

2024 年 01 月 15 日

## 北交所新受理 34 家公司，可关注天工股份、埃维股份等

北交所研究团队

——北交所策略专题报告

诸海滨（分析师）

zhuhaibin@kysec.cn

证书编号：S0790522080007

### ● 近两周新受理 34 家公司营收中值 2.92 亿元，“小巨人”企业 16 家

截至 2024 年 1 月 5 日，北交所已有 143 家公司获受理，覆盖高端装备制造、TMT、化工新材料、消费、生物医药等多元细分领域；528 家披露意向，其中 497 家辅导中，15 家已辅导验收。

近期新受理的 34 家公司分布于 TMT（10 家）、高端设备制造（7 家）、化工材料（10 家）、医药（3 家）、消费（1 家）及环保（3 家）行业，2022 年营收中值 2.92 亿元，归母净利润中值 3880.36 万元。其中天盛股份、天工股份、公元新能、兴洋科技、格林司通、埃维股份及宏天信业 7 家公司 2022 年实现营收、归母净利润均同比增长 30% 以上，业绩增长能力较强。

三耐环保、恒升医学、丹娜生物、盛富莱、天盛股份、瑞克科技、天工股份、中达新材、科拜耳、天威新材、双达股份、阳光精机、天演维真、晶华光学、万泰股份及伟邦科技 16 家公司为国家级专精特新“小巨人”企业。

### ● 北交所发行受理重要信息回顾 2024.1.2-2024.1.5

已上市：捷众科技（0105）

已申购：云星宇（0103）

待申购：康农种业（0108）

待上会：宇星股份（0108）、芭薇股份（0112）

新受理：胜业电气、护航科技、中诚咨询、天演维真、晶华光学、微雅软件、万泰股份、鸿普森、伟邦科技、宏天信业、双达股份、晶阳机电、三协机电、阳光精机、宏海科技、温多利、盛富莱、天盛股份、瑞克科技、天工股份、兴洋科技、中达新材、科拜耳、天威新材、瑞尔竞达、弘森药业、恒升医学、丹娜生物、丽宫股份、公元新能、国环科技、三耐环保、格林司通、埃维股份

终止上市：青鸟软通

### ● 埃维股份、格林司通等财务表现亮眼，可进一步关注

**1、埃维股份：**主要为国内各大整车厂商提供整车设计研发以及汽车改型设计研发服务。主要设计服务内容包括不限于汽车造型设计等工程设计服务以及展车设计服务等内容。2022 年实现营收 2.79 亿元（+53%），归母净利润 3886.76 万元（+160%）。

**2、格林司通：**主要产品包括各类自动化产线、各类智能化专机、改造与增值服务及相关设备配件等，公司主要产品为运用于锂电池生产中后端的锂电池生产设备，涵盖了电芯制作工序中化成工序的 Degas 设备及电池注液设备、激活检测工序中的检测设备及封装工序中的 Pack 生产线等。2022 年实现营收 2.27 亿元（+58%），归母净利润 3144.15 万元（+564%）。

● **风险提示：**政策变动风险、公司经营风险、宏观经济波动风险、监管处罚风险

### 相关研究报告

《北交所周观察：公司债券市场 1 月 15 日开市，241 家北交所公司年报预约完成——北交所策略专题报告》  
-2024.1.14

《数据要素三年行动计划首推 12 大领域，北交所相关公司有望迎增量——北交所科技新产业跟踪第二期》  
-2024.1.14

《北交所开出成长之花，机构覆盖率显著提升——北交所策略专题报告》  
-2024.1.9

## 目 录

|                                                                 |    |
|-----------------------------------------------------------------|----|
| 1、新受理 34 家公司营收中值 2.92 亿元，“小巨人”企业 16 家 .....                     | 5  |
| 2、埃维股份、格林司通等财务表现亮眼，可进一步关注 .....                                 | 9  |
| 2.1、埃维股份：汽车整车设计、改型设计“小巨人”，可比公司 PE TTM 中值 16.6X .....            | 9  |
| 2.2、格林司通：专注自动化产线领域，可比公司 PE 2022 中值为 21.8X .....                 | 11 |
| 2.3、宏天信业：金融 IT 解决方案供应商，可比公司 PE 2022 均值为 53.7X .....             | 13 |
| 2.4、天演维真：防伪追溯产品、服务及云平台“小巨人”，可比公司 PE 2022 均值为 37.6X .....        | 15 |
| 2.5、鸿普森：智慧城市数字化建设及运营服务提供商，可比公司 PE 2022 均值为 73.3X .....          | 18 |
| 2.6、国环科技：专注污废水处理领域，可比公司 PE 2022 中值为 23.1X .....                 | 20 |
| 2.7、亚微软件：数字政府领域的解决方案供应商及服务商，可比公司 PE 2022 均值为 58.9X .....        | 22 |
| 2.8、宏海科技：智能空调结构件湖北省单项冠军，可比公司 PE 2022 均值为 53.7X .....            | 24 |
| 2.9、护航科技：IT 服务领域的专业服务商，可比公司 PE 2022 均值为 33.8X .....             | 27 |
| 2.10、公元新能：光伏组件专精特新，募投项目提升 500MW 高效 N 型光伏组件产能 .....              | 29 |
| 2.11、天盛股份：太阳能电池用电子浆料小巨人，可比公司 PE TTM 均值 25.7X .....              | 31 |
| 2.12、晶阳机电：硅晶体生长设备专精特新，可比公司 PE 2022 均值为 18.4X .....              | 33 |
| 2.13、三协电机：雷赛智能占资的微特电机供应商，可比公司 PE 2022 中值 74.4X .....            | 35 |
| 2.14、胜业电气：家电领域薄膜电容器国内第 3，可比公司 PE 2022 中值 18.9X .....            | 37 |
| 2.15、盛富莱：反光材料“小巨人”研发多下游 pc 光扩散板（膜），可比公司 PE 2022 均值为 20.6X ..... | 40 |
| 2.16、温多利：出口美国的功能性遮阳材料面料生产商，可比公司 PE 2022 中值为 21.8X .....         | 42 |
| 2.17、科拜耳：下游家电的改性塑料与色母粒“小巨人”，可比公司 PE 2022 均值为 29.6X .....        | 44 |
| 2.18、伟邦科技：电梯人机交互系统“小巨人”，可比公司 PE 2022 中值 41.8X .....             | 47 |
| 2.19、双达股份：深耕多领域的特种工业泵“小巨人”，可比公司 PE 2022 均值 17.5X .....          | 49 |
| 3、风险提示 .....                                                    | 51 |

## 图表目录

|                                                    |    |
|----------------------------------------------------|----|
| 图 1：新能源汽车设计为主要营收来源，2023H1 占比营收 89.23% .....        | 9  |
| 图 2：2022 年实现营收 2.79 亿元，归母净利润 3886.76 万元 .....      | 10 |
| 图 3：自动化设备及配套服务为主要营收来源，2022 年占比营收 51.87% .....      | 11 |
| 图 4：2022 年实现营收 2.27 亿元，归母净利润 3144.15 万元 .....      | 12 |
| 图 5：技术开发为主要营收来源，2022 年占比营收 59.19% .....            | 13 |
| 图 6：2023Q1-Q3 实现营收 1.75 亿元，归母净利润 4293.06 万元 .....  | 14 |
| 图 7：云平台为主要营收来源，2022 年占比营收 79.88% .....             | 16 |
| 图 8：2022 年实现营收 0.79 亿元，归母净利润 792.62 万元 .....       | 17 |
| 图 9：智慧城市建设为主要营收来源，2022 年占比营收 91.79% .....          | 18 |
| 图 10：2023Q1-Q3 实现营收 0.95 亿元，归母净利润 488.25 万元 .....  | 19 |
| 图 11：污水处理系统为主要营收来源，2023H1 占比营收 59.17% .....        | 20 |
| 图 12：2023Q1-Q3 实现营收 2.26 亿元，归母净利润 2389.83 万元 ..... | 21 |
| 图 13：软件开发为主要营收来源，2023Q1-Q3 占比营收 78.63% .....       | 22 |
| 图 14：2022 年实现营收 1.80 亿元，归母净利润 3245.04 万元 .....     | 23 |
| 图 15：空调结构件及热交换器为主要营收来源，2023H1 占比营收 72.73% .....    | 25 |
| 图 16：2022 年实现营收 2.53 亿元，归母净利润 2665.62 万元 .....     | 26 |
| 图 17：IT 运维服务为主要营收来源，2023H1 占比营收 92.76% .....       | 27 |

|                                                                           |    |
|---------------------------------------------------------------------------|----|
| 图 18: 2022 年实现营收 2.86 亿元, 归母净利润 2437.62 万元.....                           | 28 |
| 图 19: 太阳能光伏为主要营收来源, 2022 年占比营收 75.64% .....                               | 29 |
| 图 20: 2022 年实现营收 10.29 亿元, 归母净利润 3328.04 万元.....                          | 30 |
| 图 21: 银浆为主要营收来源, 2023Q1-Q3 占比营收 90.86% .....                              | 31 |
| 图 22: 2022 年实现营收 6.32 亿元, 归母净利润 3009.41 万元.....                           | 32 |
| 图 23: 单晶炉为主要营收来源, 2023Q1-Q3 占比营收 86.47% .....                             | 33 |
| 图 24: 2022 年实现营收 1.75 亿元, 归母净利润 1931.68 万元.....                           | 34 |
| 图 25: 步进电机为主要营收来源, 2023Q1-Q3 占比营收 51.07% .....                            | 35 |
| 图 26: 2022 年实现营收亿元, 归母净利润万元.....                                          | 36 |
| 图 27: 薄膜电容器为主要营收来源, 2023H1 占比营收 84.61%.....                               | 38 |
| 图 28: 2022 年实现营收 5.10 亿元, 归母净利润 2900.28 万元.....                           | 39 |
| 图 29: 高折射率玻璃微珠为主要营收来源, 2023H1 占比营收 57.80%.....                            | 40 |
| 图 30: 2022 年实现营收 2.56 亿元, 归母净利润 3728.80 万元.....                           | 41 |
| 图 31: 阳光面料为主要营收来源, 2023H1 占比营收 75.60%.....                                | 42 |
| 图 32: 2023Q1-Q3 实现营收 1.37 亿元, 归母净利润 2475.76 万元.....                       | 43 |
| 图 33: 改性塑料为主要营收来源, 2023H1 占比营收 82.67%.....                                | 45 |
| 图 34: 2023Q1-Q3 实现营收 2.62 亿元, 归母净利润 2818.38 万元.....                       | 46 |
| 图 35: 电梯人机交互系统为主要营收来源, 2023H1 占比营收 64.30%.....                            | 47 |
| 图 36: 2022 年实现营收 1.66 亿元, 归母净利润 2537.26 万元.....                           | 48 |
| 图 37: 泵配件为主要营收来源, 2023H1 占比营收 76.95% .....                                | 49 |
| 图 38: 2022 年实现营收 3.52 亿元, 归母净利润 3910.59 万元.....                           | 50 |
| 表 1: 新受理 34 家公司 2022 年营收中值 2.92 亿元, 归母净利润中值 3880.36 万元, “小巨人”企业 16 家..... | 5  |
| 表 2: 捷众科技已上市, 云星宇已申购, 康农种业待申购, 宇星股份、芭薇股份待上会 .....                         | 6  |
| 表 3: 2023H1 向前五大客户销售额占比营业收入 85.63% .....                                  | 9  |
| 表 4: 埃维股份可比公司 PE TTM 中值 16.6X.....                                        | 10 |
| 表 5: 2023H1 向前五大客户销售额占比营业收入 76.33% .....                                  | 11 |
| 表 6: 格林司通可比公司 PE 2022 中值为 21.8X.....                                      | 13 |
| 表 7: 2022 年向前五大客户销售额占比营业收入 81.78% .....                                   | 14 |
| 表 8: 宏天信业可比公司 PE 2022 均值为 53.7X.....                                      | 15 |
| 表 9: 2023H1 向前五大客户销售额占比营业收入 47.34% .....                                  | 16 |
| 表 10: 天演维真可比公司 PE 2022 均值为 37.6X.....                                     | 17 |
| 表 11: 2022 年向前五大客户销售额占比营业收入 69.97%.....                                   | 18 |
| 表 12: 鸿普森可比公司 PE 2022 均值为 73.3X.....                                      | 20 |
| 表 13: 2023H1 向前五大客户销售额占比营业收入 99.93% .....                                 | 21 |
| 表 14: 国环科技可比公司 PE 2022 中值为 23.1X.....                                     | 22 |
| 表 15: 2023H1 向前五大客户销售额占比营业收入 61.93% .....                                 | 23 |
| 表 16: 亚微软件可比公司 PE 2022 均值为 58.9X.....                                     | 24 |
| 表 17: 2022 年向前五大客户销售额占比营业收入 95.28% .....                                  | 25 |
| 表 18: 宏海科技可比公司 PE 2022 均值为 53.7X.....                                     | 26 |
| 表 19: 2022 年向前五大客户销售额占比营业收入 35.55% .....                                  | 27 |
| 表 20: 护航科技可比公司 PE 2022 均值为 33.8X.....                                     | 28 |
| 表 21: 2023H1 向前五大客户销售额占比营业收入 41.48% .....                                 | 29 |
| 表 22: 公元新能可比公司 PE 2022 均值为 25.5X.....                                     | 31 |
| 表 23: 2023H1 向前五大客户销售额占比营业收入 88.70% .....                                 | 32 |

|                                            |    |
|--------------------------------------------|----|
| 表 24: 天盛股份可比公司 PE TTM 均值为 25.7X.....       | 33 |
| 表 25: 2023H1 向前五大客户销售额占比营业收入 100.00% ..... | 34 |
| 表 26: 晶阳机电可比公司 PE 2022 均值为 18.4X.....      | 35 |
| 表 27: 2023H1 向前五大客户销售额占比营业收入 44.61% .....  | 36 |
| 表 28: 三协电机可比公司 2022 PE 中值 74.4X.....       | 37 |
| 表 29: 2023H1 向前五大客户销售额占比营业收入 18.90% .....  | 38 |
| 表 30: 胜业电气可比公司 2022 PE 中值 18.9X.....       | 39 |
| 表 31: 2023H1 向前五大客户销售额占比营业收入 42.17% .....  | 40 |
| 表 32: 盛富莱可比公司 PE 2022 均值为 20.6X.....       | 42 |
| 表 33: 2022 年向前五大客户销售额占比营业收入 66.52% .....   | 43 |
| 表 34: 温多利可比公司 PE 2022 中值为 21.8X.....       | 44 |
| 表 35: 2022 年向前五大客户销售额占比营业收入 80.93% .....   | 45 |
| 表 36: 科拜耳可比公司 PE 2022 均值为 29.6X.....       | 46 |
| 表 37: 2023H1 向前五大客户销售额占比营业收入 68.28% .....  | 47 |
| 表 38: 伟邦科技可比公司 2022 PE 中值 41.8X.....       | 49 |
| 表 39: 2023H1 向前五大客户销售额占比营业收入 57.81% .....  | 50 |
| 表 40: 双达股份可比公司 2022 PE 均值 17.5X.....       | 51 |

## 1、新受理 34 家公司营收中值 2.92 亿元，“小巨人”企业 16 家

截至 2024 年 1 月 5 日，北交所已有 143 家公司获受理，覆盖高端装备制造、TMT、化工新材料、消费、生物医药等多元细分领域；528 家披露意向，其中 497 家辅导中，15 家已辅导验收。

近期新受理的 34 家公司分布于 TMT（10 家）、高端设备制造（7 家）、化工材料（10 家）、医药（3 家）、消费（1 家）及环保（3 家）行业，2022 年营收中值 2.92 亿元，归母净利润中值 3880.36 万元。其中天盛股份、天工股份、公元新能、兴洋科技、格林司通、埃维股份及宏天信业 7 家公司 2022 年实现营收、归母净利润均同比增长 30% 以上，业绩增长能力较强。

三耐环保、恒升医学、丹娜生物、盛富莱、天盛股份、瑞克科技、天工股份、中达新材、科拜耳、天威新材、双达股份、阳光精机、天演维真、晶华光学、万泰股份及伟邦科技 16 家公司为国家级专精特新“小巨人”企业。

表1：新受理 34 家公司 2022 年营收中值 2.92 亿元，归母净利润中值 3880.36 万元，“小巨人”企业 16 家

| 证券代码             | 证券名称        | 2022 年营业收入/<br>亿元 | 2022 年营收<br>yoy/% | 2022 年归母净利<br>润/万元 | 2022 年归母净利<br>润 yoy/% | 是否为国家级专<br>精特新“小巨人” |
|------------------|-------------|-------------------|-------------------|--------------------|-----------------------|---------------------|
| 833070.NQ        | 三耐环保        | 1.25              | 22.62             | 5,331.89           | 51.98                 | 是                   |
| 874056.NQ        | 恒升医学        | 3.24              | 16.31             | 4,148.34           | -6.62                 | 是                   |
| 874289.NQ        | 丹娜生物        | 2.95              | 26.11             | 4,381.44           | -37.71                | 是                   |
| 873766.NQ        | 盛富莱         | 2.56              | -7.62             | 3,728.80           | -23.75                | 是                   |
| <b>838547.NQ</b> | <b>天盛股份</b> | <b>6.32</b>       | <b>164.35</b>     | <b>3,009.41</b>    | <b>48.47</b>          | <b>是</b>            |
| 873384.NQ        | 瑞克科技        | 2.88              | 19.54             | 4,253.69           | 20.78                 | 是                   |
| <b>834549.NQ</b> | <b>天工股份</b> | <b>3.83</b>       | <b>35.65</b>      | <b>6,998.14</b>    | <b>244.00</b>         | <b>是</b>            |
| 873989.NQ        | 中达新材        | 10.42             | -1.58             | 4,694.76           | 99.84                 | 是                   |
| 873664.NQ        | 科拜尔         | 3.07              | 17.20             | 2,923.10           | 21.73                 | 是                   |
| 874018.NQ        | 天威新材        | 4.25              | 0.06              | 4,182.36           | -15.89                | 是                   |
| 873805.NQ        | 双达股份        | 3.52              | -3.36             | 3,910.59           | 63.93                 | 是                   |
| 873324.NQ        | 阳光精机        | 2.20              | 27.06             | 6,716.76           | 55.08                 | 是                   |
| 873919.NQ        | 天演维真        | 1.57              | 19.20             | 2,806.24           | 48.16                 | 是                   |
| 874232.NQ        | 晶华光学        | 11.95             | -2.17             | 9,156.13           | 44.50                 | 是                   |
| 873444.NQ        | 万泰股份        | 5.46              | 24.51             | 7,642.55           | 86.91                 | 是                   |
| 873738.NQ        | 伟邦科技        | 1.66              | -11.11            | 2,537.26           | -33.22                | 是                   |
| <b>874007.NQ</b> | <b>公元新能</b> | <b>10.29</b>      | <b>68.22</b>      | <b>3,328.04</b>    | <b>160.46</b>         | <b>否</b>            |
| 873885.NQ        | 国环科技        | 3.29              | 33.60             | 3,717.31           | 28.12                 | 否                   |
| 872325.NQ        | 丽宫股份        | 2.71              | -8.06             | 6,822.27           | 4.88                  | 否                   |
| 873735.NQ        | 弘森药业        | 3.61              | 24.34             | 9,328.62           | 86.99                 | 否                   |
| 873809.NQ        | 温多利         | 1.73              | 1.58              | 3,161.12           | -15.18                | 否                   |
| <b>873862.NQ</b> | <b>兴洋科技</b> | <b>4.17</b>       | <b>213.37</b>     | <b>17,804.66</b>   | <b>624.74</b>         | <b>否</b>            |
| 874327.NQ        | 瑞尔竞达        | 4.03              | 16.54             | 5,985.03           | -10.26                | 否                   |
| 873902.NQ        | 晶阳机电        | 1.75              | 41.07             | 1,931.68           | 1.98                  | 否                   |
| 873669.NQ        | 三协电机        | 2.87              | 1.89              | 2,697.63           | 5.57                  | 否                   |
| 831075.NQ        | 宏海科技        | 2.53              | 34.26             | 2,665.62           | 4.02                  | 否                   |
| <b>873860.NQ</b> | <b>格林司通</b> | <b>2.27</b>       | <b>58.49</b>      | <b>3,144.15</b>    | <b>564.36</b>         | <b>否</b>            |

| 证券代码      | 证券名称 | 2022 年营业收入/<br>亿元 | 2022 年营收<br>yoy/% | 2022 年归母净利<br>润/万元 | 2022 年归母净利<br>润 yoy/% | 是否为国家级专<br>精特新“小巨人” |
|-----------|------|-------------------|-------------------|--------------------|-----------------------|---------------------|
| 838897.NQ | 埃维股份 | 2.79              | 53.37             | 3,886.76           | 159.95                | 否                   |
| 873783.NQ | 胜业电气 | 5.10              | 14.42             | 2,900.28           | 31.25                 | 否                   |
| 839515.NQ | 护航科技 | 2.86              | 2.49              | 2,437.62           | -6.48                 | 否                   |
| 839962.NQ | 中诚咨询 | 3.03              | 11.58             | 6,435.81           | 37.60                 | 否                   |
| 835203.NQ | 亚微软件 | 1.80              | 21.94             | 3,245.04           | 46.13                 | 否                   |
| 873873.NQ | 鸿普森  | 1.74              | -36.08            | 2,625.11           | 11.13                 | 否                   |
| 837758.NQ | 宏天信业 | 2.25              | 30.51             | 3,873.97           | 41.29                 | 否                   |
| 均值        |      | 3.70              |                   | 4,776.83           |                       |                     |
| 中值        |      | 2.92              |                   | 3,880.36           |                       |                     |

