

2026 年 05 月 15 日

## 证券分析师

赵昊  
SAC: S1350524110004  
zhaohao@huayuanstock.com

## 联系人

胡文瀚  
huwenhan@huayuanstock.com

## 龙辰科技 (920161.BJ)

——薄膜电容器材料“小巨人”，电力、新能源车等需求有望驱动增长

## 投资要点：

- **龙辰科技本次发行价格 9.21 元/股，发行市盈率 14.64X，申购日为 2026 年 5 月 18 日。**本次发行数量为 3400 万股，发行后总股本为 13599 万股，本次发行数量占发行后总股本的 25%。经我们测算，公司发行后**预计可流通股本比例为 29.63%，老股占可流通股本比例为 15.63%**。本次发行战略配售发行数量为 340 万股，占本次发行数量的 10.00%。有 2 家战略投资者参与公司的战略配售。公司此次募集资金拟用于新能源用电子薄膜材料项目和补充流动资金，项目建成后，**公司有望新增基膜产能 3768 吨/年。**
- **龙辰科技主要产品为基膜和金属化膜，2025 年归母净利润达 8555 万元 (yoy+23.43%)。**公司专业化从事薄膜电容器相关 BOPP 薄膜材料(基膜和金属化膜)的研发、生产和销售，基膜是聚丙烯树脂经过多项工序制成的一种绝缘介质材料，主要用于生产加工金属化膜；在基膜的基础上，通过真空蒸镀镀上一层金属镀层即加工成金属化膜，**金属化膜可直接应用于直流、交流等各种薄膜电容器，应用于新能源、电气化铁路等众多应用领域。**此外，公司研究开发了**适合锂电池复合集流体介质的基膜产品**，有望将产品拓展至全新的应用领域。公司通过直销模式进行销售，2023-2025 年公司以生产商客户为主，贸易商客户占比较小，2025 年公司的前五大客户包括安徽赛福电子、青岛诚汶电子、胜业电气等。**2025 年公司实现营收 6.42 亿元 (yoy+6.35%)，归母净利润达 8555 万元 (yoy+23.43%)。**
- **2024 年我国新能源汽车领域的薄膜电容器产值为 57.90 亿元，清洁能源的发展亦有望推动薄膜电容器市场不断增长。**公司主要产品基膜、金属化膜为薄膜电容器的主要原材料，薄膜电容器广泛用于新能源汽车、光伏发电、风力发电、工业控制、电力电网、家用电器等各种领域。2016-2024 年我国新能源汽车年销量由 50.7 万辆增至 1286.6 万辆，渗透率由 1.81% 增至 40.93%；受益我国新能源汽车的快速发展，我国新能源汽车用薄膜电容需求强劲，按新能源汽车领域薄膜电容器产值为 450 元/辆，2024 年我国新能源汽车领域的薄膜电容器产值为 57.90 亿元。据 EVTank 预测，2030 年中国新能源汽车销量将达到 2,000 万辆，有望驱动相关薄膜电容器需求进一步提升。此外，2024 年我国光伏发电领域薄膜电容器产值规模约为 22.24 亿元，风力发电领域薄膜电容器产值为 6.39 亿元，清洁能源的发展有望推动薄膜电容器市场不断增长。行业内主要公司有大东南、铜峰电子、嘉德利和海伟股份。
- **申购建议：**龙辰科技主营业务为薄膜电容器相关 BOPP 薄膜材料的研发、生产和销售，是国家级专精特新“小巨人”企业，产品广泛应用于新能源汽车、光伏、风力发电、电气化铁路、电子、电力、家用电器等各种领域，有望受益于新能源车、光伏、风电等领域对薄膜电容器需求的不断提升。可比公司 PE TTM 中值为 49X，建议关注。
- **风险提示：**原材料价格波动风险、主要供应商依赖风险、毛利率下降风险

## 内容目录

---

1. 发行情况:发行价格 9.21 元/股, 发行市盈率 14.64X.....	4
2. 公司: 龙辰科技主要产品为基膜和金属化膜, 2025 年归母净利润达 8555 万元 (yoy+23.43%) .....	6
3. 行业: 基膜和金属化膜应用空间不断扩展, 现今广泛用于新能源汽车、电力电网等终端领域.....	10
4. 申购建议: 深耕薄膜电容器 BOPP 薄膜材料, 建议关注 .....	14
5. 风险提示 .....	14

## 图表目录

图表 1: 龙辰科技本次发行价格 9.21 元/股 .....	4
图表 2: 本次发行战略配售发行数量为 340 万股 .....	4
图表 3: 龙辰科技募投项目预计投资总额为 40957 万元 .....	5
图表 4: 公司实际控制人为林美云 (数据截至 20260515) .....	6
图表 5: 公司产品分为基膜和金属化膜两种, 以高温膜为主, 低温膜较少 .....	6
图表 6: 2025 年公司基膜营收 49108 万元 (万元) .....	7
图表 7: 2025 年公司基膜产品毛利率达 36.07% .....	7
图表 8: 2024-2025 年, 安徽赛福电子有限公司连续两年都是公司最大客户, 销售额占 比 15%以上 .....	8
图表 9: 龙辰科技 2025 年实现营收 6.42 亿元 yoy+6.35% .....	9
图表 10: 龙辰科技下游产品主要运用于生产薄膜电容器和锂电池 .....	10
图表 11: 2016-2024 年我国新能源汽车年销量由 50.7 万辆增至 1286.6 万辆 .....	10
图表 12: 2024 年我国新能源汽车领域的薄膜电容器产值为 57.90 亿元 .....	11
图表 13: 2024 年, 我国新增光伏发电并网装机容量 277.98GW .....	11
图表 14: 2024 年度, 我国光伏发电领域薄膜电容器产值规模约为 22.24 亿元 .....	11
图表 15: 2024 年中国新增风电装机容量 79.82GW, 较 2023 年增加 5.16% .....	12
图表 16: 2024 年中国风力发电领域薄膜电容器产值为 6.39 亿元 .....	12
图表 17: 行业内主要公司有大东南、铜峰电子、嘉德利和海伟股份等 .....	12
图表 18: 可比公司 PE TTM 中值为 49X (数据截至 2026.5.14) .....	14

