

2026年07月14日

龙鑫智能（920117.BJ）

新股覆盖研究

投资要点

◆ 7月6日有一只北交所新股“龙鑫智能”申购，发行价格为 17.83 元/股、发行市盈率为 11.24 倍（每股收益按照 2025 年度经会计师事务所依据中国会计准则审计的扣除非经常性损益后归属于母公司股东净利润除以本次发行前总股本计算）。

◆ 龙鑫智能（920117.BJ）：公司从事微纳米高端复合材料制备设备及自动化生产线的研产销。公司 2023-2025 年分别实现营业收入 5.82 亿元/6.04 亿元/6.34 亿元，YOY 依次为 73.22%/3.79%/4.96%；实现归母净利润 1.43 亿元/1.20 亿元/1.18 亿元，YOY 依次为 63.84%/-15.86%/-1.67%。根据公司初步预测，2026H1 营业收入较 2025 年同期增长 1.50%至 10.33%，归母净利润同比增长 0.51%至 8.30%。

① **投资亮点：1、公司是微纳米复合材料制备装置的重要供应商，已在磷酸铁锂正极材料细分领域占据较高行业地位，近年来又持续加码大容量设备的技术储备。**公司深耕超细粉体尤其是微纳米高端复合材料的制备装置及自动生产线领域 20 余年，现已具备以研磨设备、干燥设备等关键单机装备为核心、提供一站式物料自动化处理解决方案的能力，产品应用领域也由发展初期的油墨涂料拓展至景气度较高、市场需求较大的光伏电子浆料、新能源电池材料等领域。2025 年上半年，新能源电池材料业务贡献公司八成以上营收，公司亦在磷酸铁锂正极材料细分赛道构筑显著竞争优势，已与国内磷酸铁锂出货量排名前 30 的厂商中的 24 家建立业务合作；2024 年，公司磷酸铁锂正极材料领域的研磨干燥设备产线在全国的市场占有率约达 14.42%。另据公司问询函回复披露，磷酸铁锂行业头部企业为降本增效，设备大型化趋势明确；公司已开展“大容量纳米棒销砂磨机的研发”、“新能源新型离心雾化器关键技术的研发”等项目，截至 2025 年 6 月末，1000L 珠磨机设备与 3-5 万吨离心喷雾干燥机已实现量产，并取得了邦普时代、万华化学、瑞翔新材料、中伟兴阳等客户订单。**2、公司依托新型路线相关技术储备，拓展磷酸锰铁锂、钠电池、固态电池及锂电回收领域的订单。**（1）磷酸锰铁锂正极材料方面，其作为磷酸铁锂的下一代升级路线，在电压、能量密度、低温性能、循环寿命和材料成本上有更优表现；公司研发出适用于磷酸锰铁锂等高硬度难加工材料的双动力珠磨机及复合氧化锆陶瓷棒钉，现已承接乾运高科、中贝新材料、创普斯新能源等客户订单。（2）钠离子电池材料方面，因其成本方面具有优势，适合应用于低速电动车和大规模储能等领域；公司研发迭代升级更加适用于钠电材料的研磨设备和干燥设备，现已承接中科海钠、钠邦新能源、钠创新能源等客户订单。（3）固态电池材料方面，公司已承接清陶新能源、蓝固（常州）新能源等客户的研磨设备和干燥设备订单。（4）锂电回收设备方面，公司开发出电池切割设备及拆解专用设备、专用高温窑炉，实现整体产线的复制性和装备的模块化，现已承接维锂新能源、华友循环等客户订单。

② **同行业上市公司对比：**根据业务的相似性，选取宏工科技、金银河、纳科诺尔、灵鸽科技、华汇智能、先锋智能为龙鑫智能的可比上市公司。从上述可比公司来看，2025 年可比上市公司的平均收入规模为 10.26 亿元，平均销售毛利率为 22.44%；相较而言，公司营收规模未及可比公司平均，但销售毛

