

机械军工行业研究组

分析师：张诗瑶

执业证书编号：S1410524040001

投资评级：持有（首次）

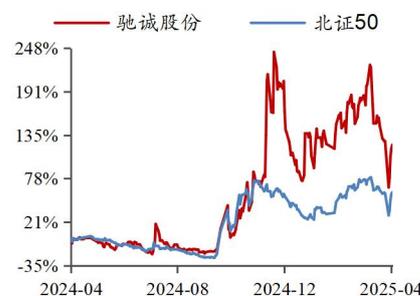
当前价格：22.19元

市场数据

总股本(百万股)	65.68
A股股本(百万股)	65.68
B/H股股本(百万股)	-/-
A股流通比例(%)	39.23
12个月最高/最低(元)	37.00/7.28
第一大股东	徐卫锋
第一大股东持股比例(%)	23.90
上证综指/沪深300	3238.23/3750.52

数据来源：聚源 注：2025年4月11日数据

近十二个月股价表现



%	1个月	3个月	12个月
相对收益	-19.63	-12.75	60.21
绝对收益	-25.66	15.63	118.19

数据来源：聚源 注：相对收益与北证50相比

相关研究报告

驰诚股份 834407.BJ

机械设备行业

气体环境安全监测领域“小巨人”企业

——设备升级助力业绩稳健增长（首次覆盖）

投资要点：

◆**气体环境安全监测领域专精特新“小巨人”企业。**驰诚股份成立于2004年，是一家集研发、生产、营销、服务于一体的高新技术企业，专注于为全球市场提供气体安全产品及系统解决方案。2020年，公司入选国家专精特新“小巨人”名单，2023年成功登陆北交所。公司自2012年至今被连续认定为高新技术企业，凭借其优质的产品品质和服务，在气体安全监测领域树立了较高的知名度，成功积累了包括中国石化、河南能化、中国中铁、中国移动等国内多家知名企业客户。

◆**2024年营收稳健增长，盈利能力有所承压。**根据公司发布的业绩快报，2024年实现营业收入2.27亿元，同比增长26.18%，主要得益于公司迅速调整竞争策略、推进技术创新与服务升级、加大销售与市场开拓投入，成功中标多个重大项目，推动了营收增长；归母净利润为0.19亿元，同比下降3.73%；扣非归母净利润为0.15亿元，同比下降26.18%。净利润增速与营收增速出现背离，主要系公司收入增长使应收账款余额快速上升，回款不及预期，信用减值损失大幅增加，以及受市场波动影响，导致毛利率略有下降所致。

◆**应用领域逐步扩大，带动气体监测设备需求快速增长。**在安全管理不断升级的背景下，气体安全监测逐渐由单一的产品向城市智慧管廊安全监测、城市生命线工程、工业智慧安全综合监管等领域创新发展，气体安全监测仪器也由选配设备变为必备设备，其性能和功能要求的提升，市场需求亦随之增长。据Grand View Research估算，2024年全球气体检测设备市场规模56亿美元，2025-2030年复合年增长率11.7%，增长源于员工安全意识提升、公共安全规定严格以及物联网、云计算等技术进步。

◆**柯力传感入股，助力公司提升市场竞争力。**柯力传感作为国内传感器龙头，持有公司6.85%的股权（截至2024年三季度），是公司第四大股东。柯力传感入股公司后，将助力其在技术研发、市场拓展和品牌建设等方面取得突破。凭借柯力传感在人形机器人领域的技术与资源，未来驰诚股份有望快速切入该赛道，开发出适用于人形机器人的气体传感器产品，满足其环境感知和安全监测需求。同时，柯力传感的市场渠道和客户资源将帮助公司扩大市场份额、提升品牌知名度，进而推动业绩快速增长，打开新的成长空间。

◆**估值和投资建议：**在国家新老政策的持续推动、气体安全监测设备应用领域不断拓宽以及人形机器人行业加速发展的大背景下，公司凭借自身出色的产品与技术实力，并借助与柯力传感合作拓展市场的契机，业绩有望在未来维持稳健增长。我们预计，公司2024-2026年营业收入分别为2.27/2.91/3.66亿元，增速分别为26.18%/28.31%/25.75%；归母净利润分别为0.19/0.23/0.32亿元，增速分别为-3.73%/20.61%/38.23%。对应当前股价22.19元，PE分别为75/62/45。同时，考虑到公司目前估值偏高，首次覆盖，给予“持有”评级。

◆**风险提示：**市场竞争加剧风险，下游行业波动风险，政策变动风险，贸易摩擦加剧风险，核心技术人员流失风险，原材料波动风险等。

财务预测	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	179.03	179.76	226.83	291.04	365.97
增长率 (%)	19.86%	0.41%	26.18%	28.31%	25.75%
归母净利润 (百万元)	27.22	20.20	19.45	23.46	32.42
增长率 (%)	-7.92%	-25.78%	-3.73%	20.61%	38.23%
ROE (%)	14.50%	7.82%	7.36%	8.51%	10.94%
EPS 最新摊薄 (元/股)	0.41	0.31	0.30	0.36	0.49
P/E (倍)	53.55	72.15	74.94	62.14	44.95
P/B (倍)	7.81	5.68	5.55	5.32	4.94

资料来源：公司财报，江海证券研究发展部

正文目录

1 气体环境安全监测领域专精特新“小巨人”企业	1
1.1 深耕气体安全监控领域，技术积累深厚	1
1.2 股权结构稳定，为公司稳健发展奠定基础	3
1.3 紧跟行业发展趋势，开发产品系列应用领域广泛	4
2 公司业绩稳健增长，持续加大研发及市场开拓	8
2.1 公司业绩稳健增长，盈利能力有所承压	8
2.2 与可比公司的对比	10
3 气体监测行业步入高端、智能、网络化发展阶段	11
3.1 传感器为监测设备核心部件	11
3.2 智能化、信息化快速发展背景下，智能化产品需求持续提升	12
3.3 政策持续促进气体安全监测产业高质量发展	13
3.4 应用领域逐步扩大，带动气体监测设备需求快速增长	14
4 资质及技术优势明显，柯力传感入股助力公司成长	15
4.1 行业产品具有定制化特征，公司品牌效应优势显著	16
4.2 积极推动全产业链布局，助力公司稳健前行	17
4.3 柯力传感入股，助力公司提升市场竞争力	17
5 盈利预测及估值	18
5.1 盈利预测	18
5.2 估值及建议	19
6 风险提示	20

图表目录

图 1、公司发展历程	1
图 2、公司股权结构	3
图 3、公司所处气体监测设备行业产业链情况	4
图 4、2020-2024Q1-3 公司营业收入及增速变化	8
图 5、2020-2024Q1-3 公司扣非归母净利润及增速变化	8
图 7、2020-2024Q1-3 公司销售毛利率和销售净利率变化	9
图 8、2020-2024Q1-3 公司三项费用率及研发费用率变化	9
图 9、2020-2024Q1-3 公司研发投入及同比增速变化	9
图 10、2019-2024H1 公司产品结构变化	10
图 11、2019-2024H1 公司产品毛利率变化	10
图 11、2019-2023 年可比公司营业收入对比（单位：亿元）	10
图 12、2019-2023 年可比公司净利润对比（单位：亿元）	10
图 13、2019-2023 年可比公司销售毛利率对比	11
图 14、2019-2023 年可比公司销售净利率对比	11
图 15、传感器的构成图	11
图 16、中国传感器行业发展历程	12
图 17、2014-2023 年我国安全监测及智能管控市场规模及增速	13
图 18、2014-2023 年我国安全监测与智能管控行业需求量及增速	13
图 19、全球气体监测设备市场规模预测	15

图 20、公司产品应用领域的合作客户	16
图 21、公司打造的系统监控管理平台	17
表 1、按原理划分的气体监测设备的性能对比	1
表 2、公司管理层情况	3
表 3、公司工业探测器主要产品的功能和特点	5
表 4、公司民用探测器主要产品的功能和特点	6
表 5、公司报警控制系统及配套产品的功能和特点	7
表 6、公司智能传感器产品的功能和特点	7
表 7、促进安全监测产业发展的部分相关政策	14
表 8、销售收入结构预测	19
表 9、可比公司估值对比	19

1 气体环境安全监测领域专精特新“小巨人”企业

河南驰诚电气股份有限公司（原河南驰诚电气有限公司，简称“驰诚股份”）成立于2004年，是一家集研发、生产、营销、服务于一体的高新技术企业，专注于为全球市场提供气体安全产品及系统解决方案。2020年，公司入选国家专精特新“小巨人”名单，2023年成功登陆北交所，2012年至今被连续认定为高新技术企业。