## 1. 发行情况：发行价格 9.21 元/股，发行市盈率 14.64X

龙辰科技本次发行价格 9.21 元/股，发行市盈率 14.64X，申购日为 2026 年 5 月 18 日。本次发行数量为 3400 万股，发行后总股本为 13599 万股，本次发行数量占发行后总股本的 25%。经我们测算，公司发行后预计可流通股本比例为 29.63%，老股占可流通股本比例为 15.63%。

图表 1：龙辰科技本次发行价格 9.21 元/股

类别	项目	内容	项目	内容
基本信息	股票代码	920161.BJ	所属国民经济行业	电子专用材料制造
	股票简称	龙辰科技	发行代码	920161
	定价方式	直接定价	发行价格(元/股)	9.21
	募集金额(万元)	31,313	主承销商	国泰海通证券股份有限公司
	初始发行股份数量(万股)	3,400	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	2026-05-15	申购日	2026-05-18
	申购款退回日	2026-05-19	网上最高申购量(万股)	152.99
基本面信息	2025 年总营收(亿元)	6.42	2025 年归母净利润(万元)	8,554.73
	2025 年毛利率	33.39%	2025 年加权 ROE%	12.71%
	2025 年营收增速	6.35%	2025 年归母净利润增速	23.43%
股本信息	发行前总股本(万股)	10,199.54	发行前限售股(万股)	9,569.53
	发行后预计可流通比例	29.63%	老股占可流通股本比例	15.63%
价格信息	发行 PE(LYR)(倍)	14.64	发行后 2025 EPS(元)	0.63

资料来源：Wind、公司公告、华源证券研究所

注：除发行后预计可流通比例，其余均不考虑超额配售

本次发行战略配售发行数量为 340 万股，占本次发行数量的 10.00%。有 2 家战略投资者参与公司的战略配售。

图表 2：本次发行战略配售发行数量为 340 万股

序号	战略投资者名称	拟认购金额 (元)	获配股票限售期限
1	国泰海通君享北交所龙辰科技 1 号战略配售集合资产管理计划(以下简称“龙辰科技 1 号资管计划”)	20,999,997	12 个月
2	国泰君安证裕投资有限公司(以下简称“证裕投资”)	10,312,621	12 个月
	合计	31,312,619	-

资料来源：公司公告、华源证券研究所

公司此次募集资金拟用于新能源用电子薄膜材料项目和补充流动资金。项目建成后，公司有望新增基膜产能 3768 吨/年。

**图表 3：龙辰科技募投项目预计投资总额为 40957 万元**

序号	项目名称	实施主体	投资总额 (万元)	拟使用募集 资金(万元)	环评批复
1	新能源用电子薄膜材料项目	安徽龙辰	16464.84	14664.84	狮环函〔2025〕3号
		江苏双凯	21492.42	19879.80	淮(涟)环表复〔2021〕96号
2	补充流动资金	龙辰科技	3000.00	3000.00	-
合计		-	40957.26	37544.64	-

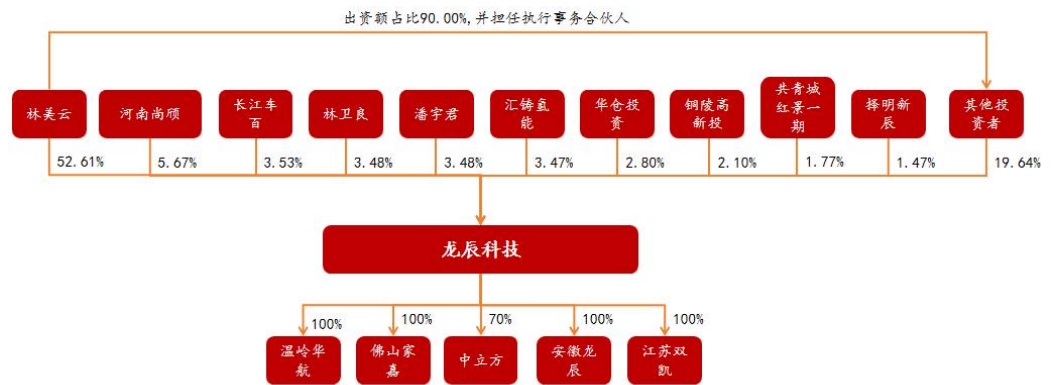
资料来源：龙辰科技招股书、华源证券研究所

## 2. 公司：龙辰科技主要产品为基膜和金属化膜，2025年归母净利润达 8555 万元 (yoy+23.43%)

公司创立于 2003 年，是一家专业化从事薄膜电容器相关 BOPP 薄膜材料的研发、生产和销售的企业，产品广泛应用于新能源汽车、光伏、风力发电、电气化铁路、电子、电力、家用电器等各种领域。公司为高新技术企业，2021 年被认定为国家级专精特新“小巨人”企业、湖北省专精特新“小巨人”企业。截至 2025 年 12 月 31 日，公司及其子公司拥有 142 项专利，其中发明专利 20 项，实用新型专利 122 项。