交易数据

总市值（百万元）	
流通市值（百万元）	
总股本（百万股）	89.84
流通股本（百万股）	
12 个月价格区间	/

分析师

李蕙
SAC 执业证书编号：S0910519100001
lihui1@huajinsc.cn

分析师

戴箴箴
SAC 执业证书编号：S0910526030001
daizhengzheng@huajinsc.cn

相关报告

华金证券-新股-新股专题覆盖报告（永励精密）-2026 年 73 期-总第 710 期 2026.7.4
华金证券-新股-新股专题覆盖报告（康美特）-2026 年 74 期-总第 711 期 2026.7.4
华金证券-新股-新股专题覆盖报告（益坤电气）-2026 年 71 期-总第 708 期 2026.6.29
华金证券-新股-新股专题覆盖报告（托伦斯）-2026 年 72 期-总第 709 期 2026.6.25
华金证券-新股-新股专题覆盖报告（吉和昌）-2026 年 70 期-总第 707 期 2026.6.23



利率处于同业的中高位区间。

◆ **风险提示：**已经开启询价流程的公司依旧存在因特殊原因无法上市的可能、公司内容主要基于招股书和其他公开资料内容、同行业上市公司选取存在不够准确的风险、内容数据截选可能存在解读偏差等。具体上市公司风险在正文内容中展示。

公司近 3 年收入和利润情况

会计年度	2023A	2024A	2025A
主营收入(百万元)	582.3	604.4	634.3
同比增长(%)	73.22	3.79	4.96
营业利润(百万元)	162.5	133.5	135.4
同比增长(%)	69.60	-17.87	1.46
归母净利润(百万元)	142.8	120.2	118.1
同比增长(%)	63.84	-15.86	-1.67
每股收益(元)	2.36	1.78	1.75

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

一、龙鑫智能	4
（一）基本财务状况	4
（二）行业情况	5
（三）公司亮点	8
（四）募投项目投入	9
（五）同行业上市公司指标对比	10
（六）风险提示	10

图表目录

图 1：公司收入规模及增速变化	4
图 2：公司归母净利润及增速变化	4
图 3：公司销售毛利率及净利润率变化	5
图 4：公司 ROE 变化	5
图 5：2019-2024 年中国动力和储能电池产量、装机量及磷酸铁锂类型占比	6
图 6：2019-2024 年中国磷酸铁锂产量及同比增幅	7
表 1：公司 IPO 募投项目概况	9
表 2：同行业上市公司指标对比	10

一、龙鑫智能

自成立以来，公司专注于超细粉体尤其是微纳米高端复合材料的制备装备及自动化生产线的研发、生产、销售和服务，主营业务、主要产品一直围绕下游客户需求及行业发展趋势逐步迭代和延伸，历经二十余年发展，逐步形成了研磨设备、干燥设备及物料自动化生产线三类核心业务。

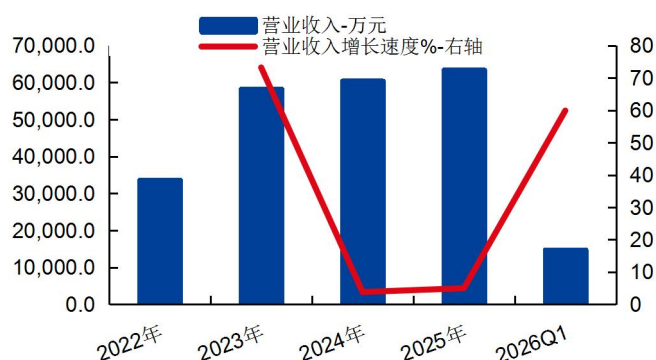
公司“高粘度智能珠磨机 WSP60B”获 2016 年度常州市首台（套）重大装备及关键部件认定；“WSP-150L 型高效再循环超精细珠磨机”获 2017 年江苏省首台（套）重大装备及关键部件认定；“智能微纳米自动化砂磨成套装备 LXEP”获 2022 年苏锡常首台（套）重大装备认定。经过多年发展，公司积累了一批优质知名客户。在磷酸铁锂材料领域，公司与湖南裕能、融通高科、贝特瑞、万润新能、中创新航、国轩高科、宁德时代、长远锂科、容百科技、当升科技、华友集团、中伟股份、万华化学等磷酸铁锂/锰铁锂厂商建立了业务合作关系；在光伏材料领域，公司与聚和材料、帝科股份、苏州晶银、儒兴科技等光伏银浆厂商建立了业务合作关系；在涂料油墨领域，公司与洋紫荆油墨、东洋油墨、杭华油墨、迪爱生油墨、科德油墨、阪田油墨、华达油墨、东来技术、麦加芯彩、金桥德克等知名油墨涂料厂商建立了业务合作关系，在行业内树立了良好的品牌形象和较高的市场美誉度。

