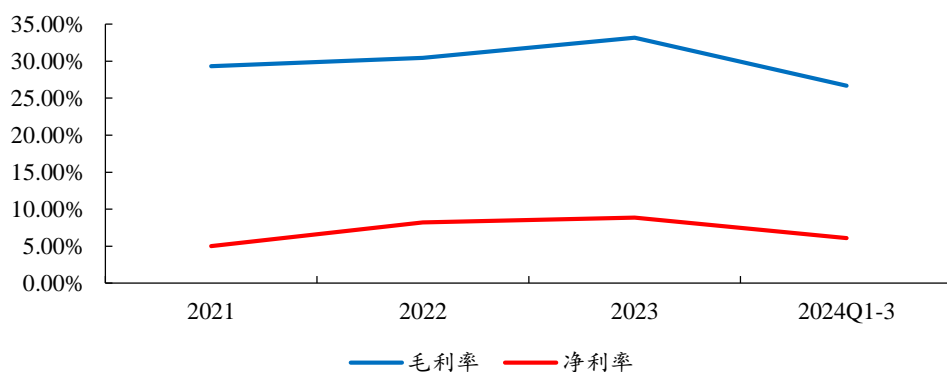


数据来源：Wind、开源证券研究所

图121：2024Q1-3 芭薇股份归母净利润 2905.17 万元



数据来源：Wind、开源证券研究所

图122: 2024Q1-3 毛利率、净利率分别为 26.67%、6.10%


数据来源: Wind、开源证券研究所

估值情况: 芭薇股份可比公司为青松股份、嘉亨家化、贝泰妮、珀莱雅, 可比公司 PE 2023 均值为 29.0X, 芭薇股份 PE 2023 为 28.2X。

表34: 芭薇股份可比公司 PE 2023 均值为 29.0X

公司名称	股票代码	最新收盘价(元/股)	最新总市值(亿元)	PE TTM	PE 2023	2023 年营收(亿元)	2023 年归母净利润(亿元)
青松股份	300132.SZ	4.97	25.67	93.98	-37.57	19.69	-0.68
嘉亨家化	300955.SZ	14.79	14.91	92.09	37.12	10.16	0.40
贝泰妮	300957.SZ	39.36	166.73	28.15	22.03	55.22	7.57
珀莱雅	603605.SH	83.60	331.26	22.89	27.75	89.05	11.94
均值		35.68	134.64	59.28	28.97	43.53	6.64
芭薇股份	837023.BJ	13.51	11.59	29.42	28.16	4.69	0.41

数据来源: Wind、开源证券研究所 (数据截至 20250204, 均值计算已剔除负值)

2.31、奥迪威：超声波传感器细分龙头，机器人+智能汽车新赛道突围

业务情况：公司是专业从事智能传感器和执行器及相关应用的研究、设计、生产和销售的高新技术企业。作为专业的传感器及执行器厂商，公司掌握换能芯片制备、产品结构设计、智能算法和精密加工技术等，致力于成为物联网感知层和执行层核心部件及其解决方案的主要提供方。

公司主要产品包括测距传感器、流量传感器、压触传感器及执行器、雾化换能器及模组、报警发声器等，广泛应用于汽车电子、智能仪表、智能家居、安防和消费电子等领域。

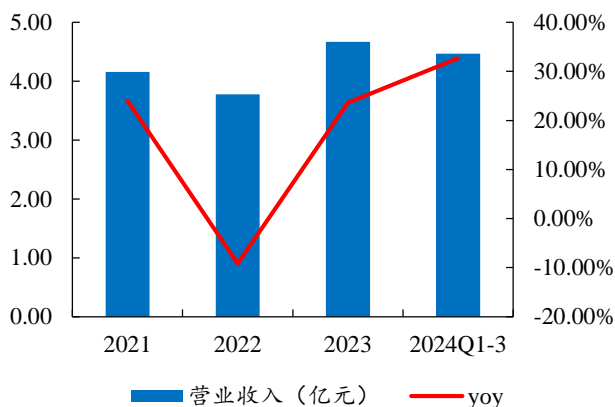
经过多年的研发和积累，公司的车载超声波传感器已进入国内汽车制造厂商的前装供应链，取得了一定的行业地位和市场占有率，超声波流量传感器已进入国际主流品牌智能水表和气表厂商的供应链，安防报警发声器作为核心部件一直被应用于国际主流品牌的安防报警系统中。