截至 2026 年 5 月 15 日，林美云直接持有公司股票 5365.89 万股，直接持股比例为 52.61%，通过担任择明新辰的执行事务合伙人控制公司股票 150.00 万股，比例为 1.47%，合计控制公司 54.08% 股权。同时，林美云担任公司董事长、总经理，能够对公司的日常经营和重大决策产生重大影响，为公司控股股东、实际控制人。

图 4：公司实际控制人为林美云（数据截至 20260515）



资料来源：Wind、龙辰科技招股书、华源证券研究所

公司产品主要分为基膜、金属化膜两大类。产品厚度覆盖 2.7 μm-12 μm 等各种规格，除电力电网、家用电器等传统领域外，还能满足新能源汽车、光伏、风力发电等各类新兴技术领域的需求。

图 5：公司产品分为基膜和金属化膜两种，以高温膜为主，低温膜较少

细分产品	产品图例	产品介绍	适用领域
基膜 (高温/低温)		基膜是聚丙烯树脂经过多项工序制成的一种绝缘介质材料，具有绝缘阻抗高、厚薄均匀性好、介质损耗小、介电强度高等优点，主要用于生产加工金属化膜	分为高温膜和低温膜两类，主要用于生产加工金属化膜
金属化膜 (高温/低温)		在基膜的基础上，通过真空蒸镀的方式在其表面镀上一层金属镀层即加工成金属化膜，金属化膜可直接应用于直流、交流等各种薄膜电容器，为薄膜电容器的核心原材料	分为普通膜和高温膜两类，普通金属化膜加工而成的电容器主要应用于对耐温性要求较低的家用电器领域，高温基膜耐温性能较好，可应用于新能源、电气化铁路等众多应用领域

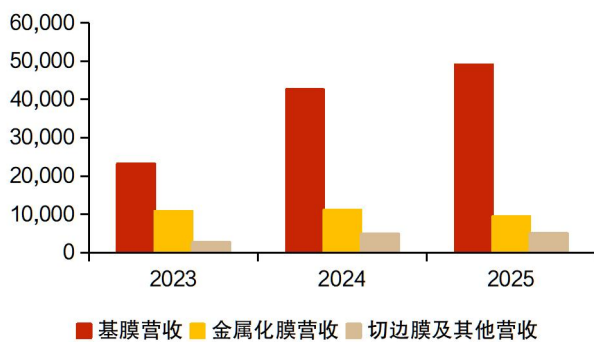
资料来源：龙辰科技招股书、华源证券研究所

此外，公司积极关注市场需求，研究开发了适合**锂电池复合集流体**介质的基膜产品，目前该产品处于送样验证阶段，待产品验证通过后将拓展至全新的应用领域。

**收入情况：**1) **高温基膜：**2023-2025 年，公司高温基膜的销售收入分别为 17518.23 万元、32276.83 万元和 39609.45 万元，呈现持续上升的趋势。2024 年，公司高温基膜的销量上升 93.87%，导致其销售收入上升。2023 年末至 2024 年中，公司四条新产线陆续投产，产能大幅提升。2) **高温金属化膜：**2023-2025 年，公司高温金属化膜的销售收入分别为 10520.61 万元、10824.85 万元和 8839.37 万元，总体呈现下降趋势。一方面，由于 2023 年、2024 年市场上电容薄膜供需紧张关系有所缓解，导致电容薄膜的价格有所回落；另一方面，由于下游客户对基膜产品的需求持续增加，故公司在产能分配上优先满足基膜客户，逐步扩大了基膜产品直接对外销售占比，适度减少了用于连续生产金属化膜产品的基膜数量以应对市场需求的变化，因此金属化膜销量有所下降。

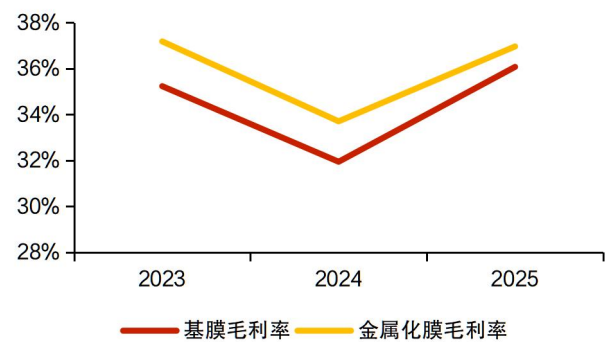
**毛利率情况：**2023-2025 年，公司主营业务毛利率分别为 33.23%、29.66%和 33.35%，呈先降后升趋势。近年来，我国新能源产业的发展带动薄膜电容器行业景气度快速提升，从而使得薄膜电容器的重要原材料基膜及金属化薄膜出现了采购紧张迹象，至 2022 年则进一步发展形成了阶段性的供需缺口，加之薄膜上游原材料聚丙烯树脂受原油波动等影响涨价，综合导致薄膜材料价格在短期内快速上涨，因此 2022 年公司主营业务毛利率较高。2023 年及 2024 年，市场上电容薄膜供需紧张关系得到缓解，薄膜产品价格有所回落。此外，2023 年第四季度及 2024 年上半年，公司新产线处于试生产或新投产初期，产能利用率及良品率处于爬坡过程中，导致该部分产品售价偏低，从而拉低了产品均价，导致产品毛利率有所下降。2025 年，公司的新产线已完成或接近完成爬坡，良品率显著提升，带动产品售价的提升，同时主要原材料采购价格有所下降，从而使得产品毛利率有所回升。