（一）基本财务状况

公司 2023-2025 年分别实现营业收入 5.82 亿元/6.04 亿元/6.34 亿元，YOY 依次为 73.22%/3.79%/4.96%；实现归母净利润 1.43 亿元/1.20 亿元/1.18 亿元，YOY 依次为 63.84%/-15.86%/-1.67%。据最新财务报告，公司 2026Q1 营业收入为 1.47 亿元、较 2025 年同期增长 59.88%，归母净利润为 0.21 亿元、较 2025 年同期增长 45.73%。

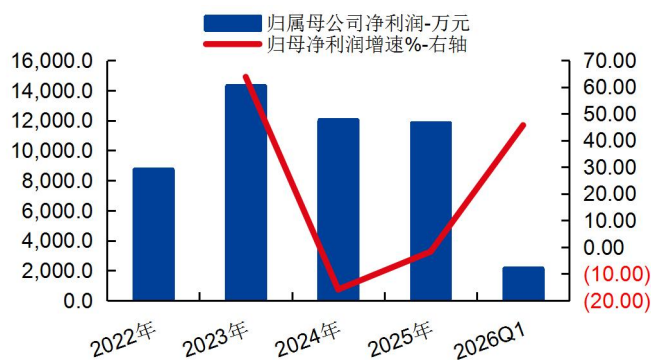
2025 年，公司收入按产品类型可分为两大板块，分别为研磨设备（1.11 亿元，占 2025 年营收的 17.51%）、物料自动化生产线（2.13 亿元，占 2025 年营收的 33.53%）、干燥设备（2.77 亿元，占 2025 年营收的 43.68%）、配件及其他（0.31 亿元，占 2025 年营收的 4.94%）、其他业务收入（0.02 亿元，占 2025 年营收的 0.34%）。2023-2025 年，物料自动化生产线与干燥设备始终为公司主要收入来源，合计收入占比稳定在七成以上；与此同时，公司研磨设备重要性逐步抬升，2025 年收入占比已由 2023 年的 14.77%增至 17.51%。