图123：产品广泛应用于汽车电子、智能仪表、智能家居、安防和消费电子等领域

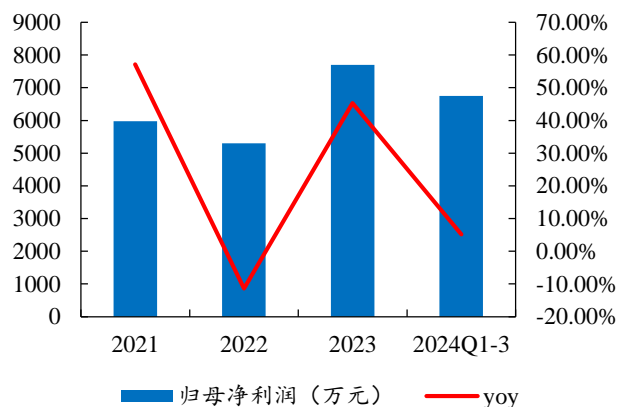


资料来源：奥迪威招股书

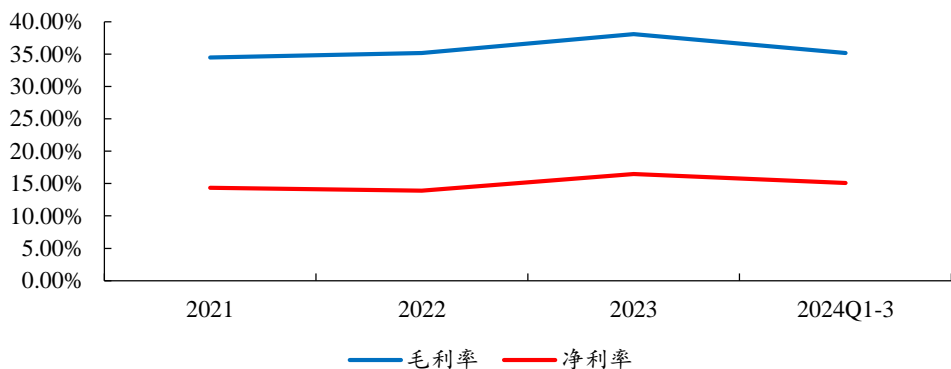
财务信息：2024Q1-3 公司实现收入 4.47 亿元，同比增长 32.67%；实现归母净利润 6748.33 万元，同比增长 5.20%。2024Q1-3 毛利率、净利率分别为 35.16%、15.11%。

图124: 2024Q1-3 奥迪威实现营收 4.47 亿元 (+33%)


数据来源: Wind、开源证券研究所

图125: 2024Q1-3 奥迪威归母净利润 6748.33 万元


数据来源: Wind、开源证券研究所

图126: 2024Q1-3 毛利率、净利率分别为 35.16%、15.11%


数据来源: Wind、开源证券研究所

估值情况: 奥迪威可比公司为德赛西威、四方光电、柯力传感、汉威科技, 可比公司 PE 2023 均值为 50.0X, 奥迪威 PE 2023 为 44.6X。

表35: 奥迪威可比公司 PE 2023 均值为 50.0X

公司名称	股票代码	最新收盘价(元/股)	最新总市值(亿元)	PE TTM	PE 2023	2023 年营收(亿元)	2023 年归母净利润(亿元)
德赛西威	002920.SZ	108.51	602.19	30.21	38.93	219.08	15.47
四方光电	688665.SH	33.35	33.38	35.91	25.16	6.92	1.33
柯力传感	603662.SH	76.21	214.65	74.15	68.70	10.72	3.12
汉威科技	300007.SZ	26.76	87.62	92.12	66.99	22.87	1.31
均值		61.21	234.46	58.09	49.95	64.90	5.31
奥迪威	832491.BJ	24.32	34.33	42.74	44.59	4.67	0.77

数据来源: Wind、开源证券研究所 (数据截至 20250204)

2.32、青矩技术：工程造价行业领军企业，获涉密业务资质+加强与央企合作

业务情况：公司以工程造价咨询为核心主营业务，以工程设计、工程招标代理、工程监理及项目管理等其他工程咨询为重要辅助业务，以工程管理科技为引擎，是国内建设工程投资管控领域的领军企业。

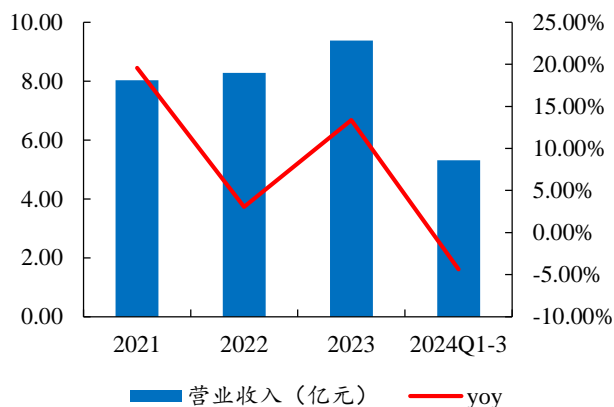
公司长期专注于工程造价咨询业务并持续处于国内领先地位。根据中价协官网发布的全国工程造价咨询企业造价咨询收入排名，公司子公司青矩顾问是近十年唯一连续位列行业前三名的工程造价咨询企业2。长期以来，投资是拉动我国经济增长的“三驾马车”之一，也是经济发展的源头活水，而建设工程投资是各项投资的基础。投资管控、质量管控、工期管控是贯穿建设工程全过程的三条管理主线，而工程造价咨询是帮助业主有效实现投资管控、保证和提高投资效益的关键专业技术服务，对建设工程项目意义重大。作为公司核心业务的工程造价咨询，通过策划咨询、投资咨询、设计优化、工程招标采购咨询、工程财务咨询等方式，将投资管控贯穿建设工程项目投资策划、建设准备、建设实施、竣工交付以及运营维护等各个阶段的全过程。

