

2026 年 09 月 01 日

腾信精密（920298.BJ）：精密零部件专家，覆盖油气+分析仪器等六大领域

——北交所新股申购报告

北交所研究团队

诸海滨（分析师）

zhuhaibin@kysec.cn

证书编号：S0790522080007

● 精密零部件及组件制造专家，深耕高附加值精密零部件

公司定位于“全球精密零部件及组件制造专家”，专注于高附加值精密零部件的研发设计、制造与销售。公司以高精度及高温合金复杂结构机加工技术、激光熔覆技术、柔性自动化生产技术为核心竞争力，构建了多领域、多层次的产品服务体系，为下游客户提供各类材质、形状、尺寸规格、功能及性能要求的高精密度和高附加值的精密零部件。在业务布局方面，公司重点聚焦分析仪器、油气服务、医疗器械、半导体、航空运输及工业设备等高端制造领域，为全球顶级厂商提供一站式定制化解决方案。

● 营收稳步增长，油气服务专用设备零部件毛利率较高

2023 至 2025 年，公司营业收入分别为 7.11 亿元、7.14 亿元和 7.57 亿元，同比变动分别为-7.53%、0.46%和 6.03%；归母净利润分别为 17,265.51 万元、18,860.75 万元和 18,691.06 万元，同比变动分别为-24.58%和 9.24%。2023 至 2025 年，油气服务专用设备零部件为公司第一大收入来源，收入分别为 3.21 亿元、2.87 亿元和 2.65 亿元，占比由 45.08%降至 34.95%。分析仪器零部件收入由 1.49 亿元增至 1.80 亿元，占比由 20.99%升至 23.82%；工业设备零部件收入由 1.42 亿元增至 1.67 亿元，占比维持在 20%以上。半导体设备及医疗器械零部件收入占比亦有所提升，公司收入构成呈现多元化特征。2023 至 2025 年，公司毛利分别为 3.11 亿元、3.08 亿元和 3.36 亿元；综合毛利率分别为 43.71%、43.19%和 44.34%。2024 年毛利及毛利率较 2023 年有所下降，2025 年均有所回升。

● 精密零件行业规模可观，公司目前属于第一梯队

根据市场调研机构内斯特研究（Research Nester）的数据，2024 年精密零件市场规模超过 1,825.8 亿美元，2025 年精密零件行业规模为 2,231.8 亿美元，2026 年精密零部件行业规模估计为 2,496.9 亿美元，预计到 2035 年将超过 7,711.2 亿美元，预测期内（即 2026-2035 年）复合年增长率超过 13.2%。从产业结构维度审视，我国精密零部件行业的竞争格局呈现出鲜明的层级化特征，可划分为三大战略梯队：一是以公司为代表的、具备国际竞争力的大型国际化企业，二是具有一定规模化加工能力且以国内市场销售为主的国内规模化企业，三是专注于周边地区市场、以受托加工为主要业务模式的地方性小型企业。

● 可比公司 PE 2025 均值 54.37X

我们基于公司自身业务情况，综合考量所处行业、主营业务及主要产品等因素，选取先锋精科（688605.SH）、应流股份（603308.SH）、怡合达（301029.SZ）及易实精密（920221.BJ）作为可比公司。2025 年公司毛利率和净利率分别为 44%和 25%，高于可比公司 34%和 15%的均值。2025 年可比公司 PE 均值为 54.37 倍、中值为 51.66 倍。

● 风险提示：客户集中度较高风险、外协生产风险、金属原材料价格波动风险。

相关研究报告

《多种天线交付巩固商业航天配套能力，2026H1 营收同比增长 12.11%—北交所信息更新》-2026.8.31

《轨交和能源风机出口增加，船运+轨交产品支撑 2026H1 营收+13%—北交所信息更新》-2026.8.31

《浙江省制造业单项冠军募投项目 2 月投产释放潜力，2026H1 营收同比+19%—北交所信息更新》-2026.8.31

目 录

1、精密零部件及组件制造专家，深耕高附加值精密零部件	4
1.1、公司股权较为集中，管理层行业经验丰富	5
1.2、看点：产品领域广降低风险、客户质高巩固地位、高毛利铸护城河	8
1.3、募投：本次募投主要着重于扩产及提高研发能力	13
1.4、产品：覆盖领域广，与同行业产品相比较为先进	14
2、公司营业收入稳步增长，选取富创精密等作为可比公司	19
2.1、营收稳步增长，油气服务专用设备零部件毛利率较高	19
2.2、选取富创精密、先锋精科等作为可比公司	21
3、精密零件行业规模可观，公司产品下游应用行业较广	23
3.1、我国精密零部件制造业发展状况良好，精密零件行业规模可观	23
3.2、公司目前在同行业中处于第一竞争战略梯队	24
3.3、公司主要产品下游应用场景主要分为六大行业	25
4、可比公司 PE 2025 均值 54.37X	32
5、风险提示	33

图表目录

图 1：公司距今已有二十余年历史	4
图 2：刘伟先生合计控制公司 75.48%股份的表决权，为公司实际控制人	6
图 3：2025 年北美洲外销金额 21,420.34 万元（单位：万元）	7
图 4：2025 年华东地区为主要内销区域，内销金额 10,219.67 万元（单位：万元）	7
图 5：公司产品共覆盖六大领域	8
图 6：2023 年至 2025 年，公司毛利率水平显著高于可比公司均值	13
图 7：2025 年营业收入为 7.57 亿元（单位：亿元）	19
图 8：2025 年归母净利润为 18,691 万元（单位：万元）	19
图 9：2025 年公司营业收入为 7.57 亿元，油气服务零部件占比 34.95%（单位：万元）	19
图 10：2025 年公司毛利为 3.36 亿元，毛利率为 44.34%（单位：万元）	20
图 11：2025 年油气服务专用设备零部件毛利率为 54.03%	20
图 12：2025 年公司 ROE 为 19.69%，净利率为 24.68%	21
图 13：2025 年公司存货周转率为 1.59 次（单位：次）	21
图 14：公司主要产品的下游应用场景	25
图 15：2025 年上半年，国际原油价格回落，但总体仍处于历史高位（单位：美元/桶）	26
图 16：2023 年全球实验分析仪器的市场规模达 789.2 亿美元	27
图 17：2017-2022 年我国色谱仪进口数量整体呈增长趋势（单位：台）	27
图 18：2024 年全球连接器市场规模达 1,050 亿美元	28
图 19：2024 年全球半导体市场规模达 6,268.69 亿美元（单位：亿美元）	30
图 20：2023 年半导体设备市场规模为 1,059.10 亿美元（单位：亿美元）	30
图 21：2024 年，全球医疗器械市场规模达 6,230 亿美元	31
图 22：我国民用飞机在 2024 年达 7,626 架	32
表 1：2023 年至 2025 年，公司现任高管共五人	6
表 2：公司主要客户均为全球头部知名企业	8

表 3: 本次募投拟投入募集资金合计 79,000 万元 (单位: 万元)	13
表 4: 十九款代表性产品, 共覆盖六大领域.....	14
表 5: 公司产品的尺寸精度、形位精度等指标处于行业领先水平.....	17
表 6: 共选取四家可比公司	21
表 7: 可比公司专利数量、研发人员及研发投入情况.....	23
表 8: 2025 年 H1 国内油服行业代表性企业资本性支出 41.92 亿人民币	26
表 9: 可比公司 PE 2025 均值 54.37X.....	32

1、精密零部件及组件制造专家，深耕高附加值精密零部件

公司定位于“全球精密零部件及组件制造专家”，专注于高附加值精密零部件的研发设计、制造与销售。公司以高精度及高温合金复杂结构机加工技术、激光熔覆技术、柔性自动化生产技术为核心竞争力，构建了多领域、多层次的产品服务体系，为下游客户提供各类材质、形状、尺寸规格、功能及性能要求的高精密度和高附加值的精密零部件。在业务布局方面，公司重点聚焦分析仪器、油气服务、医疗器械、半导体、航空运输及工业设备等高端制造领域，为全球顶级厂商提供一站式定制化解决方案。通过“多品种、小批量”的柔性生产模式，公司产品在传动、连接、密封、控制、支撑及保护等关键功能维度实现精准匹配，成为各类高端设备装置中不可或缺的核心组件。公司采取的“技术引领+领域深耕”的双轮驱动战略，不仅体现了公司在精密制造领域的技术深度，更彰显了其服务全球高端产业链的市场广度。

图1：公司距今已有二十余年历史



资料来源：腾信精密官网、开源证券研究所

公司凭借在精密零部件领域多年的技术积淀，构建了全方位的精密制造能力体系。在核心工艺技术方面，公司已掌握精密机械制造、激光熔覆、自动焊接等关键工艺技术，能够满足各行业严苛的技术标准。在高端装备配置方面，公司拥有五轴/四轴加工中心、卧式加工中心及高精度车铣复合数控机床等先进设备集群，特别在高镍合金、钛合金等高温合金材料的精密加工领域形成了显著优势；在质量保障体系方面，公司建立了贯穿“进料-制程-成品”全流程的检测体系，配备了专业的材料分析、尺寸测量和性能测试设备，确保产品在尺寸公差、形位精度、表面光洁度等几何特性，以及硬度、耐腐蚀性、抗疲劳性、密封性等功能性指标上均达到客户严苛要求。前述“工艺+装备+质控”三位一体的能力架构，使公司能够持续稳定地交付高精度、高性能的复杂结构零部件产品。

公司围绕“小批量、多品种、定制化”的业务模式，持续提升柔性生产能力和生产自动化水平。在生产工艺方面，公司逐步提高精密机械加工环节以及后段工序的

自动化水平；在生产管理方面，公司形成了生产全流程信息化管理模式，并且将采购管理、财务管理、生产计划管理、外协生产管理、产品追踪等各个生产管理领域进行信息化整合，实现全面、实时的数据采集、分析和管理。柔性生产能力和生产自动化水平的提升，不仅提升了生产效率和产品良率，降低了生产成本，同时增强了快速响应客户需求的能力，缩短了产品交期，进而提升了客户粘性。

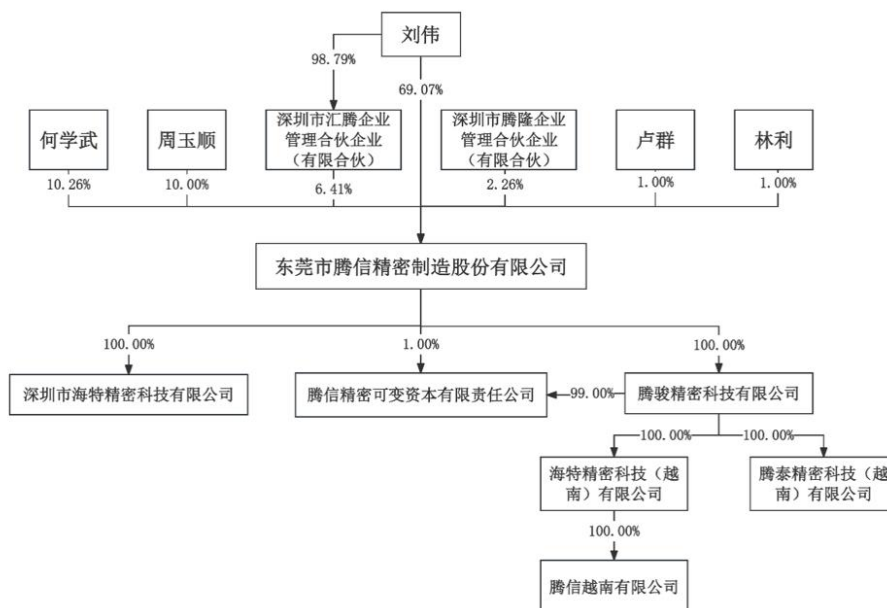
公司将始终秉持“拼搏、诚信、修己、进步”的核心价值观，以“成为全球主流精密零部件供应商，为客户提供高可靠产品与增值服务”为使命，持续深化产业布局，推动高质量发展。在市场拓展方面，在深化现有客户合作基础上，重点突破半导体设备、医疗器械、航空运输三大战略领域；在技术创新方面，加大研发与生产资源投入，持续优化高精密加工工艺，提升复杂结构件制造能力；在自动化制造升级方面，全面推进柔性自动化制造体系建设，重点突破自动报价、自动编写加工程序、自动排产等关键技术，实现生产效率和响应能力的双重提升，构建差异化竞争优势。通过“市场拓展+技术创新+智造升级”的协同发展路径，公司将持续增强核心竞争力，向全球精密制造领域的一流企业迈进。

1.1、公司股权较为集中，管理层行业经验丰富

截至 2026 年 6 月 10 日，刘伟直接持有公司 69.07% 的股份，同时还通过深圳汇腾间接控制公司 6.41% 股份表决权，合计控制公司 75.48% 股份的表决权，为公司实际控制人。