数据来源：东方财富 Choice、开源证券研究所

## ➤ 北交所发行受理重要信息回顾 2024.1.2-2024.1.5

已上市：捷众科技（0105）

已申购：云星宇（0103）

待申购：康农种业（0108）

待上会：宇星股份（0108）、芭薇股份（0112）

新受理：胜业电气、护航科技、中诚咨询、天演维真、晶华光学、微雅软件、万泰股份、鸿普森、伟邦科技、宏天信业、双达股份、晶阳机电、三协机电、阳光精机、宏海科技、温多利、盛富莱、天盛股份、瑞克科技、天工股份、兴洋科技、中达新材、科拜耳、天威新材、瑞尔竞达、弘森药业、恒升医学、丹娜生物、丽宫股份、公元新能、国环科技、三耐环保、格林司通、埃维股份

终止上市：青鸟软通

表2：捷众科技已上市，云星宇已申购，康农种业待申购，宇星股份、芭薇股份待上会

| 序号 | 公司代码      | 项目名称 | 项目进度 | 最新节点日期     | 主营业务                                           | 2022 营<br>收/亿元 | 2022 归<br>母净利润<br>/万元 |
|----|-----------|------|------|------------|------------------------------------------------|----------------|-----------------------|
| 1  | 837403.BJ | 康农种业 | 待申购  | 2024/1/8   | 玉米种子、魔芋种子、中药材种苗研发、生产和销售                        | 1.98           | 4133.90               |
| 2  | 870656.NQ | 海昇药业 | 已注册  | 2024/1/4   | 兽药原料药、医药原料药及中间体研发、生产和销售                        | 2.64           | 11268.10              |
| 3  | 873688.NQ | 宇星股份 | 待上会  | 2024/1/8   | 螺帽系列产品的研发、生产及销售                                | 4.57           | 4774.11               |
| 4  | 837023.NQ | 芭薇股份 | 待上会  | 2024/1/12  | 化妆品的研发、生产、销售及检测                                | 4.59           | 3803.95               |
| 5  | 873783.NQ | 胜业电气 | 已受理  | 2023/12/26 | 薄膜电容器、电能质量治理配套产品的研发、生产及销售                      | 5.10           | 2900.28               |
| 6  | 839515.NQ | 护航科技 | 已受理  | 2023/12/26 | 面向大中型企事业单位提供 IT 运维、软件开发等服务                     | 2.86           | 2437.62               |
| 7  | 839962.NQ | 中诚咨询 | 已受理  | 2023/12/28 | 提供工程造价、招标代理、工程监理及管理、BIM 服务、工程设计等专业技术服务及全过程咨询服务 | 3.03           | 6435.81               |
| 8  | 873919.NQ | 天演维真 | 已受理  | 2023/12/28 | 提供数字三农领域的云平台建设以及农食产品防伪追溯产品及服务                  | 1.57           | 2806.24               |
| 9  | 874232.NQ | 晶华光学 | 已受理  | 2023/12/28 | 精密光电仪器、汽车智能感知系统和精密光学部件的                        | 11.95          | 9156.13               |

| 序号           | 公司代码      | 项目名称 | 项目进度 | 最新节点日期     | 主营业务                                                                                                                                    | 2022 营收/亿元 | 2022 归母净利润/万元 |
|--------------|-----------|------|------|------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|---------------|
| 研发设计、生产制造与销售 |           |      |      |            |                                                                                                                                         |            |               |
| 10           | 835203.NQ | 亚微软件 | 已受理  | 2023/12/29 | 数字政府应用软件的开发、系统集成与销售及技术服务,主要为党政机关、大型企事业单位提供数字政府领域的解决方案、应用                                                                                | 1.80       | 3245.04       |
| 11           | 873444.NQ | 万泰股份 | 已受理  | 2023/12/29 | 从事智能防爆设备、智能矿山信息系统和智慧供电系统的开发、生产和销售                                                                                                       | 5.46       | 7642.55       |
| 12           | 873873.NQ | 鸿普森  | 已受理  | 2023/12/29 | 公司系一家智慧城市数字化建设及运营服务提供商,专注于为政务、医疗、教育等各领域客户提供云平台、大数据平台的建设运营服务,以及相应领域的人工智能产品研发和技术应用                                                        | 1.74       | 2625.11       |
| 13           | 873738.NQ | 伟邦科技 | 已受理  | 2023/12/29 | 电梯人机交互系统、电梯电子配件和其他非电梯领域的人机交互等产品的研发、设计、生产和销售                                                                                             | 1.66       | 2537.26       |
| 14           | 837758.NQ | 宏天信业 | 已受理  | 2023/12/29 | 向银行、保险等金融行业、电力行业及通信行业的客户提供技术开发解决方案、IT 开发人员技术服务及软硬件销售业务                                                                                  | 2.25       | 3873.97       |
| 15           | 873805.NQ | 双达股份 | 已受理  | 2023/12/25 | 特种化工泵及其配件、复合材料管道及其他设备的研发、生产和销售                                                                                                          | 3.52       | 3910.59       |
| 16           | 873902.NQ | 晶阳机电 | 已受理  | 2023/12/26 | 光伏及半导体行业晶体生长设备的研发、制造和销售                                                                                                                 | 1.75       | 1931.68       |
| 17           | 873669.NQ | 三协电机 | 已受理  | 2023/12/29 | 控制类电机的研发、制造、销售                                                                                                                          | 2.87       | 2697.63       |
| 18           | 873324.NQ | 阳光精机 | 已受理  | 2023/12/29 | 精密主轴、主辊、弧形导轨等机床功能部件及其零配件的研发、生产、销售以及维修改造服务                                                                                               | 2.20       | 6716.76       |
| 19           | 831075.NQ | 宏海科技 | 已受理  | 2023/12/29 | 空调结构件、热交换器、显示类结构件等家用电器配件产品的研发、设计、制造和销售                                                                                                  | 2.53       | 2665.62       |
| 20           | 873860.NQ | 格林司通 | 已受理  | 2023/12/29 | 自动化设备的研发、设计、制造和销售                                                                                                                       | 2.27       | 3144.15       |
| 21           | 838897.NQ | 埃维股份 | 已受理  | 2023/12/29 | 公司作为汽车设计服务的提供商,主要为国内各大整车厂商提供整车设计研发以及汽车改型设计研发服务。主要设计服务内容包括不限于汽车造型设计,汽车车身、内外饰设计和总布置、底盘、电子与电器、CAE 等工程设计服务以及展车设计服务等内容,同时公司也为汽车零部件企业提供研发设计服务 | 2.79       | 3886.76       |
| 22           | 873809.NQ | 温多利  | 已受理  | 2023/12/25 | 功能性遮阳材料的研发、生产与销售                                                                                                                        | 1.73       | 3161.12       |
| 23           | 873766.NQ | 盛富莱  | 已受理  | 2023/12/26 | 高折射率玻璃微珠及制品以及光学膜的研发、生产、销售                                                                                                               | 2.56       | 3728.80       |
| 24           | 838547.NQ | 天盛股份 | 已受理  | 2023/12/26 | 晶硅太阳能电池用电子浆料的研发、生产和销售                                                                                                                   | 6.32       | 3009.41       |
| 25           | 873384.NQ | 瑞克科技 | 已受理  | 2023/12/28 | 催化剂的研发、生产和销售及催化剂相关技术研发、咨询、推广服务等业务                                                                                                       | 2.88       | 4253.69       |
| 26           | 834549.NQ | 天工股份 | 已受理  | 2023/12/29 | 钛及钛合金材料的研发、生产与销售                                                                                                                        | 3.83       | 6998.14       |
| 27           | 873862.NQ | 兴洋科技 | 已受理  | 2023/12/29 | 电子级硅基材料的研发、生产与销售                                                                                                                        | 4.17       | 17804.66      |
| 28           | 873989.NQ | 中达新材 | 已受理  | 2023/12/29 | 不锈钢无缝钢管的研发、生产、销售                                                                                                                        | 10.42      | 4694.76       |
| 29           | 873664.NQ | 科拜耳  | 已受理  | 2023/12/29 | 改性塑料和色母料的研发、生产与销售                                                                                                                       | 3.07       | 2923.10       |
| 30           | 874018.NQ | 天威新材 | 已受理  | 2023/12/29 | 聚焦符合国家战略性新兴产业方向的数码喷印领域,                                                                                                                 | 4.25       | 4182.36       |

| 序号 | 公司代码      | 项目名称 | 项目进度 | 最新节点日期     | 主营业务                                                                           | 2022 营<br>收/亿元 | 2022 归<br>母净利润<br>/万元 |
|----|-----------|------|------|------------|--------------------------------------------------------------------------------|----------------|-----------------------|
|    |           |      |      |            | 专业从事数码喷印功能性材料及配套产品的研发、生产和销售                                                    |                |                       |
| 31 | 874327.NQ | 瑞尔竞达 | 已受理  | 2023/12/29 | 炼铁高炉高效、长寿、节能、绿色、环保等技术与所需耐火材料的研发、生产和销售                                          | 4.03           | 5985.03               |
| 32 | 873735.NQ | 弘森药业 | 已受理  | 2023/12/28 | 化学药品制剂及原料药的研发、生产和销售                                                            | 3.61           | 9328.62               |
| 33 | 874056.NQ | 恒升医学 | 已受理  | 2023/12/29 | 血糖监测及糖尿病管理产品、医用耗材和试剂的研发、生产和销售以及相关产品和医用设备的代理业务                                  | 3.24           | 4148.34               |
| 34 | 874289.NQ | 丹娜生物 | 已受理  | 2023/12/29 | 侵袭性真菌病血清学早期诊断及其它病原微生物体外诊断产品的研发、生产和销售                                           | 2.95           | 4381.44               |
| 35 | 872325.NQ | 丽宫股份 | 已受理  | 2023/12/29 | 公司是一家秉承传统陈皮文化、集产品研发、生产和销售于一体的陈皮产业运营企业,致力将陈皮从传统药用价值向大健康领域深度延展,成为以陈皮为核心的大健康产业领导者 | 2.71           | 6822.27               |
| 36 | 874007.NQ | 公元新能 | 已受理  | 2023/12/28 | 主要从事太阳能光伏组件和新能源领域节能环保产品的研发、生产及销售                                               | 10.29          | 3328.04               |
| 37 | 873885.NQ | 国环科技 | 已受理  | 2023/12/29 | 提供处理高浓度有机废水所需的外置式膜生物反应器(MBR)和高效厌氧反应器等先进设备,以及以自身拥有的核心设备技术为客户提供专业先进的污废水处理解决方案    | 3.29           | 3717.31               |
| 38 | 833070.NQ | 三耐环保 | 已受理  | 2023/12/29 | 乙烯基树脂整体浇筑电解槽及成套电解系统等冶金专用设备和氮氧化物废气处理系统等大型环保装备的研发、制造、销售                          | 1.25           | 5331.89               |

数据来源: Wind、开源证券研究所 注: 排队信息更新至发行受理状态变动公司及近期新受理公司, 数据截至 20240105

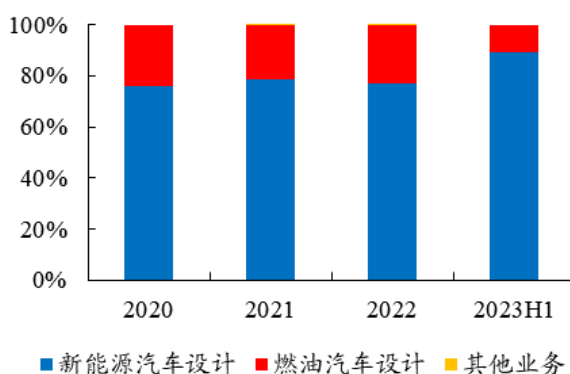
## 2、埃维股份、格林司通等财务表现亮眼，可进一步关注

### 2.1、埃维股份：汽车整车设计、改型设计“小巨人”，可比公司 PE TTM 中值 16.6X

#### ➤ 业务情况

主要为国内各大整车厂商提供整车设计研发以及汽车改型设计研发服务。主要设计服务内容包括不限于汽车造型设计等工程设计服务以及展车设计服务等内容。

**图1：新能源汽车设计为主要营收来源，2023H1 占比营收 89.23%**



数据来源：Wind、开源证券研究所

#### ➤ 创新属性

截至 2023 年 6 月，拥有发明专利 2 项，外观设计 2 项，实用新型专利 43 项。

#### ➤ 主要客户

公司与各大整车厂商建立了良好的合作关系，主要服务于比亚迪、合创汽车、东风集团、一汽集团、上汽集团、长城汽车、吉利汽车、北汽集团、集度汽车、小鹏汽车、零跑汽车等客户，主持或参与了几十款成功上市车型的设计研发，已成为行业内知名的专业汽车设计企业。

**表3：2023H1 向前五大客户销售额占比营业收入 85.63%**

| 序号             | 客户   | 销售金额（万元）  | 年度销售额占比(%) |
|----------------|------|-----------|------------|
| <b>2023H1</b>  |      |           |            |
| 1              | 比亚迪  | 7,869.95  | 50.31      |
| 2              | 合创汽车 | 2,371.87  | 15.16      |
| 3              | 东风集团 | 1,266.81  | 8.1        |
| 4              | 一汽集团 | 970.41    | 6.2        |
| 5              | 力世纪  | 916.76    | 5.86       |
| 合计             |      | 13,395.81 | 85.63      |
| <b>2022 年度</b> |      |           |            |
| 1              | 比亚迪  | 10,014.34 | 35.86      |
| 2              | 合创汽车 | 4,912.12  | 17.59      |
| 3              | 一汽集团 | 2,164.65  | 7.75       |
| 4              | 东风集团 | 1,672.00  | 5.99       |

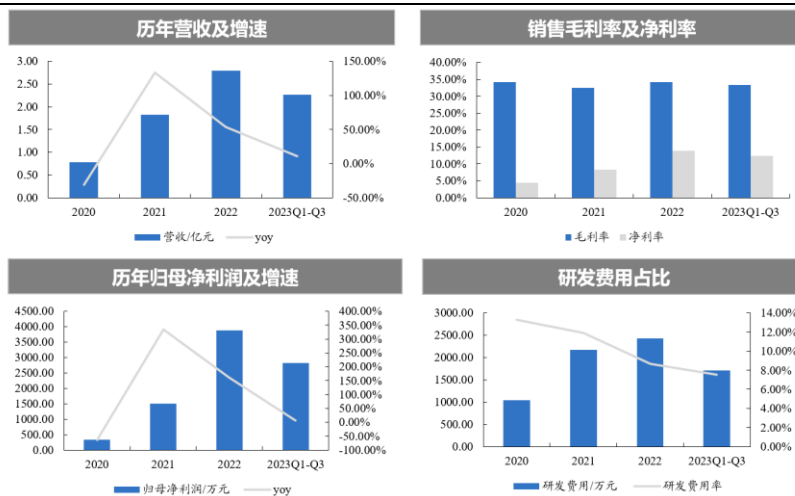
| 序号 | 客户   | 销售金额（万元）  | 年度销售额占比(%) |
|----|------|-----------|------------|
| 5  | 北汽集团 | 1,568.33  | 5.62       |
| 合计 |      | 20,331.44 | 72.81      |

数据来源：埃维股份公司招股书、开源证券研究所

### ➤ 财务情况

**2022 年实现营收 2.79 亿元，归母净利润 3886.76 万元。**公司 2022 年实现营业收入 2.79 亿元，同比增加 53.37%，毛利率达 34.16%，盈利能力较强。从利润端看，2022 年实现归母净利润 3886.76 万元，同比增加 159.95%，净利率 13.92%。

**图2：2022 年实现营收 2.79 亿元，归母净利润 3886.76 万元**



数据来源：Wind、开源证券研究所

### ➤ 行业空间

根据中国汽车工业协会的数据，2022 年中国汽车销量约为 2,686.4 万辆，其中新能源汽车销量为 688.7 万辆，较 2021 年增加 336.6 万辆，同比增长 93.4%，新能源汽车渗透率从 2017 年的 2.69% 增至 2022 年的 25.64%，到 2025 年渗透率有望超过 30%。

### ➤ 募投项目

“上海埃维汽车技术股份有限公司工程中心扩建项目”总投资额为 9,773.32 万元，建设周期为 2 年。预计项目完成达产当年项目营业收入 11,280.00 万元。

### ➤ 优势

为了更好的为客户提供高效的设计服务，公司在杭州、武汉、深圳、广州等地设立了分支机构，逐步构建形成了覆盖华东、华北、西南、华南四大区域的全国性营运服务网络，能够为头部汽车厂商提供便捷的服务。

### ➤ 同行可比

初始发行量不超过 775 万股，可比公司 PETTM 中值 16.6X。

**表4：埃维股份可比公司 PE TTM 中值 16.6X**

| 公司名称 | 股票代码   | 市值/亿元 | PE TTM | 2022 年营收/亿元 | 2022 年归母净利润/万元 | 三年营收 CAGR | 三年归母净利润 CAGR | 2022 年毛利率/% |
|------|--------|-------|--------|-------------|----------------|-----------|--------------|-------------|
| 龙创设计 | 832954 | 20.09 | 16.62  | 7.61        | 11702.53       | 22.90%    | 34.82%       | 35.03%      |

| 公司名称 | 股票代码   | 市值/亿元 | PE TTM | 2022 年营收/亿元 | 2022 年归母净利润/万元 | 三年营收 CAGR | 三年归母净利润 CAGR | 2022 年毛利率/% |
|------|--------|-------|--------|-------------|----------------|-----------|--------------|-------------|
| 阿尔特  | 300825 | 63.20 | 336.97 | 9.47        | 8087.54        | 2.27%     | -14.70%      | 31.54%      |
| 中德联信 | 870690 | 1.06  | 3.41   | 1.28        | 2609.92        | -0.79%    | 17.90%       | 40.16%      |
| 中值   |        | 20.09 | 16.62  |             |                |           |              |             |
| 埃维股份 | 838897 | 0.99  | 2.44   | 2.79        | 3886.76        | 35.18%    | 59.63%       | 34.16%      |

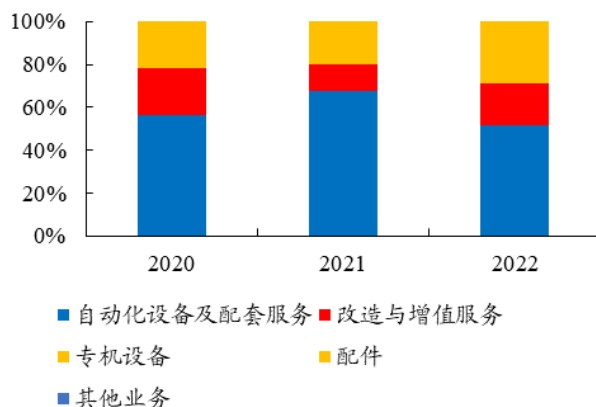
数据来源：Wind、开源证券研究所 注：数据截至 20240107

## 2.2、格林司通：专注自动化产线领域，可比公司 PE 2022 中值为 21.8X

### ➤ 业务情况

主要产品包括各类自动化产线、各类智能化专机、改造与增值服务及相关设备配件等，公司主要产品为运用于锂电池生产中后端的锂电池生产设备，涵盖了电芯制作工序中化成工序的 Degas 设备及电池注液设备、激活检测工序中的检测设备及封装工序中的 Pack 生产线等。

图3：自动化设备及配套服务为主要营收来源，2022 年占比营收 51.87%



数据来源：Wind、开源证券研究所

### ➤ 创新属性

截至 2023 年 6 月 30 日，公司共拥有专利 85 项，其中发明专利 3 项、实用新型 81 项、外观设计 1 项，另有软件著作权 9 项。

### ➤ 主要客户

与多个国内外知名客户建立稳定的合作关系，如 LG 新能源、日本村田、三星、远景动力、比亚迪、中兴派能等。

表5：2023H1 向前五大客户销售额占比营业收入 76.33%

| 序号     | 客户               | 销售金额（万元） | 年度销售额占比(%) |
|--------|------------------|----------|------------|
| 2023H1 |                  |          |            |
| 1      | 株式会社 LG 新能源      | 3,531.51 | 41.01      |
| 2      | 上海派能能源科技股份有限公司   | 1,283.98 | 14.91      |
| 3      | 比亚迪股份有限公司        | 791.48   | 9.19       |
| 4      | 镇江海姆霍兹传热传动系统有限公司 | 616.21   | 7.16       |