图127：公司以工程造价咨询为核心主营业务，以其他工程咨询为重要辅助业务

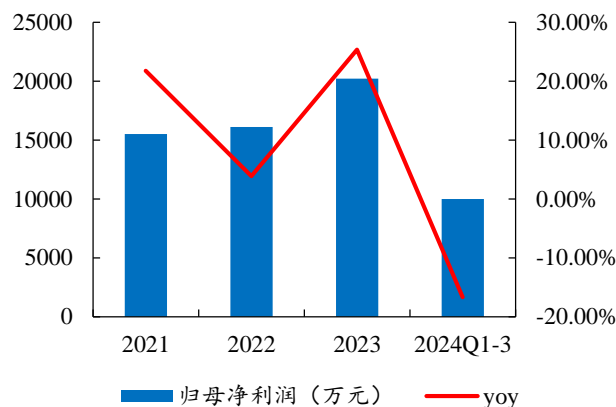


资料来源：青矩技术官网

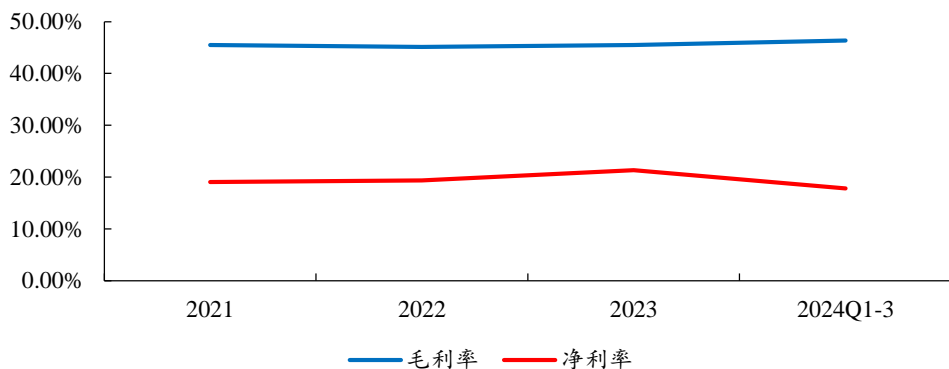
财务信息：2024Q1-3 公司实现收入 5.32 亿元，同比-4.35%；实现归母净利润 9993.27 万元，同比-16.67%。2024Q1-3 毛利率、净利率分别为 46.38%、17.80%。

图128: 2024Q1-3 青矩技术实现营收 5.32 亿元


数据来源: Wind、开源证券研究所

图129: 2024Q1-3 青矩技术归母净利润 9993.27 万元


数据来源: Wind、开源证券研究所

图130: 2024Q1-3 毛利率、净利率分别为 46.38%、17.80%


数据来源: Wind、开源证券研究所

估值情况: 青矩技术可比公司为广咨国际、深圳瑞捷、广联达, 可比公司 PE 2023 均值为 82.9X, 青矩技术 PE 2023 为 14.6X。

表36: 青矩技术可比公司 PE 2023 均值为 82.9X

公司名称	股票代码	最新收盘价(元/股)	最新总市值(亿元)	PE TTM	PE 2023	2023 年营收(亿元)	2023 年归母净利润(亿元)
广咨国际	836892.BJ	11.27	17.45	18.84	19.76	5.44	0.88
深圳瑞捷	300977.SZ	16.76	25.51	173.52	62.43	4.91	0.41
广联达	002410.SZ	11.68	192.95	285.81	166.57	65.63	1.16
均值		13.24	78.64	159.39	82.92	25.33	0.82
青矩技术	836208.BJ	30.66	29.46	16.18	14.58	9.38	2.02

数据来源: Wind、开源证券研究所 (数据截至 20250204)

2.33、锦好医疗：国产助听器头部品牌，根植医疗电子赛道

业务情况：公司主要从事康复医疗器械和家用医疗器械的研发、生产和销售，主要产品包括：助听器、雾化器、防褥疮气垫等。公司产品主要为个人消费者及广大家庭提供辅助听力、呼吸道疾病治疗、保健护理等功能，帮助消费者进行疾病症状的改善、疾病预防和治疗，提升生活品质。