刘伟先生，1966 年 6 月出生，中国国籍，无境外永久居留权，本科学历。1988 年 9 月至 1989 年 1 月，任南京汽车制造厂销售职员；1989 年 3 月至 1989 年 7 月，任信华精机有限公司生产工程师；1989 年 9 月至 1997 年 12 月，任东莞桥头镇合昌金属制品厂生产工程师、品质主管、工程经理、厂务经理；1998 年 3 月至 1999 年 9 月，任肯发精密仪器（深圳）有限公司工程部经理；1999 年 10 月至 2001 年 2 月，待业；2001 年 3 月至今，任深圳海特执行董事、总经理；2017 年 5 月至今，任新汇亿（深圳）实业投资有限责任公司董事长；2019 年 4 月至今，任越南海特总经理；2021 年 4 月至 2023 年 9 月，任腾信有限执行董事、总经理；2021 年 7 月至今，历任东莞市海晖实业投资有限公司经理、执行董事；2021 年 11 月至今，任香港腾骏董事；2023 年 9 月至今，任腾信精密董事长、总经理；2023 年 12 月至今，任墨西哥腾信总经理。

图2: 刘伟先生合计控制公司 75.48%股份的表决权, 为公司实际控制人



资料来源: 腾信精密招股说明书 (注: 数据截至 2026 年 6 月 10 日)

2023 年至 2025 年, 公司有高管 5 人, 公司管理层行业经验丰富。

表1: 2023 年至 2025 年, 公司现任高管共五人

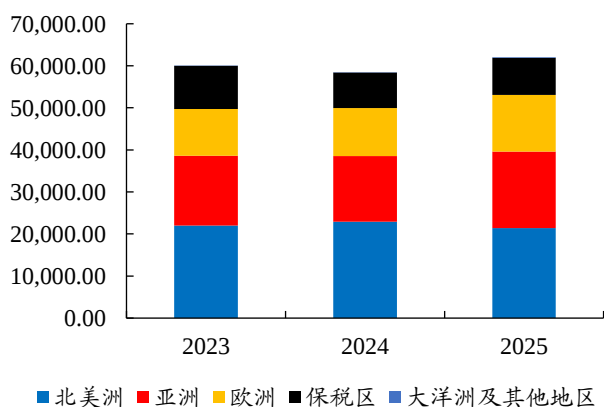
序号	姓名	职务	简历
1	刘伟	总经理	刘伟先生, 1966 年 6 月出生, 中国国籍, 无境外永久居留权, 本科学历。1988 年 9 月至 1989 年 1 月, 任南京汽车制造厂销售职员; 1989 年 3 月至 1989 年 7 月, 任信华精机有限公司生产工程师; 1989 年 9 月至 1997 年 12 月, 任东莞桥头镇合昌金属制品厂生产工程师、品质主管、工程经理、厂务经理; 1998 年 3 月至 1999 年 9 月, 任肯发精密仪器(深圳)有限公司工程部经理; 1999 年 10 月至 2001 年 2 月, 待业; 2001 年 3 月至今, 任深圳海特执行董事、总经理; 2017 年 5 月至今, 任新汇亿(深圳)实业投资有限责任公司董事长; 2019 年 4 月至今, 任越南海特总经理; 2021 年 4 月至 2023 年 9 月, 任腾信有限执行董事、总经理; 2021 年 7 月至今, 历任东莞市海晖实业投资有限公司经理、执行董事; 2021 年 11 月至今, 任香港腾骏董事; 2023 年 9 月至今, 任腾信精密董事长、总经理; 2023 年 12 月至今, 任墨西哥腾信总经理。
2	周玉顺	副总经理	周玉顺先生, 1972 年 12 月出生, 中国国籍, 无境外永久居留权, 大专学历。1994 年 7 月至 1997 年 9 月, 任淮阴印陵机械电子有限公司生产技术部经理; 1997 年 10 月至 1999 年 10 月, 任深圳市冰宇实业发展有限公司设计工程师; 1999 年 11 月至 2001 年 3 月, 任肯发精密仪器(深圳)有限公司生产工程师; 2001 年 3 月至今, 任深圳海特业务经理; 2011 年 5 月至 2023 年 9 月, 任腾信有限副总经理、监事; 2023 年 9 月至 2025 年 10 月, 任腾信精密董事、副总经理; 2021 年 11 月至 2024 年 8 月, 任越南海特副总经理; 2022 年 8 月至今, 任越南腾信总经理; 2024 年 8 月至今, 任墨西哥腾信副总经理; 2025 年 10 月至今, 任腾信精密职工代表董事、副总经理。
3	邹允国	副总经理	邹允国先生, 1972 年 2 月出生, 中国国籍, 无境外永久居留权, 硕士学历。1996 年 8 月至 2000 年 3 月, 历任东莞运达电子厂 PIE 工程师、课长、生产

序号	姓名	职务	简历
			经理; 2000 年 5 月至 2006 年 9 月, 历任东莞长安厦边加新电子厂 PIE 主管、总经理特助、副总经理; 2006 年 10 月至 2007 年 1 月, 待业; 2007 年 2 月至 2012 年 4 月, 任新丽宝集团有限公司副总经理; 2012 年 7 月至 2017 年 11 月, 任东莞健达照明有限公司供应链总经理; 2018 年 1 月至 2021 年 4 月, 任 Caria Electronic Technology Pvt.LTD (India) 副总经理; 2021 年 6 月至 2022 年 4 月, 任深圳市广晟德科技发展有限公司副总经理; 2022 年 4 月至 2023 年 9 月, 任腾信有限副总经理; 2023 年 9 月至 2025 年 9 月, 任腾信精密副总经理。
4	李中强	副总经理	李中强先生, 1979 年 5 月出生, 中国国籍, 无境外永久居留权, 大专学历。2000 年 7 月至 2003 年 6 月, 任东莞市长安同清五金机械贸易部售后工程师; 2003 年 7 月至 2006 年 11 月, 从事自由职业; 2006 年 11 月至 2011 年 5 月, 任腾信五金制品厂 CNC 技术员; 2011 年 6 月至 2023 年 9 月, 任腾信有限工程部经理; 2023 年 9 月至 2025 年 7 月, 历任腾信精密工程部经理、工程部高级经理, 并担任监事会主席; 2025 年 7 月至今, 任腾信精密副总经理。
5	林利	财务总监、董事会秘书	林利女士, 1982 年 1 月出生, 中国国籍, 无境外永久居留权, 硕士学历。2003 年 6 月至 2005 年 5 月, 任南宁国雄科技有限公司会计; 2005 年 8 月至 2010 年 1 月, 任东莞万士达液晶显示器有限公司财务会计; 2010 年 2 月至 2018 年 5 月, 任天健会计师事务所有限公司深圳分所、天健会计师事务所(特殊普通合伙)深圳分所审计经理; 2018 年 6 月至 2020 年 11 月, 任珠海市科瑞思机械科技有限公司财务总监; 2020 年 12 月至 2023 年 7 月, 任珠海科瑞思科技股份有限公司财务总监; 2023 年 7 月至 2023 年 9 月, 任腾信有限财务总监; 2023 年 9 月至今, 任腾信精密财务总监、董事会秘书。

资料来源: 腾信精密招股说明书、开源证券研究所

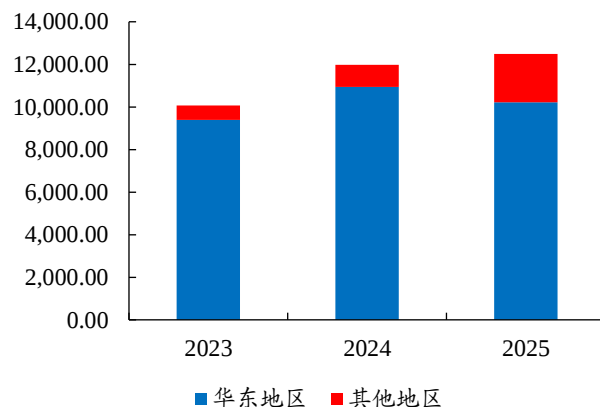
截至 2026 年 6 月 10 日, 公司共有 4 家境外全资子公司, 为香港腾骏、越南海特、越南腾信、越南腾泰; 1 家境外控股子公司墨西哥腾信。2023 至 2025 年, 公司境外销售区域主要包括北美洲、亚洲、欧洲、保税区及大洋洲等地区; 境内销售区域主要包括华东地区和其他地区, 各区域销售收入呈现一定波动。

图3: 2025 年北美洲外销金额 21,420.34 万元 (单位: 万元)



数据来源: 腾信精密招股说明书、开源证券研究所

图4: 2025 年华东地区为主要内销区域, 内销金额 10,219.67 万元 (单位: 万元)



数据来源: 腾信精密招股说明书、开源证券研究所

1.2、看点：产品领域广降低风险、客户质高巩固地位、高毛利铸护城河

经过多年发展，公司已具备满足前述高端应用领域严苛要求的高精密度和高附加值零部件的生产能力，积累了众多优质客户，产品得到了下游客户的广泛认可。在分析仪器领域，公司与客户 A、IDEX、Illumina 等全球领先的科学仪器及相关设备提供商建立了紧密的业务关系；在油气服务领域，公司与客户 C、客户 B 等全球知名油气服务厂商建立了战略合作关系；在医疗器械领域，公司已进入 BARD、Zimmer Biomet、Philips、迈瑞医疗等全球知名医疗设备和解决方案提供商的供应链；在半导体领域，公司客户包括 Edwards、MKS 等知名半导体领域真空测量和控制设备及相关技术提供商；在航空运输领域，公司客户包括 Parker Meggitt、Amphenol Aerospace 等国际知名航空航天领域连接器、传感器及控制系统等设备及工程技术提供商；在工业设备领域，公司客户包括 Festo、TE Connectivity、Atlas Copco、Parker Hannifin Corporation、Pfeiffer Vacuum、ITT 等全球领先的自动化技术和工业控制解决方案提供商。

图5：公司产品共覆盖六大领域



资料来源：腾信精密招股说明书

公司主要客户均为各领域的全球知名头部企业，具体情况如下表所示。

表2：公司主要客户均为全球头部知名企业

领域	客户名称	客户简介	经营规模及市场地位	公司为其提供产品
	客户 A	从事科学仪器相关的全球性跨国公司	相关领域市场占有率处于行业龙头地位	
分析仪器领域	IDEX	纽约证券交易所上市公司，代码：IEX，全球知名的多元化工业企业，业务领域主要包括流体工程工业、生命科学及医疗技术、消防安全及多元化产品。	1、经营规模：根据年报披露，2023—2025 财年分别实现收入 32.74 亿美元、32.69 亿美元和 34.58 亿美元。 2、市场地位：根据 SDI、中商产业研究院统计，2022 年全球实验分析仪器的市场规模为 752.3 亿美元。2022 财年，IDEX 健康与科学业务收入为 13.37 亿美元。据此估算，IDEX 市场占有率为 1.78%。	提供分析仪器设备类及损耗品零部件
	Illumina	纳斯达克证券交易所上市公司，代码：ILMN，生命科学工具和集成系统领域的领先开发商、制造商和营销	1、经营规模：根据年报披露，2023—2025 财年分别实现收入 45.04 亿美元、43.72 亿美元和 43.43 亿美元。 2、市场地位：（1）根据 Patient Capital Management	

领域	客户名称	客户简介	经营规模及市场地位	公司为其提供产品
		商，产品主要用于大规模分析遗传变异及其功能，客户涵盖了学术组织、政府部门、制药厂商、生物技术公司等。	统计，2023 年 Illumina 占基因测序市场约 80% 的市场份额。（2）根据菲鹏生物招股说明书披露，Illumina 是全球基因测序行业龙头，在行业上游测序仪、试剂及耗材供应领域占据绝对龙头地位，在测序仪市场份额超过 70%。（3）根据统计，Illumina 全球基因测序设备市占率高达 80% 以上。（4）根据华大智造 2023 年年度报告披露，2021 至 2023 年，Illumina 在中国基因测序设备市场的市场占有率分别为 48.1%、37.3%、26.5%，行业排名分别为第 1 名、第 2 名、第 2 名。	
油气服务领域	客户 C	从事油田技术相关的全球性跨国公司	相关领域市场占有率处于行业龙头地位	提供石油钻探及石油采集设备零部件
	客户 B	从事油田技术相关的全球性跨国公司	相关领域市场占有率处于行业龙头地位	
医疗器械领域	BARD	原纽约证券交易所上市公司，代码：BCR，2017 年被 Becton, Dickinson and Company（纽约证券交易所上市公司，代码：BDX）收购，股票退市，全球知名的医疗设备公司，专注于研发、制造和销售先进的医疗解决方案，产品涵盖多个医疗领域，包括血管介入、手术器械、尿液管理和肿瘤治疗等。	1、经营规模：根据 BARD 的年度报告披露，其母公司 Becton, Dickinson and Company 2023—2025 财年分别实现收入 193.72 亿美元、201.78 亿美元和 218.40 亿美元。2、市场地位：根据 QY Research 统计，在 PICC（经外周插管的中心静脉导管）产品领域，2020—2022 年，BARD 的在国内市场的占有率分别为 57.16%、54.64%、53.21%，位居行业第一。	提供各类医疗器械及人体植入类产品零部件
	Zimmer Biomet	纽约证券交易所上市公司，代码：ZBH，全球医疗技术领导者，拥有全面的产品组合，包括骨科重建产品；运动医学、生物制品、四肢和创伤产品；颅颌面和胸部（“CMFT”）产品；外科产品；以及利用数据、数据分析和人工智能的集成数字和机器人技术。	1、经营规模：根据年报披露，2023—2025 财年分别实现收入 73.94 亿美元、76.79 亿美元和 82.32 亿美元。2、市场地位：（1）根据统计，其在 2018 年全球骨科耗材领域拥有 16% 的市场占有率。（2）根据 IBISWorld 观点，在美国骨科耗材领域，其市场占有率达到 22.7%。（3）根据 2021 年天智航再融资的《证券募集说明书》，在中国骨科耗材领域，其市场占有率为 8.55%。	
	Philips	纽约证券交易所（代码：PHG）以及泛欧证券交易所（代码：PHIA）上市公司，全球健康技术领域的专注领导者，主要业务领域包括诊断与治疗、互联护理和个人健康。	1、经营规模：根据年报披露，2023—2025 财年分别实现收入 181.69 亿欧元、180.21 亿欧元和 178.34 亿欧元。2、市场地位：（1）根据宝莱特 2021 年的《向特定对象发行股票募集说明书》披露，在全球监护仪市场，飞利浦占有 38% 的份额。（2）根据统计，在 2022 年中国 IVUS 市场，飞利浦占有 26.8% 的市场份额。在 2022 年中国高端台式超声设备市场、2022 年中国中端台式超声设备市场、2022 年中国高端便携超声设备市场，飞利浦分别拥有 32%、14% 和 28% 的市场份额。综合来看，在 2022 年中国超声影像设备市场，飞利浦拥有 22.67% 的市场份额。（3）根据统计，2020 年全球通气面罩市场，飞利浦拥有 26.2% 的份额；2020 年全球家用无创呼吸机市场，飞利浦拥有 37.8% 的份额。	