图 1：公司收入规模及增速变化



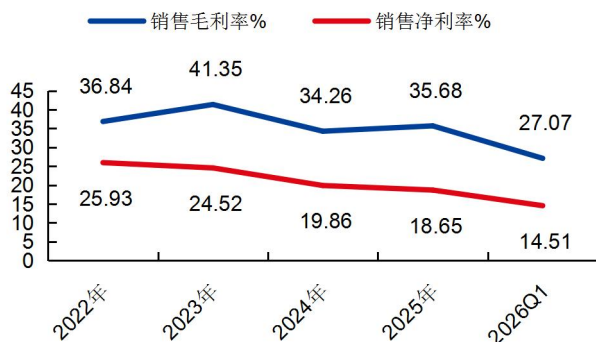
资料来源：wind，华金证券研究所

图 2：公司归母净利润及增速变化



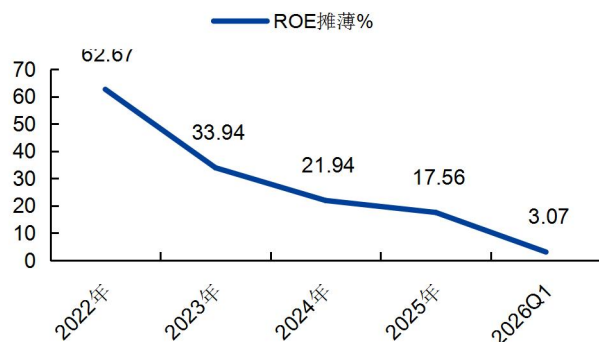
资料来源：wind，华金证券研究所

图 3：公司销售毛利率及净利润率变化



资料来源：wind，华金证券研究所

图 4：公司 ROE 变化



资料来源：wind，华金证券研究所

（二）行业情况

公司已具备研磨设备、干燥设备及物料自动化生产线三类核心业务。

1、自动化生产线行业

（1）研磨设备细分行业

研磨作业系通过研磨设备对物料施加碰撞、摩擦、剪切、分散等作用，以获得特定细度的粉体微粒。根据研磨物料中液含量的不同，研磨方式主要分为干法研磨和湿法研磨。①干法研磨的物料液含量一般低于 4%，无需先后浸湿、干燥物料，工序复杂程度和运行成本相对较低；但研磨时，待研磨物料的温度快速上升，若研磨至较小粒径，则存在安全防爆问题。因此，干法研磨的粒径通常在 8 μ m 以下。②湿法研磨需要先将物料与水、无水乙醇等溶剂混合后形成浆料、液料，液含量通常超过 50%，因此不存在粉尘防爆需求，研磨粒度极限较干法研磨可大幅提升。为避免湿法研磨过程中发生粉体凝聚，部分研磨过程加入分散剂或助剂（如氧化锆等陶瓷珠）实现助磨；最终若需获得固态粉料，需将研磨后的浆料过滤并干燥以获取粉体。

（2）干燥设备细分行业

干燥作业系在流程型工业中，借助热能使物料中的水分（或溶剂）气化，并由气体带走生产蒸汽、留存物料固体（粉体、颗粒）的过程。干燥固体时，水分（或溶剂）将从固体内部扩散到固体表面，再从固体表面气化。干燥作业的作用包括：防止制品在后续煅烧作业中发生变形、龟裂；防止霉变，有效延长保存时间；减少物料重量，降低运输成本；保留香气、营养物质等。

根据导热方式的不同，干燥设备可分为对流式干燥机、传导式干燥机。其中对流式干燥机以高速热气流使物料悬浮流体化，具有固气两相接触面积大、传热系数高、干燥时间短的特点。

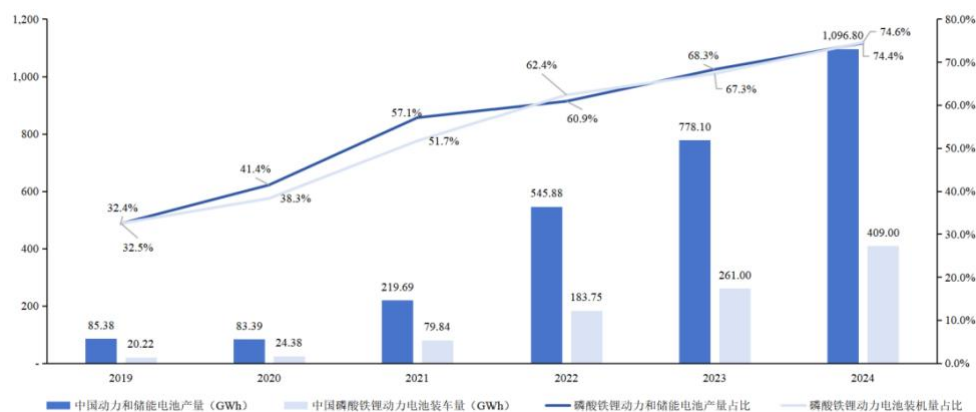
2、自动化生产线下游应用领域

报告期内，公司产品主要应用于磷酸铁锂正极材料、硅碳负极材料、光伏电子浆料、油墨涂料、精细化工等领域。

（1）动力与储能电池

受益于我国新能源汽车产销量的增长，我国动力电池产量、装机量规模迅猛增长。2019-2024 年，我国动力电池装机量由 62.21GWh 增长至 548.40GWh，年均复合增长率 54.54%。此外，在海外市场需求不断释放的背景下，国内动力电池企业正加速拓展全球市场；同时，得益于可再生能源发电及新型储能需求的提升，我国动力和储能电池产量持续提升，2019-2024 年，我国动力和储能电池产量由 85.38GWh 增长至 1,096.80GWh，年均复合增长率达 66.63%。同时，随着市场对成本和安全性的持续重视、电池技术突破和磷盐电池能量密度提升，电池材料类型结构发生变化，磷酸铁锂电池占比加快提升，2024 年全年装机量占比已达 74.6%，2024 年 12 月单月装机量占比已达 80.9%。

