

2025 年 10 月 31 日

北矿检测 (920160): 有色金属检测“小巨人”，募投研发生产精密仪器

——北交所新股申购策略报告之一百四十八

本期投资提示:

相关研究

证券分析师

刘靖 A0230512070005
liujing@swsresearch.com
王雨晴 A0230522010003
wangyq@swsresearch.com

联系人

王雨晴
(8621)23297818x
wangyq@swsresearch.com

- **基本面：检验检测“小巨人”，专精有色金属矿产资源领域。**公司 2016 年成立，总部位于北京大兴，主营业务为有色金属矿产资源检验检测服务。公司是国家级专精特新“小巨人”企业，是国内有色金属领域的权威检验检测机构，承担有色金属矿产品、冶炼产品、选矿药剂、环境样品等的质量检测、技术鉴定检验、质量评价、认证检验和仲裁检验任务，能够覆盖绝大部分有色金属矿产元素的检测。2021 年、2022 年、2023 年公司在国内市场占有率分别为 3.01%、2.72%、3.04%，在有色金属矿产品检验检测领域排名第一。**公司营收较快增长，毛利率略有下降但保持相对较高水平。**2024 年实现营收 1.48 亿元，近 3 年 CAGR 为+27.02%；2024 年实现归母净利润为 5513.25 万元，近 3 年 CAGR 为+31.33%。2024 年毛利率 61.43%，净利率 37.25%。
- **发行方案：**本次新股发行采用直接定价方式，战略配售及超额配售，申购日期 2025 年 11 月 3 日，申购代码“920160”。初始发行规模 2832 万股，占发行后公司总股本的 25.00%（超额行使前），预计募资 1.79 亿元，发行后公司总市值 7.59 亿元。新股发行价格 6.70 元/股，发行 PE(TTM)为 11.99 倍，可比上市公司 PE (TTM) 中值为 36 倍。网上顶格申购需冻结资金 853.85 万元，网下战略配售共引入战投 2 名，包括 1 家券商，1 家国有投资公司。
- **行业情况：科技进步助力检测行业发展。**我国不断加大检测技术的科研投入，科技进步拓展了检测范围，提升了检测行业的整体效率，为检测行业创造了广阔的市场空间：一是，科技进步促进了检测方法和技术升级，促使检测参数范围拓宽、检测精准度提升；二是，自动化技术和网络技术推动检测行业信息化水平提升，提升检测机构经营效率；三是，科技进步催生电子电器检测、软件及信息化检测、医学检测、能源检测等新领域，为检测行业的可持续发展创造了广阔的市场空间。**行业集中度持续提升，竞争格局趋于优化。**截至 2024 年底，全国规模以上检验检测机构数量达到 7,972 家，同比增长 5.48%，营业收入达到 3,961.39 亿元，同比增长 5.60%，规模以上检验检测机构数量仅占全行业的 15.03%，但营业收入占比达到 81.24%，集约化发展趋势显著。随着检验检测行业政策执法趋严，行业整体规范性和准入门槛不断提升。大型检测机构规范程度高、社会公信力强，具备一定技术实力和规模优势，有望在市场竞争中胜出。
- **申购分析意见：**公司是国内有色金属检验检测领域业务门类最齐全、综合实力最强的检验检测研究机构之一，科技进步拓展检测范围，为检测行业创造增量空间。公司募集资金用于建设先进检测仪器研发基地和提升检测能力，将进一步增强市场竞争力。从博弈面看，公司首发估值低，可流通比例较低，无老股，无历史成交记录，建议积极参与。
- **风险因素：**市场空间不足导致业绩下滑、市场竞争加剧导致业绩下滑、主营业务单一导致业绩下滑、仪器业务不及预期的风险等。



申万宏源研究微信服务号

目录

1. 专精有色金属检验检测，募投研发生产精密仪器	4
2. 发行方案：发行后可流通比例较低，顶格申购门槛较低	5
3. 行业情况：科技进步助力检测行业发展，行业集中度持续提升	6
4. 竞争优势：品牌和公信力优势、技术创新优势、业务资质优势	6
5. 主要风险：市场空间不足导致业绩下滑、市场竞争加剧导致业绩下滑、主营业务单一导致业绩下滑、仪器业务不及预期的风险.....	7
6. 可比公司：体量偏小，毛利率处行业上游	7
7. 申购分析意见：积极参与.....	8