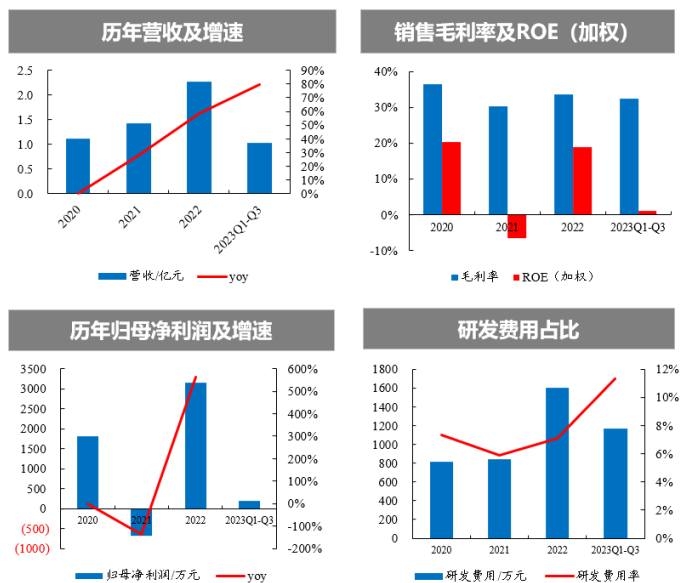
| 序号      | 客户           | 销售金额 (万元) | 年度销售额占比(%) |
|---------|--------------|-----------|------------|
| 5       | 法罗电力(浙江)有限公司 | 349.56    | 4.06       |
| 合计      |              | 6,572.74  | 76.33      |
| 2022 年度 |              |           |            |
| 1       | 株式会社 LG 新能源  | 13,521.49 | 59.63%     |
| 2       | 天津三星视界有限公司   | 2,145.18  | 9.46%      |
| 3       | 株式会社東北村田製作所  | 2,003.97  | 8.84%      |
| 4       | 广州巨湾技研有限公司   | 1,915.93  | 8.45%      |
| 5       | 宁波恒力达科技有限公司  | 706.19    | 3.11%      |
| 合计      |              | 20,292.76 | 89.50%     |

数据来源：格林司通公司招股书、开源证券研究所

## 财务情况

2022 年实现营收 2.27 亿元，归母净利润 3144.15 万元。公司 2022 年实现营业收入 2.27 亿元，同比增加 58.49%，毛利率达 33.72%，盈利能力较强。从利润端看，2022 年实现归母净利润 3144.15 万元，同比增加 564.36%，净利率 13.87%。

图4：2022 年实现营收 2.27 亿元，归母净利润 3144.15 万元



数据来源：Wind、开源证券研究所

## 行业空间

根据高工产研锂电研究所（GGII）数据，针对电芯生产环节中使用的锂电设备中，2021 年中国其市场规模为 588 亿元，同比增长 104.88%，其中中段设备市场规模为 210 亿元，同比增长 100%；2022 年中国上述锂电设备市场规模为 1,000 亿元，同比增长达 70.10%，其中中段装配设备市场规模为 155 亿元，同比增长 72.20%。

## 募投项目

“年产 153 台套锂电智能设备生产项目”投资总额 7,337.66 万元，建设期为 1 年。达产后，正常年预计可新增营业收入为 30,010.00 万元（不含税），年利润总额为 4,495.33 万元。

## ➤ 优势

掌握包括动力电池装配段工艺优化技术、锂电池保护胶带贴附测试技术、锂离子二次电池泄漏检出技术、超高速圆柱电池分选包装技术、新能源电池 Pack 装配工艺技术、软包电池的切折边检测技术等核心技术。

## ➤ 同行可比

初始发行量不超过 2100 万股，可比公司 PE2022 中值为 21.8X。

**表6：格林司通可比公司 PE 2022 中值为 21.8X**

| 公司名称      | 股票代码   | 市值/亿元         | PE TTM       | 2022PE       | 2022 年营收/亿元  | 2022 年归母净利润/万元  | 2022 年毛利率     |
|-----------|--------|---------------|--------------|--------------|--------------|-----------------|---------------|
| 逸飞激光      | 688646 | 33.86         | 36.06        | 32.75        | 5.39         | 9389.42         | 34.70%        |
| 先导智能      | 300450 | 379.48        | 16.37        | 12.75        | 139.32       | 231758.09       | 37.75%        |
| 赢合科技      | 300457 | 115.81        | 23.76        | 17.95        | 90.20        | 48741.80        | 20.31%        |
| 利元亨       | 688499 | 43.80         | 15.13        | 197.94       | 42.04        | 28952.19        | 34.55%        |
| 海目星       | 688559 | 66.63         | 17.52        | 0.00         | 41.05        | 38040.14        | 30.50%        |
| <b>均值</b> |        | <b>127.92</b> | <b>21.77</b> | <b>52.28</b> | <b>63.60</b> | <b>71376.33</b> | <b>31.56%</b> |
| <b>中值</b> |        | <b>66.63</b>  | <b>17.52</b> | <b>17.95</b> | <b>42.04</b> | <b>38040.14</b> | <b>34.55%</b> |
| 格林司通      | 873860 |               |              |              | 2.27         | 3144.15         | 33.72%        |

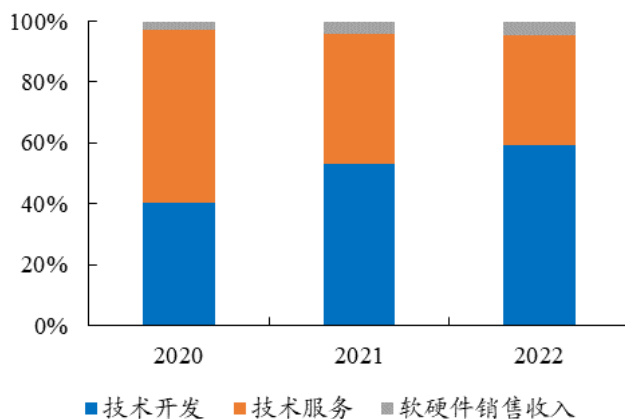
数据来源：Wind、开源证券研究所 注：数据截至 20240107

## 2.3、宏天信业：金融 IT 解决方案供应商，可比公司 PE 2022 均值为 53.7X

### ➤ 业务情况

银行、保险等金融类客户的大部分基础性 IT 需求，主要包括信息系统规划、需求分析、定制化开发、系统测试、运维支持、软件运维服务等，还包括客户的多方面个性化需求。

**图5：技术开发为主要营收来源，2022 年占比营收 59.19%**



数据来源：Wind、开源证券研究所

### ➤ 创新属性

截至 2023Q3，公司已拥有 64 项软件著作权及 3 项专利(1 发明 2 实用)。

### ➤ 主要客户

主要为金融、电力、通信行业的大型集团客户，中国银行、国家开发银行、招商银行、广发银行、兴业银行、唐山银行、银联数据、建信金科、幸福人寿、同方人寿、恒安标准、国家电网、中国移动、中国电信、中国联通、中国国航等大型国有企业、行业龙头企业。

表7：2022 年向前五大客户销售额占比营业收入 81.78%

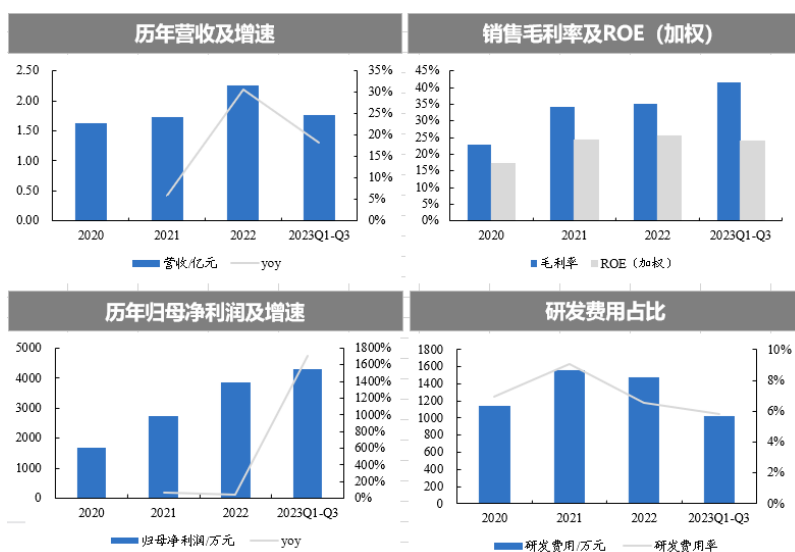
| 序号      | 客户             | 销售金额（万元）  | 年度销售额占比(%) |
|---------|----------------|-----------|------------|
| 2022 年度 |                |           |            |
| 1       | 中国银行股份有限公司     | 10,417.21 | 46.40      |
| 2       | 国家电网有限公司       | 3,580.00  | 15.94      |
| 3       | 银联数据服务有限公司     | 1,832.10  | 8.16       |
| 4       | 南京领航数码集团有限公司   | 1,652.59  | 7.36       |
| 5       | 北京中电信联科技发展有限公司 | 879.39    | 3.92       |
| 合计      |                | 18,361.29 | 81.78      |
| 2021 年度 |                |           |            |
| 1       | 中国银行股份有限公司     | 6,114.92  | 35.54      |
| 2       | 国家电网有限公司       | 2,922.34  | 16.99      |
| 3       | 银联数据服务有限公司     | 2,115.70  | 12.30      |
| 4       | 南京领航数码集团有限公司   | 1,769.11  | 10.28      |
| 5       | 北京卡洛其咨询有限公司    | 517.07    | 3.01       |
| 合计      |                | 13,439.14 | 78.12      |

数据来源：宏天信业公司招股书、开源证券研究所

### ➤ 财务情况

2023Q1-Q3 实现营收 1.75 亿元，归母净利润 4293.06 万元。公司 2023Q1-Q3 实现营业收入 1.75 亿元，同比增加 18.20%，毛利率达 41.57%，盈利能力较强。从利润端看，2023Q1-Q3 实现归母净利润 4293.06 万元，同比增加 1705.32%，净利率 24.58%。

图6：2023Q1-Q3 实现营收 1.75 亿元，归母净利润 4293.06 万元



数据来源：Wind、开源证券研究所

## ➤ 行业空间

2023 年上半年全国软件和信息技术服务业收入达到 55,170 亿元，同比增长 14.20%。预计到 2024 年，电力信息化公司市场规模将达 712 亿元，2016-2024 年复合增长率达 17.65%。

## ➤ 募投项目

①数据智治平台建设项目，拟募集 7,553.37 万元。②营销及服务网络建设项目，拟募集 4,017.71 万元。总共拟募集 1.16 亿元。

## ➤ 技术优势

以中国银行为例，公司曾参与中国银行“IT 蓝图”“绿洲”“企架”等信息化战略，参与业务涉及大数据平台、数据集市、电子报表系统等多个项目。公司构建了支撑 PB 级海量数据，支撑包含国内、亚太、欧非、美洲多时区、多语言的全球业务数据，支撑包含中银保险、中银证券、中银投资、中银基金、中银消费等多集团主体业务数据的数据平台。

## ➤ 同行可比

初始发行量不超过 1745.38 万股，可比公司 PE2022 均值为 53.7X。

表8：宏天信业可比公司 PE 2022 均值为 53.7X

| 公司名称 | 股票代码      | 市值/亿元  | PE 2022 | PE TTM | 2022 年营收/亿元 | 2022 年归母净利润/万元 | 2022 年毛利率 |
|------|-----------|--------|---------|--------|-------------|----------------|-----------|
| 宇信科技 | 300674.SZ | 115.70 | 45.74   | 38.57  | 42.85       | 25,297.00      | 27.01%    |
| 艾融软件 | 830799.BJ | 28.19  | 54.72   | 47.29  | 6.06        | 5,151.50       | 31.26%    |
| 金现代  | 300830.SZ | 34.71  | 60.72   | 118.57 | 6.28        | 5,716.83       | 41.19%    |
| 均值   |           | 59.53  | 53.72   | 68.15  | 18.40       | 12055.11       | 33.15%    |
| 宏天信业 | 837758.NQ | 13.09  | 33.79   | 16.51  | 2.25        | 3,873.97       | 35.16%    |

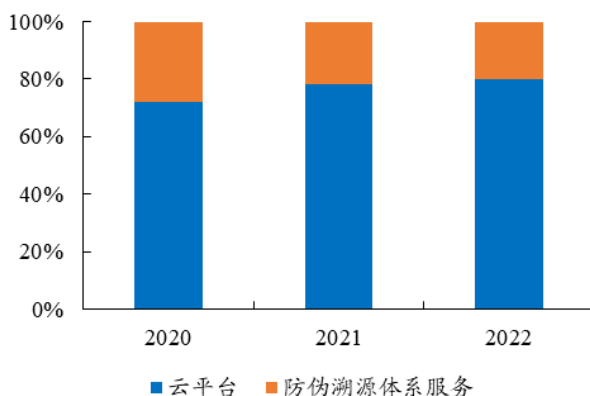
数据来源：Wind、开源证券研究所 注：数据截至 20231229

## 2.4、天演维真：防伪追溯产品、服务及云平台“小巨人”，可比公司 PE 2022 均值为 37.6X

### ➤ 业务情况

防伪溯源体系、质量安全追溯和监管体系、认证体系建设的系统集成和软件产品开发、销售及服务。提供数字三农领域的云平台建设以及农食产品防伪追溯产品及服务。

图7：云平台为主要营收来源，2022 年占比营收 79.88%



数据来源：Wind、开源证券研究所

## ➤ 创新属性

截至 2023 年 12 月 22 日，已取得软件著作权 139 项，专利 22 项。浙江省数字工厂标杆企业（培育类）、浙江省第八批大数据应用示范企业、CMMI5 级认证。

## ➤ 主要客户

主要面向政府、农产品生产企业、行业第三方机构等相关领域的客户，为政府部门及企事业单位、认证机构、行业协会及品牌农企等提供数字农业、数字乡村、智慧农安、县域电商等多个领域的云平台建设方案。

表9：2023H1 向前五大客户销售额占比营业收入 47.34%

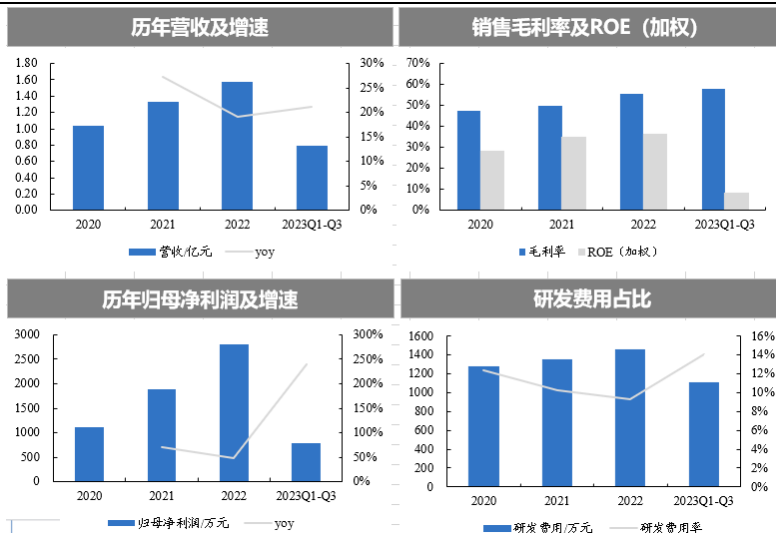
| 序号      | 客户                | 销售金额（万元） | 年度销售额占比(%) |
|---------|-------------------|----------|------------|
| 2023H1  |                   |          |            |
| 1       | 中国移动通信集团有限公司及其关联方 | 1,301.72 | 23.41      |
| 2       | 襄汾县古城镇人民政府        | 506.86   | 9.11       |
| 3       | 杭州市临安区农业农村局       | 320.26   | 5.76       |
| 4       | 杭州市富阳区里山镇人民政府     | 275.37   | 4.95       |
| 5       | 四川忠伟农业有限公司        | 228.46   | 4.11       |
|         | 合计                | 2,632.67 | 47.34      |
| 2022 年度 |                   |          |            |
| 1       | 中国移动通信集团有限公司及其关联方 | 2,322.48 | 14.77      |
| 2       | 温宿云端数字网络科技有限公司    | 682.12   | 4.34       |
| 3       | 衢州市衢江区农业农村局       | 654.76   | 4.16       |
| 4       | 苏州市阳澄湖大闸蟹行业协会     | 562.68   | 3.58       |
| 5       | 大宁县扶贫开发中心         | 496.33   | 3.16       |
|         | 合计                | 4,604.01 | 29.28      |

数据来源：天演维真公司招股书、开源证券研究所

## 财务情况

2023Q1-Q3 实现营收 0.79 亿元，归母净利润 792.62 万元。公司 2023Q1-Q3 实现营业收入 0.79 亿元，同比增加 21.19%，毛利率达 57.95%，盈利能力较强。从利润端看，2023Q1-Q3 实现归母净利润 792.62 万元，同比增加 240.20%，净利率 10.07%。

图8：2022 年实现营收 0.79 亿元，归母净利润 792.62 万元



数据来源：Wind、开源证券研究所

## 行业空间

根据天演维真招股书，2022 年农业数字经济容量超 10,000 亿元，我国数字农业尚处于起步期，未来增长空间和市场空间大。以我国农产品溯源为例，由于起步晚，产品已溯源比例非常低，主要农产品覆盖率不足 1%，潜在待开发市场规模大。

## 募投项目

①数字三农云平台升级项目，拟投入 1.14 亿元；②研发中心建设项目，拟投入 3,567.60 万元；③补充流动资金 5,044.32 万元；总共拟募集 2 亿元。

## 技术优势

公司业务范围覆盖全国 27 个省，累计已有 600 余个县域政府、400 余个区域公用品牌、70 余家国内外认证机构选择了天演维真的产品与服务。拥有基于多层区块链框架的物联网多源交叉复合认证全程溯源方法、农产品全链区块链溯源技术、气象分析模型技术、土壤墒情分析模型技术、苗情分析模型技术、生物特征识别与漂移性分析、农情 AI 采集技术等核心技术。

## 同行可比

初始发行量不超过 700 万股，可比公司 PE 2022 均值为 37.6X。

表10：天演维真可比公司 PE 2022 均值为 37.6X

| 公司名称 | 股票代码      | 市值/亿元 | PE 2022 | PE TTM | 2022 年营收/亿元 | 2022 年归母净利润/万元 | 2022 年毛利率 |
|------|-----------|-------|---------|--------|-------------|----------------|-----------|
| 开普云  | 688228.SH | 44.18 | 45.06   | 63.83  | 5.55        | 9,802.99       | 43.54%    |
| 捷安高科 | 300845.SZ | 20.19 | 45.11   | 49.40  | 3.01        | 4,476.90       | 53.13%    |
| 理工能科 | 002322.SZ | 48.53 | 22.61   | 21.57  | 9.73        | 21,462.74      | 63.02%    |

| 公司名称 | 股票代码      | 市值/亿元 | PE 2022 | PE TTM | 2022 年营收/亿元 | 2022 年归母净利润/万元 | 2022 年毛利率 |
|------|-----------|-------|---------|--------|-------------|----------------|-----------|
| 均值   |           | 37.63 | 37.59   | 44.94  | 6.10        | 11914.21       | 53.23%    |
| 天演维真 | 873919.NQ | 0.00  | 0.00    | 0.00   | 1.57        | 2,806.24       | 55.54%    |

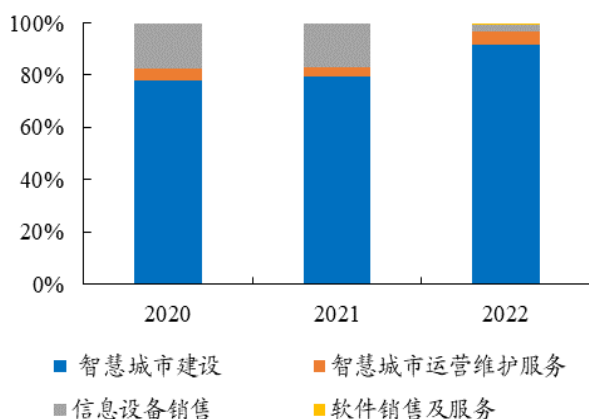
数据来源：Wind、开源证券研究所 注：数据截至 20231229

## 2.5、鸿普森：智慧城市数字化建设及运营服务提供商，可比公司 PE 2022 均值为 73.3X

### ➤ 业务情况

公司主营业务主要分为智慧城市建设解决方案、智慧城市运营维护服务、信息设备销售服务等三大业务。

图9：智慧城市建设为主要营收来源，2022 年占比营收 91.79%



数据来源：Wind、开源证券研究所

### ➤ 创新属性

截止 2023 年 9 月 30 日,公司取得了专利 12 项、集成电路布图设计专有权 1 项、计算机软件著作权 71 项。已拥有电子与智能化工程专业承包一级资质、涉密信息系统集成乙级资质、深圳市信息系统运维技术服务等级一级、CMMI 能力成熟度模型集成证书、信息系统建设和服务能力等级 (CS3)。