图 5：2019-2024 年中国动力和储能电池产量、装机量及磷酸铁锂类型占比

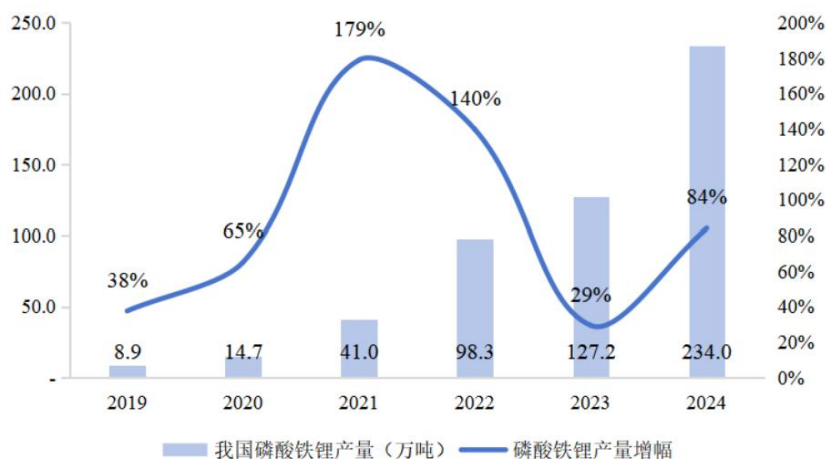


资料来源：中国汽车动力电池产业创新联盟（CABIA），华金证券研究所

（2）磷酸铁锂正极材料

随着新能源汽车行业高速发展、补贴政策逐年退坡、降本增效进程持续推进，下游客户更注重成本和性价比，磷酸铁锂电池低成本、高安全性、长循环寿命等优势日益凸显。新能源汽车行业的高速发展以及磷酸铁锂动力电池优势的凸显，共同推动上游磷酸铁锂正极材料行业的快速发展。在此机遇下，上游磷酸铁锂材料企业产量迎来大幅增长。2019-2024 年，我国磷酸铁锂产量保持快速增长，由 8.9 万吨提升至 234.0 万吨，年均复合增长率达 92.30%。

图 6：2019-2024 年中国磷酸铁锂产量及同比增幅



资料来源：上海有色网（SMM），华金证券研究所

（3） 其他电池材料

A) 硅碳负极材料：负极材料主要包括：石墨类（人造石墨和天然石墨）负极材料及硅碳、软碳、硬碳等新型负极材料。其中，结合了碳材料高电导率、稳定性及硅材料高容量优点的硅碳负极材料被视作锂电池负极材料行业的后续发展方向。硅碳负极材料需克服硅材料的膨胀性。锂离子嵌脱过程中，硅材料产生的较大体积变化系影响硅碳在锂离子电池中应用的重要因素，而硅颗粒纳米化是缓解其体积变化的重要方式。因此，纳米化研磨亦成为制备硅碳材料的关键步骤。根据高工产业研究有限公司（GGII）预计，2025 年国内硅基负极材料出货有望超 6 万吨。

B) PVDF 粘结剂：在锂电池领域，聚偏二氟乙烯（PVDF）广泛应用于锂电池粘结剂、分散剂、电解质、隔膜涂层，其中，正极粘结剂材料为其主要应用方向。粘结剂主要作用是将原材料紧密结合在一起，并紧密固定到集流体上。目前锂电池正极粘结剂主要为 PVDF；负极粘结剂主要有丁苯橡胶（SBR）和聚丙烯酸（PAA）。根据高工产业研究有限公司（GGII）数据，2025 年中国锂电用 PVDF 需求量有望突破 10 万吨。

C) 石墨烯导电剂：导电剂的作用相当于为电子开辟了多条高速公路，让电子能够快速地在电池极片内和集流体间穿梭。主流导电剂主要包括：炭黑、碳纳米管和石墨烯三类。从炭黑的颗粒状到碳纳米管的一维纤维状结构，再到石墨烯二维片状结构，系导电剂未来改进的发展方向。目前，石墨烯及复合浆料正处于渗透率快速提升期，将与碳纳米管浆料等新型导电剂逐步替代以炭黑为代表的传统导电剂。石墨烯导电浆料的工艺制程通常是将原料粉体在分散剂的存在下，通过预混、研磨、剥离、均质等多种分散手段进行加工后，得到流体状的石墨烯导电浆料。据高工产业研究有限公司（GGII）预计，2025 年中国锂电池新型导电浆料出货量有望达到 88 万吨。