公司主要以海外销售为主，出口地区覆盖欧洲、亚洲、美洲等全球 90 余个国家和地区，客户包括德国西万拓、日本绿橡树、德国博尔乐等知名企业。根据海关统计数据在线查询平台获取的数据，2018 年至今，公司助听器产品的出口销售数量和出口销售金额占全国境内助听器产品出口数量和金额的比例逐年增长，2020 年，公司助听器出口销售数量占全国境内助听器出口销售数量的比例已达 12.26%。

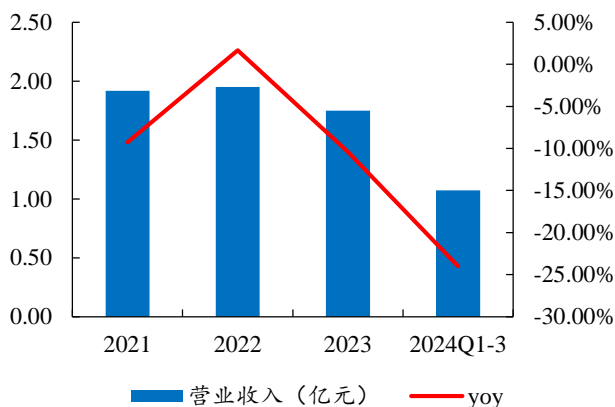
公司将重点围绕助听器等产品，持续进行研发创新、提升产品技术水平、加大新产品的开发力度、深耕海外市场的同时加大对国内市场的品牌投入，致力于打造国产助听器的龙头企业。

图131：公司主要从事康复医疗器械和家用医疗器械的研发、生产和销售

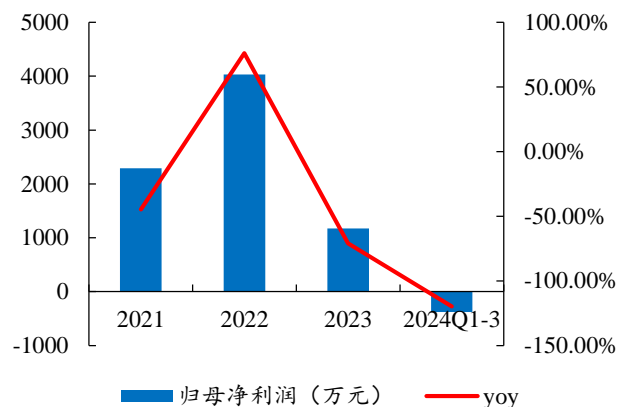


资料来源：锦好医疗官网

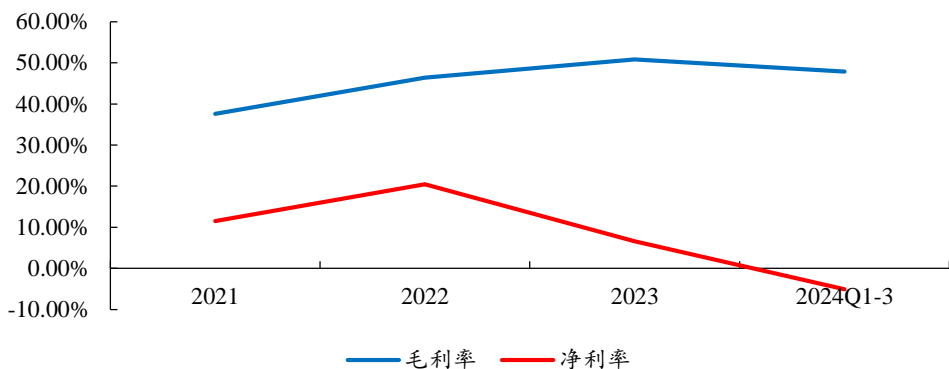
财务信息：2024Q1-3 公司实现收入 1.07 亿元，同比-23.98%；实现归母净利润 -378.71 万元，同比-119.76%。2024Q1-3 毛利率、净利率分别为 47.84%、-5.09%。