### ➤ 主要客户

广泛服务于各级政府部门、事业单位以及大中型国有企业等客户，在华为生态战略合作、信创国产替代、云平台及大数据平台建设、AI 数字人一体机及理化生实验考试平台等方面具备特色优势，构筑了较强的市场竞争力，系广东省具有核心竞争力的智慧城市数字化建设及运营服务提供商之一。

表11：2022 年向前五大客户销售额占比营业收入 69.97%

| 序号      | 客户              | 销售金额 (万元) | 年度销售额占比(%) |
|---------|-----------------|-----------|------------|
| 2022 年度 |                 |           |            |
| 1       | 深圳市龙华区政务服务数据管理局 | 3,867.18  | 22.26      |
| 2       | 深圳市罗湖区智慧城市建设的中心 | 2,645.93  | 15.23      |
| 3       | 深圳市宝安区信息中心      | 2,608.68  | 15.01      |

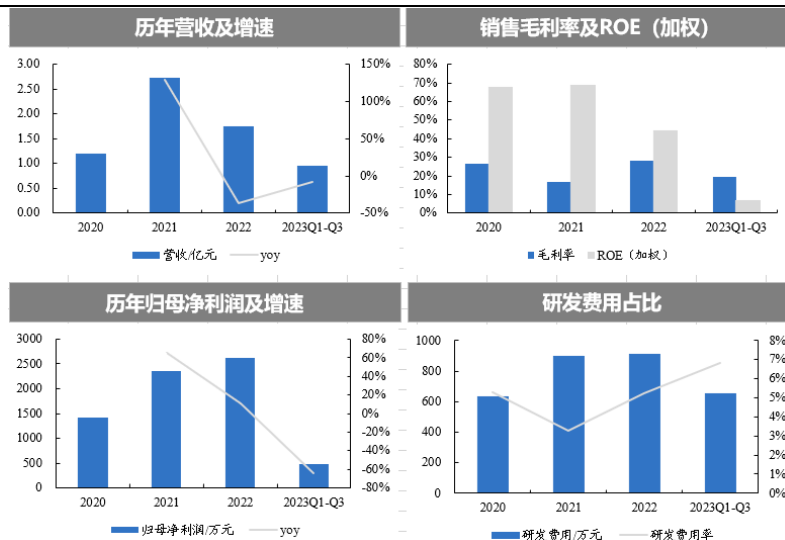
| 序号      | 客户               | 销售金额（万元）  | 年度销售额占比(%) |
|---------|------------------|-----------|------------|
| 4       | 深圳市永兴元科技股份有限公司   | 1,590.81  | 9.16       |
| 5       | 深圳市大鹏新区政务服务数据管理局 | 1,443.83  | 8.31       |
| 合计      |                  | 12,156.43 | 69.97      |
| 2021 年度 |                  |           |            |
| 1       | 深圳市政务服务数据管理局     | 10,770.12 | 39.62      |
| 2       | 深圳市医学信息中心        | 4,892.48  | 18.00      |
| 3       | 深圳市罗湖区智慧城市建设中心   | 3,353.44  | 12.34      |
| 4       | 平安科技（深圳）有限公司     | 1,299.93  | 4.78       |
| 5       | 深圳市龙华区政务服务数据管理局  | 934.38    | 3.44       |
| 合计      |                  | 21,250.35 | 78.18      |

数据来源：鸿普森公司招股书、开源证券研究所

## 财务情况

**2023Q1-Q3 实现营收 0.95 亿元，归母净利润 488.25 万元。**公司 2023Q1-Q3 实现营业收入 0.95 亿元，同比减少 8.76%，毛利率达 19.62%。从利润端看，2023Q1-Q3 实现归母净利润 488.25 万元，同比下降 63.78%，净利率 5.13%。

图10：2023Q1-Q3 实现营收 0.95 亿元，归母净利润 488.25 万元



数据来源：Wind、开源证券研究所

## 行业空间

根据艾媒咨询发布的《2023 年中国信创产业发展白皮书》预计，得益于中国数字经济的迅猛发展，2023 年中国信创产业规模将达 20,961.9 亿元，2027 年有望达到 37,011.3 亿元。

## 募投项目

①智慧城市领域 AI 技术研发及应用项目，拟投入 6485 万元；②鸿普森研究院建设项目，拟投入 3189 万元；③补充流动资金 3000 万元；总共拟募集 1.27 亿元。

## 技术优势

公司参与设计并实施了多个深圳市及宝安区、南山区、罗湖区、龙华区、盐田

区、大鹏新区等区级智慧城市数字化建设及运营服务标杆性项目，其中云平台业务涵盖政务云平台（如深圳市政务云二期、宝安区政务云平台）、医疗云平台（如深圳市 12361 医疗云平台）、教育云平台（如深圳大学三校区互动教学智慧信息系统）、国资国企云平台（如前海云平台建设项目）。

### ➤ 同行可比

初始发行量 900 万股，可比公司 PE 2022 均值为 73.3X。

表12：鸿普森可比公司 PE 2022 均值为 73.3X

| 公司名称 | 股票代码      | 市值/亿元 | PE 2022 | PE TTM | 2022 年营收/亿元 | 2022 年归母净利润/万元 | 2022 年毛利率 |
|------|-----------|-------|---------|--------|-------------|----------------|-----------|
| 君逸数码 | 301172.SZ | 47.86 | 66.24   | 64.48  | 4.10        | 7,225.29       | 36.54%    |
| 华是科技 | 301218.SZ | 36.80 | 98.49   | 103.10 | 4.72        | 3,736.36       | 24.34%    |
| 天亿马  | 301178.SZ | 21.80 | 55.11   | 75.36  | 4.39        | 3,956.27       | 22.53%    |
| 均值   |           | 35.49 | 73.28   | 80.98  | 4.41        | 4972.64        | 27.80%    |
| 鸿普森  | 873873.NQ | 7.43  | 28.30   | 42.09  | 1.74        | 2,625.11       | 28.32%    |

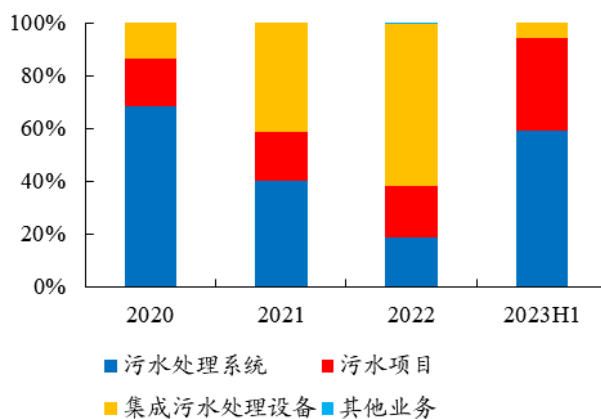
数据来源：Wind、开源证券研究所 注：数据截至 20231229

## 2.6、国环科技：专注污废水处理领域，可比公司 PE 2022 中值为 23.1X

### ➤ 业务情况

主营业务为污废水处理设备研发制造与集成、污废水处理系统工程和污废水项目运营服务。应用场景为进水 COD 达上万毫克/升的高难度、高复杂性的污废水处理厂。

图11：污水处理系统为主要营收来源，2023H1 占比营收 59.17%



数据来源：Wind、开源证券研究所

### ➤ 创新属性

高新技术企业、北京市专精特新“小巨人”。截至 2023 年 12 月 22 日，公司持有 26 项专利、10 项计算机软件著作权，另有 10 项专利正在申请。

### ➤ 主要客户

主要客户系地方政府及下属环境卫生管理部门、公用事业单位及央企、国企及

大型上市公司等，如中国节能环保集团有限公司、上海浦东发展（集团）有限公司、北京市朝阳区循环经济产业园管理中心、仁怀市水务投资开发有限责任公司、中国环境保护集团有限公司、武汉生态环境投资发展集团有限公司等。

**表13：2023H1 向前五大客户销售额占比营业收入 99.93%**

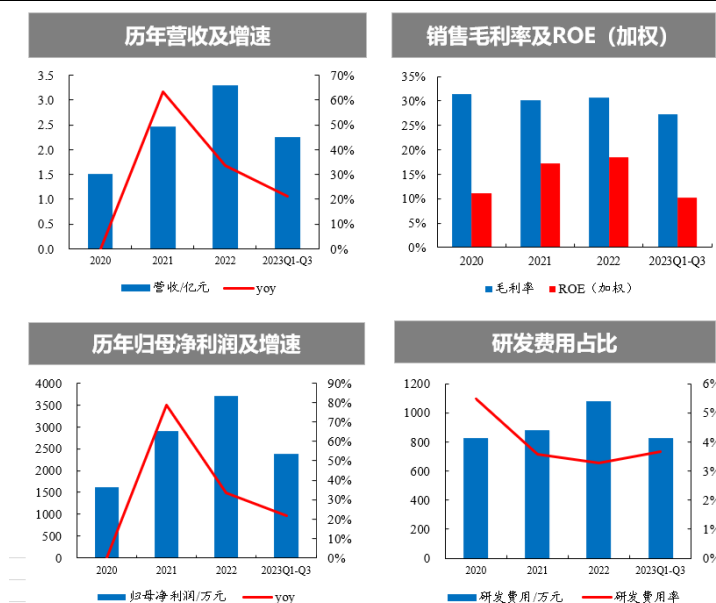
| 序号             | 客户                        | 销售金额（万元）         | 年度销售额占比(%)   |
|----------------|---------------------------|------------------|--------------|
| <b>2023H1</b>  |                           |                  |              |
| 1              | 仁怀市水务投资开发有限责任公司           | 16,570.32        | 88.73        |
| 2              | 上海海螺川崎节能环保工程有限公司          | 1,100.88         | 5.90         |
| 3              | 中国环境保护集团有限公司              | 751.69           | 4.03         |
| 4              | 上海浦东环保发展有限公司              | 195.58           | 1.05         |
| 5              | 承德市鹰手营子矿区柳源污水处理有<br>限责任公司 | 43.70            | 0.23         |
| <b>合计</b>      |                           | <b>18,662.17</b> | <b>99.93</b> |
| <b>2022 年度</b> |                           |                  |              |
| 1              | 仁怀市水务投资开发有限责任公司           | 11,639.69        | 35.36        |
| 2              | 中国环境保护集团有限公司              | 10,583.97        | 32.16        |
| 3              | 安徽中环环保科技股份有限公司            | 2,694.82         | 8.19         |
| 4              | 北京北控环境保护有限公司              | 2,200.88         | 6.69         |
| 5              | 上海浦东环保发展有限公司              | 1,748.99         | 5.31         |
| <b>合计</b>      |                           | <b>28,868.35</b> | <b>87.71</b> |

数据来源：国环科技公司招股书、开源证券研究所

### ➤ 财务情况

**2023Q1-Q3 实现营收 2.26 亿元，归母净利润 2389.83 万元。**公司 2023Q1-Q3 实现营业收入 2.26 亿元，同比增加 21.32%，毛利率达 27.36%。从利润端看，2023Q1-Q3 实现归母净利润 2389.83 万元，同比增加 21.67%，净利率 10.60%。

**图12：2023Q1-Q3 实现营收 2.26 亿元，归母净利润 2389.83 万元**



数据来源：Wind、开源证券研究所

## ➤ 行业空间

根据《2022 年城乡建设统计年鉴》，我国城市和县城污水排放量由 2017 年的 587.46 亿立方米增长至 2022 年 753.90 亿立方米，污水处理需求较大。

## ➤ 优势

核心厌氧反应器包括升流式污泥床（UASB）厌氧反应器、颗粒污泥膨胀床厌氧反应器（EGSB）和第三代内循环（IC）厌氧反应器，在公司多数项目中获得应用。公司承担的“新型曝气生物滤池处理技术与设备的开发创新项目”得到中关村科技园区管理委员会验收及肯定。

## ➤ 同行可比

初始发行量不超过 6851.5 万股，可比公司 PE 2022 中值为 23.1X。

表14：国环科技可比公司 PE 2022 中值为 23.1X

| 公司名称 | 股票代码   | 市值/亿元 | PE TTM | 2022PE  | 2022 年营收/亿元 | 2022 年归母净利润/万元 | 2022 年毛利率 |
|------|--------|-------|--------|---------|-------------|----------------|-----------|
| 维尔利  | 300190 | 34.23 | -7.61  | -7.30   | 20.85       | -44959.98      | 17.18%    |
| 万德斯  | 688178 | 16.05 | 71.78  | -173.95 | 8.60        | 2235.90        | 26.53%    |
| 天源环保 | 301127 | 46.77 | 23.14  | 17.75   | 12.72       | 20212.92       | 28.68%    |
| 均值   |        | 32.35 | 29.10  | -54.50  | 14.06       | -7503.72       | 24.13%    |
| 中值   |        | 34.23 | 23.14  | -7.30   | 12.72       | 2235.90        | 26.53%    |
| 国环科技 | 873885 |       |        |         | 3.29        | 3717.31        | 30.68%    |

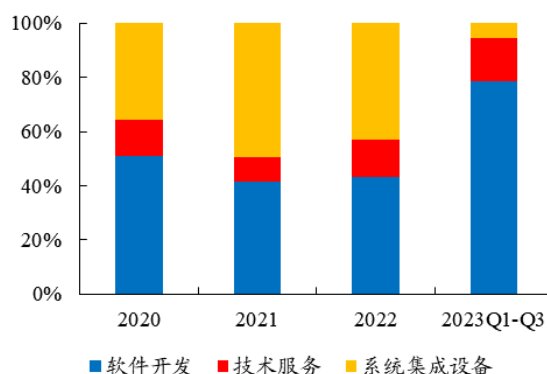
数据来源：Wind、开源证券研究所 注：数据截至 20240103

## 2.7、亚微软件：数字政府领域的解决方案供应商及服务商，可比公司 PE 2022 均值为 58.9X

### ➤ 业务情况

数字政府领域的解决方案供应商及服务商，主要产品与服务涵盖了软件开发、系统集成与销售及技术服务，已为山东省 16 个地市中的所有地市提供数字政府解决方案。

图13：软件开发为主要营收来源，2023Q1-Q3 占比营收 78.63%



数据来源：Wind、开源证券研究所

### ➤ 创新属性

公司是高新技术企业及山东省专精特新企业，截至 2023 年 12 月 29 日，共获取软件著作权 219 项。公司是山东省数据和信息化应用创新协会理事单位，青岛市软件行业协会副理事长单位。

### ➤ 主要客户

公司深耕数字政府领域，已在山东省数字政府市场实现了较高的市场占有率，公司已为山东省 16 个地市中的所有地市提供数字政府解决方案。另外，公司的数字政府解决方案还落地了河南、湖北、山西、内蒙古、青海、河北等省份。

表15：2023H1 向前五大客户销售额占比营业收入 61.93%

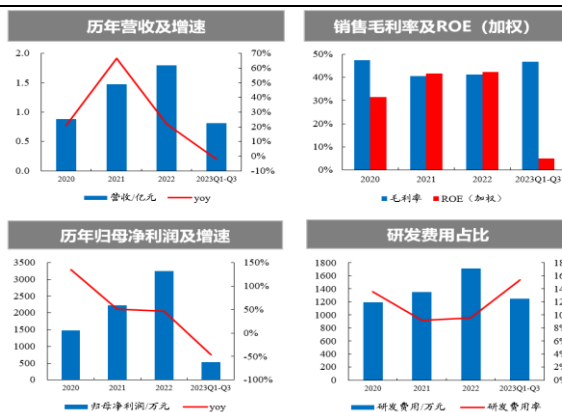
| 序号      | 客户           | 销售金额（万元） | 年度销售额占比(%) |
|---------|--------------|----------|------------|
| 2023H1  |              |          |            |
| 1       | 青岛市大数据发展管理局  | 923.08   | 17.76      |
| 2       | 浪潮集团有限公司     | 818.29   | 15.75      |
| 3       | 海信集团控股股份有限公司 | 654.60   | 12.60      |
| 4       | 客户 N         | 477.83   | 9.19       |
| 5       | 中国联合网络通信有限公司 | 344.66   | 6.63       |
| 合计      |              | 3218.47  | 61.93      |
| 2022 年度 |              |          |            |
| 1       | 客户 H         | 2031.48  | 11.30      |
| 2       | 客户 O         | 1618.18  | 9.00       |
| 3       | 客户 M         | 1288.69  | 7.17       |
| 4       | 浪潮集团有限公司     | 998.82   | 5.56       |
| 5       | 青岛市大数据发展管理局  | 707.90   | 3.94       |
| 合计      |              | 6645.08  | 36.97      |

数据来源：亚微软件公司招股书、开源证券研究所

### ➤ 财务情况

2022 年实现营收 1.80 亿元，归母净利润 3245.04 万元。公司 2022 年实现营业收入 1.80 亿元，同比增加 21.94%，毛利率达 41.32%，盈利能力较强。从利润端看，2022 年实现归母净利润 3245.04 万元，同比增加 46.13%，净利率 18.05%。

图14：2022 年实现营收 1.80 亿元，归母净利润 3245.04 万元



数据来源：Wind、开源证券研究所

#### ➤ 行业空间

据华经产业研究院发布数据, 2022 年, 我国数字政府市场规模达到 2,676 亿元。基于 2016 年的 6 年年均复合增长率达到 15.95%。

#### ➤ 募投项目

“政务软件升级建设项目”, 投资总额为 5008.22 万元, 项目建设完成后, T+6 可新增营收 1.54 亿元。

#### ➤ 优势

在数字机关领域, 公司的数字机关软件在山东省有较高的市场占有率, 包括山东省委办公厅在内半数以上省直部门采用了公司的通用办公软件, 10 个地市政府利用公司的数字机关软件实现了“纵向到底、横向到边”的政务协同全覆盖。在政务服务领域, 公司的政务热线软件在山东省有较高的市场占有率, 全国有二十余个地级市先后采用公司的政务热线软件, 其中山东省有 14 个地市采用公司的政务热线软件, 山东省级政务服务热线也采用了公司的政务热线软件。以公司网站群软件为平台的“青岛政务网”在近十年全国网站评比中稳居前两位。

#### ➤ 同行可比

初始发行量不超过 760 万股, 可比公司 PE 2022 均值为 58.9X。

**表16: 亚微软件可比公司 PE 2022 均值为 58.9X**

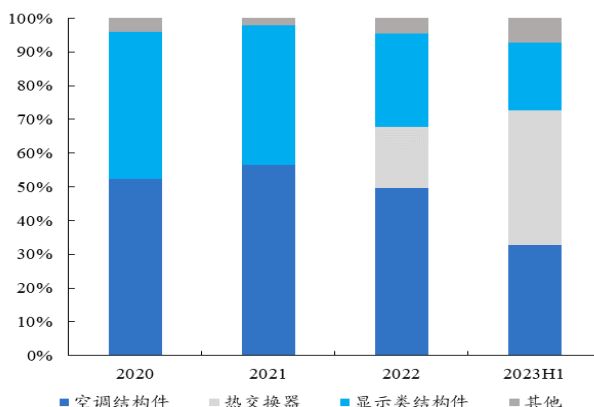
| 公司名称      | 股票代码   | 市值/亿元        | PE TTM       | 2022PE       | 2022 年营收/亿元  | 2022 年归母净利润/万元  | 2022 年毛利率     |
|-----------|--------|--------------|--------------|--------------|--------------|-----------------|---------------|
| 开普云       | 688228 | 43.85        | 44.73        | 63.37        | 5.55         | 9802.99         | 43.54%        |
| 数字政通      | 300075 | 107.70       | 42.30        | 41.64        | 15.26        | 25460.17        | 39.38%        |
| 南威软件      | 603636 | 73.79        | 53.51        | 71.57        | 17.40        | 13789.04        | 34.79%        |
| <b>均值</b> |        | <b>75.12</b> | <b>46.85</b> | <b>58.86</b> | <b>12.73</b> | <b>16350.73</b> | <b>39.24%</b> |
| <b>中值</b> |        | <b>73.79</b> | <b>44.73</b> | <b>63.37</b> | <b>15.26</b> | <b>13789.04</b> | <b>39.38%</b> |
| 亚微软件      | 835203 |              |              |              | 1.80         | 3245.04         | 41.32%        |

数据来源：Wind、开源证券研究所 注：数据截至 20240103

## 2.8、宏海科技：智能空调结构件湖北省单项冠军，可比公司 PE 2022 均值为 53.7X

#### ➤ 业务情况

主营空调结构件、热交换器、显示类结构件等家用电器配件。

**图15：空调结构件及热交换器为主要营收来源，2023H1 占比营收 72.73%**


数据来源：Wind、开源证券研究所

### ➤ 创新属性

国家高新技术企业、武汉市企业技术研发中心、湖北省专精特新“小巨人”，凭借“智能空调结构件”产品荣获湖北省制造业单项冠军企业。子公司武汉冠鸿为湖北省专精特新中小企业。截止 2023 年 12 月 26 日，拥有 7 项发明专利和 62 项实用新型专利。