图 1、公司发展历程



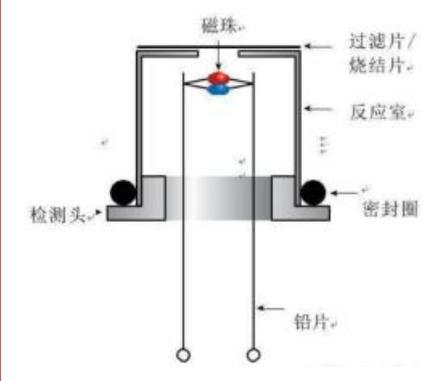
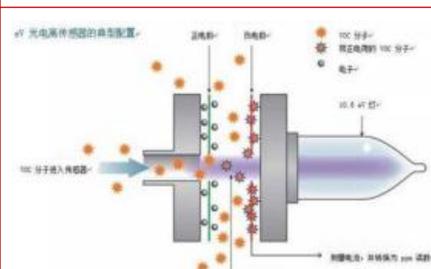
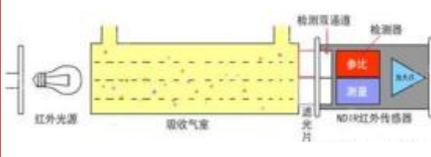
资料来源：公司官网，江海证券研究发展部

1.1 深耕气体安全监控领域，技术积累深厚

根据气体监测设备的检查原理，主要分为催化燃烧式、半导体式、红外线吸收式、电化学式、PID式等类型。其中，半导体式和催化燃烧式因价格优势占据低端市场；电化学式和红外线吸收式凭借高精度、高可靠性等优势，广泛应用于中高端市场。

表 1、按原理划分的气体监测设备的性能对比

类型	图示	工作原理	优/缺点	用途
电化学式		利用待测气体的活泼化学性质，具有还原性或氧化性，在参与化学反应的过程中有电子释放或吸收，大量电子形成电流，电流大小和气体浓度成正比，测量电流大小即可测得待测气体浓度。	优点： 性能比较稳定，绝大多数有毒有害气体能用电化学传感器测量，测量线性很好。 缺点： 电化学传感器属于耗材，使用寿命比较短，一般环境下1-2年的寿命，恶劣环境下3-6个月就需要更换，维护费用比较高。	主要用于有毒有害气体检测较多。

类型	图示	工作原理	优/缺点	用途
催化燃料式		利用其表面可燃气体燃烧反应放出的热量的原理，即燃烧使铂丝线圈的温度升高，线圈的电阻值就上升。测量铂丝电阻值变化的大小就可以知道可燃气体的浓度，适用于测量低浓度可燃气体。	优点： 性能比较稳定，绝大多数可燃气体能用催化燃烧传感器测量，测量线性很好，成本相对于电化学传感器低一点。 缺点： 工艺条件要求严格，不允许废气中含有影响催化剂寿命和处理效率的尘粒和雾滴，也不允许有使催化剂中毒的物质，以防催化剂中毒。	主要用于检测可燃气体较多。
PID 式		利用高能量的紫外线将有机物气体电离，再将带电离子在极板上形成的电流放大进行测量，电流的大小就反应了气体浓度的大小。	优点： 灵敏度高，能测量 ppb 级别的 VOC，反应迅速，响应时间很快，能测量大部分 VOC。 缺点： 传感器成本很高。	主要用于检测挥发性气体较多。
红外吸收式		不同气体对红外线的吸收不同，通过检测红外光敏器件上的电流大小，可以测得气体的浓度。	优点： 光学原理，适用于所有场所，特别是易爆区域；传感器寿命长，一般 3-5 年，后期维护量小。 缺点： 测量精度不是很高，只能测量高浓度气体。	主要用于不常见气体较多。
半导体式		利用半导体材料对气体的吸附性，改变气敏电阻的阻值，从而判断气体的有无。	优点： 成本低。 缺点： 受外界环境变化影响很大，没有线性，只能测有无气体，不能定量测量气体浓度。	家用报警器中应用较多，比较不适用于工业气体检测仪。

资料来源：公司募股说明书，中国工控网，江海证券研究发展部

公司成立至今，始终专注于气体环境安全领域，旗下智能监测设备品类已涵盖电化学式、PID 式、半导体式、催化燃烧式以及红外式传，实现了从低端到高端产品的全面覆盖。凭借在气体传感、气体监测以及物联网平台等核心技术领域的深厚积累，公司逐步构建起成熟且具有竞争力的商业模式。公司紧密结合细分行业特点与自身规模优势，成功构建了成熟的商业模式，并逐步扩大市场影响力，提升品牌知名度。凭借在关键技术领域的深厚积累，公司打造了较为强大的技术壁垒，为长期发展奠定了坚实基础。

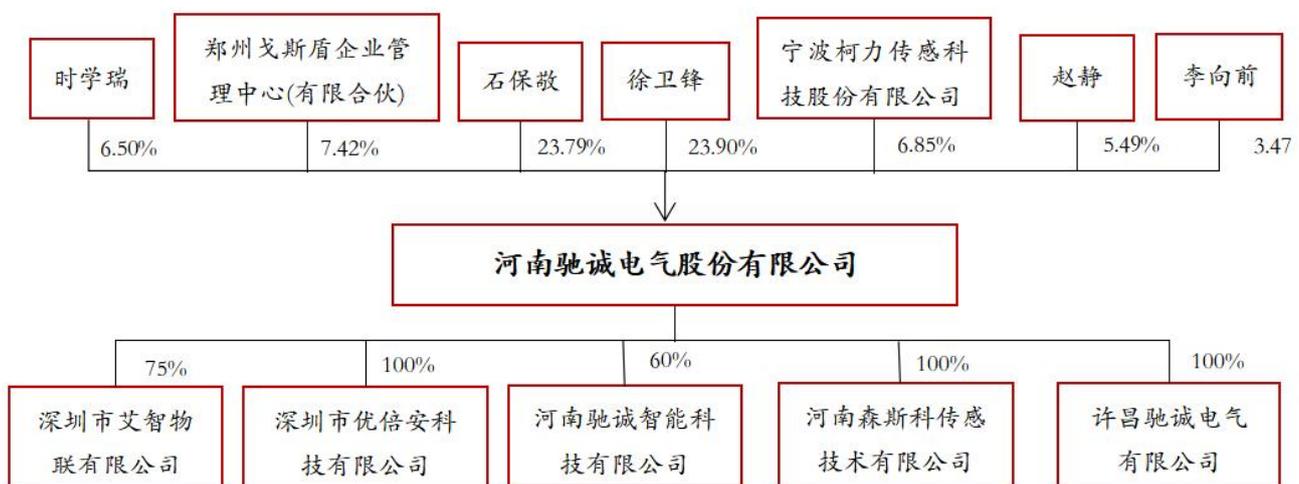
截至 2024 年上半年，公司已拥有的有效专利总数为 100 项（其中发明专利 31 项）、软件著作权 119 项，荣获省级软件优秀产品 22 项，取得有无线

电发射设备型号核准证 6 项和电信设备进网许可证 4 项，华为鸿蒙智联生态产品技术认证证书（HarmonyOS Connect）1 项。此外，公司持有近 200 项国内外产品资质认证，涵盖国家计量器具型式批准证、矿用产品安全标志证、防爆合格证、消防产品认证、欧盟 CE 认证、ATEX 认证等，充分彰显了公司在行业内的技术实力与产品质量保障能力。

1.2 股权结构稳定，为公司稳健发展奠定基础

公司实际控制人为徐卫锋和石保敬，分别持有公司 23.90%和 23.79%的股权，合计持有股权 47.69%。公司股权结构稳定，为公司在发展方向、策略制定奠定了坚实的基础。