图表目录

图 1：公司 2024 年主营构成（按产品类型）	4
图 2：公司 2024 年主营构成（按销售区域）	4
表 1：北矿检测重要发行要素一览	5
表 2：北矿检测可比公司收入结构	7
表 3：北矿检测可比公司财务对比	7
表 4：可比上市公司情况	8

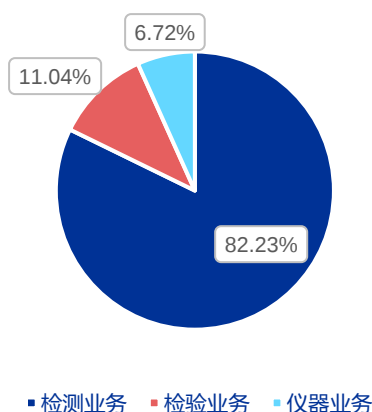
1. 专精有色金属检验检测，募投研发生产精密仪器

检验检测“小巨人”，专精有色金属矿产资源领域。公司 2016 年成立，总部位于北京大兴，主营业务为有色金属矿产资源检验检测技术研发、技术服务及仪器研发，业务涵盖矿石及矿产品、冶炼产品、环境样品、再生资源、先进材料、选冶药剂检验检测，检验检测技术研发及标准化、技术推广、高端分析仪器研发等领域，客户主要包含加工贸易商、矿业公司、冶炼厂、环保公司、材料制造企业等。

业务门类齐全，技术实力与公信力支持高市占率。公司是国家级专精特新“小巨人”企业，是国内有色金属领域的权威检验检测机构，承担有色金属矿产品、冶炼产品、选矿药剂、环境样品等的质量检测、技术鉴定检验、质量评价、认证检验和仲裁检验任务，能够覆盖绝大部分有色金属矿产元素的检测。公司参与多项检测仪器领域国家重点研发项目，技术实力专业过硬；负责或参与了相关领域 7 项国际标准、82 项国家标准、216 项行业标准及 6 项团标的制定或修订，充分体现公司的品牌公信力及行业内的权威地位。2021 年、2022 年、2023 年在国内市场占有率分别为 3.01%、2.72%、3.04%，在有色金属矿产品检验检测领域排名第一。

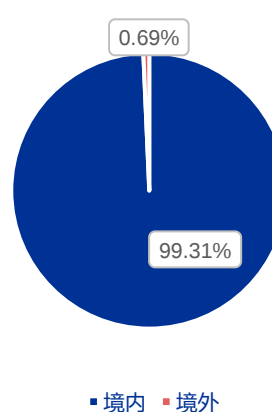
公司营收较快增长，毛利率略有下降但保持相对较高水平。2024 年实现营收 1.48 亿元，近 3 年 CAGR 为+27.02%；2024 年实现归母净利润为 5513.25 万元，近 3 年 CAGR 为+31.33%。2024 年毛利率 61.43%，较 2023 年减少 3.26pct；净利率 37.25%，较 2023 年减少 4.01pct。

图 1：公司 2024 年主营构成（按产品类型）



资料来源：公司招股说明书，申万宏源研究

图 2：公司 2024 年主营构成（按销售区域）



资料来源：公司招股说明书，申万宏源研究

募投建设先进检测仪器研发基地，投入检测能力建设项目。募投项目将依托公司的技术经验积累，增强检验检测业务实力，提升检验检测服务能力的同时，研发生产先进精密仪器，向行业上下游拓展。项目实施可巩固公司在检验检测行业的地位，拓

展公司在精密仪器行业的业务，提升公司核心竞争力，进一步增加公司在检验检测市场上的影响力。

2. 发行方案：发行后可流通比例较低，顶格申购门槛较低

发行方案关注要点：

(1) 本次新股发行采用直接定价，发行价格 6.7 元/股。初始发行规模 2832 万股，占发行后总股份的 25%。发行后预计可流通比例为 22.5%，老股占可流通比例为 0%。