### ➤ 主要客户

空调结构件、热交换器、显示类结构件等大多数产品为招投标方式；小规模零星客户、以及生产废料产品销售为协商销售模式。已成为美的、海尔、冠捷科技等的合格供应商，并连续多年被授予“金魔方”“卓越配套奖”“最佳合作伙伴”“优秀模块商”等优秀供应商奖项。

**表17：2022 年向前五大客户销售额占比营业收入 95.28%**

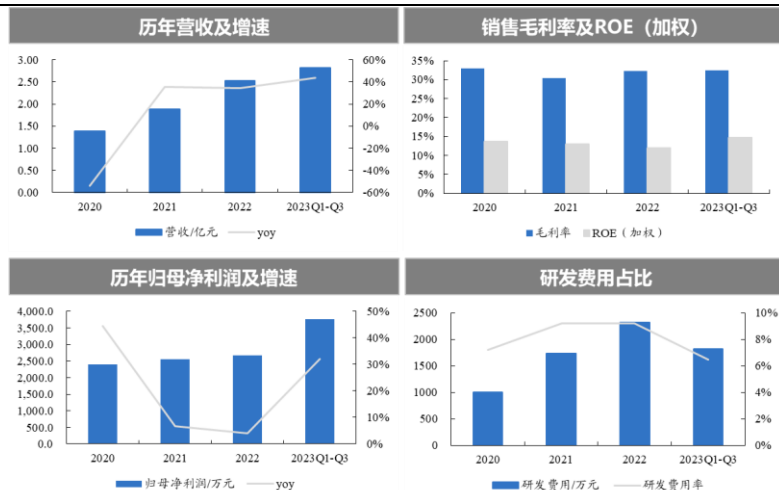
| 序号             | 客户                  | 销售金额(万元)         | 年度销售额占比(%)   |
|----------------|---------------------|------------------|--------------|
| <b>2022 年度</b> |                     |                  |              |
| 1              | 美的集团                | 12,686.80        | 50.16        |
| 2              | 冠捷科技集团              | 6,039.50         | 23.88        |
| 3              | 海尔集团                | 2115.86          | 8.36         |
| 4              | 九江惠诚及其关联公司          | 1692.63          | 6.69         |
| 5              | 格林美（武汉）城市矿山产业集团有限公司 | 1565.16          | 6.19         |
| 合计             |                     | <b>24,099.94</b> | <b>95.28</b> |
| <b>2021 年度</b> |                     |                  |              |
| 1              | 美的集团                | 7877.66          | 41.81        |
| 2              | 冠捷科技集团              | 6642.32          | 35.26        |
| 3              | 格林美（武汉）城市矿山产业集团有限公司 | 1380.92          | 7.33         |
| 4              | 海尔集团                | 1342.68          | 7.13         |
| 5              | 武汉嘉拓工贸有限公司          | 488.64           | 2.59         |
| 合计             |                     | <b>17,732.23</b> | <b>94.12</b> |

数据来源：宏海科技公司招股书、开源证券研究所

### ➤ 财务情况

2022 年实现营收 2.53 亿元，归母净利润 2665.62 万元。公司 2022 年实现营业收入 2.53 亿元，同比增加 34.26%，毛利率达 32.32%，盈利能力较强。从利润端看，2022 年实现归母净利润 2665.62 万元，同比增加 4.02%，净利率 10.54%。

图16：2022 年实现营收 2.53 亿元，归母净利润 2665.62 万元



数据来源：Wind、开源证券研究所

## ➤ 行业空间

我国家用空调产销量自 2018 年以来始终保持在 1.5 亿台左右水平，销售额基本维持在 3,000 亿元，市场韧性较强。空调结构件约占空调成本的 5%；热交换器约占空调成本的 17%。2018-2021 年间我国 PC 显示器每年的出货量均在 3,000 万台左右。2022 年显示器结构件市场规模 2.58 亿元。

## ➤ 募投项目

“热交换器及数控钣金智能制造基地建设项目”总投资 1.50 亿元，建设期 1 年，项目投资财务内部收益率所得税后为 27.17%，项目所得税后投资回收期为 5.10 年(含建设期 1 年)。“家用电力器具配件研发中心建设项目”总投资 1,563.23 万元，建设期 1 年。

## ➤ 同行可比

初始发行量不超过 2500 万股，可比公司 PE 2022 均值为 53.7X。

表18：宏海科技可比公司 PE 2022 均值为 53.7X

| 公司名称 | 股票代码      | 市值/亿元  | PE 2022 | PE TTM | 2022 年营收/亿元 | 2022 年归母净利润/万元 | 2022 年毛利率 |
|------|-----------|--------|---------|--------|-------------|----------------|-----------|
| 利通电子 | 603629.SH | 80.63  | 122.31  | 186.58 | 20.25       | 6,591.65       | 16.33%    |
| 合肥高科 | 430718.BJ | 11.86  | 26.33   | 19.75  | 9.19        | 4,504.67       | 11.61%    |
| 德业股份 | 605117.SH | 342.39 | 22.56   | 15.86  | 59.56       | 151,740.95     | 38.03%    |
| 宏盛股份 | 603090.SH | 23.29  | 43.62   | 32.79  | 7.14        | 5,339.16       | 19.43%    |
| 均值   |           | 114.54 | 53.71   | 63.75  | 24.04       | 42044.10       | 21.35%    |
| 宏海科技 | 831075.BJ |        |         |        | 2.53        | 2,665.62       | 32.32%    |

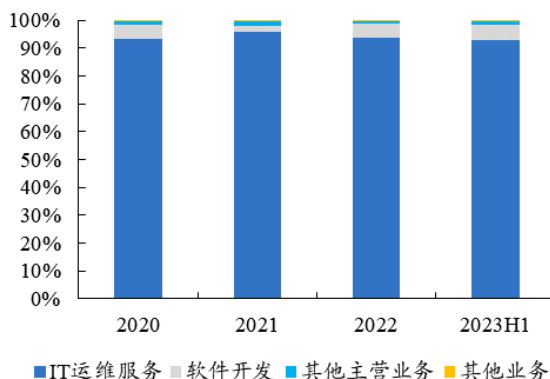
数据来源：Wind、开源证券研究所 注：数据截至 20240103

## 2.9、护航科技：IT 服务领域的专业服务商，可比公司 PE 2022 均值为 33.8X

### ➤ 业务情况

面向大中型企事业单位提供 IT 运维、软件开发等服务。

图17：IT 运维服务为主要营收来源，2023H1 占比营收 92.76%



数据来源：Wind、开源证券研究所

### ➤ 创新属性

截至 2023 年 6 月 30 日，公司及其子公司拥有已获授权专利 3 项、104 项软件著作权，被认定为北京市“专精特新”中小企业。

### ➤ 主要客户

直销模式，公司在北京、上海、深圳、广州、杭州、武汉、成都、厦门、青岛等全国重点城市设立子/分公司，子/分公司以本地业务机会为主，同时兼顾周边地区的潜在业务机会。

表19：2022 年向前五大客户销售额占比营业收入 35.55%

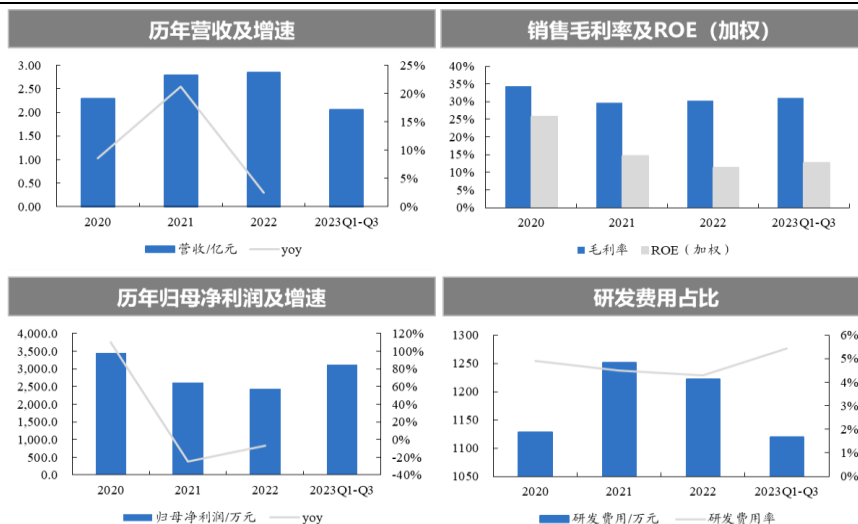
| 序号      | 客户                | 销售金额（万元）  | 年度销售额占比(%) |
|---------|-------------------|-----------|------------|
| 2022 年度 |                   |           |            |
| 1       | 客户 A 及其关联方        | 4,828.18  | 16.90      |
| 2       | 客户 B 及其关联方        | 1,562.82  | 5.47       |
| 3       | 四川天府银行股份有限公司      | 1,517.59  | 5.31       |
| 4       | 广东美的制冷设备有限公司及其关联方 | 1,183.84  | 4.14       |
| 5       | 客户 D 及其关联方        | 1,066.12  | 3.73       |
|         | 合计                | 10,158.55 | 35.55      |
| 2021 年度 |                   |           |            |
| 1       | 客户 A 及其关联方        | 6,840.46  | 24.54      |
| 2       | 客户 D 及其关联方        | 1,131.90  | 4.06       |
| 3       | 客户 C 及其关联方        | 1,031.31  | 3.70       |
| 4       | 客户 B 及其关联方        | 1,024.07  | 3.67       |
| 5       | 联想（北京）有限公司及其关联方   | 909.02    | 3.26       |
|         | 合计                | 10,936.76 | 39.23      |

数据来源：护航科技公司招股书、开源证券研究所

## 财务情况

2022 年实现营收 2.86 亿元，归母净利润 2437.62 万元。公司 2022 年实现营业收入 2.86 亿元，同比增加 2.49%，毛利率达 30.34%。从利润端看，2022 年实现归母净利润 2437.62 万元，同比减少 6.48%，净利率 8.53%。

图18：2022 年实现营收 2.86 亿元，归母净利润 2437.62 万元



数据来源：Wind、开源证券研究所

## 行业空间

2023 年全球 IT 服务支出达到了 13.64 万亿美元，中国 IT 服务市场 2020 年市场规模达 8,600 亿元，预计 2023 年增长至 1.31 万亿元，2022 年 IT 运维服务市场规模增长至 3349.2 亿元。

## 募投项目

“运维服务能力升级和服务平台建设项目”总投资 1.09 亿元，建设期 24 个月，达产后公司 IT 运维业务年均营业收入 3.44 亿元，年均净利润 3,639 万元，项目税后内部收益率 19.48%，静态投资回收期 5.23 年，动态投资回收期 5.64 年。“研发中心升级建设项目”总投资 3,639.14 万元，建设期 36 个月。

## 客户优势

公司积累了数量众多的优质客户，目前客户群体已覆盖互联网、生物医药、金融电信、生产制造、交通能源等多个行业，提高了公司的市场声誉。

## 同行可比

初始发行量不超过 2650 万股，可比公司 PE 2022 均值为 33.8X。

表20：护航科技可比公司 PE 2022 均值为 33.8X

| 公司名称 | 股票代码      | 市值/亿元 | PE 2022 | PE TTM | 2022 年营收/亿元 | 2022 年归母净利润/万元 | 2022 年毛利率 |
|------|-----------|-------|---------|--------|-------------|----------------|-----------|
| 新炬网络 | 605398.SH | 34.91 | 61.28   | 60.92  | 6.13        | 5,697.91       | 35.89%    |
| 银信科技 | 300231.SZ | 42.36 | 24.38   | 28.14  | 24.23       | 17,375.74      | 20.78%    |
| 中亦科技 | 301208.SZ | 37.78 | 26.70   | 25.42  | 13.25       | 14,152.42      | 27.16%    |

| 公司名称 | 股票代码      | 市值/亿元 | PE 2022 | PE TTM | 2022 年营收/亿元 | 2022 年归母净利润/万元 | 2022 年毛利率 |
|------|-----------|-------|---------|--------|-------------|----------------|-----------|
| 博彦科技 | 002649.SZ | 70.92 | 22.93   | 27.82  | 64.79       | 30,924.68      | 25.43%    |
| 均值   |           | 46.49 | 33.82   | 35.57  | 27.10       | 17037.69       | 27.32%    |
| 护航科技 | 839515.BJ |       |         |        | 2.86        | 2,437.62       | 30.34%    |

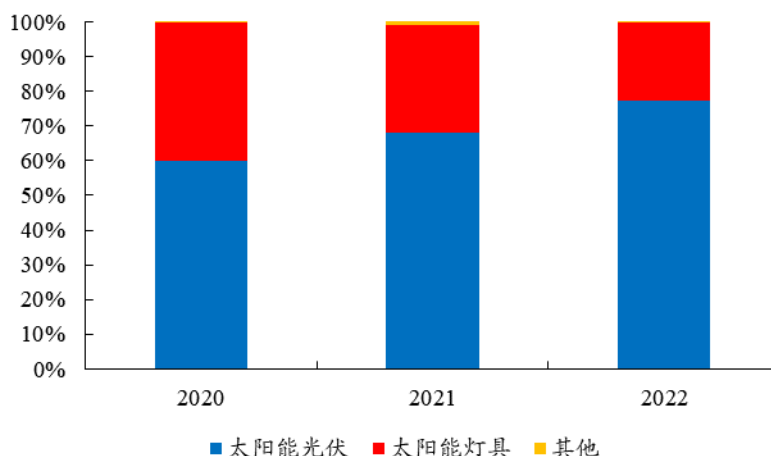
数据来源：Wind、开源证券研究所 注：数据截至 20240104

## 2.10、公元新能：光伏组件专精特新，募投项目提升 500MW 高效 N 型光伏组件产能

### ➤ 业务情况

主要从事太阳能光伏系列产品和新能源领域节能环保产品的研发、生产及销售，其中太阳能光伏系列产品主要包括太阳能光伏组件、光伏发电系统、光伏建筑一体化等。

图19：太阳能光伏为主要营收来源，2022 年占比营收 75.64%



数据来源：Wind、开源证券研究所

### ➤ 创新属性

浙江省创新型中小企业、浙江省专精特新中小企业。截至 2023 年 6 月 30 日，共拥有专利 45 项。

### ➤ 主要客户

2023H1 前五大客户销售额为 2.22 亿元，占比当期营业收入 41.18%。BEHRE DOLBEAR 为 12.89%、VERTYS SOLAR 9.65%、FUTURA 7.72%。

表21：2023H1 向前五大客户销售额占比营业收入 41.48%

| 序号     | 客户                          | 销售金额（万元） | 年度销售额占比(%) |
|--------|-----------------------------|----------|------------|
| 2023H1 |                             |          |            |
| 1      | BEHRE DOLBEAR ASIA LIMITED  | 6953.22  | 12.89      |
| 2      | VERTYS SOLAR LTDA           | 5207.62  | 9.65       |
| 3      | FUTURA                      | 4162.87  | 7.72       |
| 4      | APLICACIONES TECNICAS DE LA | 2967.73  | 5.50       |

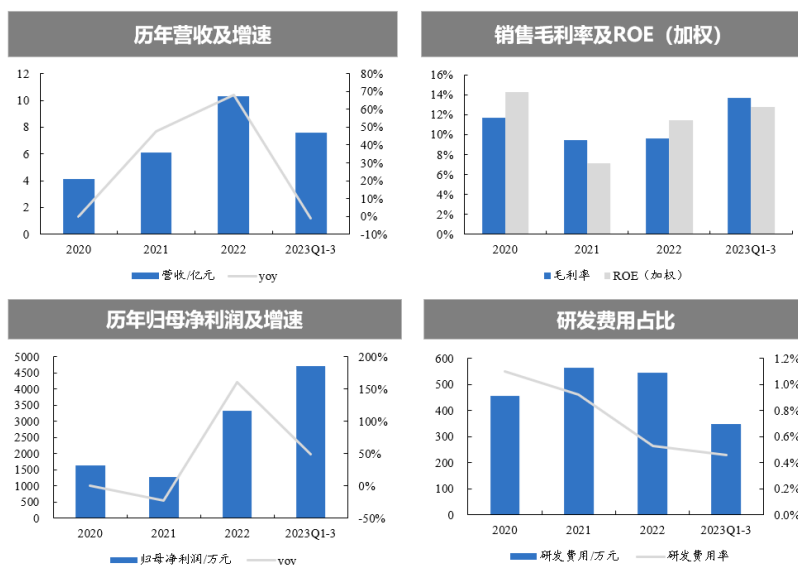
| 序号          | 客户                                      | 销售金额 (万元) | 年度销售额占比(%) |
|-------------|-----------------------------------------|-----------|------------|
| ENERGIA,S.L |                                         |           |            |
| 5           | SMSTIC                                  | 2926.75   | 5.43       |
| 合计          |                                         | 22218.19  | 41.18      |
| 2022 年度     |                                         |           |            |
| 1           | VERTYS SOLAR LTDA                       | 18880.54  | 18.35      |
| 2           | FUTURA                                  | 15492.54  | 15.06      |
| 3           | BEHRE DOLBEAR ASIA LIMITED              | 7913.35   | 7.69       |
| 4           | SMSTIC                                  | 5542.08   | 5.39       |
| 5           | APLICACIONES TECNICAS DE LA ENERGIA,S.L | 5368.46   | 5.22       |
| 合计          |                                         | 53196.47  | 51.70      |

数据来源：公元新能公司招股书、开源证券研究所

### ➤ 财务情况

**2022 年实现营收 10.29 亿元，归母净利润 3328.04 万元。**公司 2022 年实现营业收入 10.29 亿元，同比增加 68.22%，毛利率达 9.64%，盈利能力较强。从利润端看，2022 年实现归母净利润 3328.04 万元，同比增加 160.46%，净利率 3.23%。

**图20：2022 年实现营收 10.29 亿元，归母净利润 3328.04 万元**



数据来源：Wind、开源证券研究所

### ➤ 行业空间

从 PERC 渗透率趋势来看，2017 年常规主流 BSF 电池市场占有率为 83%，而随着 PERC 技术工艺逐渐成熟，其市场占有率从 2016 年的 9% 上升至 2020 年的 85%，5 年提升近十倍。未来几年，以 TOPCon、HJT 等为代表的 N 型电池将较快发展。

### ➤ 募投项目

安徽 500MW 高效 N 型光伏组件生产项目建设期两年。

## ➤ 同行可比

可比公司润达光伏、海泰新能、珈伟新能，可比公司 PE2022 均值为 25.5X。

表22：公元新能可比公司 PE 2022 均值为 25.5X

| 公司名称 | 股票代码   | PE TTM | 市值/亿元 | 2022 年归母净利润/百万元 | 2022PE | PS TTM | PB LF |
|------|--------|--------|-------|-----------------|--------|--------|-------|
| 润达光伏 | 832391 | 8.81   | 2.23  | 28.68           | 7.76   | 0.16   | 1.74  |
| 海泰新能 | 835985 | 21.48  | 26.77 | 118.40          | 22.61  | 0.61   | 2.12  |
| 珈伟新能 | 300317 | 240.80 | 42.13 | 91.35           | 46.12  | 6.56   | 2.27  |
| 均值   |        | 90.36  |       |                 | 25.50  | 2.44   | 2.04  |

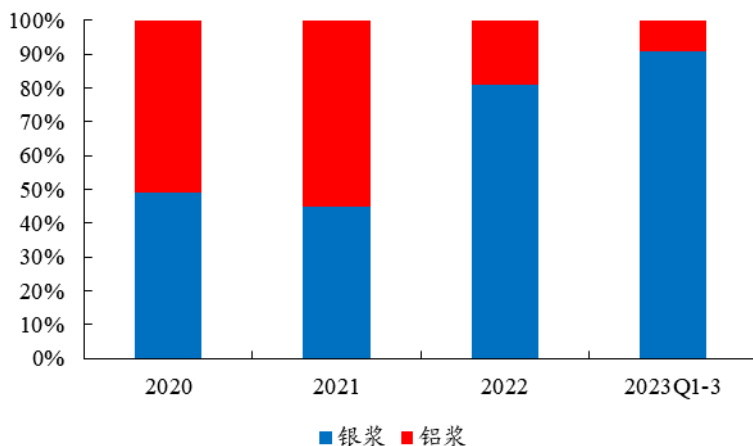
数据来源：Wind、开源证券研究所 注：数据截至 20240104

## 2.11、天盛股份：太阳能电池用电子浆料小巨人，可比公司 PE TTM 均值 25.7X

### ➤ 业务情况

主要从事晶硅太阳能电池用电子浆料研发、生产和销售。公司于 2017 年即开始对 TOPCon 电池浆料进行前瞻性研发并成为国内首批实现量产的厂商之一，已形成较强的技术优势，成为 TOPCon 电池银浆头部企业之一。

图21：银浆为主要营收来源，2023Q1-Q3 占比营收 90.86%



数据来源：Wind、开源证券研究所

### ➤ 创新属性

国家级专精特新“小巨人”企业和高新技术企业。截至 2023 年 12 月 25 日，已取得专利 53 项，其中境内发明专利 24 项、境外发明专利 14 项，为国家知识产权示范企业、江苏省企业标准“领跑者”。