图 2、公司股权结构



资料来源：iFind，江海证券研究发展部

表 2、公司管理层情况

姓名	职务	简介
徐卫锋	董事长	1999 年 7 月毕业于河南省财经学院投资经济专业，本科学历。1999 年 8 月-2001 年 2 月任河南思达高科技股份有限公司销售业务代表；2001 年 2 月-2004 年 3 月任郑州光力科技发展有限公司销售区域经理；2004 年 12 月创立有限公司至 2015 年 8 月任有限公司执行董事，2020 年 9 月至今任驰诚智能执行董事、总经理；2021 年 1 月至今任优倍安执行董事、总经理；2021 年 7 月至今任驰诚智能开封分公司负责人。
石保敬	总经理，董事	2020 年 7 月毕业于香港财经学院，研究生学历。1997 年 9 月至 2001 年 1 月任河南葛天集团有限公司区域销售经理；2001 年 3 月至 2004 年 3 月任郑州光力科技发展有限公司区域销售经理；2004 年 4 月至 2004 年 11 月自由职业；2004 年 12 月至 2015 年 8 月任有限公司销售经理；2010 年 6 月至 2015 年 8 月任有限公司监事；2015 年 8 月至今任驰诚股份公司董事、总经理；2015 年 12 月至今任许昌驰诚执行董事、总经理。
刘敬伟	副总经理	2009 年毕业于郑州铁路职业技术学院。曾任宇通重工生产处经理、订单中心经理和供应处经理等职，2018 年 5 月至 2020 年 6 月在奇瑞众豪唐山曹妃甸汽车有限公司

姓名	职务	简介
		负责公司整体计划运营工作；2020年8月至2023年8月在河南圣洁生活用品实业有限公司担任总经理，2023年9月至今在河南驰诚电气股份有限公司担任供应链总监，现聘任为公司副总经理。
时学瑞	副总经理	高级项目管理师、经济师。1997年7月毕业于郑州纺织工学院，1997年8月至2000年11月就职于河南省葛天集团有限责任公司，2000年11月至2004年4月任职于郑州光力科技股份有限公司，2004年5月至2012年11月就职于河南汉威电子股份有限公司，2012年12月至2016年3月任职于北京九尊能源技术股份有限公司，从事经营管理及顾问等工作。2016年3月至今，任职于河南驰诚电气股份有限公司，从事经营管理工作。
赵静	副总经理，董事	1994年毕业于郑州纺织工学院企业管理专业，2015年毕业于清华大学高级工商管理EMBA，工程师，注册高级职业经理人，2002年4月被评为第四届“长葛市十大优秀青年”。1994年8月-2000年6月历任河南葛天集团有限责任公司科员、经理；2000年7月-2006年9月任河南国泰贸易有限公司副总经理；2006年10月-2015年1月历任河南爱迪德电力设备有限公司经理、副总经理；2015年2月-2015年8月任有限公司副总经理；2015年8月至今任河南驰诚电气股份有限公司董事、副总经理，2015年12月至今任许昌驰诚监事。

资料来源：iFind，江海证券研究发展部

1.3 紧跟行业发展趋势，开发产品系列应用领域广泛

公司所处行业为气体监测设备行业，行业内企业数量较多，企业规模和质量参差不齐。为在市场中脱颖而出，公司紧跟行业趋势与客户需求，凭借自主研发能力，成功推出一系列气体安全监测产品。

目前，公司的核心产品包括气体检测报警仪器、报警控制系统及配套、高性能智能传感器、安全环保分析仪器与系统、安全监控软件系统和智慧云平台等，广泛应用于电力、电子、冶金、化工、石油、煤炭、矿山、铁路、医药及科研机构等领域。

图 3、公司所处气体监测设备行业产业链情况



资料来源：公司公告，江海证券研究发展部

气体检测报警仪器产品系列：公司的气体检测报警仪器客户群体以工商

企业为主，主要用于监测可燃性气体、有毒有害气体等。此外，公司还有一部分产品面向民用市场，用于家庭气体安全监测。

1) **工业探测器**：通过将智能传感器采集的非电信号转换为电信号，经外部电路整流、滤波处理后，再经算法分析控制相应模块，实现气体安全监测功能。其主要应用于石油、化工、冶金、燃气、电力、制药等工业企业，以及九小场所、大型商超、地下综合管廊等场景。

表 3、公司工业探测器主要产品的功能和特点

产品名称	产品图片	产品功能及特点
GT-QB2000N 系列点型气体探测器		功能：监测可燃气体或有毒有害气体浓度。 特点：专利技术的智能传感器模组，模块化设计，可选配催化燃烧、电化学、红外、PID 等气体传感器，测量精度高，响应速度快。 用途：化工、燃气、管廊等产生、使用、存储可燃气体或有毒有害气体的场所。
QB2000N 系列点型气体探测器		功能：监测有毒有害气体浓度。 特点：专利技术的智能传感器模组，气体种类根据检测需求配置，模块化设计，故障自诊断。 用途：化工、管廊等产生、使用、存储有毒有害气体的场所。
QB500 系列点型气体探测器		功能：监测可燃气体浓度。 特点：220V 供电，方便取电，整机声光一体，无需外接声光报警器，可现场直接驱动燃气紧急切断阀，无需配接气体报警控制器，具备数据远传功能。 用途：燃气、九小场所等产生、使用、存储可燃气体的场所。
GC210 系列便携式单一气体探测器		功能：检测可燃气体或有毒有害气体浓度。 特点：手持式、长待机时间、多种检测方式、本质安全防爆。 用途：化工、制药、密闭空间等产生、使用、存储单一气体的场所。
C310 系列便携式复合气体探测器		功能：检测可燃气体或有毒有害气体浓度。 特点：复合式检测，同时支持最多 4 种气体、具备 TWA 和 STEL 功能、本质安全防爆。 用途：化工、制药、密闭空间等产生、使用、存储多种气体的场所。

产品名称	产品图片	产品功能及特点
GC260 系列便携式单一气体探测器		<p>功能：检测可燃气体或有毒有害气体浓度。</p> <p>特点：单气体检测、模组化设计维护方便、具备 TWA 和 STEL 功能、本质安全防爆、高防护等级。</p> <p>用途：钢铁冶金、煤化、生物制药、石油探采、油气输送、油库、液化气站、隧道等场所。</p>
GC610 系列便携式复合气体探测器		<p>功能：检测可燃气体或有毒有害气体浓度。</p> <p>特点：复合式检测最多 6 种气体、模块化设计、具备 TWA 和 STEL 功能、本质安全防爆、高防护等级。</p> <p>用途：钢铁冶金、煤化、生物制药、石油探采、油气输送、油库、液化气站、隧道等场所。</p>

资料来源：公司公告，江海证券研究发展部

2) **民用探测器**：主要用于公共场所及家用气体检测报警，监测家用燃气、烟雾等。

表 4、公司民用探测器主要产品的功能和特点

产品名称	产品图片	产品功能及特点
HD 系列家用可燃气体探测器		<p>功能：检测可燃气体浓度。</p> <p>特点：壁挂式、高灵敏度和重复性、可联动驱动燃气切断阀。</p> <p>用途：家庭厨房等使用燃气的场合。</p>
JT-HD 系列家用可燃气体探测器		<p>功能：检测可燃气体浓度。</p> <p>特点：支持吸顶和壁挂式、高灵敏度和重复性、可与燃气表联动切断气源。</p> <p>用途：家庭厨房等使用燃气的场合。</p>
JTM-HD 系列家用可燃气体探测器		<p>功能：检测天然气、人工煤气浓度。</p> <p>特点：带显示、具备温度异常报警功能、语音报警功能、报警推送功能。</p> <p>用途：家庭厨房等使用燃气的场合。</p>
SD 系列烟雾报警器		<p>功能：检测烟雾浓度。</p> <p>特点：吸顶式、高灵敏度和重复性、电池供电。</p> <p>用途：住宅、办公楼、公共场所等。</p>

资料来源：公司公告，江海证券研究发展部

报警控制系统及配套产品系列：涵盖报警控制系统主机、控制阀等辅助部件以及物联网平台。报警控制系统主机通过线缆或无线信号与各监测点(即

智能仪器仪表) 相连。一旦发生气体泄漏, 智能仪器仪表会发出报警信号, 并将该信号传输至报警控制系统主机, 主机随即启动控制阀等联动设备, 以实现及时响应和安全控制。

表 5、公司报警控制系统及配套产品的功能和特点

产品名称	产品图片	产品功能及特点
QB2000 系列气体报警控制器		功能: 气体监测报警与控制。 特点: CCCF 消防认证、可接入 4-20mA 分线探测器和总线探测器、可接入消防图形显示装置、局域监控软件平台。 用途: 化工场所仪表监控室、中控室等。
QB1000 气体报警控制器		功能: 气体监测报警与控制。 特点: 可接入 4 路总线探测器、可通过选配 4G 模块接入软件云平台、可现场联动燃气紧急切断阀。 用途: 燃气、九小场所等仪表监控室、中控室等。
QB6000 气体报警控制器		功能: 气体监测报警与控制。 特点: 最大可接入 128 通道探测器、触屏控制、可远程监控、标配 4G 模块可接云平台。 用途: 化工场所仪表监控室、中控室等。
智慧工业安全运维系统		功能: 工业现场设备监测。 特点: 现场设备通过有线或者无线通讯模块将数据集中汇总到监控平台软件上, 可实现对现场设备运行状态的统一监控。 用途: 化工场所仪表监控室、中控室等。