图表 6：2025 年公司基膜营收 49108 万元（万元）



资料来源：龙辰科技招股书、华源证券研究所

图表 7：2025 年公司基膜产品毛利率达 36.07%



资料来源：龙辰科技招股书、华源证券研究所

公司通过直销模式进行销售，客户分为生产商和贸易商。2023-2025 年，公司以生产商客户为主，贸易商客户占比较小。2023-2025 年，公司对前五大客户的销售额分别为 14698 万元、22985 万元和 28285 万元，占当期营业收入的比例分别为 39.65%、38.05%和 44.03%，公司产品下游客户主要为薄膜电容器生产企业，该行业市场参与者较多，以中小型生产企业为主且大部分企业具有区域性特征，因此行业集中度较低。此外，公司始终致力于开拓新客

户。2025 年公司的前五大客户分别是：安徽赛福电子有限公司及其关联公司、青岛诚汶电子有限公司、胜业电气股份有限公司、宁国市浩伟电子科技有限公司和台州汇丰电子有限公司。

**图表 8：2024-2025 年，安徽赛福电子有限公司连续两年都是公司最大客户，销售额占比 15%以上**

年份	序号	客户	销售金额（万元）	年度销售额占比（%）	是否存在关联关系
2025	1	安徽赛福电子有限公司及其关联公司	11398.55	17.74	否
	2	青岛诚汶电子有限公司	5085.89	7.92	否
	3	胜业电气股份有限公司	5073.89	7.90	否
	4	宁国市浩伟电子科技有限公司	3638.13	5.66	否
	5	台州汇丰电子有限公司	3088.12	4.81	否
		合计	28284.57	44.03	-
2024	1	安徽赛福电子有限公司及其关联公司	9194.78	15.22	否
	2	胜业电气股份有限公司	5094.47	8.43	否
	3	青岛诚汶电子有限公司	3229.59	5.35	否
	4	常州晟威机电股份有限公司	2904.10	4.81	否
	5	温州顺斌塑业有限公司及其关联公司	2562.19	4.24	否
		合计	22985.13	38.05	-
2023	1	胜业电气股份有限公司	4516.36	12.18	否
	2	安徽赛福电子有限公司及其关联公司	4155.66	11.21	否
	3	青岛诚汶电子有限公司	3150.12	8.50	否
	4	温州顺斌塑业有限公司及其关联公司	1639.30	4.42	否
	5	台州汇丰电子有限公司	1236.43	3.34	否
		合计	14697.87	39.65	-

资料来源：龙辰科技招股书、华源证券研究所

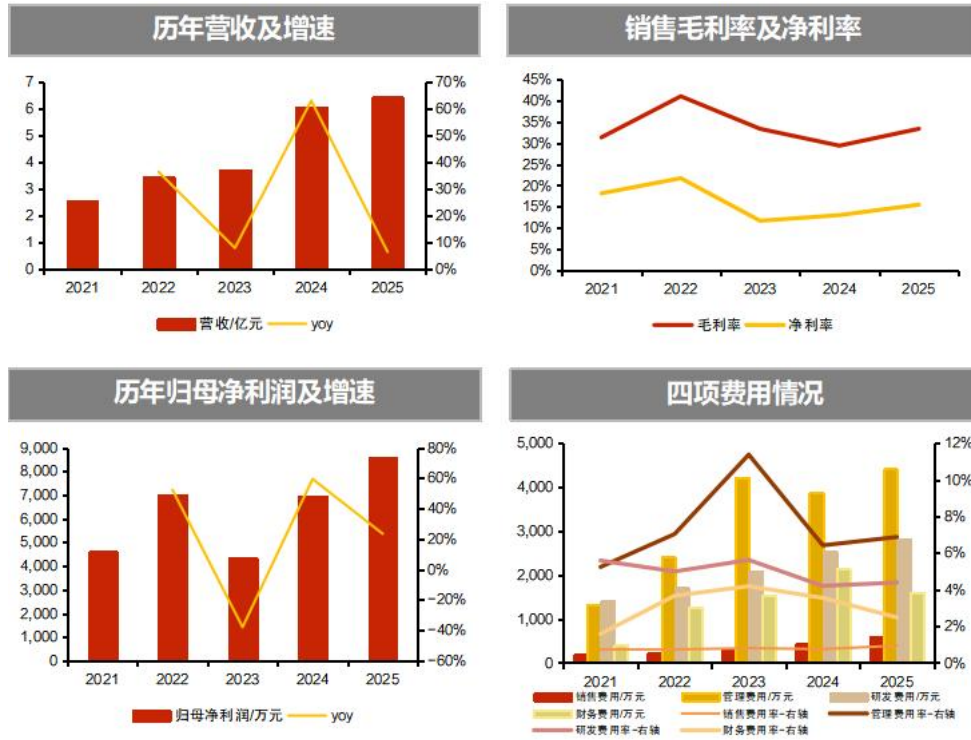
**营收方面**，公司营收规模在 2021-2025 年间持续增长，从 2.52 亿元增至 6.42 亿元。2022-2024 年营收增速表现亮眼，2024 年同比增速达 62.92%，2025 年增长势头略有下降，全年实现营收 6.42 亿元（yoy+6.35%）。