(2) 2 家机构投资者参与战略配售，包括 1 家券商，1 家国有投资公司。网上顶格申购量 127.44 万股，需冻结资金 853.85 万元，顶格门槛较低。

表 1：北矿检测重要发行要素一览

基本信息	股票代码	920160.BJ	所属申万一级行业	社会服务
	股票简称	北矿检测	发行代码	920160
	定价方式	直接定价	发行价格（元/股）	6.70
	募集金额（万元）	17,880	主承销商	中信证券
	初始发行股份数量（万股）	2,832.00	占发行后总股本比例	25.00%
	战略配售比例	10.00%	超额配售比例	0.00%
日期与申购限制	路演日	2025/10/31	申购日	2025/11/3
	申购款退回日	2025/11/5	网上最高申购量（万股）	127.44
基本面信息	2024 年收入（万元）	14,801.94	2024 年净利润（万元）	5,513.25
	2024 年综合毛利率%	61.43	2024 年加权 ROE%	19.47
	2024 年收入增长率%	33.99	2024 年归母净利润增长率%	20.95
股本信息	发行前总股本（万股）	8,496.00	发行前限售股（万股）	8,496.00
	发行后预计可流通比例	22.50%	老股占可流通股本比例	0.00%
价格信息	发行 PE（TTM）（倍）	11.99	发行 PE（LYR）（倍）	13.77
	停牌前 60 天交易均价	无交易价格	停牌收盘价（元）	无交易价格

资料来源：wind,公司公告,申万宏源研究

注：1. “发行前限售股”含限售的控股股东或实控人、高管持股、核心员工及其他；2.发行 PE（TTM）按发行后股本计算，不考虑超额配售股份数；3.发行 PE（LYR）按 2024 年归母净利润计算发行后每股收益，不考虑超额配售股份数。

3. 行业情况：科技进步助力检测行业发展，行业集中度持续提升

科技进步助力检测行业发展。近年来，我国不断加大检测技术的科研投入，科技进步拓展了检测范围，提升了检测行业的整体效率，为检测行业创造了广阔的市场空间：一是，科技进步促进了检测方法和技术升级，促使检测参数范围拓宽、检测精准度提升；二是，自动化技术和网络技术推动检测行业信息化水平提升，提升检测机构经营效率；三是，科技进步催生电子电器检测、软件及信息化检测、医学检测、能源检测等新领域，为检测行业的可持续发展创造了广阔的市场空间。

行业集中度持续提升，竞争格局趋于优化。截至 2024 年底，全国规模以上检验检测机构数量达到 7,972 家，同比增长 5.48%，营业收入达到 3,961.39 亿元，同比增长 5.60%，规模以上检验检测机构数量仅占全行业的 15.03%，但营业收入占比达到 81.24%，集约化发展趋势显著。随着检验检测行业政策执法趋严，行业整体规范性和准入门槛不断提升。大型检测机构规范程度高、社会公信力强，具备一定技术实力和规模优势，在市场竞争中不断胜出，将获得更大的市场份额，行业集中度将进一步提升。

4. 竞争优势：品牌和公信力优势、技术创新优势、业务资质优势

(1) 品牌和公信力优势。公司具备高水平的无机、有机、固体废弃物、环境等分析测试研究开发和技术服务能力，建立有完善的与国际接轨的质量管理体系。同时，发行人作为全国有色金属标准化技术委员会委员单位，参与 ISO/TC26、ISO/TC155、ISO/TC174 和 ISO/TC183 技术委员会等标准制修订工作，一直主导矿石及精矿、有色金属等国家和行业标准的制修订。

(2) 技术创新优势。公司参与了“十三五”国家重大科学仪器设备开发专项“工业过程在线分析检测仪器开发与应用”项目，牵头承担“十四五”国家重点研发计划“战略性矿产资源开发利用”重点专项项目 1 项，承担项目中课题 2 项、参与课题 2 项；参与国家重点研发计划“战略性矿产资源开发利用”重点专项 1 项、参与国家重点研发计划“国家质量基础设施体系”重点专项项目 1 项。

(3) 业务资质优势。公司是国内最早通过中国合格评定国家认可委员会 (CNAS) 实验室认可，国家检验检测机构资质认定 (CMA) 的检测机构之一，同时也是伦敦金属交易所 (LME) 指定采样与化验机构 (LSA) 之一。