资料来源: 公司公告, 江海证券研究发展部

智能传感器产品: 智能传感器结合微型处理器, 可实现信息监测与处理功能。它能将环境中的被测量信息按规律转换为电信号或其他形式, 满足传输、处理、存储、显示、记录和控制等需求。作为安全监测设备的核心部件, 传感按原理主要分为红外、催化燃烧、半导体、电化学、PID 等类型。公司主要生产半导体和电化学类气体传感器, 主要用于民用探测器。

表 6、公司智能传感器产品的功能和特点

产品名称	产品图片	产品功能及特点
GK1 半导体原理传感器		功能: 半导体片式空气质量传感器, 主要检测空气中的甲醛、一氧化碳、氢气、氨气、硫化氢等。 特点: 产品长期稳定性好, 零点漂移小, 灵敏度高, 芯片电阻稳定, 产品一致性好。 用途: 气体探测器。

产品名称	产品图片	产品功能及特点
GK4 半导体原理传感器		功能：半导体片式甲烷传感器，主要检测空气中的甲烷。 特点：产品长期稳定性好，反映值漂移小，芯片电阻稳定，产品一致性好，抗干扰能力强。 用途：气体探测器。
GM 系列电化学原理传感器		功能：电化学一氧化碳传感器，主要检测空气中的一氧化碳。 特点：产品灵敏度高，一致性好，反映值稳定，精度误差小。 用途：气体探测器。

资料来源：公司公告，江海证券研究发展部

2 公司业绩稳健增长，持续加大研发及市场开拓

2.1 公司业绩稳健增长，盈利能力有所承压

根据公司发布的业绩快报，2024 年实现营业收入为 2.27 亿元，同比上升 26.18%，主要得益于公司迅速调整竞争策略、推进技术创新与服务升级、加大销售与市场开拓投入，成功中标多个重大项目，推动了营收增长；归母净利润为 0.19 亿元，同比下降 3.73%；扣非归母净利润为 0.15 亿元，同比下降 26.18%。净利润增速与营收增速背离，主要系公司收入增长使应收账款余额快速上升，回款不及预期，信用减值损失大幅增加，以及受市场波动影响，毛利率略有下降所致。

图 4、2020-2024Q1-3 公司营业收入及增速变化



资料来源：iFind，江海证券研究发展部

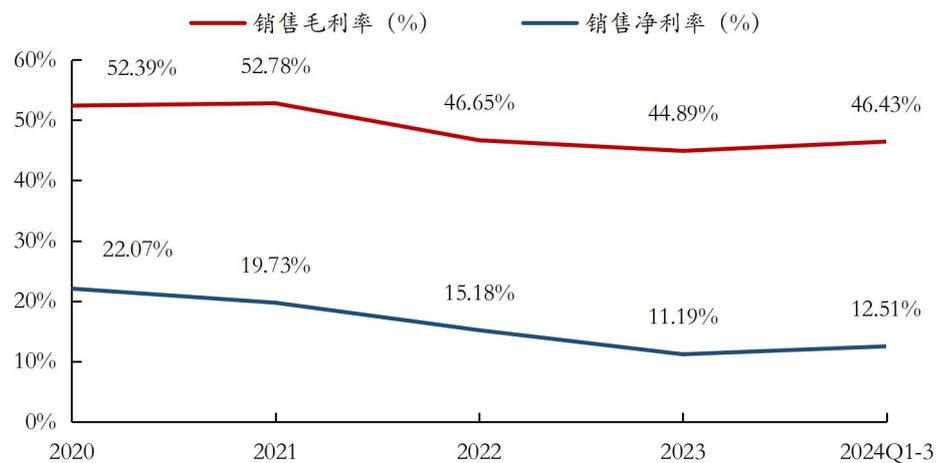
图 5、2020-2024Q1-3 公司扣非归母净利润及增速变化



资料来源：iFind，江海证券研究发展部

公司销售毛利率及销售净利率趋于稳定。截至 2024 年前三季度，公司产品销售毛利率和净利率均虽较 2020 年有较为明显的下滑，但 2023 年起呈现出趋于稳定的态势。2024 年前三季度，公司销售毛利率为 46.43%，销售净利率为 12.51%

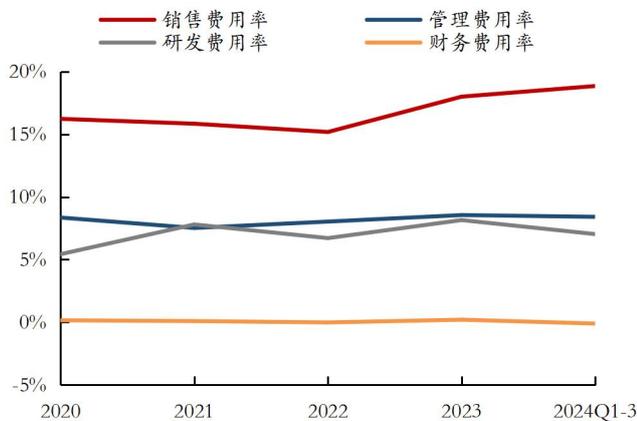
图 7、2020-2024Q1-3 公司销售毛利率和销售净利率变化



资料来源：iFind，江海证券研究发展部

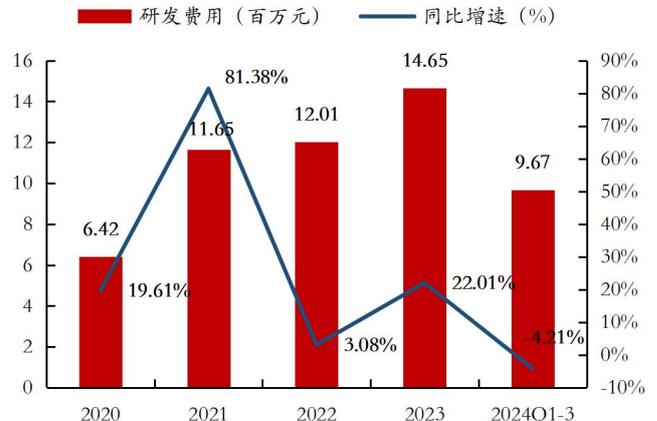
销售费用率呈持续提升态势，管理及研发费用率较为稳定。自 2022 年起，公司管理费用率呈现持续上升趋势，主要系受宏观经济形势和行业需求波动影响，公司不断加大市场开拓力度所致。管理费用率基本保持平稳，2024Q1-3 公司管理费用率为 8.41%。研发投入方面，公司的研发费用率较为稳定，其中 2024Q1-3 公司的研发投入为 966.6 万元，同比下降 4.21%。