### ➤ 主要客户

2023H1 前五大客户销售额为 6.8 亿元，占比当期营业收入 88.70%。晶科能源为 61.96%、中润光能 10.39%、天合光能 10.38%。

表23：2023H1 向前五大客户销售额占比营业收入 88.70%

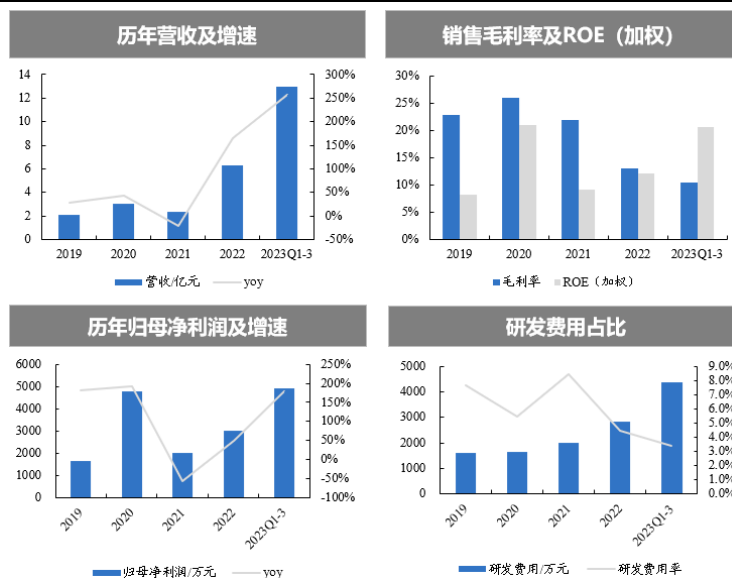
| 序号      | 客户            | 销售金额（万元）  | 年度销售额占比(%) |
|---------|---------------|-----------|------------|
| 2023H1  |               |           |            |
| 1       | 晶科能源          | 47,811.41 | 61.96%     |
| 2       | 中润光能          | 8,017.68  | 10.39%     |
| 3       | 天合光能          | 8,008.55  | 10.38%     |
| 4       | 晶澳科技          | 3,149.55  | 4.08%      |
| 5       | 常州市安博光电科技有限公司 | 1,458.05  | 1.89%      |
| 合计      |               | 68,445.24 | 88.70%     |
| 2022 年度 |               |           |            |
| 1       | 晶科能源          | 27,825.26 | 43.99%     |
| 2       | 晶澳科技          | 9,824.01  | 15.53%     |
| 3       | 捷泰科技          | 3,940.57  | 6.23%      |
| 4       | 中润光能          | 3,009.59  | 4.76%      |
| 5       | 苏民新能源         | 2,825.76  | 4.47%      |
| 合计      |               | 47,425.18 | 74.98%     |

数据来源：天盛股份公司招股书、开源证券研究所

## 财务情况

2022 年实现营收 6.32 亿元，归母净利润 3009.41 万元。公司 2022 年实现营业收入 6.32 亿元，同比增加 164.35%，毛利率达 12.99%，盈利能力较强。从利润端看，2022 年实现归母净利润 3009.41 万元，同比增加 48.47%，净利率 4.76%。

图22：2022 年实现营收 6.32 亿元，归母净利润 3009.41 万元



数据来源：Wind、开源证券研究所

## 行业空间

根据中国光伏行业协会统计，受技术迭代影响，2017 年至 2021 年全球铝浆总耗量呈下降趋势，2022 年开始恢复上升趋势，2022 年全球铝浆总耗量为 15,180 吨，同比增长 14.70%，我国铝浆总耗量为 13,708 吨，同比增长 17.18%。2017 年至 2022 年，全球银浆耗用量呈现稳步上升趋势，从 2,960 吨增长到 4,626 吨，复合增长率为 9.34%，

其中我国银浆耗用量从 2017 年的 2,043 吨增长到 2022 年的 4,177 吨，复合增长率为 15.38%。

## ➤ 募投项目

高性能太阳能电池导电浆料建设项目预计项目建设期 36 个月。

## ➤ 同行可比

可比公司聚和材料、帝科股份、苏州固锴，可比公司 PE TTM 均值为 25.7X。

表24：天盛股份可比公司 PE TTM 均值为 25.7X

| 公司名称 | 股票代码   | PE TTM | 市值/亿元 | 2022 年归母净利润/百万元 | 2022PE  | PS TTM | PB LF |
|------|--------|--------|-------|-----------------|---------|--------|-------|
| 聚和材料 | 688503 | 16.00  | 84.72 | 391.21          | 21.66   | 0.94   | 1.72  |
| 帝科股份 | 300842 | 26.96  | 70.42 | -17.32          | -406.46 | 0.97   | 5.76  |
| 苏州固锴 | 002079 | 34.17  | 87.43 | 370.85          | 23.58   | 2.39   | 3.10  |
| 均值   |        | 25.71  |       |                 | -120.41 | 1.43   | 3.53  |

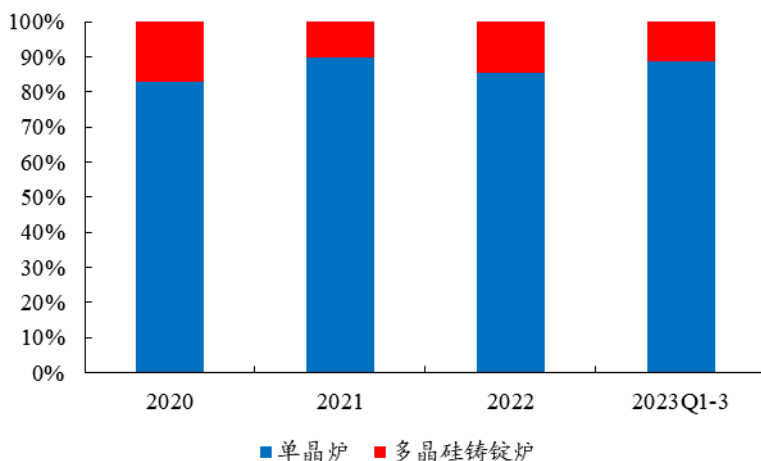
数据来源：Wind、开源证券研究所 注：数据截至 20240104

## 2.12、晶阳机电：硅晶体生长设备专精特新，可比公司 PE 2022 均值为 18.4X

### ➤ 业务情况

专业从事光伏及半导体行业晶体生长设备的研发、制造和销售的高新技术企业，公司产品主要应用于光伏硅料、硅片及半导体材料生产厂家。

图23：单晶炉为主要营收来源，2023Q1-Q3 占比营收 86.47%



数据来源：Wind、开源证券研究所

### ➤ 创新属性

浙江省专精特新中小企业、高新技术企业，截至 2023 年 6 月 30 日，已取得 48 项专利，其中发明专利 11 项。

### ➤ 主要客户

2023H1 前五大客户销售额为 1.48 亿元，占比当期营业收入 100%。高景太阳能为 59.37%、通威股份 20.66%、东方希望 16.49%

表25：2023H1 向前五大客户销售额占比营业收入 100.00%

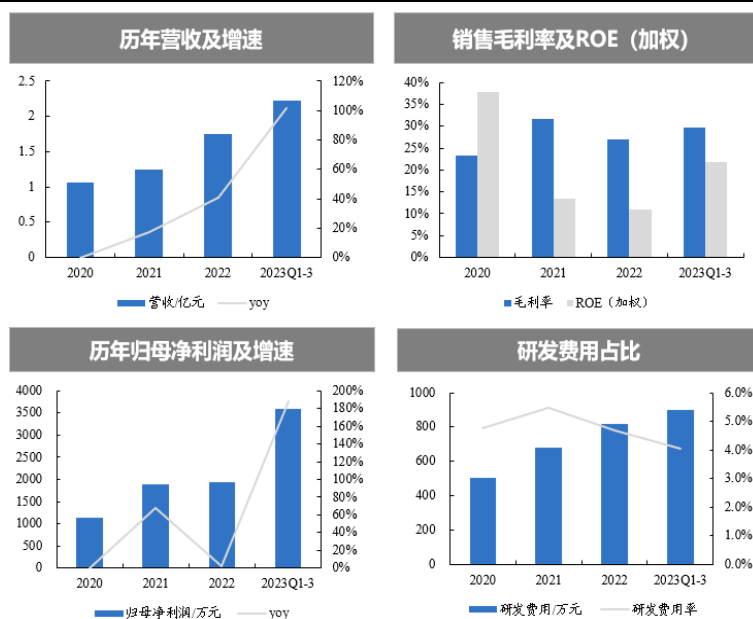
| 序号      | 客户    | 销售金额（万元） | 年度销售额占比(%) |
|---------|-------|----------|------------|
| 2023H1  |       |          |            |
| 1       | 高景太阳能 | 8,792.98 | 59.37      |
| 2       | 通威股份  | 3,060.18 | 20.66      |
| 3       | 东方希望  | 2,442.48 | 16.49      |
| 4       | 峨嵋半导体 | 283.98   | 1.92       |
| 5       | 旭樱新能  | 230.09   | 1.55       |
| 合计      |       | 14809.70 | 100.00     |
| 2022 年度 |       |          |            |
| 1       | 高景太阳能 | 6,788.89 | 40.13      |
| 2       | 旭樱新能  | 2,991.15 | 17.68      |
| 3       | 东方希望  | 2,442.48 | 14.44      |
| 4       | 晶科能源  | 1,774.60 | 10.49      |
| 5       | 晶澳科技  | 1,146.02 | 6.77       |
| 合计      |       | 15143.13 | 89.52      |

数据来源：晶阳机电公司招股书、开源证券研究所

### ➤ 财务情况

2022 年实现营收 1.75 亿元，归母净利润 1931.68 万元。公司 2022 年实现营业收入 1.75 亿元，同比增加 41.07%，毛利率达 27.01%，盈利能力较强。从利润端看，2022 年实现归母净利润 1931.68 万元，同比增加 1.98%，净利率 10.93%

图24：2022 年实现营收 1.75 亿元，归母净利润 1931.68 万元



数据来源：Wind、开源证券研究所

## ➤ 行业空间

根据 CPIA 数据，截至 2023 年 3 月，市场上共拥有约 2.61 万台 160 型单晶生长炉。根据 CPIA 预测，2030 年全球新增光伏装机量为 436GW—516GW，按照组件产量与装机量 1.2:1 的容配比、从硅片到组件端 5% 的损耗率以及每 GW 装配 80 台单晶生长炉计算，到 2030 年，大型单晶生长炉的市场规模约为 4.4 万台—5.2 万台。

## ➤ 募投项目

年新增 300 套光伏单晶硅生长炉建设项目建设期 2 年。

## ➤ 同行可比

可比公司晶盛机电、天通股份、连城数控，可比公司 PE2022 均值为 18.4X。

表26：晶阳机电可比公司 PE 2022 均值为 18.4X

| 公司名称 | 股票代码   | PE TTM | 市值/亿元  | 2022 年归母净利润/百万元 | 2022PE | PS TTM | PB LF |
|------|--------|--------|--------|-----------------|--------|--------|-------|
| 晶盛机电 | 300316 | 12.14  | 537.69 | 2,923.65        | 18.39  | 3.23   | 3.87  |
| 天通股份 | 600330 | 35.03  | 103.73 | 669.43          | 15.50  | 2.60   | 1.29  |
| 连城数控 | 835368 | 14.69  | 96.09  | 452.26          | 21.25  | 1.80   | 2.67  |
| 均值   |        | 20.62  |        |                 | 18.38  | 2.54   | 2.61  |

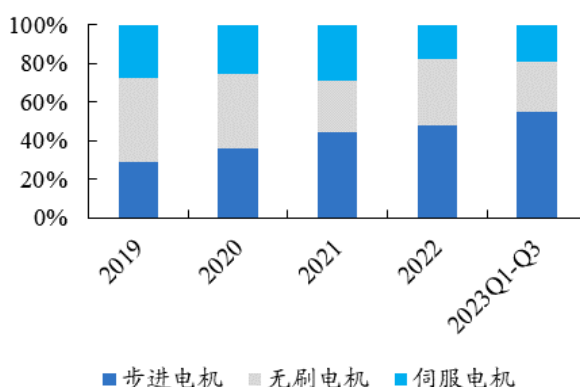
数据来源：Wind、开源证券研究所 注：数据截至 20240104

## 2.13、三协电机：雷赛智能占资的微特电机供应商，可比公司 PE 2022 中值 74.4X

### ➤ 业务情况

主要产品包括步进电机、伺服电机和无刷电机及其配套的产品，控制类电机产品具有体积小、功率密度大、绿色节能的特点。

图25：步进电机为主要营收来源，2023Q1-Q3 占比营收 51.07%



数据来源：Wind、开源证券研究所

### ➤ 创新属性

截至 2023 年 12 月 27 日，已取得 46 项专利，其中发明专利 6 项。

### ➤ 主要客户

产品广泛应用于安防、纺织、光伏、半导体、3C、汽车、机器人、医疗、智能物流等行业。目前公司已与海康威视、大华股份、大豪科技、睿能科技、日发精机、慈星股份、浙江可胜、中信博、雷赛智能、威孚高科等细分领域的龙头企业客户开展稳定合作。

表27：2023H1 向前五大客户销售额占比营业收入 44.61%

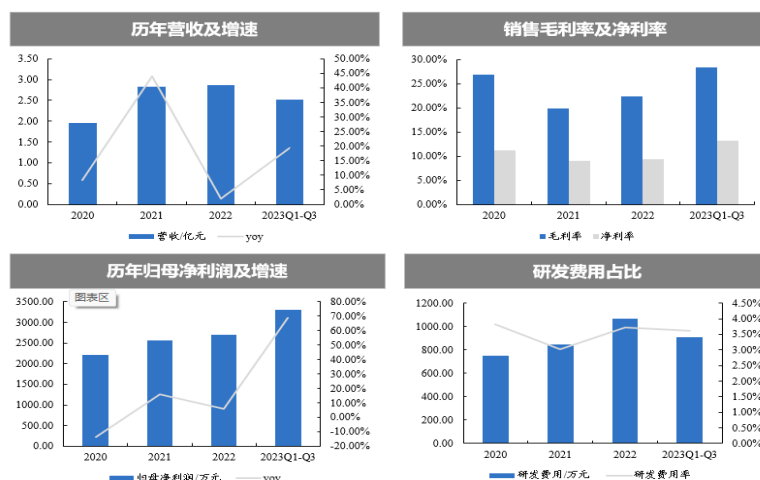
| 序号      | 客户            | 销售金额（万元）  | 年度销售额占比(%) |
|---------|---------------|-----------|------------|
| 2023H1  |               |           |            |
| 1       | 雷赛智能          | 2,285.60  | 14.08      |
| 2       | 大华股份          | 1,345.90  | 8.29       |
| 3       | 合肥波林新材料股份有限公司 | 1,277.54  | 7.87       |
| 4       | 汉普斯           | 1,207.80  | 7.44       |
| 5       | 大豪科技          | 1,125.70  | 6.93       |
| 合计      |               | 7,242.55  | 44.61      |
| 2022 年度 |               |           |            |
| 1       | 雷赛智能          | 4,311.76  | 15.02      |
| 2       | 大华股份          | 3,561.26  | 12.4       |
| 3       | 合肥波林新材料股份有限公司 | 3,451.57  | 12.02      |
| 4       | 汉普斯           | 2,524.46  | 8.79       |
| 5       | 大豪科技          | 1,718.31  | 5.98       |
| 合计      |               | 15,567.35 | 54.21      |

数据来源：三协电机公司招股书、开源证券研究所

### ➤ 财务情况

2022 年实现营收 2.87 亿元，归母净利润 2679.63 万元。公司 2022 年实现营业收入 2.87 亿元，同比增加 1.89%，毛利率达 22.31%，盈利能力较强。从利润端看，2022 年实现归母净利润 2679.63 万元，同比增加 5.57%，净利率 9.42%。

图26：2022 年实现营收亿元，归母净利润万元



数据来源：Wind、开源证券研究所

## ➤ 行业空间

据统计，我国微特电机市场规模从 2018 年的 1,024.1 亿元增长至 2023 年的 1,610.4 亿元，期间复合增长率为 9.48%。（数据来源：Market.U.S, Allied Market Research, 公开资料整理）2021 年我国微特电机行业规模达到 1,343.7 亿元。（数据来源：《2022-2027 年中国微特电机行业市场全景调研及投资价值评估研究报告》）。

## ➤ 募投项目

“三协绿色节能智控电机扩产项目”计划总投资 11,916.60 万元，建设期为 2 年。本项目正常年预计可实现营业收入为 28,945.00 万元（不含税），年利润总额为 3,239.35 万元。

## ➤ 优势

（1）产品研发实力是公司的核心竞争力，是公司开拓市场的基石，是公司未来继续快速发展的保证。公司在研发环节的核心技术均为自主研发，具有技术研发壁垒。（2）经过行业内多年的积累，公司产品在纺织机生产厂商、安防设备生产厂商、太阳能跟踪驱动器生产厂商中得到了广泛应用，公司拥有稳定的优质客户群。

## ➤ 同行可比

初始发行量不超过 1800 万股，可比公司 2022 PE 中值 74.4X。

表28：三协电机可比公司 2022 PE 中值 74.4X

| 公司名称 | 股票代码      | 市值/亿元  | PE TTM | 2022PE | 2022 年营收/亿元 | 2022 年归母净利润/万元 | 2022 年毛利率 |
|------|-----------|--------|--------|--------|-------------|----------------|-----------|
| 鸣志电器 | 603728.SH | 241.62 | 141.1  | 97.73  | 29.60       | 24,724.32      | 38.20%    |
| 江苏雷利 | 300660.SZ | 88.89  | 29.9   | 34.36  | 29.00       | 25,871.63      | 28.50%    |
| 科力尔  | 002892.SZ | 66.71  | 108.0  | 91.07  | 11.83       | 7,325.47       | 17.55%    |
| 均值   |           | 132.41 | 93.00  | 74.38  |             |                |           |
| 三协电机 | 873669.NQ | 3.65   | 9.0    | 13.54  | 2.87        | 2,697.63       | 22.31%    |

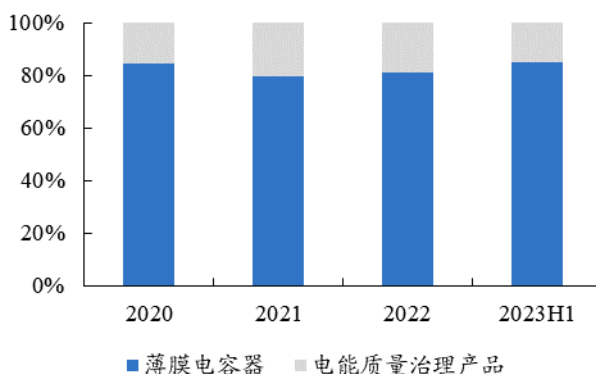
数据来源：Wind、开源证券研究所 注：数据截至 20240105

## 2.14、胜业电气：家电领域薄膜电容器国内第 3，可比公司 PE 2022 中值 18.9X

### ➤ 业务情况

专业的薄膜电容器企业，基于产品性能与规模化优势，为全球知名设备企业提供电机电容器、电力电子电容器和电力电容器等产品。

图27：薄膜电容器为主要营收来源，2023H1 占比营收 84.61%



数据来源：Wind、开源证券研究所

#### ➤ 创新属性

截至 2023 年 6 月 30 日，拥有国内专利共 64 项，包含 6 项发明专利。

#### ➤ 主要客户

公司与国内外多家知名企业建立起长期稳定的合作关系，服务客户包括家电领域的美的集团、惠而浦、美国特灵、开利集团、海尔集团、通用电气和 TCL 等；新能源领域的上能电气、科华数据、明阳集团、四方股份、禾望电气、尼得科、思源电气和特变电工等；电能质量治理领域的大全集团、国电南自和白云电器等。

表29：2023H1 向前五大客户销售额占比营业收入 18.90%

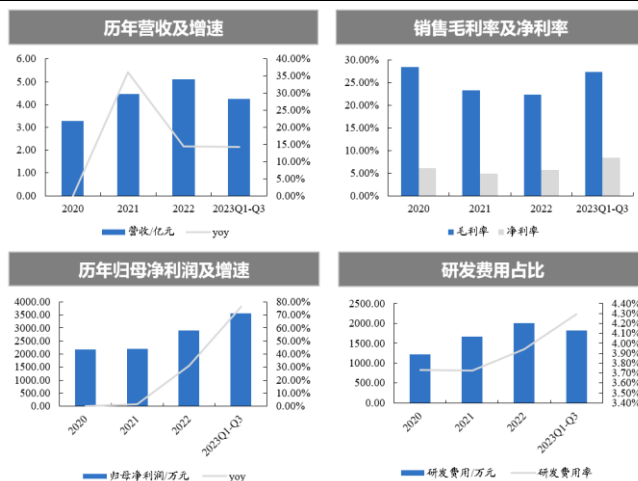
| 序号             | 客户   | 销售金额（万元）        | 年度销售额占比(%)   |
|----------------|------|-----------------|--------------|
| <b>2023H1</b>  |      |                 |              |
| 1              | 上能电气 | 1,559.72        | 5.68         |
| 2              | 美国特灵 | 979.43          | 3.57         |
| 3              | 尼得科  | 930.39          | 3.39         |
| 4              | 科华数据 | 902.09          | 3.29         |
| 5              | 惠而浦  | 815.01          | 2.97         |
| 合计             |      | <b>5,186.64</b> | <b>18.90</b> |
| <b>2022 年度</b> |      |                 |              |
| 1              | 上能电气 | 2,083.93        | 4.09         |
| 2              | 美国特灵 | 1,850.67        | 3.63         |
| 3              | 科华数据 | 1,785.70        | 3.50         |
| 4              | 大洋电机 | 1,596.61        | 3.13         |
| 5              | 开利集团 | 1,440.37        | 2.82         |
| 合计             |      | <b>8,757.29</b> | <b>17.17</b> |

