

2025年09月19日

奥美森 (920080.BJ)

新股覆盖研究

投资要点

◆ 下周一（9月22日）有一只北交所新股“奥美森”申购，发行价格为8.25元/股、发行市盈率为12.99倍（每股收益按照2024年度经会计师事务所依据中国会计准则审计的扣除非经常性损益后归属于母公司股东净利润除以考虑超额配售选择权全额行使时本次发行后总股本计算）。

◆ **奥美森（920080）**：公司主要从事智能生产设备及生产线的研发、设计、生产、销售，下游行业包括空调制造、环保新能源及其他领域。公司2022-2024年分别实现营业收入2.79亿元/3.25亿元/3.58亿元，YOY依次为-9.49%/16.60%/10.30%；实现归母净利润0.19亿元/0.48亿元/0.56元，YOY依次为-56.75%/148.41%/15.90%。根据公司管理层初步预测，公司2025全年营业收入较上年同比增长3.23%至17.18%，归母净利润较上年同比增长7.48%至25.40%。

① **投资亮点**：1、依托产品具备的高效率、节能节材等显著优势，公司成为空调换热器生产智能装备的领先供应商，拥有丰富的优质客户资源。公司深耕热交换和管路加工技术20余年，不仅拥有覆盖空调换热器全生产流程的全自动化生产设备，其提供的换热器生产智能装备、管路加工智能装备等产品还具有节能节材、生产效率高、精度高、加工质量高、智能化等优势，使空调能效比更高、可靠性更高、冷媒充注更少、生产成本也更低；以核心产品胀管机为例，如采用Φ5mm铜管替代原Φ9.52mm铜管，换热系数可提升10%左右、成本降低50%以上、制冷剂充注量降低75%左右，公司依靠自身核心技术生产的无收缩强制式胀管机、其最小可胀制直径Φ3.4mm的翅片管式换热器，技术水平达业内领先，有望受益于小管径换热器的加速渗透。依托自身技术及产品优势，公司已与格力电器、美的集团、奥克斯、海信家电、TCL家电、四川长虹、大金空调、松下电器等国内外家电巨头建立了稳定的合作关系。据公司问询函回复披露，2022年至2024年公司空调换热器设备市占率分别为8.33%、11.11%、12.61%，呈逐年稳步抬升趋势；同时公司持续布局海外市场，产品已销售至伊朗、印度、土耳其、俄罗斯、泰国、印度尼西亚、越南等24个“一带一路”国家，客户分布全球40多个国家或地区。2、公司积极开发现有产品在轨道交通、核电、数据机房、军舰等领域的应用，并将环保、风电和锂电新能源作为未来业务拓展的下游应用领域。1）公司积极拓展现有产品的应用领域；公司现有生产设备主要生产换热器，换热器的尺寸虽在家用空调、商用空调、空气能热泵及数据中心机房空调等不同场景下存在差异，但其均由蒸发器、冷凝器等核心部件构成，整体产品具有较强通用性；报告期间，公司换热器已逐步开发了轨道交通、核电、数据机房、军舰等领域客户工。2）公司以产业发展趋势为导向，将环保、风电和锂电新能源行业作为未来拓展的下游应用领域，先后推出了垃圾衍生燃料SRF/RDF生产线成套设备、锂电池热压整形设备、风电叶片根部数控铣削机等；截至招股书签署日，公司在环保、新能源智能装备领域已得到中国电建、盈峰环境、理文造纸、博世科、荣成环保、明阳智能、中山公用、誉辰智能、比亚迪等客户认可并实现签约销售。

② **同行业上市公司对比**：选取宁波精达、博众精工、华依科技、博实股份为奥美森的可比上市公司；但上述部分可比公司为沪深A股，与奥美森在估值基

交易数据

总市值（百万元）	
流通市值（百万元）	
总股本（百万股）	60.00
流通股本（百万股）	
12个月价格区间	/

分析师

李蕙

SAC执业证书编号：S0910519100001

lihui1@huajinsc.cn

报告联系人

戴筝筝

daizhengzheng@huajinsc.cn

相关报告

华金证券-新股-新股专题覆盖报告（锦华新材）-2025年71期-总第597期 2025.9.17
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（云汉芯城）-2025年第69期-总第595期 2025.9.14
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（瑞立科密）-2025年第70期-总第596期 2025.9.14
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（建发致新）-2025年第67期-总第593期 2025.9.10
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（世昌股份）-2025年68期-总第594期 2025.9.10