图 8、2020-2024Q1-3 公司三项费用率及研发费用率变化



资料来源：iFind，江海证券研究发展部

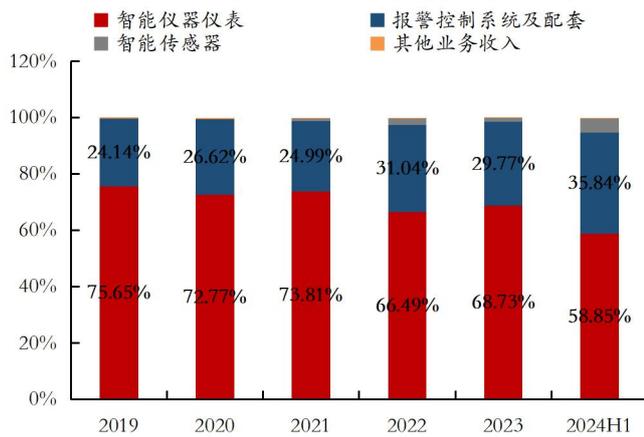
图 9、2020-2024Q1-3 公司研发投入及同比增速变化



资料来源：iFind，江海证券研究发展部

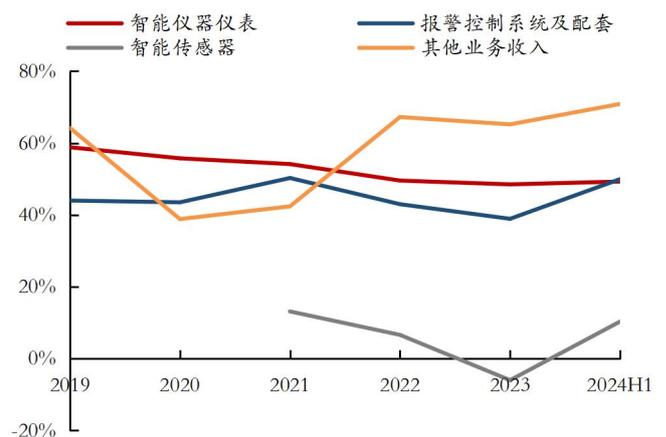
报警控制系统及配套产品占比持续提升，智能传感器产品有望保持较高增速。公司智能仪器仪表产品占比由 2019 年的 75.65% 下降至 2024H1 的 58.85%，报警控制系统及配套产品占比由 2019 年的 24.14% 提升至 2024H1 的 35.84%，智能传感器产品占比由 2021 年的 0.88% 提升至 2024H1 的 4.98%。其中，截至 2024H1，公司报警控制系统及配套产品和智能传感器产品毛利率较 2023 年均有所提升。此外，未来随着公司智能传感器产品的市场认可度不断提升，该块产品有望保持较高增速；同时，伴随着该块业务规模效应的显现，其毛利率有望得到明显改善。

图 10、2019-2024H1 公司产品结构变化



资料来源：iFind，江海证券研究发展部

图 11、2019-2024H1 公司产品毛利率变化

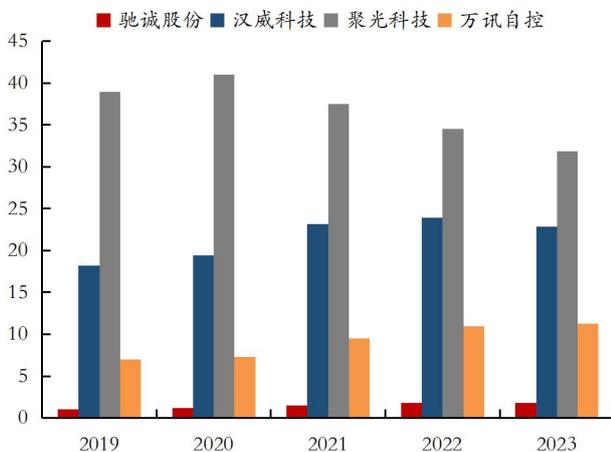


资料来源：iFind，江海证券研究发展部

2.2 与可比公司的对比

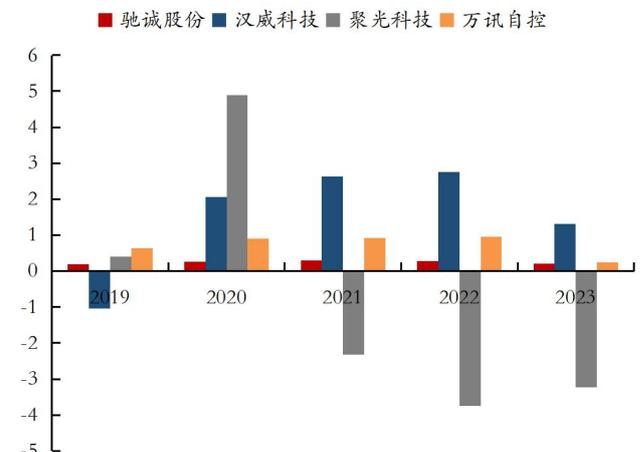
从 2019-2023 年的营业收入和净利润数据来看，驰诚股份与万讯自控的营收保持了稳健增长，聚光科技与汉威科技的营收均出现不同程度的下滑。净利润方面，聚光科技的净利润 2021-2023 年出现负数，万讯自控与汉威科技 2022-2023 年净利润下滑明显，驰诚股份的相对而言变化较小。

图 11、2019-2023 年可比公司营业收入对比（单位：亿元）



资料来源：iFind，江海证券研究发展部

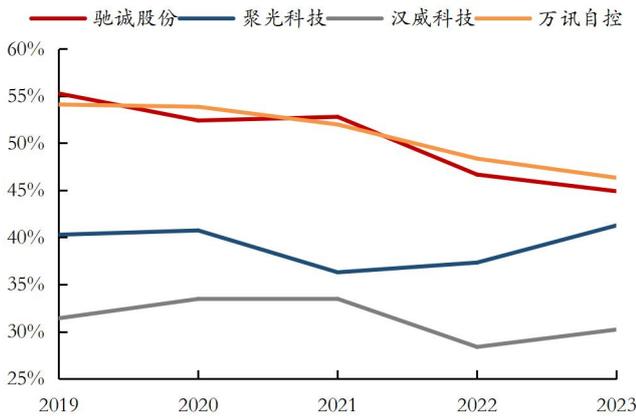
图 12、2019-2023 年可比公司净利润对比（单位：亿元）



资料来源：iFind，江海证券研究发展部

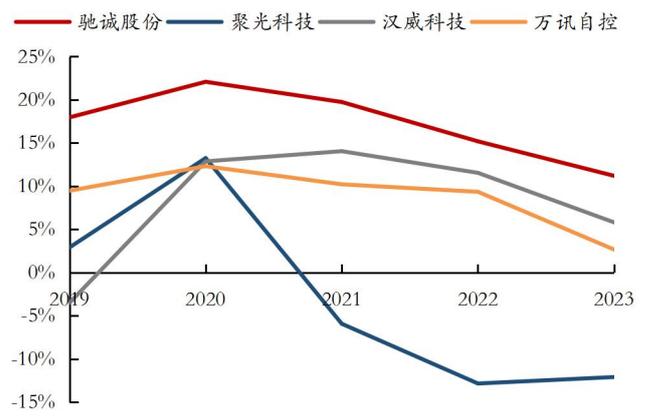
销售毛利率方面，2019-2023 年间驰诚股份和万讯自控较另外两家有较一定优势，净利率方面驰诚股份则处于可比公司中的领先地位，2023 年的销售净利率为 11.19%，显著优于另外三家。

图 13、2019-2023 年可比公司销售毛利率对比



资料来源：iFind，江海证券研究发展部

图 14、2019-2023 年可比公司销售净利率对比



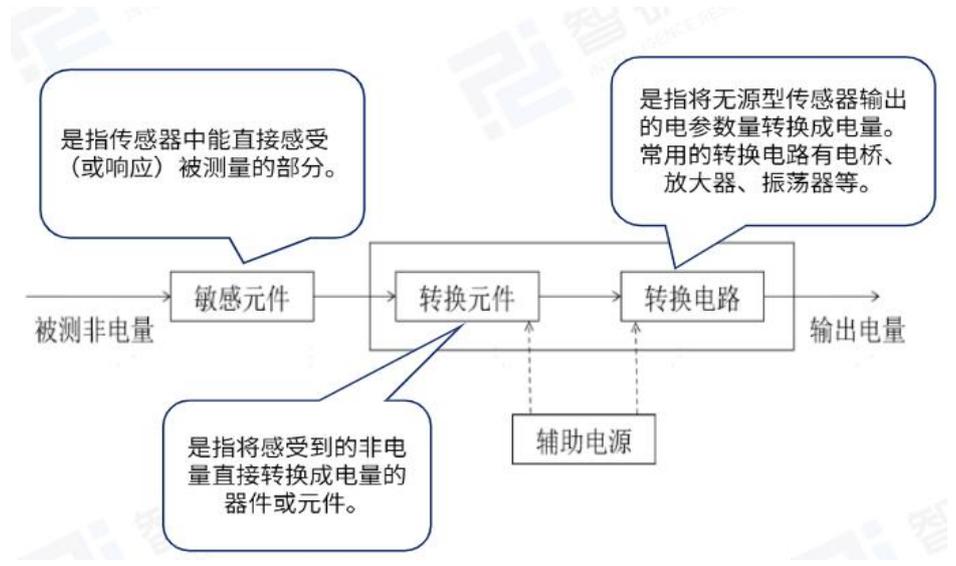
资料来源：iFind，江海证券研究发展部

3 气体监测行业步入高端、智能、网络化发展阶段

3.1 传感器为监测设备核心部件

传感器作为仪表的核心部件，是一种能够检测信息并将其转换为电信号的设备，通常由敏感元件、转换元件和调理电路三个主要部分构成。传感器自身的性能、输出信号的处理方式和终端计算能力，是决定仪器仪表性能的主要因素。