**利润方面**，归母净利润在 2023-2025 年间整体呈增长态势，2023 年归母净利润为 4348.49 万元，2025 年全年达 8554.73 万元（yoy+23.43%）。盈利水平稳中有升，2023-2025 年归母净利润 CAGR 达 40.3%。

**盈利能力方面**，2023 年公司毛利率为 33.38%，2024 年降至 29.40%，2025 年回升至 33.39%。2023-2025 年净利率由 11.65%提升至 15.46%，2025 年盈利水平同比明显改善。

**成本管控方面**，2021-2025 年，公司期间费用率呈现先升后降的趋势，2021 年期间费用率为 13.13%，2023 年升至 21.99%，2025 年降至 14.68%，2024-2025 年较 2023 年高点显著回落。2021-2025 年各项费用率保持在合理区间，研发费用率始终维持在 4%以上。

图表 9：龙辰科技 2025 年实现营收 6.42 亿元 yoy+6.35%

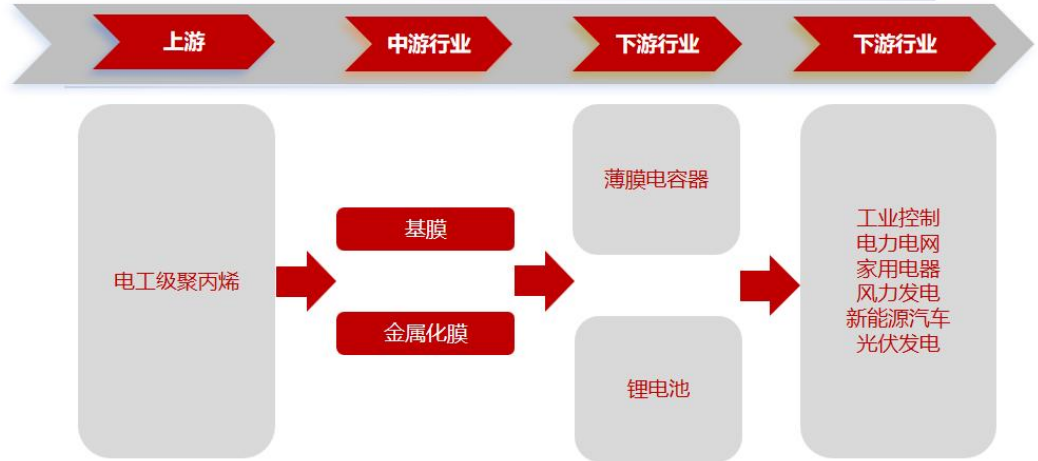


资料来源：Wind、龙辰科技招股书、华源证券研究所

### 3. 行业：基膜和金属化膜应用空间不断扩展，现今广泛用于新能源汽车、电力电网等终端领域

公司主要产品基膜、金属化膜为薄膜电容器的主要原材料，薄膜电容器具有自愈性、绝缘阻抗高、介质损耗小、介电强度高、使用寿命长、频率特性优异等优点，广泛用于新能源汽车、光伏发电、风力发电、工业控制、电力电网、家用电器等各种领域。

图表 10：龙辰科技下游产品主要运用于生产薄膜电容器和锂电池

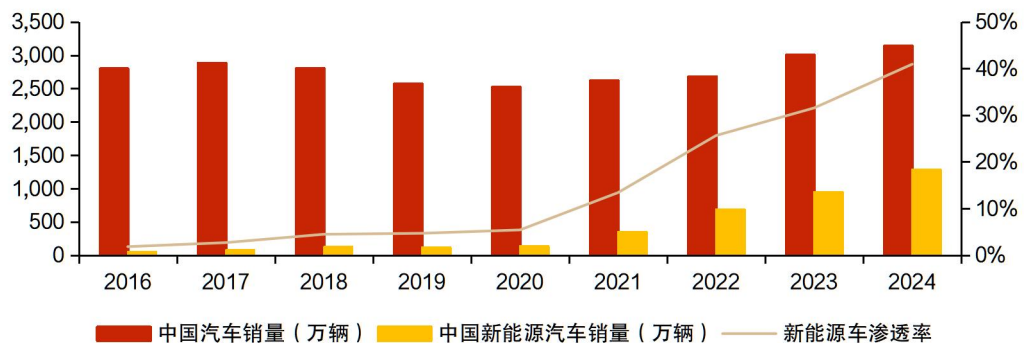


资料来源：龙辰科技招股书、华源证券研究所

公司的主要产品为基膜和金属化膜，属于薄膜电容器相关 BOPP 薄膜材料，是薄膜电容器的核心原材料之一，BOPP 薄膜属于聚丙烯薄膜的一种，聚丙烯薄膜属于塑料薄膜中的一个分支。

根据中国汽车工业协会的数据，2016-2024 年我国新能源汽车年销量由 50.7 万辆增至 1286.6 万辆，渗透率由 1.81% 增至 40.93%。根据 EVTank 数据预测，2030 年中国新能源汽车销量或将达到 2000 万辆，未来或存在较高增长空间。