准等方面存在较大差异，可比性或相对有限。从可比公司情况来看，2024 年可比公司的平均营业收入为 22.64 亿元，平均销售毛利率为 34.20%；相较而言，公司营收规模未及可比公司均值，销售毛利率则处于同业的中高位区间。

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

公司近 3 年收入和利润情况

会计年度	2022A	2023A	2024A
主营收入(百万元)	278.7	324.9	358.4
同比增长(%)	-9.49	16.60	10.30
营业利润(百万元)	18.5	54.2	63.1
同比增长(%)	-62.52	193.24	16.49
归母净利润(百万元)	19.4	48.2	55.8
同比增长(%)	-56.75	148.41	15.90
每股收益(元)	0.32	0.80	0.93

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

一、奥美森	4
（一）基本财务状况	4
（二）行业情况	5
（三）公司亮点	6
（四）募投项目投入	7
（五）同行业上市公司指标对比	7
（六）风险提示	8

图表目录

图 1：公司收入规模及增速变化	4
图 2：公司归母净利润及增速变化	4
图 3：公司销售毛利率及净利润率变化	5
图 4：公司 ROE 变化	5
图 5：2018-2024E 我国智能制造装备市场规模（万亿元）	5
表 1：公司 IPO 募投项目概况	7
表 2：同行业上市公司指标对比	8

一、奥美森

公司主要从事智能生产设备及生产线的研发、设计、生产、销售，主要产品包括换热器生产智能设备、管路加工智能设备和其他定制智能设备（环保设备、锂电池热压整形设备和风电叶片根部数控铣削机等），可广泛应用于电器、环保、风电和锂电新能源及其他行业等领域，是实现生产自动化、智能化和高效化的关键装备。

通过多年非标自动化生产线的经验累积，形成了领先的技术优势和良好的市场口碑，与国内外主要电器生产企业如格力电器、美的集团、奥克斯、海信家电、TCL 家电、四川长虹、大金空调、松下电器、江森自控、特灵、开利、富士通将军、三菱重工海尔等保持长期稳定合作关系，在国民经济和社会发展过程中，与下游电器行业实现了共同成长。

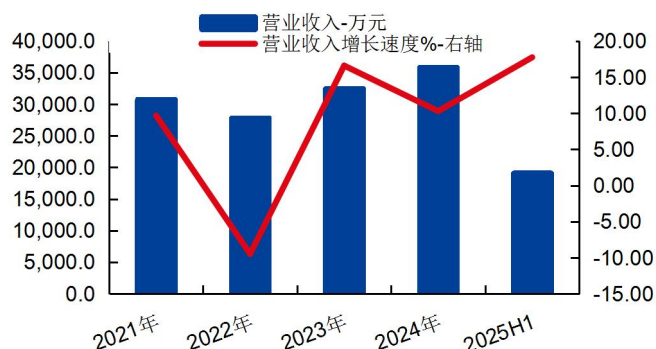
与此同时，公司积极响应国家“一带一路”倡议，将沿线国际市场作为重点拓展区域，依靠多年来为国内不同地区客户提供定制化产品积累的丰富开发经验，掌握了针对不同国家和地区提供定制智能设备的研发能力，满足不同国家标准要求。经多年发展，公司产品已销售至伊朗、印度、土耳其、俄罗斯、泰国、印度尼西亚、越南等 24 个“一带一路”国家，客户分布全球 40 多个国家或地区。

（一）基本财务状况

公司 2022-2024 年分别实现营业收入 2.79 亿元/3.25 亿元/3.58 亿元，YOY 依次为 -9.49%/16.60%/10.30%；实现归母净利润 0.19 亿元/0.48 亿元/0.56 元，YOY 依次为 -56.75%/148.41%/15.90%。根据最新财务情况，公司 2025H1 实现营业收入 1.91 亿元，较上年同期增长 17.75%；实现归母净利润 0.33 亿元，较上年同期增长 28.46%。