数据来源：胜业电气公司招股书、开源证券研究所

#### ➤ 财务情况

**2022 年实现营收 5.10 亿元，归母净利润 2900.28 万元。**公司 2022 年实现营业收入 5.10 亿元，同比增加 14.42%，毛利率达 22.42%，盈利能力较强。从利润端看，2022 年实现归母净利润 2900.28 万元，同比增加 31.25%，净利率 5.69%。

图28：2022 年实现营收 5.10 亿元，归母净利润 2900.28 万元



数据来源：Wind、开源证券研究所

## ➤ 行业空间

(1) 根据全球新能源汽车销量进行分析，2022 年全球新能源汽车领域的薄膜电容器产值为 48.71 亿元，预计 2025 年全球新能源汽车薄膜电容器市场规模为 114.40 亿元。(2) 根据全球光伏新增装机容量可以计算得出，全球光伏发电领域薄膜电容器产值从 2018 年的 8.48 亿元增长到 2022 年的 18.40 亿元，预计到 2025 年全球光伏发电领域薄膜电容器产值为 26.40 亿元。

## ➤ 募投项目

“新能源薄膜电容器生产线扩建项目”计划投资总额 9,558.43 万元, 2 年建设期, 达产年可实现营业收入 46,833.63 万元, 净利润 2,050.87 万元。

## ➤ 优势

产品广泛应用于家电、新能源、电能质量治理等多个领域。根据中国电子元件行业协会数据, 2021 年和 2022 年公司家电领域薄膜电容器在国内同类产品市场的占有率均为第 3 名; 在新能源领域, 以光伏发电为例, 公司的圆柱直流支撑电容器和高频交流滤波电容器广泛应用于集中式光伏逆变器中, 在全球集中式光伏逆变器中具有一定的市场规模。

## ➤ 同行可比

初始发行量不超过 1800 万股, 可比公司 2022PE 中值 18.9X。

表30：胜业电气可比公司 2022 PE 中值 18.9X

| 公司名称 | 股票代码      | 市值/亿元  | PE TTM | 2022PE | 2022 年营收/亿元 | 2022 年归母净利润/万元 | 2022 年毛利率 |
|------|-----------|--------|--------|--------|-------------|----------------|-----------|
| 法拉电子 | 600563.SH | 189.88 | 18.4   | 18.86  | 38.36       | 100,677.77     | 38.31%    |
| 铜峰电子 | 600237.SH | 44.89  | 57.6   | 60.70  | 10.40       | 7,394.84       | 26.04%    |
| 江海股份 | 002484.SZ | 123.51 | 17.1   | 18.68  | 45.22       | 66,124.20      | 26.37%    |
| 中值   |           | 123.51 | 18.44  | 18.86  |             |                |           |
| 胜业电气 | 873783.NQ | 6.54   | 14.7   | 22.55  | 5.10        | 2,900.28       | 22.42%    |

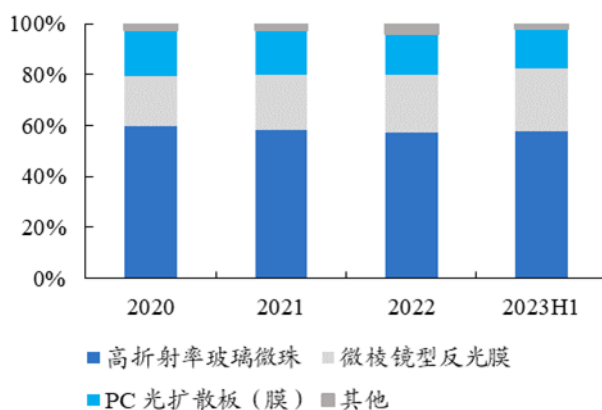
数据来源：Wind、开源证券研究所 注：数据截至 20240105

## 2.15、盛富莱：反光材料“小巨人”研发多下游 pc 光扩散板（膜），可比公司 PE 2022 均值为 20.6X

### ➤ 业务情况

国内反光材料行业的主要生产企业之一，光学膜类产品包括 PC 光扩散板（膜）以及微棱镜型反光膜。分别依据光折射及散射原理；逆反射原理。

图29：高折射率玻璃微珠为主要营收来源，2023H1 占比营收 57.80%



数据来源：Wind、开源证券研究所

### ➤ 创新属性

中国交通企业管理协会反光材料分会会长、第三批国家级专精特新“小巨人”，截止 2023H1，获得发明专利 11 项，实用新型 20 项。

### ➤ 主要客户

下游客户多为微珠型反光膜、反光布、反光漆等反光材料生产厂家，包括常州华日升、夜视丽、星华新材、夜光明、日本恩希爱等国内外上市公司或反光材料制造知名企业。giftec reflection ltd 为 2020 年新拓展的俄罗斯经销商客户，受国际形势与下游需求等因素影响，对其销售额逐年上升。

表31：2023H1 向前五大客户销售额占比营业收入 42.17%

| 序号      | 客户                         | 销售金额（万元） | 年度销售额占比(%) |
|---------|----------------------------|----------|------------|
| 2023H1  |                            |          |            |
| 1       | JAPAN TRADE SERVICE CENTER | 1839.86  | 14.66      |
|         | 夜视丽新材料股份有限公司及其子公司          | 1022.28  | 8.14       |
| 2       | 夜视丽新材料股份有限公司               | 571.39   | 4.55       |
|         | 夜视丽新材料（仙居）有限公司             | 450.89   | 3.59       |
| 3       | 常州华日升反光材料有限公司              | 837.88   | 6.67       |
| 4       | 黄山兴伟反光材料有限公司               | 801.65   | 6.39       |
| 5       | giftec reflection ltd      | 791.83   | 6.31       |
|         | 合计                         | 5293.49  | 42.17      |
| 2021 年度 |                            |          |            |
| 1       | 常州华日升反光材料有限公司              | 2864.82  | 11.19      |
|         | 夜视丽新材料股份有限公司及其子公司          | 2296.48  | 8.97       |
| 2       | 夜视丽新材料股份有限公司               | 1330.95  | 5.20       |

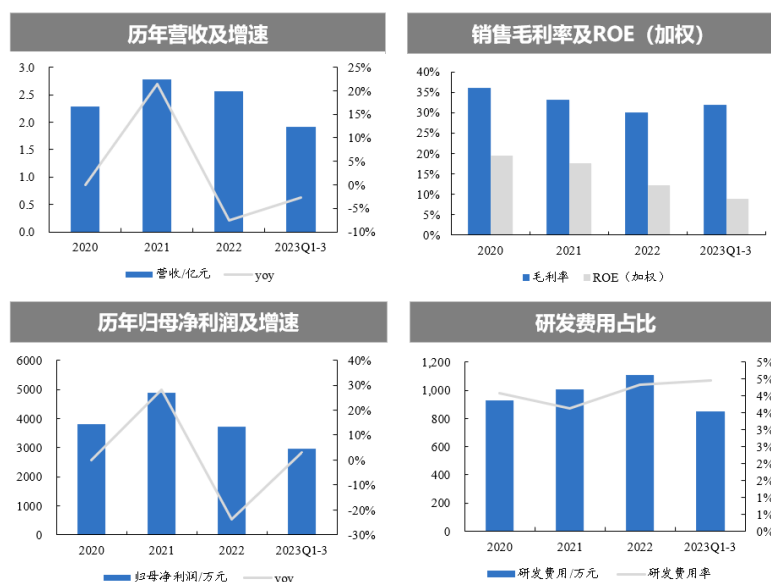
| 序号 | 客户                         | 销售金额 (万元) | 年度销售额占比(%) |
|----|----------------------------|-----------|------------|
|    | 夜视丽新材料 (仙居) 有限公司           | 965.52    | 3.77       |
| 3  | JAPAN TRADE SERVICE CENTER | 1854.17   | 7.24       |
| 4  | KOA AND COMPANY,LTD        | 1030.40   | 4.02       |
| 5  | 黄山兴伟反光材料有限公司               | 952.38    | 3.72       |
| 合计 |                            | 8998.24   | 35.13      |

数据来源：盛富莱公司招股书、开源证券研究所

### ➤ 财务情况

**2022 年实现营收 2.56 亿元，归母净利润 3728.80 万元。**公司 2022 年实现营业收入 2.56 亿元，同比下降 7.62%，毛利率达 30.15%。从利润端看，2022 年实现归母净利润 3728.80 万元，同比减少 23.75%，净利率 15.42%

**图30：2022 年实现营收 2.56 亿元，归母净利润 3728.80 万元**



数据来源：Wind、开源证券研究所

### ➤ 行业空间

据北京欧立信咨询中心，国内反光材料 2022 年市场规模 102 亿元，同比增长 5.15%。其中微棱镜型反光膜市场规模 41.1 亿元，2021 年为 38.6 亿元，近年增长较快。目前最主要的使用场景是高等级道路标识标牌，平均使用寿命约 3-7 年。

### ➤ 领域展开

随着 Mini/Micro LED 经过十多年的技术发展，逐步进入商用阶段，公司前期储备不断改良的显示类 PC 光扩散板（膜）逐步进入车载显示、商用显示等领域，未来拟拓展至工控显示领域。

### ➤ 募投项目

共拟募资 2.04 亿，其中 1.74 亿用于“年产高折射率玻璃微珠 3,000 吨及研发中心建设项目”，拟定建设期 2 年，达产后预计实现年均销售收入 8,852.20 万元，实现年均净利润 1,823.15 万元。

## ➤ 同行可比

发行前总股本 4749 万股，初始发行量不超过 1583 万股，可比公司 PE 2022 均值为 20.6X。据公司招股说明书，光扩散板（膜）占收入规模的 15%-20%，相关可比公司未从事该业务。

表32：盛富莱可比公司 PE 2022 均值为 20.6X

| 公司名称 | 股票代码   | 市值/亿元 | PE 2022 | PE TTM | 2022 年营收/亿元 | 2022 年归母净利润/万元 | 2022 年毛利率 | 2022 年研发费用率 |
|------|--------|-------|---------|--------|-------------|----------------|-----------|-------------|
| 道明光学 | 002632 | 52.28 | 16.65   | 15.69  | 12.87       | 31393.76       | 30.54%    | 4.93%       |
| 星华新材 | 301077 | 24.38 | 24.84   | 25.74  | 7.33        | 9814.50        | 24.98%    | 6.49%       |
| 夜光明  | 873527 | 6.49  | 20.27   | 38.84  | 3.69        | 3202.81        | 21.59%    | 4.16%       |
| 均值   |        | 27.72 | 20.59   | 26.76  | 7.96        | 14803.69       | 25.70%    | 5.19%       |
| 盛富莱  | 873766 | 0.00  | 0.00    | 0.00   | 2.56        | 3728.80        | 30.15%    | 4.34%       |

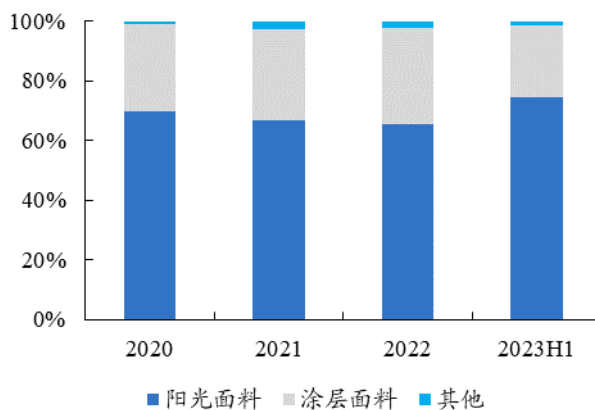
数据来源：Wind、开源证券研究所 注：数据截至 20240105

## 2.16、温多利：出口美国的功能性遮阳材料面料生产商，可比公司 PE 2022 中值为 21.8X

### ➤ 业务情况

功能性遮阳材料，主要产品包括阳光面料和涂层面料，加工为成品后广泛应用于办公楼、酒店、学校、机场、车站等公共建筑和家居等的内外遮阳。

图31：阳光面料为主要营收来源，2023H1 占比营收 75.60%



数据来源：Wind、开源证券研究所

### ➤ 创新属性

截至 2023 年 12 月 12 日，已获得 47 项专利，包括 6 项发明专利、26 项实用新型和 15 项外观设计专利，另有 7 项发明专利正在实质审核阶段。

### ➤ 主要客户

美国市场对公司经营业绩和持续发展具有重要影响，2022 年销售占比 38.82%。客户主要为全球遮阳行业知名的生产商、工程商和分销商，均为其各自业务领域的市场领导者，如美国春天、亨特、优莱澳洲、BTG、Lienesch 等。

表33：2022 年向前五大客户销售额占比营业收入 66.52%

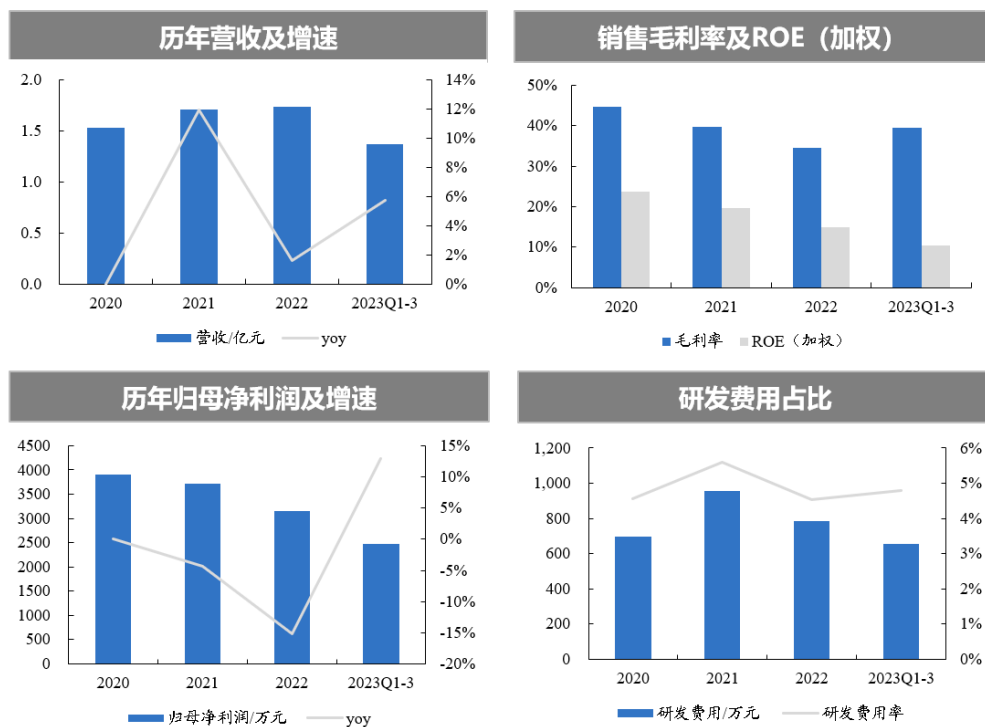
| 序号      | 客户       | 销售金额（万元） | 年度销售额占比(%) |
|---------|----------|----------|------------|
| 2022 年度 |          |          |            |
| 1       | 美国春天     | 4897.52  | 28.24      |
| 2       | 优莱澳洲     | 3605.69  | 20.79      |
| 3       | 亨特       | 1429.22  | 8.24       |
| 4       | Inpro    | 926.33   | 5.34       |
| 5       | BTG      | 678.08   | 3.91       |
| 合计      |          | 11536.85 | 66.52      |
| 2021 年度 |          |          |            |
| 1       | 美国春天     | 6610.52  | 38.72      |
| 2       | 优莱澳洲     | 3086.85  | 18.08      |
| 3       | 亨特       | 785.58   | 4.60       |
| 4       | WT       | 724.79   | 4.25       |
| 5       | Lienesch | 589.46   | 3.45       |
| 合计      |          | 11797.20 | 69.10      |

数据来源：温多利公司招股书、开源证券研究所

## 财务情况

2023Q1-Q3 实现营收 1.37 亿元，归母净利润 2475.76 万元。公司 2023Q1-Q3 实现营业收入 1.37 亿元，同比增加 5.75%，毛利率达 39.53%。从利润端看，2023Q1-Q3 实现归母净利润 2475.76 万元，同比增加 12.99%，净利率 18.13%。

图32：2023Q1-Q3 实现营收 1.37 亿元，归母净利润 2475.76 万元



数据来源：Wind、开源证券研究所

## ➤ 行业空间

根据建筑遮阳材料协会官方统计，功能性遮阳企业数量约 3000 余家，年销售额 3 千万元以上企业约 180 余家。预计至 2025 年，建筑遮阳行业总产能约 64.60 亿平方米，行业总销售额预计可达 11582 亿元，出口有望突破 360 亿元，2020-2025 年均复合增长率为 10% 左右。

## ➤ 自供粒子

拉丝所用包覆材料主要为熔融状态的改性 PVC，自 2017 年起开始自主研发 PVC 改性颗粒，并掌握了主要 PVC 改性颗粒的制备技术。

## ➤ 募投项目

共有阳光面料产能 607.79 万平方米，涂层面料 276.01 万平方米。共拟募资 1.32 亿元，其中 1.2 亿元，新设三条生产线，包括 60 万平方米/年的高档宽幅阳光面料生产线、120 万平方米/年的高档宽幅大提花遮阳面料生产线和 100 万平方米/年的高档晴纶遮阳面料生产线，建设周期 12 个月。

## ➤ 同行可比

发行前总股本 5000 万股，初始发行量不超过 1800 万股，可比公司 PE2022 中值为 21.8X。

表34：温多利可比公司 PE 2022 中值为 21.8X

| 公司名称      | 股票代码   | 市值/亿元        | PE 2022      | PE TTM       | 2022 年营收/亿元 | 2022 年归母净利润/万元 | 2022 年毛利率     | 2022 年研发费用率  |
|-----------|--------|--------------|--------------|--------------|-------------|----------------|---------------|--------------|
| 玉马遮阳      | 300993 | 34.14        | 21.79        | 21.67        | 5.47        | 15665.38       | 41.66%        | 3.29%        |
| 西大门       | 605155 | 21.15        | 25.78        | 22.88        | 4.99        | 8204.47        | 34.31%        | 3.83%        |
| 先锋新材      | 300163 | 18.25        | -1063.11     | -168.13      | 3.05        | -171.66        | 17.90%        | 3.72%        |
| <b>中值</b> |        | <b>21.15</b> | <b>21.79</b> | <b>21.67</b> | <b>4.99</b> | <b>8204.47</b> | <b>34.31%</b> | <b>3.72%</b> |
| 温多利       | 873809 |              |              |              | 1.73        | 3161.12        | 34.63%        | 4.53%        |

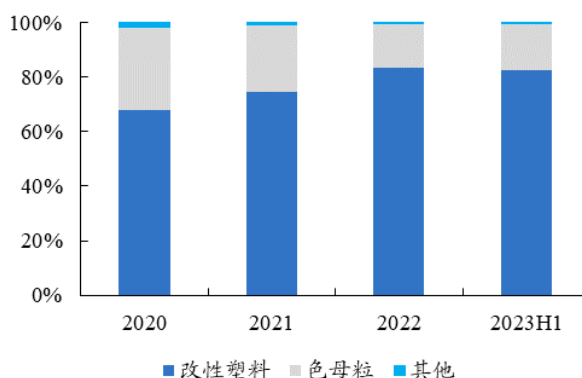
数据来源：Wind、开源证券研究所 注：数据截至 20240105

## 2.17、科拜耳：下游家电的改性塑料与色母粒“小巨人”，可比公司 PE 2022 均值为 29.6X

### ➤ 业务情况

主要产品系列包括改性 PP、改性 ABS 和普通色母、功能色母等。

图33：改性塑料为主要营收来源，2023H1 占比营收 82.67%



数据来源：Wind、开源证券研究所

## ➤ 创新属性

第二批国家级专精特新“小巨人”，截止 2023 年 12 月 28 日，公司及其子公司拥有 9 项发明专利。“挤板吸塑级 PP 复合材料”(CPP)整体技术达到国际先进水平。