领域	客户名称	客户简介	经营规模及市场地位	公司为其提供产品
	迈瑞医疗	深圳证券交易所上市公司，代码：300760，全球领先的医疗器械以及解决方案供应商，主要产品覆盖三大业务领域：生命信息与支持、体外诊断以及医学影像，以安全、高效、易用的“一站式”产品和数智化解决方案满足临床需求。	1、经营规模：根据年报披露，2023—2025 财年分别实现收入 349.32 亿人民币、367.26 亿人民币和 332.82 亿人民币。2、市场地位：根据迈瑞医疗 2024 年度报告披露，作为全球领先的医疗器械及解决方案供应商，迈瑞拥有国内同行业中最全的产品线，旗下监护仪、麻醉机、呼吸机、除颤仪、血球、超声等产品在全球市场占有率均居前三，生命信息与支持领域的大部分子产品如监护仪、呼吸机、除颤仪、麻醉机、输液泵、灯床塔，体外诊断领域的血球、生化业务，医学影像领域的超声业务等市场占有率均为国内第一。	
半导体领域	Edwards	纳斯达克 OMX 斯德哥尔摩证券交易所上市公司 Atlas Copco(代码: ATCO A, ATCO B) 的子公司，全球知名半导体领域真空测量和控制设备及相关技术提供商，专注于提供高品质的真空技术和解决方案，主要业务包括设计、制造和销售先进的真空设备和系统，用于广泛的应用领域，包括半导体制造、光伏产业、科学研究和工业制造等。	1、经营规模：根据年报披露，其母公司 Atlas Copco 2023—2025 财年分别实现收入 1,726.64 亿瑞典克朗、1,767.71 亿瑞典克朗和 1,683.43 亿瑞典克朗（分别约合 162.82 亿美元、167.26 亿美元和 171.56 亿美元）。2、市场地位：（1）根据源聚芯招股说明书、弗若斯特沙利文数据及客户年报，按照全球主要企业半导体零部件企业（不含光刻机零部件）的收入统计，美国和日本半导体零部件企业的合计收入占比超 75%，主要企业有 KYOCERA、Edwards、UCT、MKS 和 Ichor 等。（2）根据统计，在全球分子泵行业，Pfeiffer Vacuum、Shimadzu、Ebara、Edwards 和 Leybold 为全球 CR5，占比超过市场份额的 50%。	提供真空泵设备、稳压及流量控制设备零部件
	MKS	纳斯达克证券交易所上市公司，代码：MKSI，全球领先的仪器和设备制造商，专注于提供先进的测量、控制和分析解决方案，主要业务涵盖半导体、光伏、平板显示、生命科学、工业制造和科学研究等领域，产品包括真空测量和控制设备、气体分析仪器、压力传感器、流量控制器和激光测量系统等。	1、经营规模：根据年报披露，2023—2025 财年分别实现收入 36.22 亿美元、35.86 亿美元和 39.31 亿美元。2、市场地位：根据源聚芯招股说明书、弗若斯特沙利文数据及客户年报，按照全球主要企业半导体零部件企业（不含光刻机零部件）的收入统计，MKS 的市场占有率为 9%，排名第二，仅次于 EBARA。	
航空运输领域	Parker Meggitt	原伦敦证券交易所上市公司，代码：MGMT，2022 年被 Parker Hannifin Corporation（纽约证券交易所上市公司，代码：PH）收购，股票退市，全球知名的工程技术公司，专注于航空航天、国防和能源领域的高性能系统和组件，主要产品包括航空航天传感器、控制系统、燃油管理解决方案和防护装备等。	1、经营规模：根据年报披露，其母公司 Parker Hannifin Corporation 2023—2025 财年分别实现收入 190.65 亿美元、199.30 亿美元和 198.50 亿美元。2、市场地位：（1）根据 IBISWorld 统计，Parker Meggitt 占据美国阀门制造行业 1.9% 的市场份额，是业内的明星企业。（2）根据 Companies Market Cap 网站统计，截至其退市时点，Parker Meggitt 的市值为 73.5 亿美元。	提供连接器、传感器及仪器仪表等零部件
	Amphenol Aerospace	纽约证券交易所上市公司，代码：APH，全球知名的航空航天连接器制造商，专注于设计、制造和提供高性能的连接器和互连系统，满足航空航天	1、经营规模：根据年报披露，2023—2025 财年分别实现收入 125.55 亿美元、152.23 亿美元和 230.95 亿美元。2、市场地位：（1）2015 至 2023 年，Amphenol Aerospace 持续入围《财富》美国 500 强排行榜，2023	

领域	客户名称	客户简介	经营规模及市场地位	公司为其提供产品
		天行业的严苛要求，产品广泛应用于飞机、卫星、导弹和地面通信设备等领域。	年排行第 326 名。(2)根据思索技术招股说明书、Bishop & Associates 统计数据，TE Connectivity、Amphenol Aerospace、Molex 三家大型厂商在全球连接器市场的各个细分领域排名均靠前，市场份额合计约占全球总体份额的 30%以上。(3)根据 Bishop & Associates 等数据，2018—2021 年，Amphenol Aerospace 在全球连接器行业中市占率连续排名第二。	
	Festo	全球领先的自动化技术和工业控制解决方案提供商，主要业务涵盖工厂自动化、流程自动化和实验室自动化等领域，提供先进的气动和电动执行器、传感器、控制系统和相关服务。	1、经营规模：Festo 未上市，未披露经营数据。2、市场地位：根据超达装备招股说明书披露，在气动元件市场中，Festo 在我国的市场占有率为 9%，排名第三，在全球的市场占有率为 19%，排名第二。	
	TE Connectivity	纽约证券交易所上市公司，代码：TEL，全球领先的连接与传感解决方案提供商，专注于设计、制造和销售高品质的电子连接器、电缆组件、传感器和无线通信解决方案，满足客户可靠连接和数据传输需求，并推动各行业的数字化转型和技术创新。	1、经营规模：根据年报披露，2023—2025 财年分别实现收入 160.34 亿美元、158.45 亿美元和 172.62 亿美元。2、市场地位：(1)根据 Bishop & Associates 等统计，2018—2021 年，TE Connectivity 在全球连接器行业中市占率连续排名第一。(2)根据 Bishop & Associates 等统计，2020 年，TE Connectivity 在全球连接器市场的占有率为 15.5%。	
工业设备领域	Atlas Copco	纳斯达克 OMX 斯德哥尔摩证券交易所上市公司，代码：ATCO A，ATCO B，全球领先的工业设备综合解决方案提供商，业务领域包括压缩空气和气体解决方案、真空解决方案、能源解决方案、脱水和工业泵、工业电动工具以及装配和机器视觉解决方案。	1、经营规模：根据年报披露，2023—2025 财年分别实现收入 1,726.64 亿瑞典克朗、1,767.71 亿瑞典克朗和 1,683.43 亿瑞典克朗（分别约合 162.82 亿美元、167.26 亿美元和 171.56 亿美元）。2、市场地位：(1)根据 IBISWorld 观点，在全球空气和气体压缩机领域，其拥有 29.8%的占有率。(2)根据 Companies Market Cap 统计，其市值在瑞典上市公司中排名第二。(3)根据统计，在 2020 年全球电动工具市场当中，其拥有 2.2%的占有率，排名第 8 名。(4)依据统计，在 2020 年凿岩台车市场当中，其拥有 20.51%的占有率。	提供工业连接器零部件、电动及气动元件、真空泵设备通用零部件以及液压系统零部件等产品
	Parker Hannifin Corporation	纽约证券交易所上市公司，代码：PH，全球领先的运动与控制技术和系统的多元化制造商，为商务、汽车、工业和航空航天等领域提供精密设计的优质产品以及液压、气动和机电一体化运动控制方案。	1、经营规模：根据年报披露，2023—2025 财年分别实现收入 190.65 亿美元、199.30 亿美元和 198.50 亿美元。2、市场地位：(1)根据飞潮新材在《挂牌公司及保荐机构回复意见》中的统计及估算，Parker Hannifin Corporation 在工业流体过滤领域的全球市场占有率为 15.97%。(2)根据耀坤液压招股说明书披露，目前全球液压行业仍被日本、美国和德国等发达国家占据主要份额，Rexroth、Parker Hannifin Corporation、Eaton 和川崎重工等 4 家国外液压龙头企业占据了全球 40.00%以上的市场份额。(3)2012—2023 年，Parker Hannifin Corporation 持续入围《财富》美国 500 强排行榜，2023 年排行第 261 名。	
	Pfeiffer Vacuum	法兰克福证券交易所上市公司，代码：PFV，全球领先的真空技术解决方案的供应商之一，为客户提供复合	1、经营规模：根据年报披露，2023—2025 财年分别实现收入 9.56 亿欧元、8.85 亿欧元和 8.50 亿欧元。2、市场地位：根据统计，在全球分子泵行业，Pfeiffer	

领域	客户名称	客户简介	经营规模及市场地位	公司为其提供产品
		轴承及全磁悬浮涡轮分子泵、各种旋片泵、干泵、罗茨泵、检漏仪等产品以及真空管件和系统解决方案，应用领域覆盖分析仪器、工业、科研、半导体和前端技术领域。	Vacuum、Shimadzu、Ebara、Edwards 和 Leybold 为全球 CR5，占比超过市场份额的 50%。	
	ITT	纽约证券交易所上市公司，代码：ITT，全球最大的流体技术设备和系统的供应商之一，业务涉及各种潜水泵、干式泵与搅拌器、连接器、风机、监控设备、热交换器，以及工厂运行控制系统、废液分析技术，以及工业、住宅、农业、商业、市政系统的设计、开发、生产、销售和售后支持等领域。	1、经营规模：根据年报披露，2023—2025 财年分别实现收入 32.83 亿美元、36.31 亿美元和 39.39 亿美元。 2、市场地位：根据 Mcilvaine 数据，ITT 位列全球十大泵产品生产厂商之一，世界上最大的水泵生产供应商之一。	

资料来源：腾信精密招股说明书、开源证券研究所

2023 年至 2025 年公司毛利率水平显著高于同行业可比公司及可比公司均值。具体原因主要有：

（一）公司在油气服务领域具备高温合金和复杂产品高精密度加工能力，对应产品技术含量及附加值相对更高。

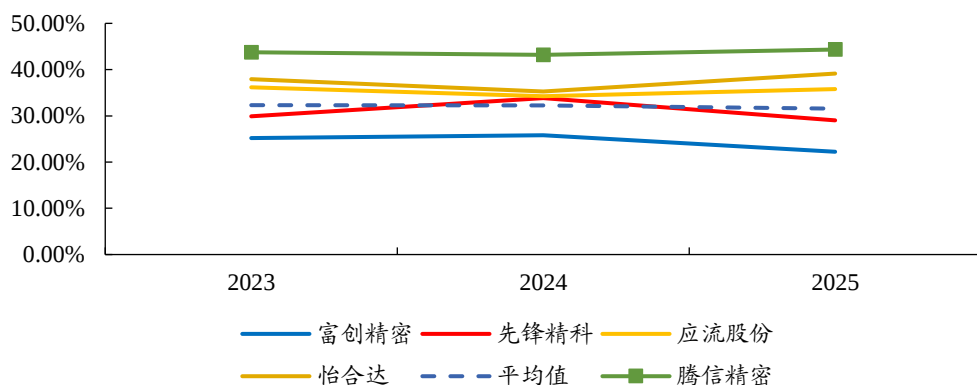
公司具备高镍合金、钛合金等加工难度较高的高温合金的精密加工能力，并且可实现薄壁、深孔、微孔、深盲孔、端面深槽等多种加工难度较高的特殊形状产品的高精度加工，复杂产品的尺寸要求指标数量超过 800 个，对应产品的技术含量及附加值相对较高。由于前述产品主要应用在油气服务领域，因此显著提升了该领域产品的毛利率水平。