图132: 2024Q1-3 锦好医疗实现营收 1.07 亿元


数据来源: Wind、开源证券研究所

图133: 2024Q1-3 锦好医疗归母净利润-378.71 万元


数据来源: Wind、开源证券研究所

图134: 2024Q1-3 毛利率、净利率分别为 47.84%、-5.09%


数据来源: Wind、开源证券研究所

估值情况: 锦好医疗可比公司为鱼跃医疗、乐心医疗、鹿得医疗, 可比公司 2023 PE 均值为 44.9X。锦好医疗 2023 PE 为 44.6X。

表37: 锦好医疗可比公司 PE 2023 均值为 44.9X

公司名称	股票代码	最新收盘价(元/股)	最新总市值(亿元)	PE TTM	PE 2023	2023 年营收(亿元)	2023 年归母净利润(亿元)
鱼跃医疗	002223.SZ	35.83	359.19	20.68	14.99	79.72	23.96
乐心医疗	300562.SZ	12.65	27.51	39.46	80.05	8.84	0.34
鹿得医疗	832278.BJ	7.16	12.60	52.93	39.77	3.29	0.32
均值		18.55	133.10	37.69	44.93	30.62	8.21
锦好医疗	832491.BJ	24.32	34.33	42.74	44.59	4.67	0.77

数据来源: Wind、开源证券研究所 (数据截至 20250204)

2.34、天铭科技：越野品牌及越野改装装备小巨人，整车前装市场开拓顺利

业务情况：公司主要从事绞盘、电动踏板等汽车越野改装件的设计、研发、生产和销售，产品主要应用于山地越野车、皮卡、军车、SUV 等车型，应用领域从汽车后装市场不断延伸至汽车前装市场。公司始终坚持以用户为中心、市场需求为导向、技术创新为依托，经过二十多年的发展，现已成为国内知名的汽车越野改装件生产企业，与长城汽车、东风汽车等全球知名汽车生产制造商建立了长期的合作关系，在行业内树立了良好的品牌形象。

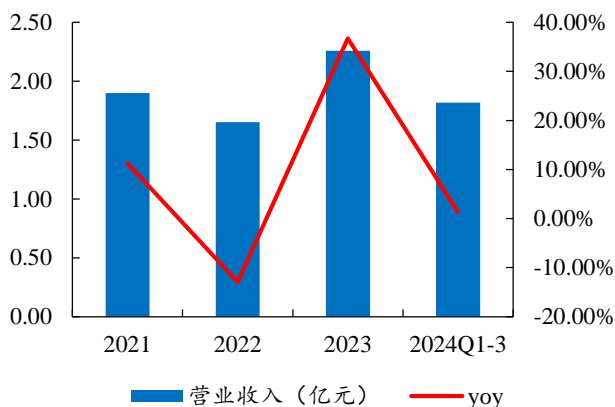
公司获得了 2021 年度浙江省隐形冠军企业、浙江省“专精特新”中小企业、浙江省科技型中小企业、浙江制造精品企业、浙江省专利示范企业、浙江出口名牌、杭州市创新型试点企业等多项企业荣誉，公司电动绞盘项目两次入选“国家火炬计划”。公司作为国家级高新技术企业、国家知识产权优势企业，高度重视自主创新能力的提升，拥有浙江省级高新技术企业研究开发中心、浙江省博士后工作站和浙江省企业研究院等 3 个省级科研技术平台，公司产品获得了中国专利优秀奖、浙江机械工业科学技术三等奖、杭州市科学技术三等奖、杭州市科技进步三等奖等多项产品荣誉，并多次获得浙江省科学技术厅颁发的科学技术成果登记证书。

图135：公司拥有知名绞盘自主品牌“T-MAX”以及完整的产业链

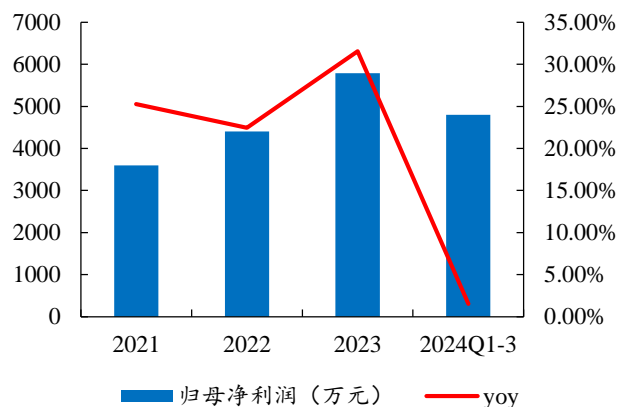


资料来源：天铭科技招股书

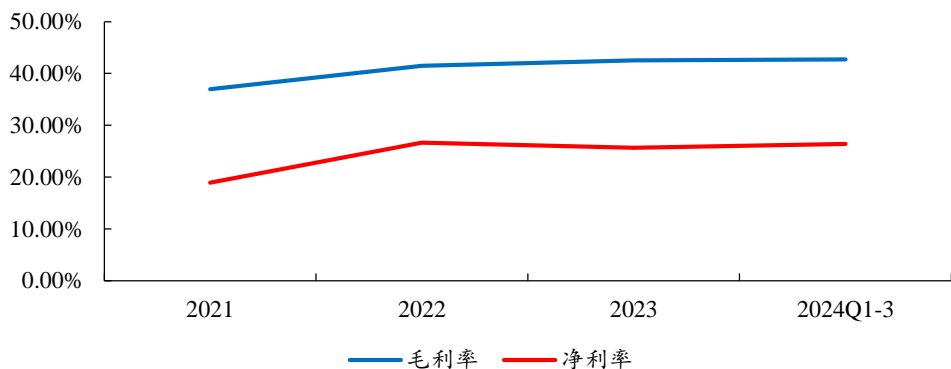
财务信息：2024Q1-3 公司实现收入 1.82 亿元，同比增长 1.34%；实现归母净利润 4800.73 万元，同比增长 1.52%。2024Q1-3 毛利率、净利率分别为 42.69%、26.40%。