图 15、传感器的构成图



资料来源：智研咨询，江海证券研究发展部

1986 年至今，我国的传感器技术经历了显著的发展。1986-1990 年间，传感器技术被列为国家重点攻关项目，以五大类传感器研究为主，建立了生产基地。而后，随着我国在技术领域的水平不断提高，国家重点科技攻关项目

取得了多个新产品，初步建立了我国的敏感元器件与传感器产业。进入 21 世纪后，新型传感器研究成为重点，高精尖传感器的开发条件日渐成熟。此后，我国传感器技术不断跃升，与世界先进水平的差距亦逐步缩小。到了 2010-2017 年，我国传感器产业链更加完整，自主产品种类丰富。2017 年至今，得益于物联网、5G、人工智能等技术的推动，我国传感器技术和产业步入快速发展期，传感器产业转向 MEMS 化、智能化、网络化、系统化发展。

图 16、中国传感器行业发展历程



资料来源：智研咨询，江海证券研究发展部

公司加大气体传感器研发投入，逐步摆脱核心部件进口依赖。公司深耕气体安全监测领域二十余年，秉持密集型与一体化发展战略。在稳固气体安全监测仪器仪表市场份额的同时，公司亦高度重视智能传感器技术的研发，持续加大投入，成功实现多原理传感器的技术突破与跨越。截至 2024H1，公司已实现半导体原理气体传感器的量产，电化学原理产品小批量生产，其他原理的传感器亦处于研发试制阶段。展望未来，随着公司对各种原理传感器完成验证并实现量产，将逐步降低对进口传感器的依赖。

3.2 智能化、信息化快速发展背景下，智能化产品需求持续提升

在基础设施维护需求的日益增长以及信息技术、互联网、AI 大模型的快速发展，以及国内相关政策的推动下，智能化安全监测产品的需求呈现出持续增长的趋势。

根据华经产业研究院发布的数据显示，2023 年我国安全监测及智能管控市场规模约为 237 亿元，2014-2023 年 CAGR 为 11.46%。需求方面，我国安全监测和智能管理的需求从 2014 年的 0.72 万套增加到 2023 年的 2.04 万套，CAGR 为 12.27%。

图 17、2014-2023 年我国安全监测及智能管控市场规模及增速



资料来源：华经产业研究院，江海证券研究发展部

图 18、2014-2023 年我国安全监测与智能管控行业需求量及增速



资料来源：华经产业研究院，江海证券研究发展部

在此背景下，我们认为，在下游行业需求的持续增长、安全监测与智能管控行业技术的不断创新、产品种类的日益丰富以及国家政策的有力支持等多重因素的共同推动下，安全监测及智能管控行业仍将保持巨大的市场潜力和发展空间。

3.3 政策持续促进气体安全监测产业高质量发展

随着我国居民生活水平的不断提高，公共安全和应急管理的重要性愈发凸显。政府高度重视相关领域的发展，出台了一系列政策文件，为安全监测行业的高质量发展提供了坚实的政策保障和有力的引导支持。例如：《关于推动能源电子产业发展的指导意见》、《城市安全风险综合监测预警平台建设指南（2023 版）》、《“十四五”数字经济发展规划》、《产业结构调整指导目录（2024 年本）》等文件，这些政策文件均提及要着重提升高端传感器创新能力，推动产业高质量发展。

此外，由于 80% 以上的爆燃事故与气体泄漏相关，气体安全监测的重要性也日益凸显。近年来，随着“十四五”规划、智慧城市、智慧管网等政策推进，《全国城镇燃气安全专项整治工作方案》、《“十四五”智慧应急规划》、《城市燃气管道等老化更新改造实施方案》等文件相继发布，智慧市政综合管廊、城市生命线、智慧燃气、智慧消防等信息化平台建设进入高峰期。这些平台涉及燃气、供排水、热力、交通、危化品监管等多个领域，极大地提升了城市安全治理的现代化水平，促使安全监测领域的建设进一步深化和高质量发展，也为安全监测行业的高质量发展提供了明确的行动指南和发展目标。

表 7、促进安全监测产业发展的部分相关政策

年份	文件名称	具体内容
2024	《推进建筑和市政基础设施设备更新工作实施方案》	鼓励先进、淘汰落后，标准引领、有序提升原则，以住宅电梯、供水、供热、供气、污水处理、环卫、城市生命线工程、建筑节能改造等为重点，分类推进建筑和市政基础设施设备更新，着力扩内需、惠民生、保安全，保障城市基础设施安全、绿色、智慧运行，推进城市高质量发展。到 2027 年，对技术落后、不满足有关标准规范、节能环保不达标的设备，按计划完成更新改造。
2023	《城市安全风险综合监测预警平台建设指南（2023 版）》	党委政府集中领导、牵头部门统筹协调、职能部门各负其责、社会力量积极参与的监测预警工作格局更加完善；综合平台的信息汇集、态势分析、风险预判、重大风险预警等功能初步具备；子平台进一步健全全领域覆盖、全天候运行的监测网络，“用指标衡量、用标准评判、用技术支撑”分析预警能力显著提升，“线上+线下”风险联动处置效能更加灵敏高效；“能监测、会预警、快处置”的城市安全风险综合监测预警平台全面建成。
2023	《关于推动能源电子产业发展的指导意见》	研究小型化、高性能、高效率、高可靠的功率半导体、传感类器件、光电子器件等基础电子元器件及专用设备、先进工艺，支持特高压等新能源供给消纳体系建设。
2023	《产业结构调整指导目录（2024 年本）》	积极推动新型电子元器件制造，如片式元器件、敏感元器件及传感器、频率控制与选择元件、混合集成电路、电力电子器件、光电子器件等。
2023	《智能检测装备产业发展行动计划（2023—2025 年）》	攻克核心零部件/元器件。发展高精度触头、高精度非接触式气电转换测头、高性能光电倍增管、高精度光栅、高精度编码器、高精度真空泵、高精度传感器、高性能 X 射线探测器、高功率微焦斑 X 射线管、高精度工业相机、高精度光学组件等智能检测装备关键零部件/元器件。
2023	《全国城镇燃气安全专项整治工作方案》	健全法规标准，完善管理机制，强化科技赋能，全面提升排查整治质量和城镇燃气本质安全水平，推动燃气安全治理模式向事前预防转型，加快建立城镇燃气安全长效机制。
2022	《城市燃气管道等老化更新改造实施方案（2022—2025 年）》	在全面摸清城市燃气、供水、排水、供热等管道老化更新改造底数的基础上，马上规划部署，抓紧健全适应更新改造需要的政策体系和工作机制，加快开展城市燃气管道等老化更新改造工作，彻底消除安全隐患。2025 年底前，基本完成城市燃气管道等老化更新改造任务。

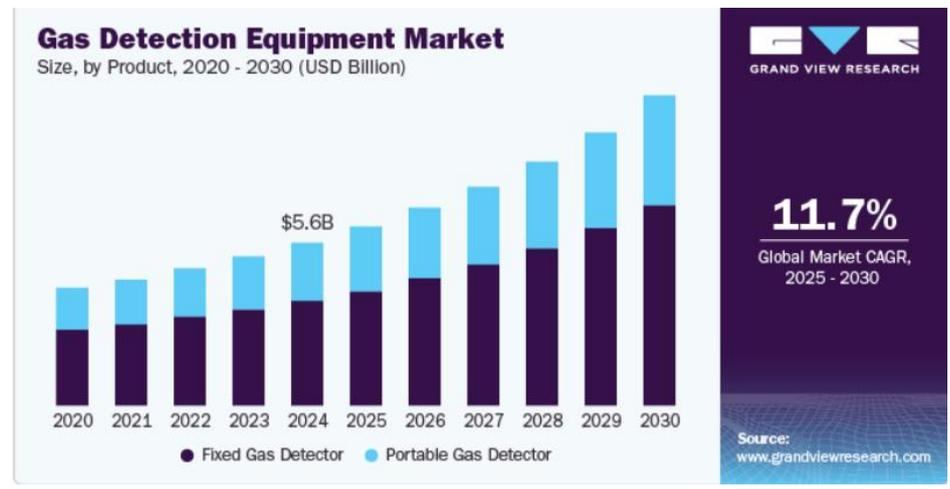
资料来源：公司公告，华经产业研究院，政府官网，江海证券研究发展部

3.4 应用领域逐步扩大，带动气体监测设备需求快速增长

在安全管理不断升级的背景下，气体安全监测逐渐由单一的产品向城市智慧管廊安全监测、城市生命线工程、工业智慧安全综合监管等领域创新发展，气体安全监测仪器也由选配设备变为必备设备，且对设备性能和功能要求不断提高，气体安全检测仪器的市场需求将得到进一步增长。