（二）公司凭借较高的自动化制造水平，结合自主构建的规模效益体系，有效降低了生产成本。

公司依托柔性自动化制造系统以及自动化信息管理模式，并结合自主研发的自动定中、自动找正、自动换刀、自动检测等工艺自动化技术，显著提升了产品的生产效率、良率以及质量稳定性，有效降低了生产成本。同时，公司通过自主构建的规模效益体系实现规模经济效应，使得公司生产成本得到进一步优化，进而提升了利润空间。

（三）成本结构优化，原材料价格波动传导能力强

2023 年至 2025 年，公司直接材料占主营业务成本的比例分别为 42.45%、38.98%、35.89%和 39.28%，占比相对较低。公司采取成本加成法的定价原则，基于材料和加工成本，并综合考虑产品类型、订单规模、工艺水平、汇率波动等因素，与客户协商确定产品价格，因此，当材料价格波动较大时，会及时与客户协商重新定价，一定程度上将原材料价格波动传导至下游客户。

图6：2023年至2025年，公司毛利率水平显著高于可比公司均值


数据来源：腾信精密招股说明书、开源证券研究所

1.3、募投：本次募投主要着重于扩产及提高研发能力

公司本次拟向社会公众公开发行人民币普通股不超过 2,027.00 万股，公司实际募集资金扣除发行费用后的净额将按轻重缓急顺序全部投资于以下项目：

表3：本次募投拟投入募集资金合计 79,000 万元（单位：万元）

序号	项目名称	项目总投资	募集资金投入额
1	精密零部件智能制造建设项目	87,663.00	70,663.00
2	研发中心建设项目	8,337.00	8,337.00
合计	-	96,000.00	79,000.00

数据来源：腾信精密招股说明书、开源证券研究所

（一）精密零部件智能制造建设项目

本项目由腾信精密实施，项目建设期为 2 年，公司将通过购置土地，新建生产基地，引入先进生产设备及配套设施、招聘人员，提升现有精密零部件的产能。项目建成达产后，预计每年新增精密零部件产值 71,004.63 万元，将进一步夯实自身在行业的竞争优势，提高市场占有率。

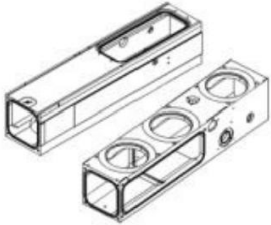
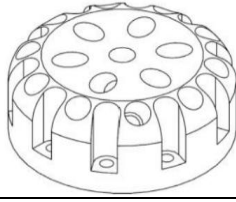
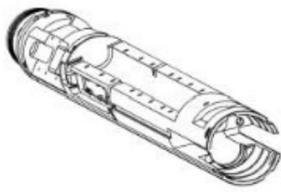
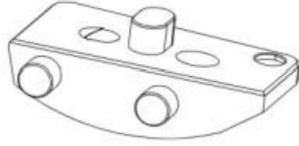
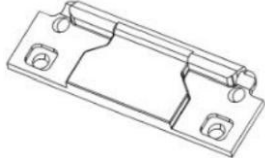
（二）研发中心建设项目

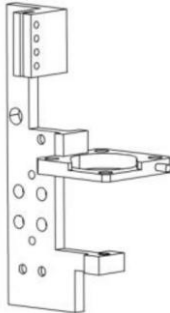
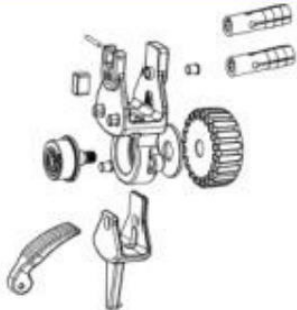
本项目由腾信精密实施，项目建设期为 2 年。公司将围绕生产技术优化升级、新产品开发、自动化生产等 3 大研发方向开展系列研发课题进行研究，旨在夯实自身精密零部件的技术储备的同时，为后续提升产品性能、丰富产品体系奠定基础，实现自身可持续发展。

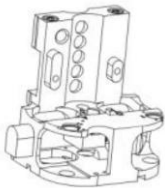
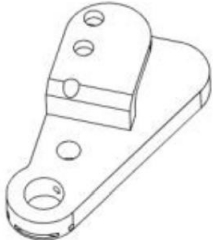
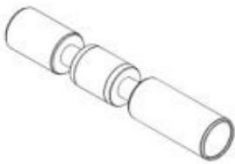
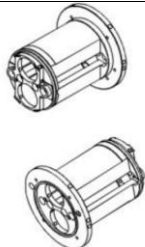
1.4、产品：覆盖领域广，与同行业产品相比较为先进

公司产品主要为各类材质、形状、尺寸规格、满足不同功能及性能要求的定制化精密零部件，代表性产品具体如下：

表4：十九款代表性产品，共覆盖六大领域

产品名称	功能描述	核心参数	图示
分析仪器零部件			
气相质谱分析仪——离子腔体	1、质谱分析仪的腔体组成结构，密封后可使离子加热器处于近似真空的状态；2、作为多功能腔体，具备连接各接头、阀体、密封集成盖板的功能	形位精度：平面度要求高可达0.02mm/500*500mm；光洁度：可达 Ra0.2	
流体控制阀	用于质谱分析仪的液体流量控制装置，可精准控制流量	形位精度：孔位置度可达 0.02；光洁度：密封面光洁度达到 Ra0.025，孔口倒角光洁度达到 Rz0.08	
液相色谱仪——腔体密封集成板	1、质谱分析仪的腔体组成结构，密封后可使离子加热器处于近似真空的状态；2、作为密封板上陶瓷密封件的载体	形位精度：平面度要求高可达0.02mm/300mm；光洁度：可达 Ra0.2；焊接密封性：可达 1.5×10^{-9} Torr L/s	
油气服务零部件			
石油钻探工具压力感应基体	由 718 高镍合金材料制成，具有超强耐磨性与耐高温高压能力，可安装电子传感器，用于检测管内流体的相关参数，并回传反馈	材料加工难度：高镍合金难加工材料；形位精度：孔位置度达到 0.01mm；加工复杂度：尺寸要求指标数量达 350 个	
油田钻探地层仪零部件	由 718 高镍合金材料制成，具有超强耐磨性与耐高温高压能力，安装在地层测量仪，通过零件上安装的传感器、射线检测仪和探头等装置，对地下复杂地层状况进行精准检测，方便油田的精准钻采	材料加工难度：高镍合金难加工材料；形位精度：孔位置度达到 0.01mm；加工复杂度：尺寸要求指标数量达 300 个	
油田采集设备载荷保护器	用于石油钻井设备的方向载荷控制器的保护，外表面局部采用氩弧焊加金刚石喷涂工艺，具有很好的耐磨性和抗疲劳性，适用于地底高温高压高腐蚀的复杂操作环境	耐磨性：表面进行激光熔覆，耐磨性满足 ASTM E92 和 ASTM E384 标准	
油田钻井采集器支撑板	用于油田采集钻探设备，作为驱动系统和外附结构的关键联系中板，采用特种合金材料，具有超高的抗疲劳性，同时具有微米级的尺寸精度公差和极高的重复定位精度	尺寸精度：孔径公差 5μm；形位精度：孔对称度 10μm	

产品名称	功能描述	核心参数	图示
半导体设备零部件			
真空泵腔体	控制真空度和气体流动，同时保护其它组件免受外部环境的干扰	尺寸精度：孔径公差可达 0.02mm/450mm；形位精度：孔台 阶平行度可达 0.02mm/450mm	
稳压器电源控制器 支架	用于先进生产工艺控制设备，可广泛应用于各种半导体器件平板显示器、太阳能电池、光学储存介质等生产设备及制药和医学成像设备，改善设备完好率和产品良品率，提高产量和产品性能	形位精度：平面度可达 0.02mm/300mm，垂直度可达 0.01mm，平行度可达 0.01mm/300mm	
医疗器械领域零部件			
骨科髋关节手术工 具——拔出器	用于辅助将植入体植入体内或者从体内取出，采用符合医疗标准的不锈钢材料制成并进行钝化或电抛光处理，可确保产品在手术及循环使用过程中保持高耐腐蚀性	形位精度：延伸位置度公差可达 0.02mm，10 倍孔深公差可达 0.01mm	
骨科钻孔瞄准器	用于下肢内固定手术中调节滑动瞄准杆的位置	加工复杂度：所有子件尺寸要求 指标数量达 350 个；尺寸精度： 孔距精度可达 0.02mm	
骨科创伤手术植入 物——接骨板	以 Ti6Al4V 材料为主，用于四肢干骺端、骨盆骨折正常愈合期给损伤的骨作为内固定的作用，由符合可植入级的 ISO5832-3 标准的 Ti6Al4V 合金材料制成	材料加工难度：钛合金难加工材料	
航空运输零部件			
航空运输精密连接 器壳体	航空运输精密连接器的组成结构，连接器可用于航空运输设备信号或者电流的传输	形位精度：圆周角向位置度可达 0.02mm	

产品名称	功能描述	核心参数	图示
航空仪器仪表零部件	用于航空控制室仪器仪表盘	形位精度：孔位置度可达到0.008mm；尺寸精度：孔径精度可达0.006mm；加工复杂度：尺寸要求指标数量达250个	
航空加速度传感器零部件	用于航空、核能、涡轮机和工业控制测量应用，在高温环境中接收光调节信号的电荷转换器，在其整个温度范围内匹配传感器的输出阻抗	形位精度：孔位置可达0.02mm；尺寸精度：孔径公差可达0.005mm	
工业设备零部件			
电磁阀阀芯	用于气动电磁阀动态阀杆，起到密封作用，使用寿命可达2000万次，比传统O型圈阀芯使用寿命高出10倍	光洁度：0.8/Rz1.0-3.0, 0.8/Rp1.1, 0.8/Rv1.1, 0.8/Rsm65-90	
高精度双筒电缸外壳	作为高精度双筒电缸的组成部件，可以用于无限电动旋转和气动抓取动作	形位精度：超深孔（孔深度与直径比为20倍）同心度可达0.02mm，孔径公差可达0.009mm	
测量设备高精度支架	应用于双活塞驱动器以及锂离子电池制造的生产系统，配有集成的液压缓冲器和传感支架，提供极佳的抗扭刚度和精度	尺寸精度：孔心距尺寸公差可达2μm；形位精度：孔位置度公差可达4μm，孔间平行度公差可达2μm	
真空设备用精密不锈钢腔体	用于真空设备，满足泄露测试要求，可确保传送的真空气体不会泄露	尺寸精度：孔径公差可达0.02mm/450mm；形位精度：孔台阶平行度可达0.02mm/450mm	

资料来源：腾信精密招股说明书、开源证券研究所

公司选取的同行业可比公司中，先锋精科、富创精密以及怡合达的产品生产工艺与公司类似，特殊材质加工能力、复杂产品加工能力、产品精度及性能指标、智能制造水平等技术先进性指标可比性较高；而应流股份生产工艺主要为熔模铸造，与公司存在明显差异，对应技术先进性指标可比性较低。因此基于先锋精科、富创精密以及怡合达进行对比分析。

相比于可比公司，公司具备高温合金的精密加工能力，并且可实现薄壁、深孔、微孔、深盲孔、端面深槽等多种加工难度较高的特殊形状产品的高精度加工，复杂

产品的尺寸要求指标数量超过 800 个，因此公司在特殊材质加工能力以及复杂产品加工能力等方面具有显著的技术先进性。并且，整体来看，公司自动化制造水平较高，公司产品的尺寸精度、形位精度等指标处于行业领先水平，且与富创精密和先锋精科等行业领先企业水平相当，公司产品具备技术先进性。