图表 11：2016-2024 年我国新能源汽车年销量由 50.7 万辆增至 1286.6 万辆

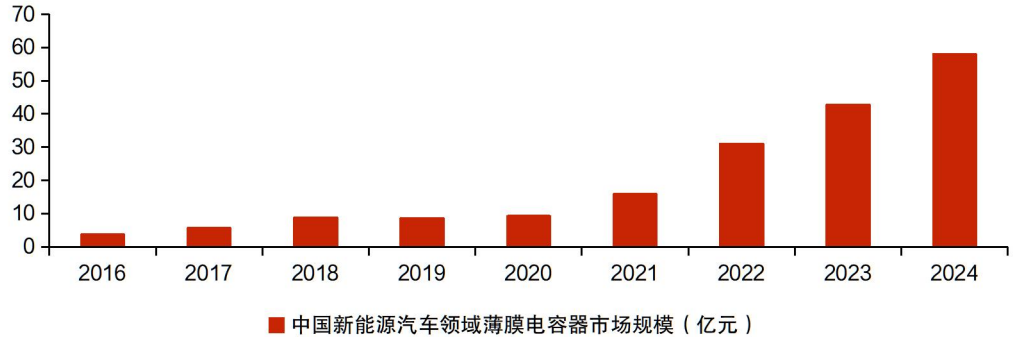


资料来源：中国汽车工业协会、龙辰科技招股书、华源证券研究所

受益我国新能源汽车的快速发展，我国新能源汽车用薄膜电容需求强劲。根据我国新能源汽车销量进行分析，2024 年我国新能源汽车销量为 1286.6 万辆，一般情况下，每辆新能源车电驱部分用 1 只定制薄膜电容器，四驱的电动汽车还会使用 1 只辅驱用定制薄膜电容器，

按新能源汽车领域薄膜电容器产值为 450 元/辆（包括车载 OBC），根据我国新能源汽车销量进行分析，2024 年我国新能源汽车领域的薄膜电容器产值为 57.90 亿元。

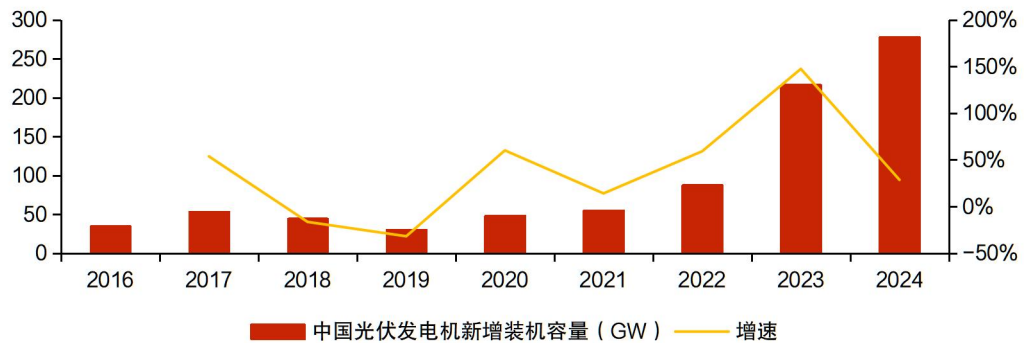
图表 12：2024 年我国新能源汽车领域的薄膜电容器产值为 57.90 亿元



资料来源：智研咨询、龙辰科技招股书、华源证券研究所

光伏发电：根据国家能源局数据，2024 年，我国新增光伏发电并网装机容量 27798 万千瓦，相比 2023 年同比增长 28.52%，截至 2024 年底，光伏发电并网装机容量达到 8.87 亿千瓦。在政策支持下，我国光伏行业取得了迅猛发展。

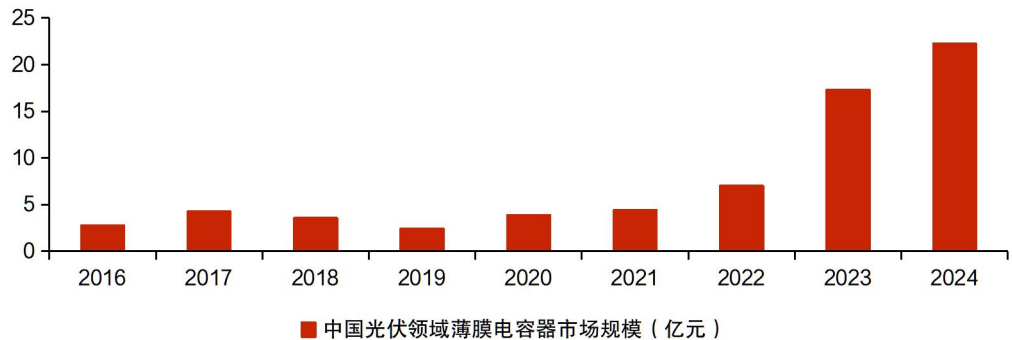
图表 13：2024 年，我国新增光伏发电并网装机容量 277.98GW



资料来源：国家能源局、龙辰科技招股书、华源证券研究所

光伏逆变器由于电压较高，一般以使用薄膜电容器为主，目前主流光伏逆变器薄膜电容器用量为 800 万元/GW，并且未来随着集中逆变器电压升高，使得薄膜电容器用量增加，预计薄膜电容器用量也将逐步提升。