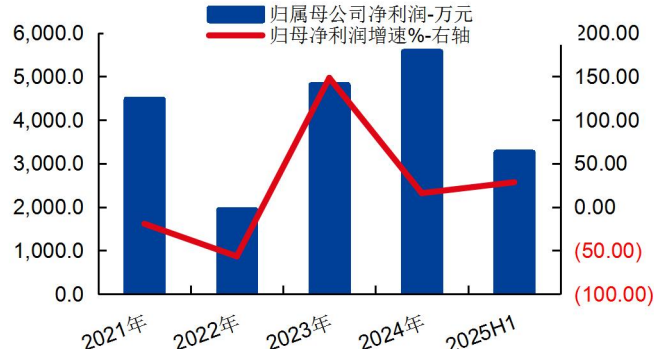
2024 年，公司主营收入按产品类型可分为四大板块，分别为换热器生产智能设备(2.47 亿元，占 2024 年营收的 69.89%)、管路加工智能设备（0.55 亿元，占 2024 年营收的 15.54%）、其他定制智能设备（0.10 亿元，占 2024 年营收的 2.93%）、零部件及其他（0.41 亿元，占 2024 年营收的 11.64%）。2022 年至 2024 年报告期间，换热器生产智能设备始终为公司主要的收入来源及核心产品，其收入占比稳定在 40%以上、且收入占比呈逐年稳步增长态势。

图 1：公司收入规模及增速变化



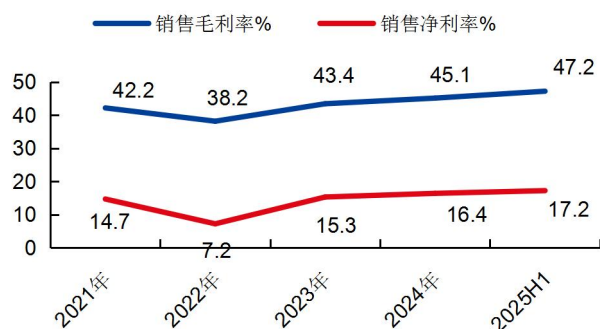
资料来源：wind，华金证券研究所

图 2：公司归母净利润及增速变化



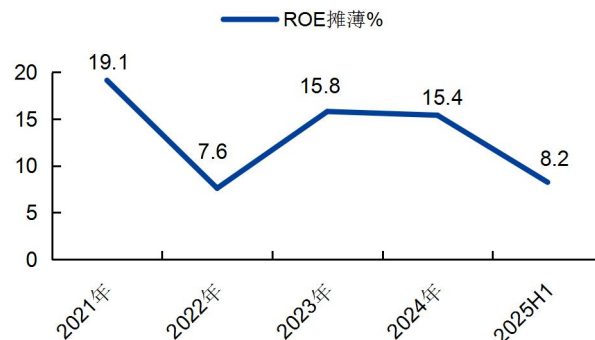
资料来源：wind，华金证券研究所

图 3：公司销售毛利率及净利润率变化



资料来源：wind，华金证券研究所

图 4：公司 ROE 变化



资料来源：wind，华金证券研究所

（二）行业情况

公司主要从事换热器等智能生产设备及生产线的研发、设计、生产、销售；根据产品类型，归属于智能制造装备行业。

1、智能制造装备行业

中国作为世界第一制造大国，从智能制造需求侧看，企业对于智能制造装备需求日益增强，中国将会是最大的智能制造装备市场，智能制造装备供应商迎来了良好的发展机遇。根据中商产业研究院发布的《2024-2029 年中国智能制造装备行业分析及发展报告》显示，2023 年智能制造装备产业规模约为 3.2 万亿元。中商产业研究院预测，2024 年中国智能制造装备产业规模将进一步增长至 3.6 万亿元。