## ➤ 主要客户

下游家用电器、日用消费品及汽车零部件。主要应用于家用电器行业，目前已与四川长虹、美的集团、TCL、惠而浦、海信集团等知名家电领域企业建立了稳定的合作关系，并通过了海尔集团的验厂阶段，于 2023 年 12 月成功中标海尔集团部分产品需求。在汽车行业积极拓展业务，与江淮汽车等汽车企业的供应商建立了密切的合作关系，并形成了部分收入。

表35：2022 年向前五大客户销售额占比营业收入 80.93%

| 序号      | 客户                  | 销售金额（万元） | 年度销售额占比(%) |
|---------|---------------------|----------|------------|
| 2022 年度 |                     |          |            |
| 1       | 四川长虹电器股份有限公司下属公司    | 13266.02 | 43.26      |
| 2       | 合肥雪祺电气股份有限公司        | 6066.03  | 19.78      |
| 3       | TCL 家用电器（合肥）有限公司    | 2085.96  | 6.80       |
| 4       | 美的集团股份有限公司下属公司      | 1926.82  | 6.28       |
| 5       | 惠而浦（中国）股份有限公司及其下属公司 | 1473.44  | 4.81       |
| 合计      |                     | 24818.27 | 80.93      |
| 2021 年度 |                     |          |            |
| 1       | 四川长虹电器股份有限公司下属公司    | 7340.09  | 28.05      |
| 2       | 合肥雪祺电气股份有限公司        | 6791.48  | 25.96      |
| 3       | 美的集团股份有限公司下属公司      | 2600.44  | 9.94       |
| 4       | TCL 家用电器（合肥）有限公司    | 2501.50  | 9.56       |
| 5       | 安徽壹太电气有限公司          | 1698.06  | 6.49       |
| 合计      |                     | 20931.57 | 80.00      |

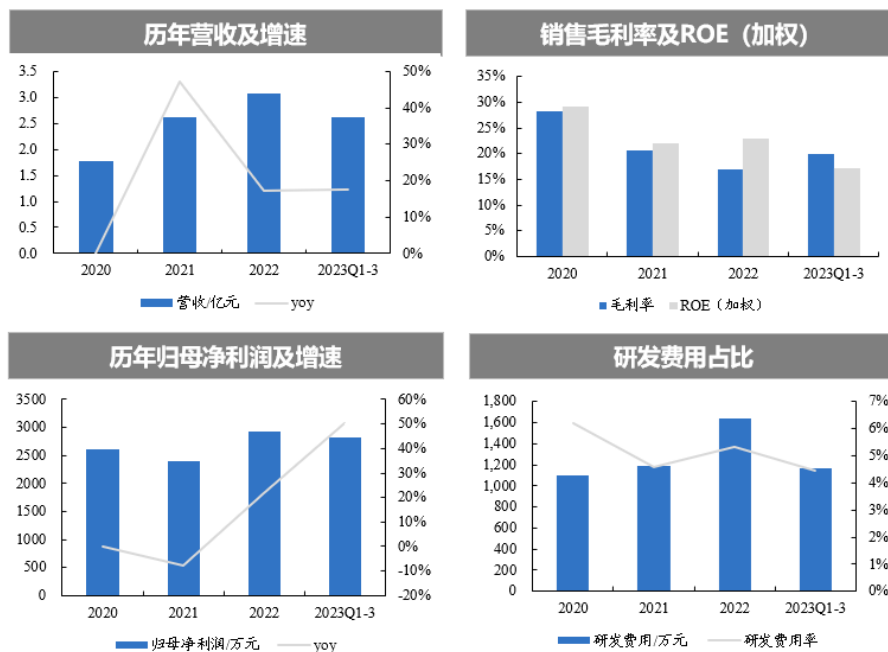
数据来源：科拜耳公司招股书、开源证券研究所

## ➤ 财务情况

2023Q1-Q3 实现营收 2.62 亿元，归母净利润 2818.38 万元。公司 2023Q1-Q3 实现营业收入 2.62 亿元，同比增加 17.71%，毛利率达 19.90%。从利润端看，2023Q1-Q3

实现归母净利润 2818.38 万元，同比增加 50.10%，净利率 10.77%。

图34：2023Q1-Q3 实现营收 2.62 亿元，归母净利润 2818.38 万元



数据来源：Wind、开源证券研究所

#### ➤ 行业空间

根据华经产业研究院数据，2022 年，我国改性塑料产量约为 2560 万吨，同比增长 16.74%。根据 Reports And Data 咨询公司的报告统计，预计到 2026 年全球色母粒行业的市场规模约为 173.5 亿美元，年均复合增长率为 5.2%。

#### ➤ 材料创新

在环保健康高分子材料领域也取得了一定的成果，将自释放负氧离子材料、秸秆生物基环保材料和免喷涂仿金属材料等应用于冰箱领域。

#### ➤ 募投项目

共拟募资 2.02 亿元，其中 1.22 亿元用于扩产，全面达产后，公司将能够生产 4.5 万吨改性 PP 系列产品和 0.5 万吨改性 ABS 系列产品。建设期 24 个月，预计达产年营业收入 4.35 亿元。

#### ➤ 同行可比

发行前总股本 3245.44 万股，初始发行量不超过 1081.81 万股（不含超额配售选择权），可比公司 PE 2022 均值为 29.6X。

表36：科拜耳可比公司 PE 2022 均值为 29.6X

| 公司名称 | 股票代码   | 市值/亿元 | PE 2022 | PE TTM | 2022 年营收/亿元 | 2022 年归母净利润/万元 | 2022 年毛利率 | 2022 年研发费用率 |
|------|--------|-------|---------|--------|-------------|----------------|-----------|-------------|
| 富恒新材 | 832469 | 18.26 | 39.97   | 30.52  | 4.68        | 4567.81        | 19.33%    | 3.00%       |
| 禾昌聚合 | 832089 | 18.87 | 20.65   | 17.00  | 11.21       | 9133.95        | 16.17%    | 3.72%       |
| 宁波色母 | 301019 | 28.20 | 28.07   | 27.70  | 4.64        | 10047.16       | 30.10%    | 3.79%       |
| 均值   |        | 21.77 | 29.56   | 25.07  | 6.84        | 7916.30        | 21.87%    | 3.50%       |

| 公司名称 | 股票代码   | 市值/亿元 | PE 2022 | PE TTM | 2022 年营收/亿元 | 2022 年归母净利润/万元 | 2022 年毛利率 | 2022 年研发费用率 |
|------|--------|-------|---------|--------|-------------|----------------|-----------|-------------|
| 科拜尔  | 873664 |       |         |        | 3.07        | 2923.10        | 17.00%    | 5.34%       |

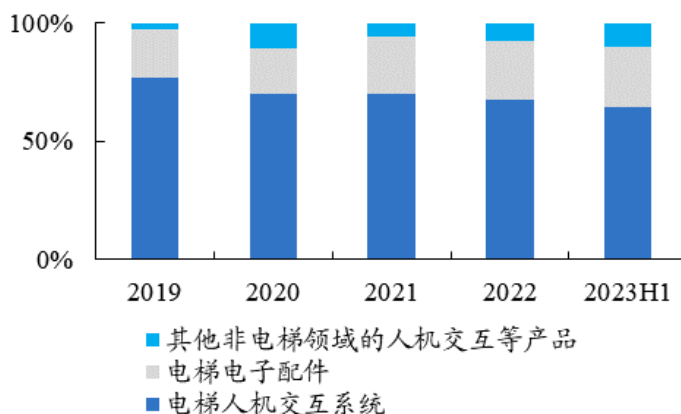
数据来源：Wind、开源证券研究所 注：数据截至 20240105

## 2.18、伟邦科技：电梯人机交互系统“小巨人”，可比公司 PE 2022 中值 41.8X

### ➤ 业务情况

要从事电梯人机交互系统、电梯电子配件和非电梯领域的人机交互等产品。广泛应用于电梯、智慧建筑、智慧餐饮、智能安防等领域。

**图35：电梯人机交互系统为主要营收来源，2023H1 占比营收 64.30%**



数据来源：Wind、开源证券研究所

### ➤ 创新属性

截至 2023 年 12 月 22 日，公司拥有 14 项发明专利。

### ➤ 主要客户

与日本日立电梯、广日电梯、瑞士迅达电梯、日本富士达电梯、芬兰通力电梯、美国奥的斯电梯等一线电梯生产商形成了稳定的合作关系。公司产品在北京大兴机场、成都天府国际机场、深圳平安金融中心、深圳证券交易所新大楼、广州（东塔）周大福金融中心、苏州国际金融中心、长沙 IFS 国金中心等知名地标建筑中得到应用。

**表37：2023H1 向前五大客户销售额占比营业收入 68.28%**

| 序号            | 客户              | 销售金额（万元）        | 年度销售额占比(%)   |
|---------------|-----------------|-----------------|--------------|
| <b>2023H1</b> |                 |                 |              |
| 1             | 广日股份及其下属子公司     | 2,459.08        | 28.94        |
| 2             | 日立电梯(中国)及其下属子公司 | 1,538.98        | 18.11        |
| 3             | 曼隆蒂升电梯有限公司      | 1,152.11        | 13.56        |
| 4             | 苏州汇川技术有限公司      | 421.56          | 4.96         |
| 5             | 迅达(中国)电梯有限公司    | 229.96          | 2.71         |
| <b>合计</b>     |                 | <b>5,801.69</b> | <b>68.28</b> |

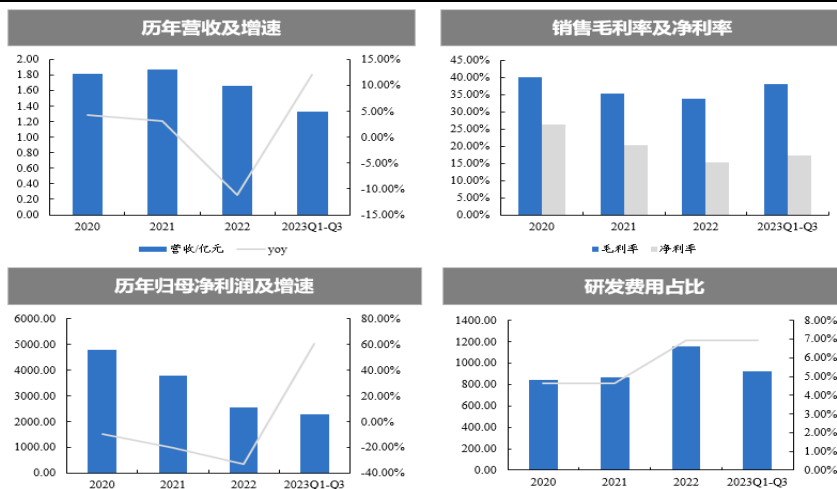
| 序号      | 客户              | 销售金额 (万元) | 年度销售额占比(%) |
|---------|-----------------|-----------|------------|
| 2022 年度 |                 |           |            |
| 1       | 广日股份及其下属子公司     | 4,621.47  | 27.77      |
| 2       | 曼隆蒂升电梯有限公司      | 2,975.55  | 17.88      |
| 3       | 日立电梯(中国)及其下属子公司 | 2,907.36  | 17.47      |
| 4       | 苏州汇川技术有限公司      | 1,366.06  | 8.21       |
| 5       | 迅达(中国)电梯有限公司    | 573.73    | 3.45       |
| 合计      |                 | 12,444.17 | 74.78      |

数据来源：伟邦科技公司招股书、开源证券研究所

## 财务情况

2022 年实现营收 1.66 亿元，归母净利润 2537.26 万元。公司 2022 年实现营业收入 1.66 亿元，同比减少 11.11%，毛利率达 33.73%。从利润端看，2022 年实现归母净利润 2537.26 万元，同比减少 33.25%，净利率 15.25%。

图36：2022 年实现营收 1.66 亿元，归母净利润 2537.26 万元



数据来源：Wind、开源证券研究所

## 行业空间

近年来，在房地产、轨道交通建设、机场改建扩建等的投资带动下，我国电梯产业得到了快速发展。目前我国已成为全球最大的电梯生产国和消费国，2022 年国内电梯产量约达 145.40 万台。

## 募投项目

“广东伟邦科技股份有限公司三龙湾基地智能化升级及扩产建设项目”总投资 6,556.42 万元，建设期为 24 个月，将使公司电梯人机交互系统的生产能力增加 26 万个/年，非电梯领域人机交互智能终端设备的生产能力将增加 8.9 万个/年。预计可实现年营业收入为 17,000 万元，年均净利润 2,622.43 万元。

## 优势

以定制化程度较高的产品为主，相关产品的生产具有多品种、小批量、多批次的特点，为提高生产效率，快速响应不同客户的定制化产品需求，构建了相应的柔性生产体系，在生产车间的产线管理、各类生产人员的安排方面实现柔性生产。

## ➤ 同行可比

初始发行量不超过 1248 万股，可比公司 2022 PE 中值 41.8X。

表38：伟邦科技可比公司 2022 PE 中值 41.8X

| 公司名称 | 股票代码      | 市值/亿元    | PE TTM | 2022PE | 2022 年营收/亿元 | 2022 年归母净利润/万元 | 2022 年毛利率 |
|------|-----------|----------|--------|--------|-------------|----------------|-----------|
| 汇川技术 | 300124.SZ | 1,606.01 | 35.3   | 37.18  | 230.08      | 431,976.24     | 35.01%    |
| 华宏科技 | 002645.SZ | 66.18    | -44.6  | 16.28  | 84.75       | 40,656.99      | 10.31%    |
| 展鹏科技 | 603488.SH | 29.90    | 55.1   | 72.06  | 4.99        | 4,149.16       | 24.72%    |
| 均值   |           | 567.36   | 15.26  | 41.84  |             |                |           |
| 伟邦科技 | 873738.NQ | 11.23    | 33.1   | 44.25  | 1.66        | 2,537.26       | 33.73%    |

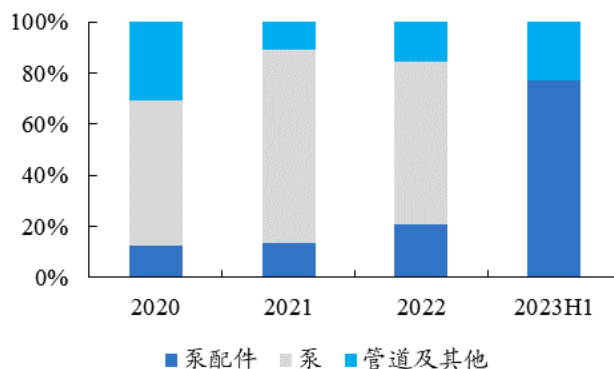
数据来源：Wind、开源证券研究所 注：数据截至 20240105

## 2.19、双达股份：深耕多领域的特种工业泵“小巨人”，可比公司 PE 2022 均值 17.5X

### ➤ 业务情况

特种工业泵包括化工流程泵、强制循环泵、渣浆泵、自吸泵等；复合材料管道及其他装备包括各类钢衬复合材料管道、破渣机等专用装备，与特种工业泵形成一体化配套。

图37：泵配件为主要营收来源，2023H1 占比营收 76.95%



数据来源：Wind、开源证券研究所

### ➤ 创新属性

截至 2023 年 12 月 20 日，已取得了 85 项专利，包括 22 项发明专利。

### ➤ 主要客户

广泛应用于石油化工、煤化工、其他化工、矿业开发与有色冶炼、核能与火力发电以及环保工程领域，并在新能源光热发电、海洋平台等领域积极开拓市场，主要客户包括中国化学、中国中化、泰富资源、华友钴业、晋能控股、宝丰能源等大型国有企业或上市公司，海外终端市场覆盖澳大利亚、东南亚、非洲、欧洲等地区。

表39：2023H1 向前五大客户销售额占比营业收入 57.81%

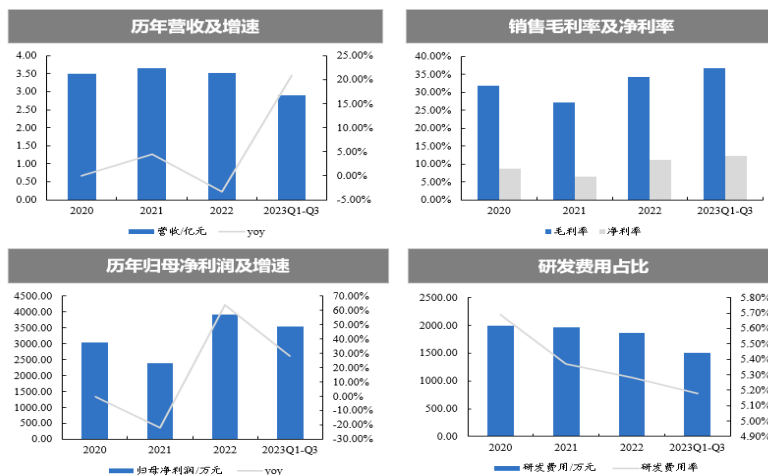
| 序号      | 客户              | 销售金额（万元） | 年度销售额占比(%) |
|---------|-----------------|----------|------------|
| 2023H1  |                 |          |            |
| 1       | 中国化学工程股份有限公司    | 5103.5   | 25.04      |
| 2       | 中国建筑股份有限公司      | 2912.16  | 14.29      |
| 3       | 浙江瑞程石化技术有限公司    | 2453.54  | 12.04      |
| 4       | 晋能控股集团有限公司      | 701.55   | 3.44       |
| 5       | 宁波力勤资源科技股份有限公司  | 611.07   | 3.00       |
| 合计      |                 | 11781.82 | 57.81      |
| 2022 年度 |                 |          |            |
| 1       | 中国化学工程股份有限公司    | 4759.05  | 13.51      |
| 2       | 泰富资源(中国)贸易有限公司  | 2473.04  | 7.02       |
| 3       | 中国中化控股有限责任公司    | 1596.28  | 4.53       |
| 4       | 北京兴源诚经贸发展有限公司   | 1366.00  | 3.88       |
| 5       | 靖江市泰盛冶化设备制造有限公司 | 1074.73  | 3.05       |
| 合计      |                 | 11269.10 | 31.99      |

数据来源：双达股份公司招股书、开源证券研究所

## 财务情况

2022 年实现营收 3.52 亿元，归母净利润 3910.59 万元。公司 2022 年实现营业收入 3.52 亿元，同比下降 3.36%，毛利率达 34.26%。从利润端看，2022 年实现归母净利润 3910.59 万元，同比增加 63.93%，净利率 11.10%。

图38：2022 年实现营收 3.52 亿元，归母净利润 3910.59 万元



数据来源：Wind、开源证券研究所

## 行业空间

根据元哲咨询数据，全球工业泵市场规模将从 2020 年的 356 亿美元增长至 2030 年的 592 亿美元，复合年增长率 5.1%。特种工业泵主要应用于石油化工、煤化工、其他化工、有色冶炼、新能源光热发电、火电核电、海洋平台以及环保装置等领域，均为国民经济支柱产业。

## ➤ 募投项目

“高性能特种泵生产车间项目”总投资金额 10,138.53 万元，预计年新增海洋平台板块特种泵 30 台/套、海外市场特种泵 45 台/套、新能源板块特种泵 45 台/套、船舶制造板块特种泵 25 台/套生产能力。预计新增销售收入 22,500.00 万元、利润总额 3,424.51 万元。

## ➤ 优势

美国 API610 标准是国际公认的石油化工用离心泵方面最具权威的技术标准，公司执行该标准的主要产品均具有高可靠性、长使用寿命、可操作性强，安装、维护方便，正常工况、非正常工况均可运行等突出优点；公司 SZA/SZE 等系列化工流程通过了中国节能认证，且可达到一级能效等级要求，产品更为节能高效；公司 BMS 型化工流程泵、SZE 型化工流程泵获得采用国际标准产品标志证书，产品质量获得了市场的高度认可。

## ➤ 同行可比

初始发行量不超过 3430 万股，可比公司 2022 PE 均值 17.5X。

表40：双达股份可比公司 2022 PE 均值 17.5X

| 公司名称      | 股票代码   | 市值/亿元        | PE TTM       | 2022PE       | 2022 年营收/亿元 | 2022 年归母净利润/万元 | 2022 年毛利率 |
|-----------|--------|--------------|--------------|--------------|-------------|----------------|-----------|
| 大元泵业      | 603757 | 40.34        | 11.9         | 15.47        | 16.78       | 26,075.58      | 29.36%    |
| 凌霄泵业      | 002884 | 64.45        | 17.6         | 15.28        | 14.83       | 42,193.83      | 35.81%    |
| 华升泵阀      | 831658 | 8.40         | 19.0         | 21.60        | 2.82        | 3,889.69       | 41.92%    |
| <b>均值</b> |        | <b>37.73</b> | <b>16.15</b> | <b>17.45</b> |             |                |           |
| 双达股份      | 873805 | 6.65         | -            | -            | 3.52        | 3,910.59       | 34.26%    |

数据来源：Wind、开源证券研究所 注：数据截至 20240105

## 3、风险提示

政策变动风险、公司经营风险、宏观经济波动风险、监管处罚风险

## 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）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），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。

## 分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作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、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。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告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。

## 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”）的机构或个人客户（以下简称“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，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

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。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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

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。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。

## 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10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