表5：公司产品的尺寸精度、形位精度等指标处于行业领先水平

指标类型	具体指标	腾信精密	富创精密	先锋精科	怡合达
特殊材质加工能力	具备加工能力的材质范围	(1) 高镍合金、钛合金等高温合金（相比于钢、铝等常规材质，高温合金强度及硬度更大，积屑粘附性更高，刀具磨损更大，加工难度更大，对加工技术、加工设备及刀具要求更高，该类材质产品技术含量和附加值相对更高，主要应用于油气服务领域，对公司毛利贡献显著）；(2) 钢材、铝材、铜材及多种非金属材料等			
复杂产品加工能力	特殊形状加工能力	(1) 薄壁型：主要为油气服务领域产品，易因加工或材料应力发生变形从而导致形位公差增大。公司通过不等齿距变螺旋角立铣刀等刀具研制，以及 2D 动态铣削、3D 高速刀路等加工工艺设计，实现了该类产品的高效高精度加工，绝对壁厚最薄可达 0.05mm（相当于普通 A4 纸厚度的 1/2）；(2) 深孔型：主要为油气服务领域产品，易因刀具长度较长从而导致孔径公差和形位公差增大。公司通过抗震刀具、引导刀具等刀具研制，以及配合刀具引导结构的工艺设计，实现了该类产品的高效高精度加工，孔深度与直径比最高可达 35 倍；(3) 微孔型：主要为分析仪器领域产品，可加工微孔间距、公差均可达纳米级的孔技术以及特殊刀具设计，实现了该类产品的连续高精度加工，孔径最小可达 0.1mm；(4) 凹槽孔型：主要为油气服务领域产品，易因排屑问题出现内孔挤刀台阶、孔径及同心度偏差大。有效孔深度不稳定等问题。公司通过抗震刀具、引导刀具等刀具研制，以及配合刀具引导结构的工艺设计，同时增加排屑设计，实现了该类产品的高效高精度加工，孔深度与直径比最高可达 20 倍；(5) 端面深槽型：主要为油气服务领域产品，需通过特殊设计的深槽刀具进行加工。公司通过自主设计的深槽刀具，采取半分层或分层加工工艺，实现了该类产品的高效高精度加工，槽深度与宽度比最高可达 10 倍			
			微孔型：主要为匀气盘产品，加工最小孔径为 0.3mm	(1) 薄壁型：主要产品；(2) 深孔及盲孔型：主要包括腔体、加热器、匀气盘、内衬等产品，可加工孔深度与孔直径比为 25 倍的微小深孔；(3) 微孔型：主要为匀气盘产品，加工最小孔径为 0.15mm	未披露
精度指标	尺寸要求	复杂产品可超过 800 个	腔体产品	复杂腔体	未披露

指标类型	具体指标	腾信精密	富创精密	先锋精科	怡合达
	指标数量		可超过 700 个	产品可达 500 个	
	尺寸精度	部分产品可达 3 微米	部分产品 可达 5 微 米	部分产品 小于 10 微米	可达六级 精度（约 8 微米）
	形位精度	部分产品可达 2 微米	小于几十 微米	Ra 小于 零点几微 米	部分产品 可达 30 微米

资料来源：腾信精密问询函回复、开源证券研究所

通过多年自主研发和积累，公司已具备高温合金复杂结构精密加工技术体系、高精度复杂产品精密加工技术体系、激光熔覆技术体系、柔性智能生产技术体系等四大核心技术体系，在生产过程中形成了显著的技术壁垒，具体体现如下：

（1）高温合金复杂结构精密加工技术体系

该技术体系主要应用于 CNC 精密加工环节，可实现对于高镍合金、钛合金等高加工难度的高温合金材质的复杂结构产品的高精度加工，从而满足油气服务等领域客户对于产品耐高温、耐腐蚀等性能以及微米级别尺寸及形位精度的严苛要求。

（2）高精度复杂产品精密加工技术体系

该技术体系主要应用于 CNC 精密加工环节，可实现薄壁、深孔、微孔、深盲孔、端面深槽等多种加工难度较高的特殊形状产品的高精度加工，相关复杂产品的尺寸要求指标数量超过 800 个，从而满足客户对于复杂结构产品的多样化需求。

（3）激光熔覆技术体系

该技术体系主要应用于激光熔覆加工环节，通过机器人自动烧焊及曲面复合焊接等工艺，可满足油气服务领域产品对于耐磨性的严苛要求，提升相关产品的性能指标。

（4）柔性智能生产技术体系

该技术体系应用于公司的整个生产流程，一方面通过自主研发的自动定中、自动找正、自动换刀、自动检测等工艺自动化技术，显著提升产品的生产效率、良率以及质量稳定性，有效降低生产成本；另一方面重点突破自动报价、自动编写加工程序、自动排产等关键技术，实现生产效率和响应能力的双重提升。

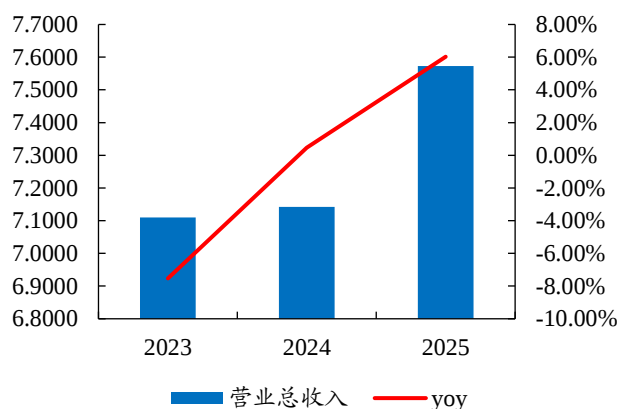
上述技术体系均为公司自主开发，贯穿产品核心工艺环节，对性能实现起决定性作用。其技术复杂度、工艺 know-how 积累及智能化整合能力，共同构筑了难以复制的竞争壁垒。

2、公司营业收入稳步增长，选取富创精密等作为可比公司

2.1、营收稳步增长，油气服务专用设备零部件毛利率较高

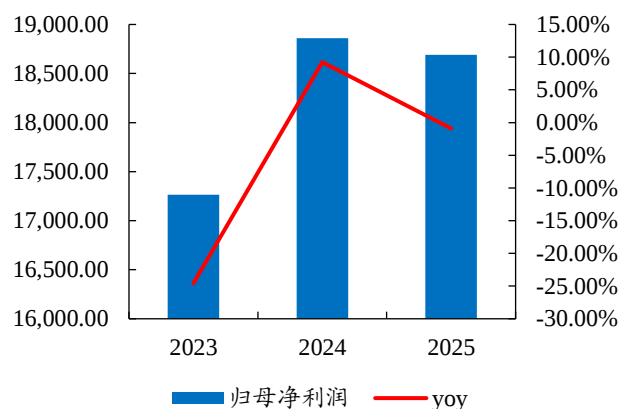
2023 至 2025 年，公司营业收入分别为 7.11 亿元、7.14 亿元和 7.57 亿元，同比变动分别为-7.53%、0.46%和 6.03%；归母净利润分别为 17,265.51 万元、18,860.75 万元和 18,691.06 万元，同比变动分别为-24.58%、9.24%和-0.90%。

图7：2025 年营业收入为 7.57 亿元（单位：亿元）



数据来源：Wind、开源证券研究所

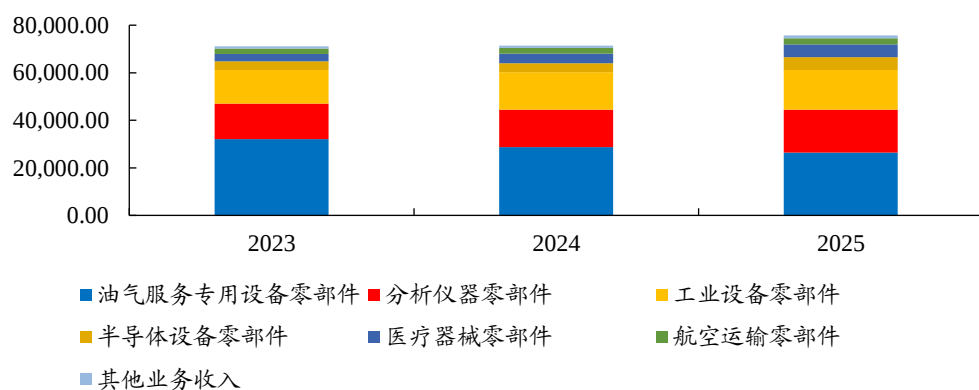
图8：2025 年归母净利润为 18,691 万元（单位：万元）



数据来源：Wind、开源证券研究所

2023 至 2025 年，油气服务专用设备零部件为公司第一大收入来源，收入分别为 3.21 亿元、2.87 亿元和 2.65 亿元，占比由 45.08%降至 34.95%。分析仪器零部件收入由 1.49 亿元增至 1.80 亿元，占比由 20.99%升至 23.82%；工业设备零部件收入由 1.42 亿元增至 1.67 亿元，占比维持在 20%以上。半导体设备及医疗器械零部件收入占比亦有所提升，公司收入构成呈现多元化特征。

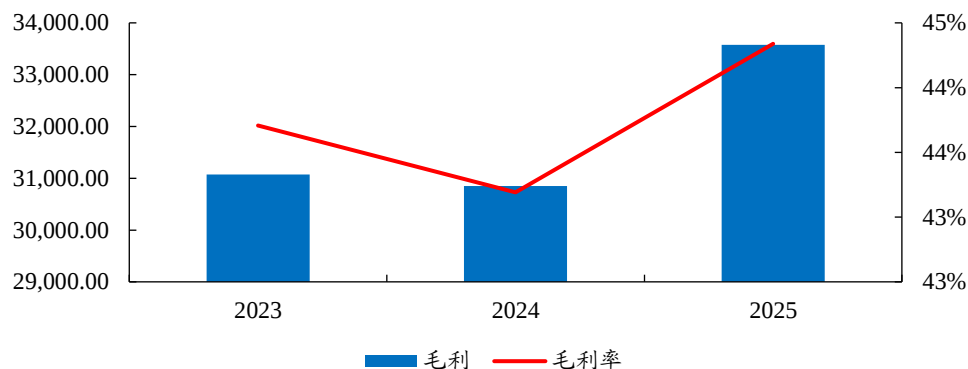
图9：2025 年公司营业收入为 7.57 亿元，油气服务零部件占比 34.95%（单位:万元）



数据来源：腾信精密招股说明书、开源证券研究所

2023 至 2025 年，公司毛利分别为 3.11 亿元、3.08 亿元和 3.36 亿元；综合毛利率分别为 43.71%、43.19%和 44.34%。2024 年毛利及毛利率较 2023 年有所下降，2025 年均有所回升。

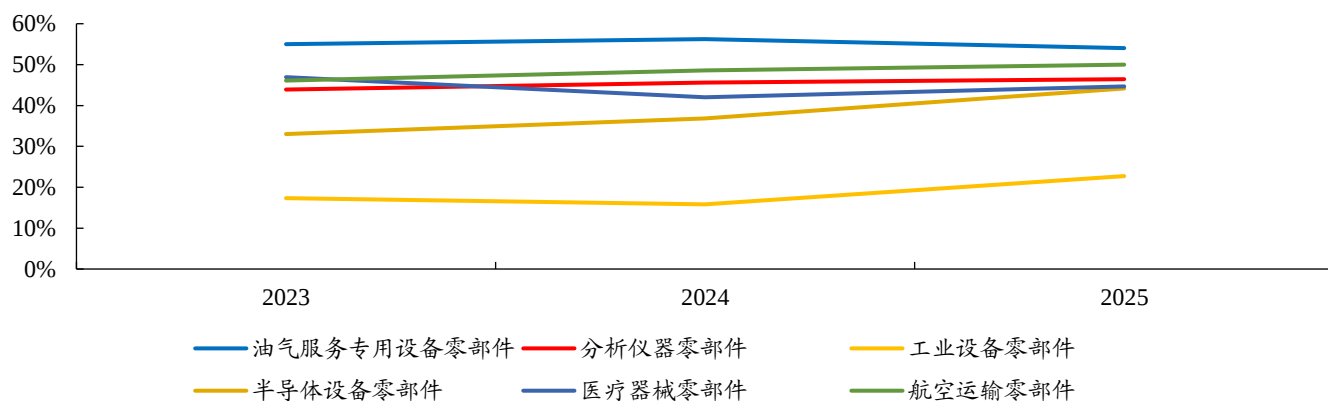
图10：2025 年公司毛利为 3.36 亿元，毛利率为 44.34%（单位：万元）



数据来源：Wind、开源证券研究所

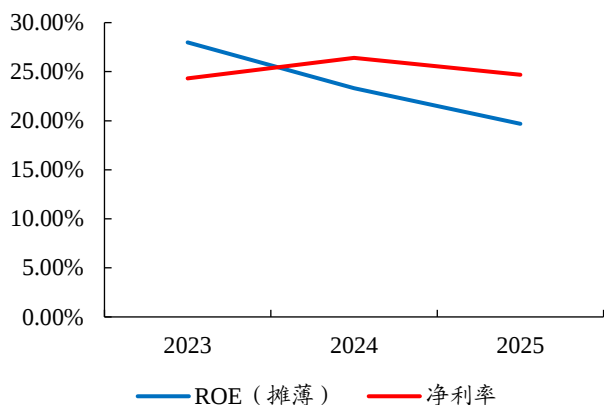
2023 至 2025 年，油气服务专用设备零部件毛利率分别为 55.01%、56.23%和 54.03%，在各类产品中保持较高水平。2025 年，航空运输、分析仪器、医疗器械、半导体设备及工业设备零部件毛利率分别为 49.99%、46.43%、44.64%、44.16%和 22.73%。其中，分析仪器、航空运输零部件和半导体设备毛利率连续上升，工业设备零部件毛利率较 2023 年有所提高。