图136: 2024Q1-3 天铭科技实现营收 1.82 亿元


数据来源: Wind、开源证券研究所

图137: 2024Q1-3 天铭科技归母净利润 4800.73 万元


数据来源: Wind、开源证券研究所

图138: 2024Q1-3 毛利率、净利率分别为 42.69%、26.40%


数据来源: Wind、开源证券研究所

估值情况: 天铭科技可比公司为东箭科技、易实精密、中国汽研, 可比公司 2023 PE 均值为 25.1X。天铭科技 2023 PE 为 20.6X。

表38: 天铭科技可比公司 PE 2023 均值为 25.1X

公司名称	股票代码	最新收盘价(元/股)	最新总市值(亿元)	PE TTM	PE 2023	2023 年营收(亿元)	2023 年归母净利润(亿元)
东箭科技	300978.SZ	10.60	44.81	29.83	31.85	20.45	1.41
易实精密	836221.BJ	14.82	14.33	22.10	27.82	2.76	0.52
中国汽研	601956.SH	4.76	29.60	18.86	15.71	59.04	1.88
均值		10.06	29.58	23.60	25.13	27.41	1.27
天铭科技	836270.BJ	11.40	11.93	20.34	20.59	2.26	0.58

数据来源: Wind、开源证券研究所 (数据截至 20250204)

3、北交所新行业稀缺：半导体及仪器仪表拥有 14 家标的

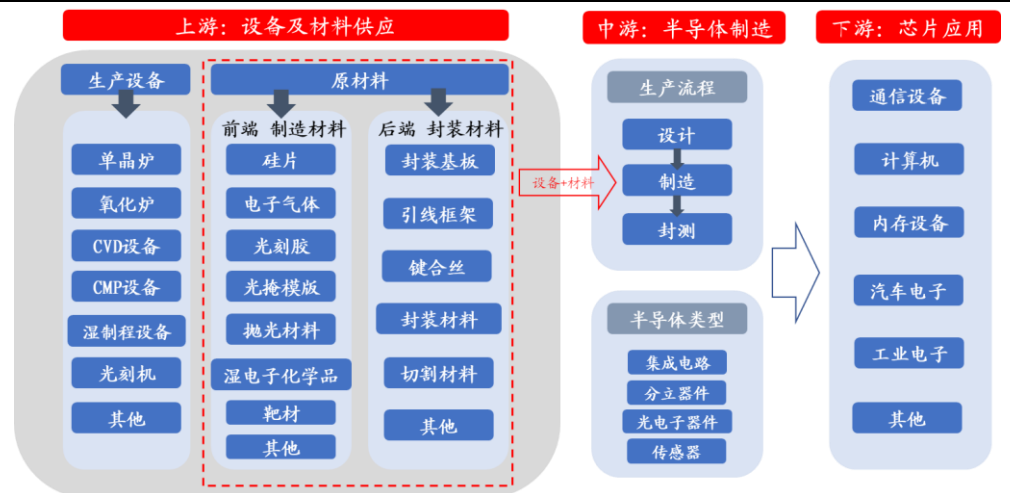
3.1、半导体：材料及封装测试企业有待发掘，北交所拥有 9 家相关标的

产业链投资逻辑主要是指根据特定景气度的产业链进行上下游拓展投资标的进行筛选投资的方式。

以半导体行业为例，我国半导体产业在沪深市场主要为制造环节，但对于整体产业而言，材料、设备、制造封测和芯片设计均为不可或缺的环节，尽管科创板的上市公司半导体产业投资进行了很好的补充，其贡献了一些投资标的主要在芯片设计和芯片设备上。但在材料和封装测试上仍较少。而在北交所目前的后备军中我们发现半导体测试和半导体材料还有很多优质企业待发掘。