据 Grand View Research 估算，2024 年全球气体监测设备市场规模为 56 亿美元，预计 2025-2030 年复合年增长率将达 11.7%。其增长主要受全球员工安全意识提升、公共安全机构严格规定推动，以及物联网和云计算等技术进步的推动。

图 19、全球气体监测设备市场规模预测



资料来源：Grand View Research，江海证券研究发展部

综上所述，在政策和需求的共同助力下，气体安全监测产业带来新的发展机遇，驰诚股份作为在该领域具有一定技术创新、产品质量和服务优势的公司亦有望受益。

4 资质及技术优势明显，柯力传感入股助力公司成长

鉴于可燃气体爆炸、有毒气体泄漏等环境和人身安全问题的严重性，气体监测设备的安全性、可靠性和稳定性备受重视。生产企业需获得质量管理体系认证、计量认证、消防认证、防爆认证等资质，才能生产产品。而获取这些资质认证的周期较长且费用较高，对企业成本产生了显著影响，从而构成了较高的行业进入壁垒。

全球气体监测设备领域，MSA Safety、Opgal、Drägerwerk、Teledyne 等海外企业领先。在我国，汉威科技、南华仪器、聚光科技等企业也占据一定份额。随着市场规模扩大，竞争加剧，各企业也加了大研发投入，提升产品性能和技术含量，以差异化竞争策略赢得市场认可。

目前，驰诚股份的气体监测设备已广泛应用于冶金、化工、石油、燃气、隧道等关键领域，表明其在技术研发和产品性能上具有一定优势，能满足高标准安全与质量要求。

4.1 行业产品具有定制化特征，公司品牌效应优势显著

气体监测设备行业具有定制化程度高，注重品牌效应。作为供应商需要根据下游客户的特定需求，为其提供个性化的仪器产品或整体解决方案。客户在采购过程中对产品的精密性、稳定性和一致性要求严格，通常会建立合格供应商名录，并优先选择市场中具有较强品牌效应和较高知名度的仪器厂家。这种偏好使得客户倾向于与优质供应商建立长期互信的合作关系，从而增加了新进入者的市场介入难度。

此外，气体监测设备的高度定制化特征导致其后续维护和升级改造对原供应商存在较强依赖，通常由原设备供应商继续承担。这一特性进一步巩固了行业内现有企业的市场地位，形成了较高的品牌壁垒，有效遏制了潜在竞争者的进入。

驰诚股份的核心智能监测产品采用了高精度传感器，并具备自动零点漂移补偿、温度补偿、传感器自诊断、寿命及标定到期提醒等技术，确保产品准确可靠。不仅较传统气体检测产品相比更具创新性，且产品整体性能与国外品牌的差距在不断缩小。此外，公司凭借二十多年的优质产品和服务，已在气体安全监测领域树立了较高的知名度。公司成功积累了包括中国石化、河南能化、中国中铁、昆仑燃气、吉利汽车、华晨宝马、华润燃气、宝丰能源、中国移动等在内的众多国有企业和上市公司客户，品牌效应优势显著。

图 20、公司产品应用领域的合作客户



资料来源：公司招股说明书，江海证券研究发展部

4.2 积极推动全产业链布局，助力公司稳健前行

气体监测设备行业作为技术密集型领域，具有显著的进入壁垒。由于该行业融合了分析化学、自动化技术、计算机科学、材料化学、机械设计制造等多学科技术，同时涉及下游应用行业的专业知识，技术复杂度高。企业需具备深厚的技术储备、丰富的经验积累以及完善的研发机制，才能在硬件、软件及分析方法开发上取得突破，并实现技术成果的高效产出和产业化应用。此外，下游客户多样化的需求对供应商的定制化开发能力和研发管理水平提出了极高要求，企业需建立高效的研发管理体系，整合多领域技术并快速应用于产品开发。因此，新进入者难以在短时间内积累足够的技术储备和完善的研发管理体系，难以在市场竞争中占据优势地位，技术研发壁垒极高。

积极推动全产业链布局，提升综合竞争力。公司秉承着以监测设备和智能传感为发展核心，充分融合大数据、云计算等前沿技术，打造了系统监控管理平台，精准满足客户气体环境安全需求。在技术层面，公司具备强大的研发实力，能够快速响应市场需求，开发出高性能、定制化的气体监测设备；在产品层面，公司提供从硬件到软件的全方位解决方案，满足客户多样化需求；在发展战略层面，公司聚焦核心技术，通过技术创新产业链延伸实现协同发展，不仅提升了公司智能仪表产品的综合竞争力，也成功打造出新的业绩增长点，为公司的可持续发展奠定了坚实的基础。

图 21、公司打造的系统监控管理平台



资料来源：公司官网，江海证券研究发展部

4.3 柯力传感入股，助力公司提升市场竞争力

2020年公司通过定向募股的方式，与柯力传感达成战略合作，截至2024年三季度，柯力传感持有公司6.85%的股权，为公司第四大股东。柯力传感作为国内传感器行业的领先企业之一，拥有深厚的技术实力、广泛的市场渠道和品牌影响力。其入股不仅为驰诚股份提供了资金支持，还将助力公司在技术研发、市场拓展和品牌建设等方面取得突破。此外，借助柯力传感在人形机器人领域的快速发展，未来驰诚股份有望切入该赛道，开发出适用于人形

机器人的气体传感器产品，满足其环境感知和安全监测方面的需求。

此外，柯力传感的市场渠道和客户资源将帮助驰诚股份进一步扩大市场份额，提升品牌知名度。随着双方合作的不断深化，驰诚股份有望实现业绩的快速增长，打开新的成长空间。

5 盈利预测及估值

5.1 盈利预测

综上所述，随着产业向数字化、网络化、智能化转型，以及国家对环境的安全监测工作的高度重视，进一步刺激了安全监测设备市场的需求。鉴于公司产品系列在能源、化工、制药、食品等多个智能监测领域得到广泛应用，公司将充分受益于行业的发展趋势、自身竞争力以及股东给予的支持，预计其业绩将继续保持稳定增长。

我们对公司业务增速做以下预测：

智能仪器仪表业务：受宏观经济向好、国家政策持续加码，下游需求释放以及公司自身战略布局等多方面因素产生的积极影响，我们预计，2024-2026年营收分别为143.44/168.85/195.76百万元，增速分别为16.10%/17.71%/15.94%；结合公司历史毛利率水平以及2024年快报内容，预计毛利率分别为45.50%/47.20%/46.25%。

报警控制系统及配套业务：受宏观经济向好、国家政策持续加码、下游对设备升级需求的提升，以及公司自身战略布局等多方面因素产生的积极影响，我们预计，2024-2026年营收分别为76.01/109.46/152.80百万元，增速分别为42.02%/44.00%/39.6%；结合下游需求趋势，历史水平以及2024年快报，预计毛利率分别为46.20%/47.30%/46.35%。

智能传感器业务：考虑到公司该块业务有望受益于下游市场需求的持续提升，公司产品客户认可度以及产能的持续释放，同时有望切入人形机器人领域。我们预计，2024-2026年营收分别为7.26/12.64/17.31百万元，增速分别为185.10%/74.04%/37.02%；考虑到公司该块业务毛利率提升需在营收规模扩大的前提下实现，且2024H1已实现转正；同时，参考可比公司汉威科技在传感器业务的毛利率情况，预计毛利率分别为8.00%/25.00%/28.75%。

其它业务：参考2024H1数据以及该块业务与主营业务有一定协同性，预计2024-2026年营收分别为0.11/0.10/0.09百万元，增速分别为-21.75%/-10.5%/-7%。预计毛利率分别为70.00%/71.40%/69.97%。

表 8、销售收入结构预测

收入 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
智能仪器仪表业务	123.55	143.44	168.85	195.76
YOY (%)	3.79%	16.10%	17.71%	15.94%
报警控制系统及配套业务	53.52	76.01	109.46	152.80
YOY (%)	-3.69%	42.02%	44.00%	39.60%
智能传感器业务	2.55	7.26	12.64	17.31
YOY (%)	-33.55%	185.10%	74.04%	37.02%
其它业务	0.14	0.11	0.10	0.09
YOY (%)	-75.79%	-21.75%	-10.50%	-7.00%
毛利率	2023A	2024E	2025E	2026E
整体	44.9%	44.5%	46.3%	45.5%
智能仪器仪表业务	48.50%	45.50%	47.20%	46.25%
报警控制系统及配套业务	38.91%	46.20%	47.30%	46.35%
智能传感器业务	-6.02%	8.00%	25.00%	28.75%
其它业务	65.21%	70.00%	71.40%	69.97%