图11：2025 年油气服务专用设备零部件毛利率为 54.03%

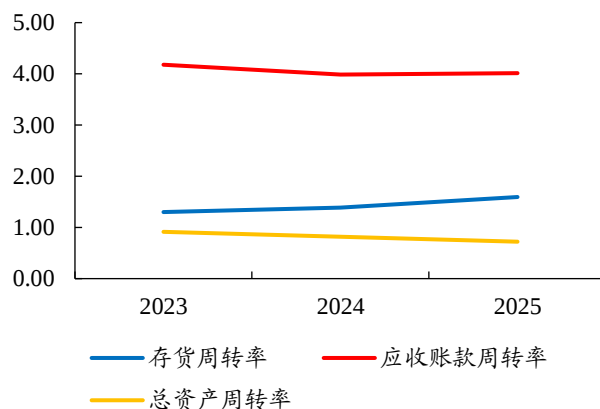


数据来源：腾信精密招股说明书、开源证券研究所

2023 至 2025 年，公司 ROE 分别为 27.98%、23.31%和 19.69%，净利率分别为 24.32%、26.41%和 24.68%。同期，存货周转率分别为 1.30 次、1.39 次和 1.59 次，应收账款周转率分别为 4.18 次、3.99 次和 4.01 次，总资产周转率分别为 0.91 次、0.81 次和 0.72 次。

图12: 2025 年公司 ROE 为 19.69%，净利率为 24.68%


数据来源: Wind、开源证券研究所

图13: 2025 年公司存货周转率为 1.59 次 (单位: 次)


数据来源: Wind、开源证券研究所

2.2、选取富创精密、先锋精科等作为可比公司

我们根据公司所处行业、主营业务和产品应用领域的类似性以及财务数据的可靠性和可比性，选取富创精密（688409）、先锋精科（688605）、应流股份（603308）、怡合达（301029）作为可比公司。

表6: 共选取四家可比公司

公司名称	经营情况	市场地位
富创精密	富创精密的产品为半导体设备、泛半导体设备及其他领域的精密零部件，具体包括工艺零部件、结构零部件、模组产品和气体验管路。代表性工艺零部件包括腔体（按使用功能分为过渡腔、传输腔和反应腔）、内衬、匀气盘、铝基加热盘；代表性结构零部件包括托盘轴、铸钢平台、流量计底座、定子冷却套、冷却板等；主要模组产品包括离子注入机模组、传输腔模组、过渡腔模组、刻蚀阀体模组和气柜模组。	目前，富创精密是国内少有的能够提供满足甚至超过国际主流客户标准的精密零部件产品的供应商，也是全球为数不多的能够为 7 纳米工艺制程半导体设备批量提供精密零部件的厂商。大陆以外，富创精密已进入东京电子、HITACHI High-Tech 和 ASM 等全球半导体设备龙头厂商供应链体系。
先锋精科	先锋精科形成了关键工艺部件、工艺部件和结构部件三大类主要产品，重点应用于刻蚀设备和薄膜沉积设备等半导体核心设备中。在刻蚀领域，先锋精科主要提供以反应腔室、内衬为主的系列核心配套件；在薄膜沉积领域，先锋精科主要提供加热盘、匀气盘等核心零部件及配套产品。先锋精科产品为各类精密金属零部件，具有“小批量、多批次、定制化”的特点，不同	先锋精科是国内半导体刻蚀和薄膜沉积设备细分领域关键零部件的精密制造专家，尤其在刻蚀设备领域，先锋精科是国外少数已量产供应 7nm 及以下国产刻蚀设备关键零部件的供应商，直接与国际厂商竞争。先锋精科建立了精密机械制造技术、表面处理技术、焊接技术、高端器件的设计及开发技术和定制化工装开发技术等五大核心技术平台，致力于成为全球有竞争力的

公司名称	经营情况	市场地位
	产品的种类、大小、材质、性能指标差异较大，细分品号众多，核心产品主要为腔体、内衬、加热器和匀气盘等关键工艺部件及各类工艺部件。	精密制造企业。
应流股份	应流股份是专用设备零部件生产领域内的领先企业，主要产品为高温合金产品及精密铸钢件产品、核电及其他中大型铸钢件产品、新型材料与装备等，应用在航空航天、燃气轮机、核能核电、油气资源等高端装备领域。	应流股份产品出口 40 个国家、百余家客户、十余家世界 500 强，多次获得通用电气、西门子、艾默生、贝克休斯、卡特彼勒等众多国际客户优秀供应商和产品质量奖；在我国核电、海洋工程装备和航空发动机、燃气轮机国产化中担当重任，是华龙一号、国和一号、聚变能源、燃气轮机产业联盟重要成员和关键零部件核心供应商。应流股份保持在我国阀门零件出口企业中出口额排名第一、核电装备零部件交货量位列前茅，连续位列中国机械工业百强企业。
怡合达	怡合达专业从事自动化零部件研发、生产和销售，提供自动化零部件一站式供应。怡合达主要提供 FA 工厂自动化零部件相关产品，按照自动化零部件功能特性划分，包括直线运动零件、传动零部件、气动元件、铝型材及配件、工业框体结构部件、机械加工件、机械小零件、电子电气类、其他九类产品。	怡合达已成为 FA 工厂自动化零部件领域具有一定行业影响力的品牌。由于在产品丰富度、品牌和客户、供应链管理、本地化服务、信息和数字化等方面存在较高壁垒，国内具备有类似的怡合达、但普通规模较小，怡合达位居行业头部序列。
腾信精密	腾信精密主要从事精密零部件的研发设计、制造和销售，为下游客户提供各类材质、形状、尺寸规格、功能及性能要求的高精密度和高附加值的精密零部件，对应产品应用于分析仪器、油气服务、医疗器械、半导体、航空运输及工业设备等领域，在各类高端设备和装置中起到传动、连接、密封、控制、支撑及保护等各类功能，在对应设备和装置中发挥了关键作用。	腾信精密经营规模较大、业务领域广泛，优质客户资源丰富，且工艺技术位于行业领先水平，在主要细分领域内具备较强的综合竞争力，在以“小批量、多品种、定制化”为特征的高端精密零部件行业中，具备较高的市场影响力。

资料来源：腾信精密招股说明书、开源证券研究所

截至 2025 年 12 月 31 日，公司拥有专利 47 项、研发人员 90 人，均低于可比公司；研发人员占比为 7.26%，亦低于可比公司的 10.25%至 15.87%。2023 至 2025 年，公司研发投入由 3,467.06 万元降至 3,025.09 万元，占营业收入比例由 4.88%降至 3.99%；同期可比公司 2025 年研发投入均较 2024 年增加，研发投入占比介于 4.39%至 13.51%。整体来看，公司在专利储备、研发团队规模、研发投入规模及研发强度方面均低于可比公司。

表7: 可比公司专利数量、研发人员及研发投入情况

公司名称	专利数量	研发人员数量及占比	2023 年至 2025 年研发投入及占比
富创精密	共获得专利 393 项, 其中发明专利 91 项, 实用新型专利 300 项, 外观设计专利 2 项	研发人员 466 人, 占总人数的比例为 13.36%	2023 年、2024 年及 2025 年, 富创精密研发投入分别为 20,601.63 万元、22,139.81 万元及 27,349.93 万元, 分别占当期营业收入的 9.97%、7.28%及 7.72%
先锋精科	共获得授权专利 129 项, 其中发明专利 38 项, 实用新型专利 91 项	研发人员 156 人, 占总人数的比例为 10.25%	2023 年、2024 年及 2025 年, 先锋精科研发投入分别为 3,630.90 万元、6,408.32 万元及 7,137.71 万元, 分别占当期营业收入的 6.51%、5.64%及 5.77%
应流股份	共获得授权专利 618 项, 其中发明专利 146 项, 实用新型专利 469 项, 外观设计专利 3 项	研发人员 848 人, 占总人数的比例为 15.87%	2023 年、2024 年及 2025 年, 应流股份研发投入分别为 29,326.44 万元、30,488.47 万元及 39,439.21 万元, 分别占当期营业收入的 12.16%、12.13%及 13.51%
怡合达	已取得 662 项专利, 其中 15 项发明专利、538 项实用新型专利、109 项外观设计专利	研发人员 407 人, 占总人数的比例为 11.62%	2023 年、2024 年及 2025 年, 怡合达研发投入分别为 12,838.23 万元、10,785.49 万元及 12,945.76 万元, 分别占当期营业收入的 4.46%、4.31%及 4.39%
腾信精密	已取得 47 项专利, 其中 14 项发明专利、33 项实用新型专利	研发人员 90 人, 占总人数的比例为 7.26%	2023 年、2024 年及 2025 年, 腾信精密研发投入分别为 3,467.06 万元、3,224.50 万元及 3,025.09 万元, 分别占当期营业收入的 4.88%、4.51%及 3.99%

数据来源: 腾信精密招股说明书、开源证券研究所 (注: 专利数量、研发人员数量及占比为截至报告期末的数据, 同行业可比公司数据来源于公开披露资料, 其中应流股份专利数量为截至 2025 年 6 月末数据。)

3、精密零件行业规模可观, 公司产品下游应用行业较广

3.1、我国精密零部件制造业发展状况良好, 精密零件行业规模可观

精密零部件制造是指综合运用高精密金属成型工艺、精密检测、计算机技术等现代技术, 通过压力铸造、熔模铸造、挤压铸造、模型锻造、冲压、切削、粉末冶金等成型手段, 将金属或非金属材料加工成预定形状及尺寸的精密零部件的过程。相比普通零部件, 精密零部件具有加工精度高、尺寸公差小、表面光洁度高等特点, 可广泛用于分析仪器、油气服务、半导体设备、医疗设备、航空运输等对设备精密程度及质量要求较高的领域。

精密零部件制造业是材料加工行业和机械行业的交叉产业, 发源于 20 世纪 60 年代初的欧美、日本等经济发达地区。当时, 在制造业专业分工加速的背景下, 为取得竞争优势, 大型品牌制造商逐步将精密零部件的生产业务外包给专业性更强的

专门厂商完成，催生了大量的精密零部件制造企业。我国精密零部件制造行业起源于 20 世纪 80 年代。受益于改革开放和全球产业链向新兴市场转移的浪潮，我国精密零部件制造业发展十分迅速，我国逐渐成为全球精密零部件的重要生产基地。近年来，我国通过引进国外先进技术及自主创新，建立起门类齐全、独立完整的制造产业体系，制造业发展态势良好。根据工信部和国家统计局数据，2024 年规上工业增加值同比增长 5.8%，较 2023 年提升 1.2 个百分点；规上工业企业数量达 51.2 万家，较 2023 年末增长 6.1%；全部工业增加值完成 40.5 万亿元，制造业总体规模连续 15 年全球第一；2025 年全年全部工业增加值 416,826 亿元，比 2024 年增长 5.8%，规上工业增加值同比增长 5.9%。通讯、电子、汽车、半导体、医疗、能源、航空航天等产业的迅速发展，进一步拉动了对上游精密零部件的需求，促进了精密零部件制造业规模持续扩大。目前，在国内下游产业发展及海外需求增强的双动力作用下，我国精密零部件制造业发展状况良好。

作为现代工业体系的基础性支撑产业，精密零部件领域市场容量较大，根据市场调研机构内斯特研究（Research Nester）的数据，2024 年精密零件市场规模超过 1,825.8 亿美元，2025 年精密零件行业规模为 2,231.8 亿美元，2026 年精密零部件行业规模估计为 2,496.9 亿美元，预计到 2035 年将超过 7,711.2 亿美元，预测期内（即 2026-2035 年）复合年增长率超过 13.2%。根据国家统计局统计年鉴数据，2023 年我国金属制品业规模以上企业（年收入在 2,000 万元及以上）营业收入合计达到 46,083.70 亿元；2024 年我国金属制品业规模以上企业（年收入在 2,000 万元及以上）营业收入合计达到 48,547.40 亿元。

3.2、公司目前在同行业中处于第一竞争战略梯队

根据目前公开披露的行业数据和信息推算的公司市场占有率参考性不高，与公司技术先进性及公司的产业链地位的匹配性较低，具体原因如下：

作为现代工业体系的基础性支撑产业，精密零部件领域市场容量较大，根据市场调研机构内斯特研究（Research Nester）的数据，2024 年精密零件市场规模超过 1,825.8 亿美元，2025 年精密零件行业规模估计为 2,231.8 亿美元。根据国家统计局的数据，2023 年我国金属制品业规模以上企业（年收入在 2,000 万元及以上）营业收入合计达到 46,083.70 亿元。据 Statista 预测，2025 年中国金属制品营业收入将达到 8,801 亿美元。

从产业结构维度审视，我国精密零部件行业的竞争格局呈现出鲜明的层级化特征，可划分为三大战略梯队：一是以公司为代表的、具备国际竞争力的大型国际化企业，二是具有一定规模化加工能力且以国内市场销售为主的国内规模化企业，三是专注于周边地区市场、以受托加工为主要业务模式的地方性小型企业。

因此，虽然精密零部件整体市场规模较大，但各层级企业在商业模式、规模效应、产品技术含量、客户结构及竞争生态等维度均存在显著差异。若仅以行业整体规模为基准推算企业市占率，既难以准确反映公司在高端市场的战略定位与技术引领优势，亦无法体现不同层级间的价值梯度。并且行业细分市场的权威数据获取存在客观局限性，使得精准量化各战略层级的市场份额可行性较低。

由于公司出于长期稳定发展、降低单一行业波动导致的经营风险的考虑，公司在多个高端应用领域进行业务布局，产品矩阵下游应用场景呈现多元化特征，横跨分析仪器、油气服务、半导体、医疗器械、航空运输及工业设备等多个领域。这种均衡发展的业务布局，使得依据细分领域市场数据逆向推导公司整体市占率的参考