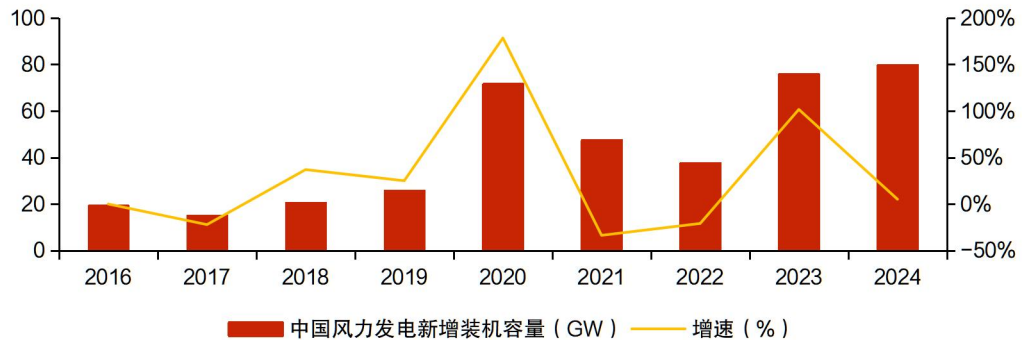
图表 14：2024 年度，我国光伏发电领域薄膜电容器产值规模约为 22.24 亿元



资料来源：国家能源局、龙辰科技招股书、华源证券研究所

风力发电是指把风的动能转为电能。风能是一种清洁无公害的可再生能源。根据 GWEC 发布的《Global Wind Report 2024》，截至 2023 年末，全球风电累计装机容量达 1020.7GW，2023 年全球风电新增装机容量为 116.6GW。2001 年至 2023 年，全球风电新增装机容量年复合增长率高达 14.02%，累计装机容量年均复合增长率高达 18.59%。2023 年，中国新增风电装机容量 75.90GW，新增装机容量占全球 65%；累计装机容量占全球 43%。

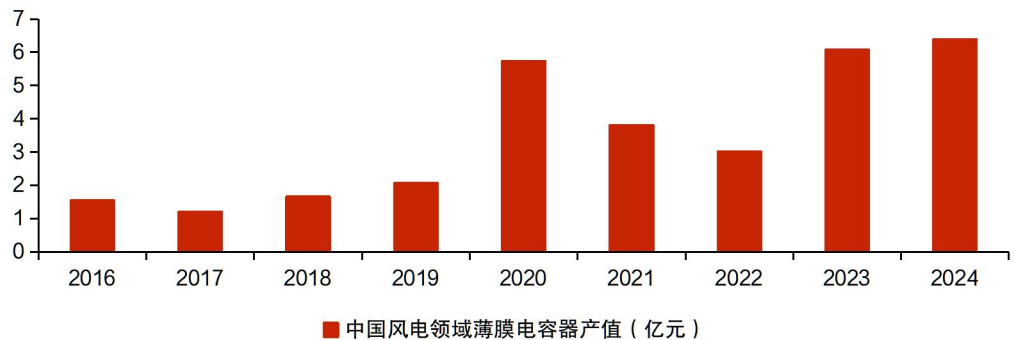
图表 15：2024 年中国新增风电装机容量 79.82GW，较 2023 年增加 5.16%



资料来源：国家能源局、龙辰科技招股书、华源证券研究所

风电变流器与光伏逆变器具有类似的结构，目前风电变流器中薄膜电容器用量约为 800 万元/GW。根据中国风电新增装机容量可以计算得出，2024 年中国风力发电领域薄膜电容器产值为 6.39 亿元。

图表 16：2024 年中国风力发电领域薄膜电容器产值为 6.39 亿元



资料来源：国家能源局、龙辰科技招股书、华源证券研究所

公司主营业务为薄膜电容器相关 BOPP 薄膜材料的研发、生产和销售，主要产品为基膜和金属化膜，因此安徽铜峰电子股份有限公司、浙江大东南股份有限公司、泉州嘉德利电子材料股份公司、河北海伟电子新材料科技股份有限公司为同行业公司。大东南主要从事各类塑料薄膜及新材料的研发、生产和销售，产品有 CPP 膜等。安徽铜峰电子主营业务为薄膜电容器及其薄膜材料，主要产品为电子级薄膜材料和电容器两大类。嘉德利主营业务为电容器用聚丙烯薄膜，其产品主要应用于家电、电子、电力等。海伟电子主营业务为电容器用基膜、金属化膜的生产及销售，其产品主要应用于新能源汽车、新能源电力系统、工业设备、家用电器等领域。