图 5：2018-2024E 我国智能制造装备市场规模（万亿元）



资料来源：中商产业研究院《2024-2029 年中国智能制造装备行业分析及发展报告》，华金证券研究所

公司智能装备主要下游应用领域之一为家电行业，为家电生产厂商提供换热器生产智能设备、管路加工智能设备。家用电器作为消费领域中的重要组成部分，对我国经济增长有着十分关键的作用；我国家电行业已成为世界家电的最大制造基地和消费市场，在成本、质量方面领先国际同行，优势明显。随着房地产增速放缓，家电消费需求转型升级，我国家电行业整体增速放缓，家电行业的固定资产投资由大规模的新增产能投资逐步转为现有生产线的更新改造投资，固定资产投资总体上呈低速增长态势。

其中，换热器是空调实现温度调节的关键部件，换热器设计的水平会影响到空调制冷、制热能力。空调应用场景较多，包括家用空调、商用空调、空气源热泵以及数据中心空调等。根据《绿色高效制冷行动方案》，我国是全球最大的制冷产品生产、消费和出口国，制冷产业年产值达 8000 亿元，吸纳就业超过 300 万人，家用空调产量全球占比超过 80%。到 2030 年，大型公共建筑制冷能效将提升 30%，制冷总体能效水平将提升 25%以上，绿色高效制冷产品市场占有率将提高 40%以上，实现年节电 4000 亿千瓦时左右。近年来空调下游主要应用场景具体情况如下：

①家用空调领域，随着我国经济的持续增长，我国已成为全球最大的家用空调生产制造基地。根据国家统计局数据，我国家用空调的产量由 2019 年的 21866.2 万台增至 2024 年的 26598.4 万台；根据产业在线统计数据，我国家用空调市场规模亦由 2019 年的 3126.01 亿元增至 2024 年的 3716.51 亿元。

②商用空调领域，20 世纪 90 年代起，我国商用空调行业进入蓬勃发展时期。目前我国商用空调制造行业已经形成了一个产业链完整、门类齐全的产业。根据产业在线数据，我国商用空调市场规模（含内销及外销）由 2019 年的 998.1 亿元稳步增至 2024 年的 1446.85 亿元。

③空气源热泵领域，空气源热泵在生活热水、绿色供暖和工农业烘干等领域应用前景良好，根据产业在线数据，2024 年我国空气源热泵市场规模达 212.90 亿元，较 2023 年同比增长 3.89%。在政府政策和补贴持续出台的扶持下，中国空气源热泵行业未来发展长期看好。

④数据中心领域，根据赛迪顾问发布的《2023-2024 年中国机房空调市场研究年度报告》显示，随着人工智能快速发展，大模型应用融合不断深入，算力需求迅速增加，叠加“东数西算”工程和老旧小机房改造进程不断推进，机房空调需求空间不断拓宽。2023 年，中国机房空调市场加快增长，整体市场规模达到 87.5 亿元，同比增长 12.9%，增速较上年增长 3.0 个百分点；未来三年，中国机房空调市场有望保持 13%以上增速，到 2026 年市场规模将达到 127.4 亿元。

（三）公司亮点

1、依托产品具备的高效率、节能节材等显著优势，公司成为空调换热器生产智能装备的领先供应商，拥有丰富的优质客户资源。公司深耕热交换和管路加工技术 20 余年，不仅拥有覆盖空调换热器全生产流程的全自动化生产设备，其提供的换热器生产智能装备、管路加工智能装备等产品还具有节能节材、生产效率高、精度高、加工质量高、智能化等优势，使空调能效比更高、可靠性更高、冷媒充注更少、生产成本也更低；以核心产品胀管机为例，如采用 $\Phi 5\text{mm}$ 铜管替

代原Φ9.52mm 铜管，换热系数可提升 10%左右、成本降低 50%以上、制冷剂充注量降低 75%左右，公司依靠自身核心技术生产的无收缩强制式胀管机、其最小可胀制直径Φ3.4mm 的翅片管式换热器，技术水平达业内领先，有望受益于小管径换热器的加速渗透。依托自身技术及产品优势，公司已与格力电器、美的集团、奥克斯、海信家电、TCL 家电、四川长虹、大金空调、松下电器等国内外家电巨头建立了稳定的合作关系。据公司问询函回复披露，2022 年至 2024 年公司空调换热器设备市占率分别为 8.33%、11.11%、12.61%，呈逐年稳步抬升趋势；同时公司持续布局海外市场，产品已销售至伊朗、印度、土耳其、俄罗斯、泰国、印度尼西亚、越南等 24 个“一带一路”国家，客户分布全球 40 多个国家或地区。