性较低，无法体现公司单一领域的市场地位。

3.3、公司主要产品下游应用场景主要分为六大行业

公司主要产品的下游应用场景如下：

图14：公司主要产品的下游应用场景



资料来源：腾信精密招股说明书

公司油气服务领域产品主要应用于石油钻探和采集设备，分析仪器领域产品主要应用于质谱仪、色谱仪、光学分析仪器和基因检测设备，工业设备领域产品广泛应用于电动及气动元件、工业连接器、工业用真空泵设备及液压系统等，半导体设备领域产品主要应用于分子真空泵设备、干式真空泵设备和稳压及流量控制设备，医疗器械领域产品主要应用于手术器械、植入器械和诊疗设备航空运输领域产品主要应用于连接器、传感器和仪器仪表等装置。

（1）油气服务领域

2023年至2025年，公司油气服务领域收入分别为32,050.59万元、28,738.59万元和26,465.96万元，同比变动率分别为-10.33%和-7.91%。该领域收入2024年同比略有下滑，主要系随着当年石油价格相比前期高点略有回落，主要客户客户C、客户B基于下游需求预期及库存管理需求等因素，略微减少了对公司的采购需求；2025年同比略有下滑，主要系当年石油价格仍处于短期的低位，主要客户客户C在2024年以及2025年上半年基于对下游市场需求减弱的预判，减少了订单需求，从而导致当年实现收入金额同比下降。

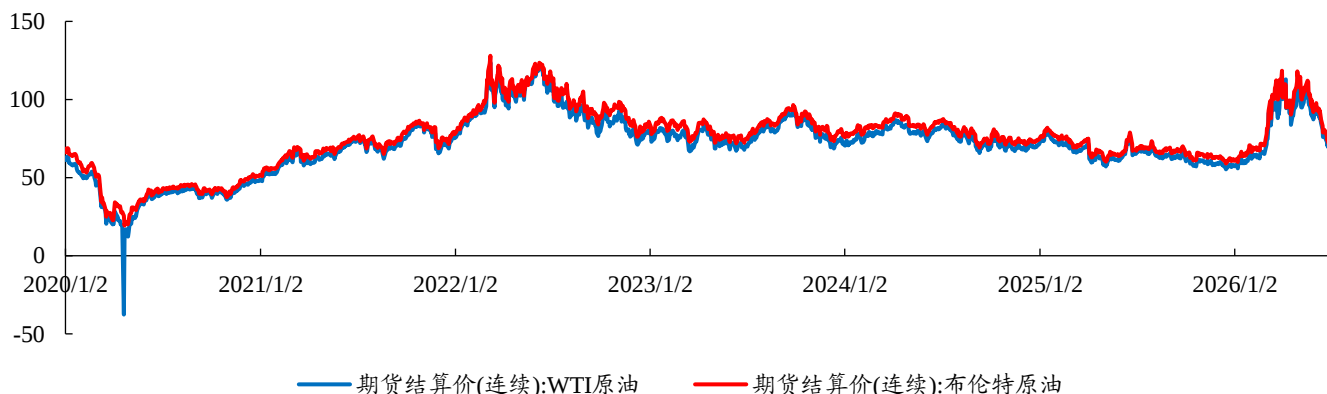
石油服务行业需求主要受原油市场的波动影响。当油价处于高位时，石油公司将拥有足够的资金及动力增加资本性支出，扩大油田开采规模。反之，石油公司将收缩资本性支出计划，进而对石油设备的市场需求造成不利影响。

国际油价受国际市场供求关系、油气公司竞争、国际地缘政治、美元汇率以及新能源技术等因素影响，周期性明显。自2020年以来，在下游需求回暖、中东地区局势变化等因素的综合作用下，美国西德克萨斯轻质原油（WTI）和国际油价布伦特原油（BRENT）价格分别从2020年的39.68美元/桶和41.96美元/桶，上涨至2024

年的 75.83 美元/桶和 80.52 美元/桶,全球原油价格进入快速上升期。2025 年上半年,国际原油价格回落,但总体仍处于历史高位。

根据美国能源信息管理局(EIA)于 2026 年 2 月发布的《短期能源展望》,布伦特原油价格在 2026 年 1 月平均为每桶 67 美元,为自 2025 年 9 月以来的最高点,加上与伊朗紧张局势升级,价格受到上行压力,原油价格仍处于高位。

图 15: 2025 年上半年,国际原油价格回落,但总体仍处于历史高位(单位: 美元/桶)



数据来源: ICE、Wind、开源证券研究所

因此,2023年至2025年国内石油价格整体呈现从前期高点回落的趋势,导致对应市场需求有所下降。2023年至2025年,国内及国际油气服务行业代表性企业资本性支出情况如下:

表8: 2025 年 H1 国内油服行业代表性企业资本性支出 41.92 亿人民币

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度	2022 年度
国内油服行业代表性企业(亿人民币)	未披露	128.83	174.37	108.87
国际油服行业代表性企业(亿美元)	53.91	57.81	54.12	42.19
合计(亿美元)	-	75.9	78.87	58.38

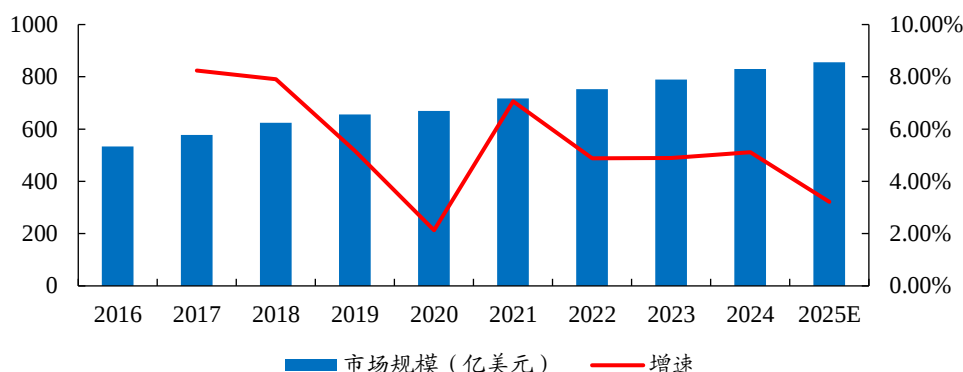
数据来源: 腾信精密问询函回复、开源证券研究所

由上表,整体而言,全球油服领域资本性支出在 2023 年至 2025 年内略有下降,与公司 油气服务领域销售收入变动趋势基本一致。

(2) 分析仪器领域

2023 年至 2025 年,公司分析仪器领域收入分别为 14,923.91 万元、15,681.47 万元和 18,036.77 万元,同比变动率分别为 5.08%和 15.02%。该领域收入 2024 同比略有增长,主要系当年主要客户客户 A 需求略有回升所致;2025 年同比有所增长,主要系随着下游市场持续回暖,客户 A、Illumina、MKS 等客户需求有所增长所致。

据 SDI 及全拓数据统计,自 2016 年至 2024 年,全球实验分析仪器的市场规模从 534.1 亿美元增长至 829.5 亿美元,年均复合增长率为 5.66%,预计 2025 年全球实验分析仪器的市场规模将增长至 856.2 亿美元。

图16：2024 年全球实验分析仪器的市场规模达 829.5 亿美元


数据来源：SDi、全拓数据、腾信精密问询函回复、开源证券研究所

公司所生产的分析仪器零部件可用于质谱仪、色谱仪、基因检测设备等终端设备，上述终端设备的行业需求变化情况如下：

A、质谱仪

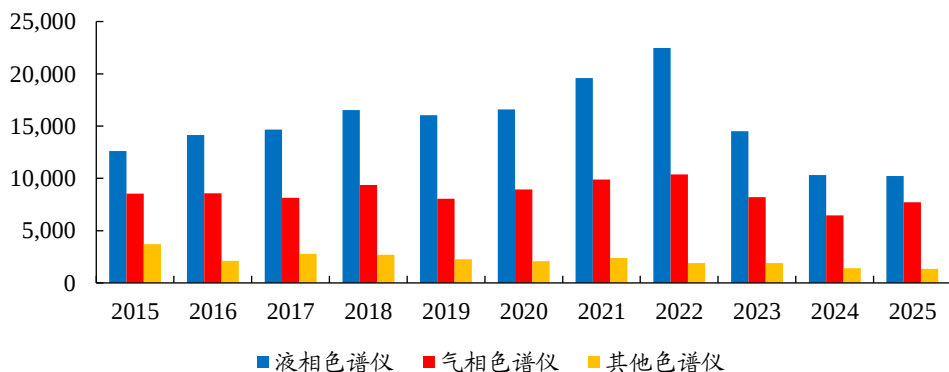
根据 Data Bridge Market Research 的数据，2024 年全球质谱市场规模价值 67.6 亿美元，预计到 2032 年将达到 130.6 亿美元，复合年增长率为 8.58%。根据 Global Growth Insights 的数据，2025 年全球质谱市场规模价值 82.8 亿美元，预计到 2035 年将达到 179.9 亿美元，复合年增长率为 8.07%。

根据海关总署及 iFinD 的统计，2023、2024 年和 2025 年，我国质谱仪设备进口金额分别为 19.01 亿美元、13.96 亿美元和 14.49 亿美元。

B、色谱仪

根据 Mordor Intelligence 的数据，色谱仪器市场在 2025 年的估值为 101.3 亿美元，预测到 2030 年将达到 130.8 亿美元，复合年增长率为 5.23%。

据海关总署及 iFinD 统计，2017-2022 年我国色谱仪进口数量整体呈增长趋势，2023 年以来进口数量有所下降，主要受下游需求承压所致，2025 年进口数量为 19,269 台，同比略有回升。随着未来科技创新政策的陆续出台以及科研投资的持续增长，国内色谱仪需求将长期向好。

图17：2017-2022 年我国色谱仪进口数量整体呈增长趋势（单位：台）


数据来源：海关总署、iFinD、腾信精密问询函回复、开源证券研究所

C、基因检测设备

根据弗若斯特沙利文数据，中国基因检测市场规模已经从 2016 年的 72 亿元增长至 2024 年的 374 亿元，预计将从 2025 年的 487 亿元进一步增长至 2030 年的 1,536 亿元，未来 5 年复合增速为 25.8%。根据 BCC Research 的数据，全球基因测序市场规模将从 2021 年的 157 亿元增长至 2026 年的 377 亿元，年均复合增长率将达 19.1%。

综上，基于相关统计数据，从宏观行业来看，2023 年至 2025 年分析仪器全球市场规模呈增长趋势；从终端设备市场需求来看，2023 年至 2025 年，内质谱仪、色谱仪市场需求呈先下降后回升趋势，基因检测设备则保持增长趋势。因此，整体而言，2023 年至 2025 年内公司分析仪器领域销售收入规模变动趋势与下游行业市场需求变化趋势不存在显著差异。

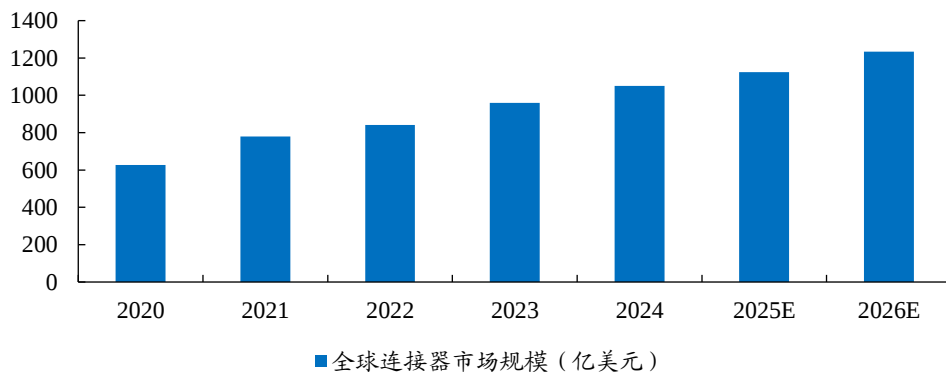
(3) 工业设备领域

2023 年至 2025 年，公司工业设备领域收入分别为 14,248.52 万元、15,744.53 万元和 16,657.04 万元，同比变动率分别为 10.50%和 5.80%。2023 年至 2025 年内该领域收入持续增长，主要系由于关新产品进入量产阶段、客户下游需求回暖等因素，主要客户 Festo、Atlas Copco、Pfeiffer Vacuum、ITT 对公司需求整体有所增长。

A、工业连接器

根据 Bishop & Associates、Business Research INSIGHTS 及中商产业研究院统计数据，2020 年到 2024 年，全球连接器规模从 627 亿美元增长至 1,050 亿美元，年均复合增长率达 13.8%，预计 2026 年将达到 1,234.1 亿美元。其中，工业连接器主要用于连接工业系统中的工控机、传感器、驱动器等。相较其他类型的连接器，工业连接器能够广泛适用于工业生产环境，满足严苛及复杂环境下的连接需求。根据 Bishop & Associates 的数据，2022 年全球工业连接器市场规模为 107.88 亿美元。随着全球工业自动化行业的快速发展，工业连接器作为工业控制设备的重要零部件，具有较好的成长空间。