5. 主要风险：市场空间不足导致业绩下滑、市场竞争加剧导致业绩下滑、主营业务单一导致业绩下滑、仪器业务不及预期的风险

- (1) 市场空间不足导致业绩下滑的风险；
- (2) 市场竞争加剧导致业绩下滑的风险；
- (3) 主营业务单一导致业绩下滑的风险；
- (4) 仪器业务不及预期的风险。

6. 可比公司：体量偏小，毛利率处行业上游

表 2：北矿检测可比公司收入结构

代码	简称	2024 年收入结构
300012.SZ	华测检测	生命科学检测:46.69%,工业品测试:19.79%,消费品测试:16.24%,贸易保障检测:12.56%,医药及医学服务:4.72%
300797.SZ	钢研纳克	第三方检测服务:52.55%,检测分析仪器:24.79%,标准物质/标准样品:9.89%,腐蚀防护工程与产品:5.92%,其他:4.27%,能力验证服务:2.58%
300887.SZ	谱尼测试	其中:健康与环保:69.85%,汽车及其他消费品:16.12%,其中:安全保障:8.06%,电子电气:4.8%,计量:1.04%,认证:0.11%
603060.SH	国检集团	检验服务:71.48%,检测仪器与智能制造:14.86%,科研及技术服务:7.14%,认证服务:4.12%,计量校准服务:2.4%
920753.BJ	天纺标	检测费收入:100%
920122.BJ	中纺标	检测服务:80.98%,其他技术服务:15.43%,耗材销售:3.59%
920160.BJ	北矿检测	检验检测业务:93.28%,仪器业务:6.72%

资料来源：wind,申万宏源研究

表 3：北矿检测可比公司财务对比

代码	简称	2024 收入 (百万元)	2024 归母净利润 (百万元)	2024 年收入增长率 (%)	2024 年归母净利润增长率 (%)	毛利率 (%)	研发支出占比 (%)	应收账款周转天数 (天)
300012.SZ	华测检测	6,084.02	921.07	8.55	1.19	49.47	8.70	107
300797.SZ	钢研纳克	1,097.67	145.02	15.60	15.37	46.84	11.87	118
300887.SZ	谱尼测试	1,541.40	-356.31	-37.54	-430.58	29.55	10.02	214
603060.SH	国检集团	2,616.96	203.64	-1.63	-20.79	43.51	8.61	185
920753.BJ	天纺标	217.41	28.75	10.95	5.80	48.47	7.79	121
920122.BJ	中纺标	202.83	29.35	5.79	-11.47	48.27	9.96	83
920160.BJ	北矿检测	148.02	55.13	33.99	20.95	61.43	9.32	18

资料来源：wind,申万宏源研究

7. 申购分析意见：积极参与

公司是国内有色金属检验检测领域业务门类最齐全、综合实力最强的检验检测研究机构之一，科技进步拓展检测范围，为检测行业创造增量空间。公司募集资金用于建设先进检测仪器研发基地和提升检测能力，将进一步增强市场竞争力。从博弈面看，公司首发估值低，可流通比例较低，无老股，无历史成交记录，建议积极参与。

表 4：可比上市公司情况

代码	简称	当前总市值 (亿元)	PE (TTM)
300012.SZ	华测检测	239.47	24
300797.SZ	钢研纳克	66.60	42
603060.SH	国检集团	52.34	30
920753.BJ	天纺标	20.84	68
均值			41
中值			36
920160.BJ	北矿检测	7.59	12

资料来源：Wind，招股说明书，申万宏源研究

注：股价为 2025/10/30 收盘价格。上表删除可比公司“谱尼测试”，PE 为负、删除“中纺标”，PE 远高于行业

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东组	茅炯	021-33388488	maojiong@swhy.com
银行团队	李庆	021-33388245	liqing3@swhy.com
华北组	肖霞	010-66500628	xiaoxia@swhy.com
华南组	张晓卓	13724383669	zhangxiaozhuo@swhy.com
华东创新团队	朱晓艺	021-33388860	zhuxiaoyi@swhy.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhy.com

证券的投资评级

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20% 以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5% 之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

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。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司（隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”）在中华人民共和国内地（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户（包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、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投资标的的邀请。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，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。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。本公司强烈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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作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。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。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，未获本公司同意，任何人无权在任何情况下使用他们。