资料来源：聚源，江海证券研究发展部

5.2 估值及建议

我们分别选取产品及业务相似的汉威科技、聚光科技作为可比公司。公司 2024-2026 年营业收入分别为 2.27/2.91/3.66 亿元，增速分别为 26.18%/28.31%/25.75%；归母净利润分别为 0.19/0.23/0.32 亿元，增速分别为 -3.73%/ 20.61%/ 38.23%。在国家新老政策的持续推动、气体安全监测设备应用领域不断拓宽以及人形机器人行业加速发展的大背景下，公司凭借自身出色的产品与技术实力，并借助与柯力传感合作拓展市场的契机，业绩有望在未来维持稳健增长。对应当前股价 22.19 元，PE 分别为 75/62/45。同时，考虑到公司目前估值偏高，首次覆盖，给予“持有”评级。

表 9、可比公司估值对比

证券代码	证券简称	EPS				PE			
		2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E
300007.SZ	汉威科技	0.40	0.23 (2024A)	0.44	0.55	85	145 (2024A)	77	61
300203.SZ	聚光科技	-0.72	0.45	0.68	0.95	-33	54	35	25
算术平均值							99	56	43

证券代码	证券简称	EPS				PE			
		2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E
834407.BJ	驰诚科技	0.31	0.30	0.36	0.49	72	75	62	45

资料来源：iFind，江海证券研究发展部（注：可比公司数据来自于 iFind 一致预期，数据截至 2025.4.11）

6 风险提示

市场竞争加剧风险。公司所在的气体环境安全监测设备行业竞争激烈，企业数量多且规模和质量参差不齐。尽管公司在产品质量和服务上有一定优势，但如果未来不能持续在技术创新、产品质量、成本控制和服务等方面保持优势，可能导致客户流失，进而影响公司经营业绩。

下游行业波动风险。公司产品涵盖石油、化工、燃气、冶金、电力、医药、食品等工业领域，以及城市公共场所、家庭民用和地下综合管廊等场景，其经营高度依赖下游行业对监测设备的需求。若下游行业受宏观经济波动或政策调整的影响，公司生产经营也将面临风险。

政策变动风险。公司安全监测产品主要用于工业领域中涉及易燃易爆、有毒有害气体的生产环节，这些行业安全事故风险高，一旦发生事故，损失巨大。近年来，国家高度重视安全生产，将其列为国家重点支持的战略产业，并出台多项政策提升安全监测产品性能要求。若公司产品不能及时升级以满足政策要求，则会对公司的产生经营造成不利影响。

贸易摩擦加剧风险。虽然，目前公司已实现半导体原理气体传感器量产，电化学原理气体传感器小批量生产，其他原理传感器仍在研发试制中。但公司自产传感器尚无法满足自身需求，核心产品所需传感器依旧主要依赖外购。若气体传感器研发不及预期或贸易摩擦加剧，将影响公司正常经营，进而影响到公司业绩。

核心技术人员流失风险。核心技术人员是公司核心竞争力的关键，也是持续创新的基础。公司注重技术人才的内部培养和外部引进，并不断完善激励机制。随着业务快速发展，公司对技术人才的需求持续增加，但业内竞争激烈，存在核心技术人员流失的风险。

原材料价格波动风险。公司需采购的主要原材料为传感器及电子元器件等，存在一定价格波动。如果未来原材料价格持续上涨或者波动加剧，而公司不能及时对成本压力向下游传导，将对公司盈利水平产品一定的影响。

附录:

资产负债表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	178	242	248	258	327
现金	35	104	31	38	0
应收票据及应收账款	81	81	122	141	188
其他应收款	2	1	5	3	6
预付账款	2	2	4	3	6
存货	47	42	78	64	115
其他流动资产	11	12	8	11	12
非流动资产	70	73	84	96	108
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	40	42	51	62	75
无形资产	21	21	22	22	22
其他非流动资产	9	10	11	12	12
资产总计	248	315	332	354	435
流动负债	58	55	65	76	137
短期借款	5	0	0	0	44
应付票据及应付账款	32	37	46	57	75
其他流动负债	21	18	19	20	18
非流动负债	3	2	3	3	3
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	3	2	3	3	3
负债合计	61	58	68	79	140
少数股东权益	1	1	1	1	0
股本	54	66	66	66	66
资本公积	29	77	77	77	77
留存收益	104	114	125	137	153
归属母公司股东权益	187	256	263	274	295
负债和股东权益	248	315	332	354	435

现金流量表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	21	32	-47	36	-49
净利润	27	20	19	23	32
折旧摊销	5	5	4	6	7
财务费用	-0	0	-1	-0	1
投资损失	-0	-1	-1	-1	-1
营运资金变动	-15	6	-72	5	-92
其他经营现金流	4	0	3	3	2
投资活动现金流	-5	-9	-15	-17	-19
资本支出	5	10	15	18	19
长期投资	0	0	0	0	0
其他投资现金流	0	1	-0	1	1
筹资活动现金流	-16	47	-12	-12	-13
短期借款	-0	-5	0	0	44
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	12	0	0	0
资本公积增加	0	48	0	0	0
其他筹资现金流	-16	-8	-12	-12	-57
现金净增加额	1	69	-73	7	-81

利润表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	179	180	227	291	366
营业成本	96	99	126	156	200
营业税金及附加	2	2	3	4	5
销售费用	27	32	43	58	66
管理费用	14	15	18	24	30
研发费用	12	15	21	27	32
财务费用	-0	0	-1	-0	1
资产和信用减值损失	-4	1	-3	-3	-2
其他收益	6	8	8	7	8
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	0	1	1	1	1
资产处置收益	0	-0	-0	-0	-0
营业利润	30	26	23	28	39
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	1	2	1	1	2
利润总额	30	24	22	27	37
所得税	3	4	3	3	5
净利润	27	20	19	23	32
少数股东损益	-0	-0	-0	-0	-0
归属母公司净利润	27	20	19	23	32
EBITDA	35	29	25	31	45
EPS (元)	0.41	0.31	0.30	0.36	0.49

主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	19.9	0.4	26.2	28.3	25.7
营业利润(%)	-9.6	-15.3	-10.7	20.8	38.8
归属于母公司净利润(%)	-7.9	-25.8	-3.7	20.6	38.2
获利能力					
毛利率(%)	46.7	44.9	44.5	46.3	45.5
净利率(%)	15.2	11.2	8.5	8.0	8.8
ROE(%)	14.5	7.8	7.4	8.5	10.9
ROIC(%)	14.2	7.8	6.8	8.3	9.7
偿债能力					
资产负债率(%)	24.5	18.3	20.6	22.4	32.1
净负债比率(%)	-15.9	-40.1	-11.7	-13.7	14.8
流动比率	3.1	4.4	3.8	3.4	2.4
速动比率	2.2	3.6	2.5	2.5	1.5
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.6	0.7	0.8	0.9
应收账款周转率	2.4	2.3	2.3	2.2	2.3
应付账款周转率	3.7	3.8	3.4	3.6	3.6
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.41	0.31	0.30	0.36	0.49
每股经营现金流(最新摊薄)	0.31	0.48	-0.71	0.54	-0.75
每股净资产(最新摊薄)	2.84	3.90	4.00	4.17	4.49
估值比率					
P/E	53.6	72.1	74.9	62.1	45.0
P/B	7.8	5.7	5.5	5.3	4.9
EV/EBITDA	41.1	47.0	57.8	45.2	33.6

资料来源: 公司财报, 江海证券研究发展部

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为发布报告日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中沪深市场以沪深 300 为基准；北交所以北证 50 为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15% 以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5% 到 15% 之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5% 到 5% 之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5% 以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10% 以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10% 到 10% 之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10% 以上

特别声明

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

分析师介绍

姓名：张诗瑶

从业经历：本科毕业于英国谢菲尔德大学，硕士毕业于英国伦敦大学皇家霍洛威学院；拥有近 5 年的证券从业经历，曾先后就职于光大证券和广发证券，对宏观经济政策以及机械行业具有丰富的研究经验。

分析师声明

本报告署名分析师声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

免责声明

江海证券有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，江海证券有限公司及其附属机构（包括研发部）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制，刊登，发表，篡改或者引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“江海证券有限公司研究发展部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。