D) 六氟磷酸锂电解液溶质：电解液溶质是锂电池电解液中最主要的原材料，在电解液成本构成中占比约达 45%。而六氟磷酸锂（LiPF₆）凭借其易于解离、高离子导电率、合成工艺较简单等优势成为了目前电解液中最广泛使用的溶质。根据研究机构 EVTank 发布的《中国六氟磷酸锂行业发展白皮书（2025 年）》，2024 年全球六氟磷酸锂出货量达到 20.8 万吨，同比增长 23.1%；据高工产业研究有限公司（GGII）预计，2025 年中国六氟磷酸锂的需求量将达到 36.56 万吨。

（4） 其他新型电池路线

A) 磷酸锰铁锂：磷酸锰铁锂被市场视为磷酸铁锂的下一代升级路线，在电压、能量密度、低温性能、循环寿命和材料成本上，磷酸锰铁锂电池较磷酸铁锂电池和三元锂电池有更优表现。许多车企已组建专门团队，积极投入到磷酸锰铁锂电池的研发中；磷酸锰铁锂与三元材料的掺混比例正逐步发生变化，从最初以 30% 的添加比例与三元材料混合逐渐提升至 70%。虽然磷酸锰铁锂由磷酸铁锂演变而成，二者生产工艺类似，但其生产加工的技术难度相对较高。铁锂是半导体，而锰铁锂是绝缘体且颗粒很小导致其加工技术路线难度大，进而影响整个生产体系的稳定，因此涉及一系列工艺以及产线良率问题。磷酸锰铁锂特殊的物料性质导致其生产设备需较磷酸铁锂有所改进，磷酸铁锂向磷酸锰铁锂切换需要新建产线；反之，磷酸锰铁锂产线可以快速切换成磷酸铁锂产线。容百斯科兰德、德方纳米、湖南裕能、融通高科和常州锂源等领先企业已逐步扩充产能或完成技术储备，以备市场需求的快速提升。据上海有色网（SMM）预测，2025 年、2030 年磷酸锰铁锂的产能规划分别为 52 万吨、142 万吨。

B) 钠离子电池：得益于成本低、低温性能优异、安全性能高、充电倍率可观等特点，钠离子电池在储能、低速电动车等领域具有极其广阔的发展空间。全球钠资源丰富，不受资源和地域的限制，钠金属价格低廉。因此，钠离子电池在成本方面具有潜在价格优势，适合应用于低速电动车和大规模储能等领域。根据研究机构 EVTank 发布的《中国钠离子电池行业发展白皮书（2023 年）》，2025 年、2030 年钠电池出货量预计可达 20.5GWh、437GWh。

C) 固态电池：固态电池采用固态/半固态电解质。相对于现有电池体系，固态电池主要变化在于电芯中不存在液体组分，以能传导锂离子的固态电解质材料来取代现有隔膜或电解液，正负极材料兼容现有的锂离子电池。固态电池的安全性高，能量密度将相比现有以液态作为电解质的锂离子电池有所提升，但存在离子导电率低、界面稳定性差等缺点。市场上，固态电池的技术尚未成熟，尚未进入大规模量产阶段。

（5） 光伏导电浆料

光伏导电浆料是一种含有微米级银颗粒的导电涂料，用于制造光伏电池的电极，直接影响光伏电池的导电性能、光电转化效率与度电成本，对光伏装置具有重要作用。光伏导电银浆通常由银粉、玻璃粉、有机载体组成，配料完成后，通过搅拌、研磨、过滤制备工序，最终丝网印刷至硅基板的正反两面并烧结制成电极。各工序中，研磨为核心工序，需对三辊研磨机进行定制化设计，严格设定控制辊筒间隙、滚筒速度、研磨时间等关键参数，以实现稳定、大批量生产。据上海有色网（SMM）预测，到 2025 年，全球光伏银浆需求有望从 2021 年的 3,208 吨增长至 7,882 吨，年均复合增长率达 25.20%。