图 18：2024 年全球连接器市场规模达 1,050 亿美元



数据来源：Bishop & Associates、中商产业研究院、腾信精密问询函回复、开源证券研究所

B、电动及气动元件

根据 Markets and Markets 的数据，2024 年全球电动机设备的市场规模为 1,522 亿美元，2029 年市场规模有望达到 2,064 亿美元，年均复合增长率可达 6.3%。根据 Business Research INSIGHTS 的数据，2025 年全球电动机设备的市场规模为 1,609.8 亿美元，2035 年市场规模有望达到 2,232.5 亿美元，2026 年至 2035 年复合年增长率为 3.7%。制造业的持续发展为电动机及电动元件的市场扩张提供了持续动力。

根据 Market Research Future 的数据，2024 年气动元件市场规模估计为 148.2 亿美元，气动元件市场行业预计将从 2025 年的 155.6 亿美元增长到 2034 年的 241.4 亿美元，预测期内（2025-2034 年）的复合年增长率（CAGR）预计 5.20%。根据 Research Nester 的数据，2025 年气动元件市场规模已达 165.7 亿美元，气动元件市场行业预计将从 2026 年的 173.6 亿美元增长到 2035 年的 277.7 亿美元，预测期内（2026-2035 年）的复合年增长率（CAGR）预计 5.3%。提升机械效率的需求是促进气动元件市场扩大的重要动力。

C、真空泵

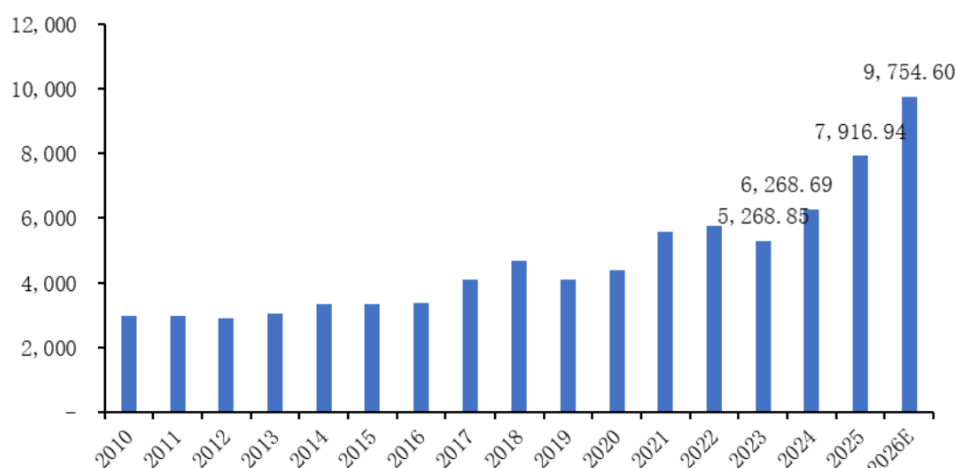
根据 Grand View Research 的数据，2022 年全球真空泵市场规模 57.29 亿美元，预计 2023 年至 2030 年的年均复合增长率为 5.4%。根据 Global Market Insights 统计数据，2023 年全球真空泵市场价值为 59 亿美元，预计 2024 至 2032 年的年均复合增长率为 5%。根据 FORTUNE BUSINESS INSIGHTS 的数据，2025 年全球真空泵市场规模为 69 亿美元，预计该市场将从 2026 年的 72.3 亿美元增长到 2034 年的 105.8 亿美元，预测期内复合年增长率为 4.87%。

综上，2023 年至 2025 年内工业连接器、电动及气动元件、真空泵等市场规模整体呈增长趋势，与公司该领域销售收入变动趋势不存在显著差异。

（4）半导体设备领域

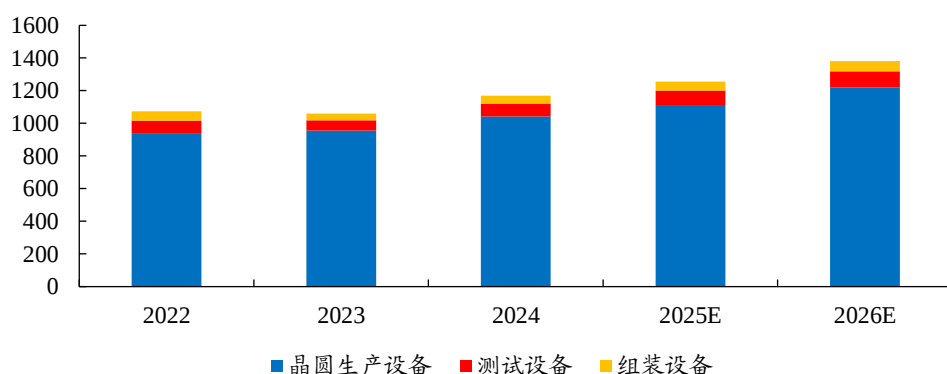
2023 年至 2025 年，公司半导体设备领域收入分别为 3,525.23 万元、3,779.75 万元和 5,351.96 万元，同比变动率分别为 7.22%和 41.60%。该领域收入 2024 年同比有所增长，主要系随着下游需求回暖，主要客户 MKS 对公司需求有所增长。2025 年同比明显增长，主要系随着下游需求持续回暖，主要客户 MKS 对公司需求持续大幅增长。

根据全球半导体贸易统计组织（WSTS）的数据，2010 至 2025 年，全球半导体市场规模已从 2,983.15 亿美元增长至 7,916.94 亿美元，年均复合增长率达 6.72%，预计 2026 年将增长至 9,754.60 亿美元。尽管受全球消费电子市场需求薄弱等因素影响，2023 年全球半导体产业阶段性收缩；但 2024 年以来，在人工智能、物联网、云计算、AR/VR、自动驾驶、5G/6G 等产业的驱动下，全球半导体产业逐渐复苏，并在未来维持持续增长态势。

图19：2025 年全球半导体市场规模达 7,916.94 亿美元（单位：亿美元）


资料来源：WSTS、iFinD、腾信精密问询函回复

受全球半导体产业整体发展变化影响，半导体设备行业预期也将于 2023 年迎来阶段性收缩，并于 2024 年恢复增长。根据国际半导体产业协会（SEMI）的数据，2023 年半导体设备市场规模为 1,059.10 亿美元，其中晶圆生产设备、测试设备、组装设备的市场规模分别为 956.10 亿美元、62.70 亿美元、40.30 亿美元。2024 年，前述设备的市场规模分别增长至 1,042.70 亿美元、75.40 亿美元和 50.50 亿美元。2025 年，预计前述设备的市场规模将分别增长至 1,107.70 亿美元、93.00 亿美元和 54.40 亿美元。同时，2026 年市场规模仍将持续增长。

图20：2024 年半导体设备市场规模为 1168.6 亿美元（单位：亿美元）


数据来源：SEMI、腾信精密问询函回复、开源证券研究所

因此，2023 年至 2025 年半导体设备领域市场需求呈现先降后升趋势，与公司该领域收入变动趋势相匹配。

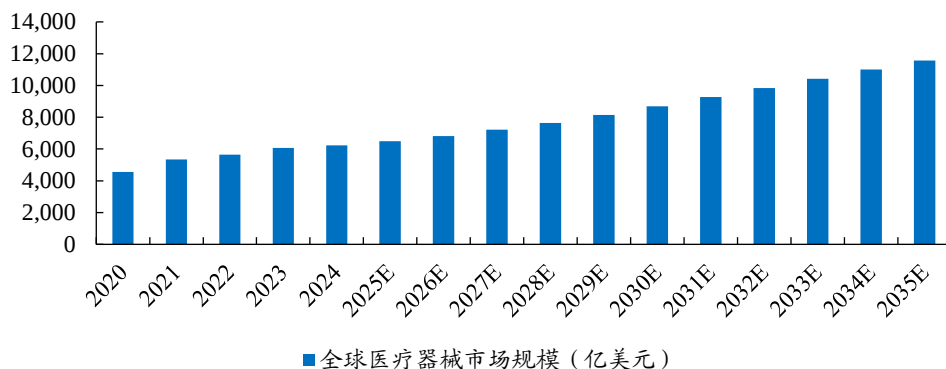
（5）医疗器械领域

2023 年至 2025 年，公司医疗器械领域收入分别为 3,097.79 万元、4,041.83 万元和 5,376.36 万元，同比变动率分别为 30.47%和 33.02%。该领域收入 2024 年同比上升，主要系当年相关新产品进入量产阶段、客户下游需求增长等因素，主要客

户 BARD、Philips 对公司需求大幅增长所致；2025 年同比上升，主要系当期对 Zimmer Biomet、迈瑞医疗、TREND 等客户销售收入有所增长所致。

据弗若斯特沙利文数据，自 2020 年至 2024 年，全球医疗器械市场规模从 4,566 亿美元增长到 6,230 亿美元，年复合增长率为 8.08%。预计 2035 年全球医疗器械市场规模将增长到 11,576 亿美元。

图21：2024 年，全球医疗器械市场规模达 6,230 亿美元



数据来源：弗若斯特沙利文、中商产业研究院、腾信精密问询函回复、开源证券研究所

在医疗器械领域，公司产品主要应用于手术器械、植入器械等领域。上述细分应用领域的市场规模情况如下：

对于手术器械，根据 Industry ARC 的数据，2030 年手术器械市场规模将达到 358 亿美元，在 2024-2030 年预测期内的复合年增长率为 8.4%。

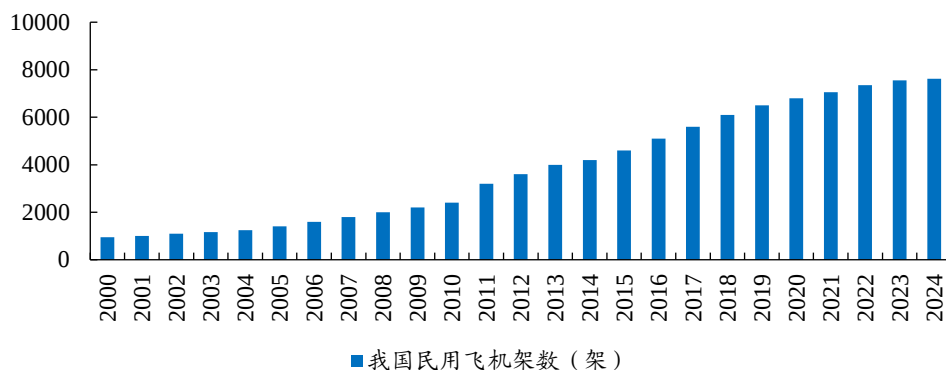
对于植入器械，根据 Verified Market Research 的数据，2024 年全球植入器械的市场规模为 1,084.4 亿美元，预计到 2032 年将达到 1,797.3 亿美元，年均复合增长率为 6.52%，行业发展态势良好。

因此，2023 年至 2025 年，医疗器械领域市场需求呈增长趋势。2023 年至 2025 年公司在该领域收入规模相对较小，收入变动主要受到下游直接客户需求变动影响，因此与行业整体需求变动趋势存在一定差异，具有合理性。

（6）航空运输领域

2022 年至 2025 年，公司航空运输领域收入分别为 2,347.35 万元、2,498.24 万元和 2,651.91 万元，同比变动率分别为 6.43%和 6.15%。2023 年至 2025 年内该领域收入整体呈增长趋势，主要系该领域主要客户 Parker Meggitt、Amphenol Aerospace 订单需求有所增长，从而带动该领域收入增长。

图22: 我国民用飞机在 2024 年达 7,626 架



数据来源: 国家统计局、iFinD、腾信精密问询函回复、开源证券研究所

4、可比公司 PE 2025 均值 54.37X

我们基于公司自身业务情况,综合考量所处行业、主营业务及主要产品等因素,选取先锋精科(688605.SH)、应流股份(603308.SH)、怡合达(301029.SZ)及易实精密(920221.BJ)作为可比公司。

2025 年可比公司 PE 均值为 54.37 倍、中值为 51.66 倍;公司 2025 年实现营业收入 7.57 亿元、归母净利润 1.87 亿元,毛利率和净利率分别为 44%和 25%,高于可比公司 34%和 15%的均值。

表9: 可比公司 PE 2025 均值 54.37X

公司名称	股票代码	市值/亿元	PE 2025	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
先锋精科	688605.SH	144.26	68.85	12.38	18,889.58	29%	15%
应流股份	603308.SH	322.55	81.31	29.19	34,864.15	36%	11%
怡合达	301029.SZ	166.07	32.85	29.48	51,198.32	39%	17%
易实精密	920221.BJ	15.20	34.47	3.49	5,800.13	31%	17%
中值		155.16	51.66	-	-	33%	16%
均值		160.65	54.37	-	-	34%	15%
腾信精密	874772.NQ	-	-	7.57	18,691.06	44%	25%

数据来源: Wind、开源证券研究所(注:数据截至 2026 年 8 月 31 日)

5、风险提示

客户集中度较高风险、外协生产风险、金属原材料价格波动风险

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**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。

分析师声明

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，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。本报告署名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（北交所基准指数为北证 50 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。

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。

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，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

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。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