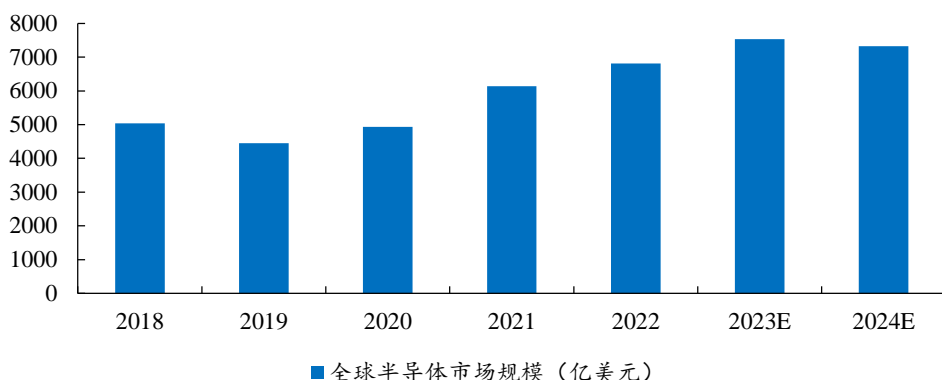
半导体产业作为当今人类文明高度专业化分工的集大成者，所需工序复杂度高，在半导体制造过程中，如果说设计是“头”，封测是“尾”，那么设备与材料便是整个制造生产的“腹部”中相辅相成的两大核心。

图139：设计-制造-封测共同构成半导体生产环节，而设备与材料共同服务于生产过程



资料来源：前瞻研究院、开源证券研究所

自 2020 年以来居家办公的需求增加促进消费者对电子设备的需求增长，助推半导体进入上升周期。中商产业研究院发布的《2024-2029 年中国半导体市场前景及发展战略咨询报告》数据显示，2022 年全球半导体市场规模增长至 6810 亿美元，同比增长 10.9%。中商产业研究院分析师预测，2024 年全球半导体市场规模将增至 7320 亿美元。

图140：预计 2024 年全球半导体市场规模将增至 7320 亿美元


数据来源：中商产业研究院、开源证券研究所

北交所共有 9 家半导体产业链相关标的。相关标的分别为连城数控、硅烷科技、华岭股份、利尔达、凯德石英、奥迪威、晶赛科技、则成电子、凯华材料。其中连城数控、硅烷科技、华岭股份为市值前三公司；连城数控、利尔达、硅烷科技为 2023 年营收排名前三的公司。

表39：北交所共有 9 家半导体产业链相关标的

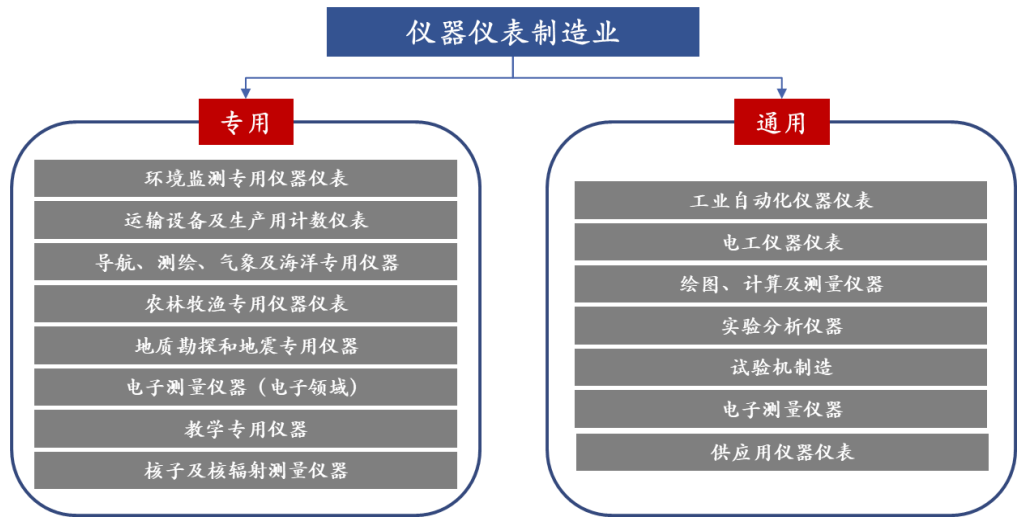
股票代码	股票简称	市值 (亿元)	2023 年营收 (亿元)	2023 年营收同比增速 (%)	2023 年归母净利润 (万元)	2023 年归母净利润同比增速 (%)	主要产品
835368.BJ	连城数控	76.12	60.02	59.10	68,148.16	50.66	硅片加工设备
838402.BJ	硅烷科技	39.63	11.21	17.55	30,823.50	62.98	硅烷类特种气体
430139.BJ	华岭股份	67.89	3.15	14.52	7,486.26	7.15	半导体测试
832149.BJ	利尔达	43.01	24.26	-5.90	-601.60	-105.44	通讯、MCU 等芯片经销
835179.BJ	凯德石英	21.05	2.60	43.06	3,795.93	-29.61	石英制品
832491.BJ	奥迪威	35.64	4.67	23.58	7,698.05	45.32	基于换能器技术的传感器产品；MEMS 传感器等
871981.BJ	晶赛科技	23.72	3.61	-6.70	-566.52	-112.99	石英晶振器件
837821.BJ	则成电子	38.35	3.06	-6.93	2,654.50	-5.35	PCB
831526.BJ	凯华材料	23.33	1.05	-10.81	1,627.11	-1.81	环氧粉末等电子器件封装材料