（三） 公司亮点

1、公司是微纳米复合材料制备装置的重要供应商，已在磷酸铁锂正极材料细分领域占据较高行业地位，近年来又持续加码大容量设备的技术储备。公司成立于 2001 年，深耕超细粉体尤其是微纳米高端复合材料的制备装置及自动生产线领域；历经 20 余年发展，公司已具备以研磨设备、干燥设备等关键单机装备为核心、提供一站式物料自动化处理解决方案的能力，产品应用领域也由发展初期的油墨涂料拓展至景气度较高、市场需求较大的光伏电子浆料、新能源电池材料等领域。2025 年上半年，新能源电池材料业务贡献公司八成以上营收，公司亦在磷酸铁锂正

极材料细分赛道构筑显著竞争优势，客户矩阵覆盖行业头部企业，已与国内磷酸铁锂出货量排名前 30 的厂商中的 24 家建立业务合作；2024 年，公司磷酸铁锂正极材料领域的研磨干燥设备产线在全国的市场占有率约达 14.42%，稳居国内第一梯队。此外，据公司问询函回复披露，磷酸铁锂行业将开启新一轮扩产，头部企业为降本增效，设备大型化趋势明确，其中珠磨机的单机容量已从 150L 升级至 600L、部分头部企业项目的单机容量甚至达 1000L 以上，喷雾干燥机的单机设备产能亦从 1 万吨突破至 5 万吨；公司已开展“大容量纳米棒销砂磨机的研发”、“新能源新型离心雾化器关键技术的研发”等项目，截至 2025 年 6 月末，1000L 珠磨机设备与 3-5 万吨离心喷雾干燥机已实现量产，并取得了邦普时代、万华化学、瑞翔新材料及子公司金麟锂电、中伟兴阳等客户订单。

2、公司依托新型路线相关技术储备，拓展磷酸锰铁锂、钠电池、固态电池及锂电回收领域的订单。（1）磷酸锰铁锂正极材料方面，其作为磷酸铁锂的下一代升级路线，在电压、能量密度、低温性能、循环寿命和材料成本上有更优表现。公司积极研发适用于磷酸锰铁锂等高硬度难加工材料的双动力珠磨机及复合氧化锆陶瓷棒钉；截至 2025 年 6 月末，已承接乾运高科、中贝新材料、创普斯新能源、致良新材等客户订单。（2）钠离子电池材料方面，因其成本方面具有优势，适合应用于低速电动车和大规模储能等领域。公司研发迭代升级更加适用于钠电材料的研磨设备和干燥设备；截至 2025 年 6 月末，已承接中科海钠、钠邦新能源、钠创新能源、钠科能源、贵安能源等客户订单。（3）固态电池材料方面，固态电池的安全性高，能量密度将相比现有以液态作为电解质的锂离子电池有所提升。截至 2025 年 6 月末，公司已承接清陶新能源、蓝固（常州）新能源等客户的研磨设备和干燥设备订单。（4）锂电回收设备方面，公司对电池预处理和活性材料回收环节的关键设备和工艺开展研究，开发电池切割设备及拆解专用设备、专用高温窑炉，实现整体产线的复制性和装备的模块化；截至 2025 年 6 月末，已承接维锂新能源、华友循环等客户订单。

（四）募投资项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 3 个项目。

- 1、智能微纳米材料生产设备及配套自动化生产线扩建项目：**项目主要建设内容有新建厂房及配套设施，并购置生产设备；项目建成后将形成年产智能微纳米材料生产设备 500 台及配套自动化生产线 50 条的生产能力。
- 2、大型自动化装备建设项目：**项目主要建设内容为现有厂房改造并购置生产设备；项目建成后将新增年产智能微纳米材料生产设备 80 台及配套自动化生产线 5 条的生产能力。
- 3、研发中心建设项目：**项目主要建设内容为新建研发中心，并新增研发实验相关设备，引进优秀专业人才，进一步提升公司技术研究与开发创新能力。

表 1：公司 IPO 募投资项目概况

序号	项目名称	投资总额 (万元)	拟投入募集 资金(万元)	项目建 设期
1	智能微纳米材料生产设备及配套自动化生产线扩建项目	34,306.00	34,306.00	36 个月
2	大型自动化装备建设项目	5,053.00	5,053.00	24 个月