图表 17：行业内主要公司有大东南、铜峰电子、嘉德利和海伟股份等

公司名称	专利情况	公司介绍
------	------	------

大东南	截至 2024 年 12 月 31 日，公司拥有新材料薄膜产品相关发明专利 16 项，实用新型专利 6 项。	浙江大东南股份有限公司成立于 2000 年，位于浙江省诸暨市，2008 年在深圳证券交易所主板上市，主要从事各类塑料薄膜及新材料的研发、生产和销售，产品分为 CPP 膜、BOPET 膜、BOPP 电容膜、光学级薄膜四大类，其中 BOPP 电容膜产品广泛应用于 LED 灯、电动汽车、特种电机、家电等领域。
铜峰电子	截至 2022 年 12 月 31 日，公司累计已获授权有效专利 112 项，其中包含发明专利 20 项。	安徽铜峰电子股份有限公司成立于 1996 年，位于安徽省铜陵市，2000 年在上海证券交易所主板上市，主营业务为薄膜电容器及其薄膜材料的研发、生产和销售，主要产品为电子级薄膜材料和电容器两大类，拥有电容器薄膜—金属化薄膜—薄膜电容器一体化产业链，产品广泛应用于家电、通讯、电网、轨道交通、工业控制和新能源（光伏，风能，汽车）等多个行业。
嘉德利	截至 2025 年 12 月 31 日，公司共拥有 103 项专利，其中 19 项为发明专利。	泉州嘉德利电子材料股份公司成立于 2002 年，主营业务为电容器用聚丙烯薄膜的研发、生产和销售。其产品主要应用于家电、电子、电力等传统领域用电容器和高铁动车、新能源汽车电容等新兴领域。
海伟股份	截至 2025 年 5 月 31 日，海伟股份已获授权 58 项专利，其中有关电容器薄膜、复合铜箔基膜及生产线的专利分别为 24 项、5 项和 29 项。	河北海伟电子新材料科技股份有限公司成立于 2006 年，2025 年 11 月 28 日在香港联合交易所主板上市，主营业务为电容器用基膜、金属化膜的生产及销售。其产品主要应用于新能源汽车、新能源电力系统、工业设备、家用电器等领域。
龙辰科技	截至 2025 年 12 月 31 日，公司及其子公司拥有 142 项专利，其中发明专利 20 项，实用新型专利 122 项。	公司成立于 2003 年 11 月 6 日，于 2015 年 8 月 10 日在全国股转系统挂牌并公开转让，于 2022 年 9 月 19 日起被调入创新层。公司主营业务为薄膜电容器相关 BOPP 薄膜材料的研发、生产和销售。

资料来源：龙辰科技招股书、华源证券研究所

## 4. 申购建议：深耕薄膜电容器 BOPP 薄膜材料，建议关注

龙辰科技主营业务为薄膜电容器相关 BOPP 薄膜材料的研发、生产和销售，是国家级专精特新“小巨人”企业，产品广泛应用于新能源汽车、光伏、风力发电、电气化铁路、电子、电力、家用电器等各种领域，有望受益于新能源车、光伏、风电等领域对薄膜电容器需求的不断提升。可比公司 PE TTM 中值为 49X，建议关注。

图表 18：可比公司 PE TTM 中值为 49X（数据截至 2026.5.14）

公司名称	股票代码	市值/亿元	PE TTM	2025 年营收/亿元	2025 年归母净利润/万元	2025 年毛利率	2025 年净利率	2025 年研发费用率
大东南	002263.SZ	75.70	418	12.30	1,846.26	11.55%	1.50%	3.42%
铜峰电子	600237.SH	57.14	49	13.95	11,989.93	27.30%	8.82%	3.80%
海伟股份	9609.HK	8.28	18	2.92	4,193.20	31.13%	13.39%	-
	均值	47	161					
	中值	57	49					
龙辰科技	920161.BJ	-	-	6.42	8,554.73	33.39%	15.46%	4.39%

资料来源：Wind、华源证券研究所 注：人民币/港币汇率为 1.1449

## 5. 风险提示

**原材料价格波动风险：**公司的主要产品为电容器用聚丙烯薄膜，其主要原材料为聚丙烯树脂。公司生产成本中聚丙烯树脂成本所占比重约为 60%~70%，其属于石油衍生品，价格会受国际原油价格波动的影响，原材料的市场价格波动将直接影响公司的生产成本。如果聚丙烯树脂价格出现大幅上涨，且公司不能及时有效地将原材料价格波动转移到产品和下游客户，将会对公司毛利率水平造成较大影响，从而影响公司整体盈利水平。此外，如果聚丙烯树脂价格短期出现大幅下降，则公司面临存货跌价的风险。

**主要供应商依赖风险：**2023-2025 年，公司直接向大韩油化采购聚丙烯树脂的金额分别为 7352.39 万元、10248.80 万元及 14737.49 万元，通过贸易商上海赛灵特塑料有限公司及其关联公司采购大韩油化聚丙烯树脂的金额分别为 3223.51 万元、7609.95 万元及 8912.20 万元，合计占总采购额的比例分别为 54.72%、66.14%及 74.62%，占比较高。若未来大韩油化受贸易政策或其他因素影响，不能及时足额供应相关原材料，且公司短期内无法寻求替代原材料，将对公司生产经营产生不利影响。

**毛利率下降风险：**2023-2025 年，公司主营业务毛利率分别为 33.23%、29.66%和 33.35%，呈波动趋势。公司产品的毛利率变动主要受市场需求变化、市场竞争格局变化及原材料价格波动等因素影响。未来如果由于电容器下游市场变化以及行业产能提升导致公司产品价格进一步下跌或销量下降，或者原材料价格、用工成本上升，可能导致毛利率水平继续下降，对公司经营业绩造成不利影响。

## 证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

华源证券股份有限公司（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。

本报告是机密文件，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本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，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、意见及推测等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或向人作出邀请。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。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。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。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修改、复制或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。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。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级说明

**证券的投资评级：**以报告日后的6个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在20%以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在5%~20%之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在-5%~+5%之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于-5%及以下。

无：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

**行业的投资评级：**以报告日后的6个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

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。

**本报告采用的基准指数：**A股市场（北交所除外）基准为沪深300指数，北交所市场基准为北证50指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普500指数或者纳斯达克指数，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）。