数据来源：Wind、开源证券研究所 (注：数据截至 20250116)

3.2、仪器仪表：行业逐步迈向从有到强，北交所具备 5 家相关标的

科学仪器仪表区分专用型和通用型。科学仪器是观测各种物理量、物质成分、物性参数的工具，主要分为两大类，一类是通用型科学仪器，广泛用于多个领域，具有基础性、共用性的特性，例如电子测量仪器、实验分析仪器等；另一类是专用型科学仪器，指用于个别专业领域，具有专业性和特殊性的特性，例如地质勘探专用仪器、环境监测专用仪器等。

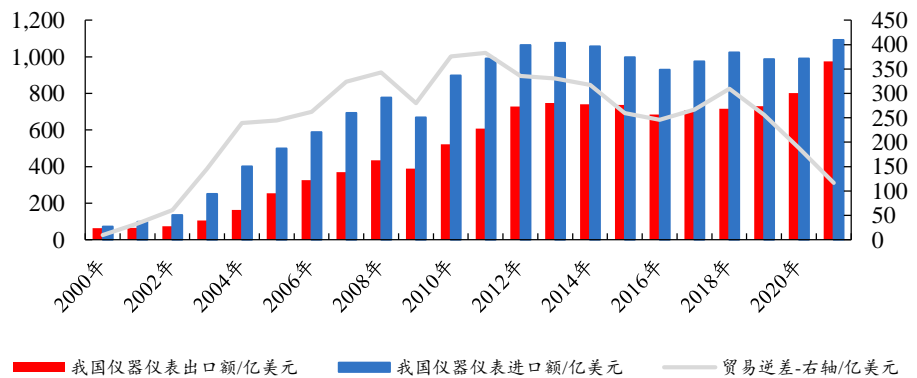
图141: 科学仪器是观测各种物理量、物质成分、物性参数的工具



资料来源: 前瞻研究院、开源证券研究所

我国仪器仪表行业正迈向“从有到强”，近年贸易逆差逐渐缩减。经过多年发展，我国各类测试仪器企业已具有一定技术基础和生产规模，行业实现了“从无到有”，并正向“从有到强”迈进。但是长期以来，国际知名仪器公司如 Keysight、罗德施瓦茨等，凭借技术和品牌优势占据了我国大部分高端市场，国内企业生产的大部分产品处于中低档技术水平，且各生产厂家在低档产品方面的竞争激烈。随着国家对高端装备及精密测量仪器的重视与支持，国内企业在高端测量仪器方面也有望通过不断增加研发投入逐步打破国外技术垄断。近年来随着我国仪器仪表行业的总产值提升，叠加高端领域不断实现进口替代的潜在因素，我国自2019年开始，仪器仪表行业每年的贸易逆差呈现快速缩减态势，由最高2011年的383亿美元缩至2021年的116亿美元。

图142: 图 144: 2011-2021 年我国仪器仪表贸易逆差呈缩减趋势



数据来源: 中国海关总署、开源证券研究所

北交所共有 5 家代表性仪器仪表产业链标的。当前北交所 5 家具备代表性的仪器仪表产业链公司为同惠电子、武汉蓝电、创远信科、海能技术、基康仪器。其中同惠电子、武汉蓝电、创远信科为市值前三公司，创远信科 (2.70 亿元)、基康仪器 (3.29 亿元)、海能技术 (3.41 亿元) 为 2023 年营收排名前三的公司。

表40：北交所仪器仪表产业链主要包括5家标的

股票代码	股票简称	市值(亿元)	2023年营收 (亿元)	2023年营收同 比增速(%)	2023年归母净 利润(万元)	2023年归母净利 润同比增速(%)	主要产品
833509.BJ	同惠电子	23.55	1.69	-11.10	3,866.00	-31.14	电子测试仪器
830779.BJ	武汉蓝电	20.46	2.04	22.23	9,936.68	40.67	电池检测设备
831961.BJ	创远信科	23.14	2.70	-14.98	3,357.51	50.77	通讯射频测试仪器
430476.BJ	海能技术	8.75	3.41	18.72	4,506.34	1.40	实验分析仪器
830879.BJ	基康仪器	16.53	3.29	9.97	7,266.44	20.01	智能监测终端

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至20250117）

4、风险提示

宏观经济环境下行风险、政策及外部环境变化风险、行业竞争风险

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