序号	项目名称	投资总额 (万元)	拟投入募集 资金(万元)	项目建 设期
3	研发中心建设项目	6,462.00	6,462.00	36个月
	总计	45,821.00	45,821.00	-

资料来源：公司招股书，华金证券研究所

（五）同行业上市公司指标对比

公司专注于微纳米高端复合材料制备设备及自动化生产线领域；依照公司发行公告中所引用的中证指数发布数据，截至2026年7月1日，公司所属的“C35为专用设备制造业”最近一个月静态平均市盈率为48.92倍。根据管理层初步预测，公司预计2026H1实现营业收入3.45亿元至3.75亿元，同比增长幅度约为1.50%至10.33%；预计实现归母净利润6,450万元至6,950万元，同比增长幅度约为0.51%至8.30%；预计实现扣非归母净利润为6,150万元至6,600万元，同比增长幅度约为0.70%-8.07%。

根据业务的相似性，选取宏工科技、金银河、纳科诺尔、灵鸽科技、华汇智能、先锋智能为龙鑫智能的可比上市公司。从上述可比公司来看，2025年可比上市公司的平均收入规模为10.26亿元，平均销售毛利率为22.44%；相较而言，公司营收规模未及可比公司平均，但销售毛利率处于同业的中高位区间。

表2：同行业上市公司指标对比

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-2025 年	2025年营业收 入(亿元)	2025年 营收增速	2025年归 母净利润 (亿元)	2025年归 母净利润 增速	2025年 销售毛利 率	2025年 ROE (摊薄)
301662.SZ	宏工科技	89.89	160.71	20.32	-2.82%	0.60	-71.18%	21.38%	4.81%
300619.SZ	金银河	64.04	397.26	19.30	27.90%	0.19	123.82%	22.15%	1.22%
920522.BJ	纳科诺尔	47.20	145.27	9.78	-7.14%	0.66	-59.27%	19.31%	6.21%
920284.BJ	灵鸽科技	18.62	-455.33	2.35	11.41%	-0.09	80.33%	17.89%	-2.77%
874378.NQ	华汇智能	/	/	6.16	44.32%	0.80	28.42%	27.92%	34.80%
874312.NQ	先锋智能	/	/	3.63	58.14%	0.21	93.79%	25.98%	17.35%
	平均值	54.94	234.41	10.26	21.97%	0.40	32.65%	22.44%	10.27%
920117.BJ	龙鑫智能	16.02	11.24	6.34	4.96%	1.18	-1.67%	35.68%	19.36%

资料来源：Wind（数据截至日期：2026年7月10日），华金证券研究所

备注：（1）龙鑫智能总市值=发行后总股本0.8984亿股*发行价格17.83元/股=16.02亿元；（2）龙鑫智能发行市盈率为11.24倍，每股收益按照2025年度经会计师事务所依据中国会计准则审计的扣除非经常性损益后归属于母公司股东净利润除以本次发行前总股本计算。（3）PE-2025计算剔除PE值为负的灵鸽科技，以及新三板上市的华汇智能和先锋智能。

（六）风险提示

在手订单延期执行或取消的风险，核心技术被替代或迭代迟缓的风险，技术路线变动的风险，公司无法持续开拓新客户的风险，材料价格波动的风险，客户及下游行业集中度过高的风险，下游部分行业阶段性和结构性产能过剩的风险，下游行业景气度对公司经营波动带来的风险，毛利率

波动的风险，应收账款较高的风险，存货余额较大的风险，子公司龙鑫干燥 8 项专利存在潜在纠纷的风险等。

投资评级说明

公司投资评级：

买入—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%；

增持—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%至 15%之间；

中性—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%至 5%之间；

减持—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅在 5%至 15%之间；

卖出—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅大于 15%。

行业投资评级：

领先大市—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数领先 10%以上；

同步大市—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于-10%至 10%；

落后大市—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数落后 10%以上。

基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；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；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数为基准。

分析师声明

李蕙、戴箴箴声明，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，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“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。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

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，无论是否已经明示或暗示，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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。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“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsc.cn