2、公司积极开发现有产品在轨道交通、核电、数据机房、军舰等领域的应用，并将环保、风电和锂电新能源作为未来业务拓展的下游应用领域。1) 公司积极拓展现有产品的应用领域；公司现有生产设备主要生产换热器，换热器的尺寸虽在家用空调、商用空调、空气能热泵及数据中心机房空调等不同场景下存在差异，但其均由蒸发器、冷凝器等核心部件构成，整体产品具有较强通用性；报告期间，公司换热器已逐步开发了轨道交通、核电、数据机房、军舰等领域客户工。2) 公司以产业发展趋势为导向，将环保、风电和锂电新能源行业作为未来拓展的下游应用领域，先后推出了垃圾衍生燃料 SRF/RDF 生产线成套设备、锂电池热压整形设备、风电叶片根部数控铣削机等；截至招股书签署日，公司在环保、新能源智能装备领域已得到中国电建、盈峰环境、理文造纸、博世科、荣成环保、明阳智能、中山公用、誉辰智能、比亚迪等客户认可并实现签约销售。

（四）募投项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 2 个项目。

- 1、金属管材数字化成型装备及其他订制类智能设备生产基地建设项目：**公司拟通过新建金属管材数字化成型装备及其他订制类设备成套装备研究领域的生产项目，进一步扩充公司自动化换热器和管端加工设备的产能，巩固公司在行业内的领先地位。预计第二年顺利实现投产，当年达产 40%，第三年达产 80%，第四年开始产能完全释放。
- 2、研发中心建设项目：**项目建成后，公司将拥有配备专业模拟生产线，能够开展前沿性研究课题的研发基地；研发中心将进一步提升公司在非标自动化设备领域中研发和创新能力，缩短公司设备的研发周期，提高公司对于客户需求的响应能力。

表 1：公司 IPO 募投项目概况

序号	项目名称	项目投资总额 (万元)	拟使用募集资金金额 (万元)	项目建 设期
1	金属管材数字化成型装备及其他订制类智能设备生产基地建设项目	35,726.41	8,960.59	18 个月
2	研发中心建设项目	7,545.00	7,545.00	12 个月
	总计	43,271.41	16,505.59	-

资料来源：公司招股书，华金证券研究所

（五）同行业上市公司指标对比

公司专注于智能生产设备及生产线领域；依照公司发行公告中所引用的中证指数发布数据，截至 2025 年 9 月 17 日，公司所属的“C35 专用设备制造业”最近一个月静态平均市盈率为 36.54 倍。根据管理层初步预测，2025 年公司预计营业收入为 3.70 亿元至 4.20 亿元，同比增长 3.23% 至 17.18%；预计归母净利润为 0.6 亿元至 0.7 亿元，同比增长 7.48%至 25.40%；预计扣非归母净利润为 0.57 亿元至 0.67 亿元，同比增长 8.13%至 27.10%。

根据业务的相似性，选取宁波精达、博众精工、华依科技、博实股份为奥美森的可比上市公司；但上述部分可比公司为沪深 A 股，与奥美森在估值基准等方面存在较大差异，可比性或相对有限。从可比公司情况来看，2024 年可比公司的平均营业收入为 22.64 亿元，平均销售毛利率为 34.20%；相较而言，公司营收规模未及可比公司均值，销售毛利率则处于同业的中高位区间。

表 2：同行业上市公司指标对比

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-2024 年	2024 年营业收入(亿元)	2024 年 营收增速	2024 年归 母净利润 (亿元)	2024 年归 母净利润 增速	2024 年 销售毛利 率	2024 年 ROE(摊 薄)
603088.SH	宁波精达	56.17	24.59	8.18	15.38%	1.65	3.37%	41.97%	21.16%
688097.SH	博众精工	163.83	28.27	49.54	2.36%	3.98	2.05%	34.38%	8.94%
688071.SH	华依科技	35.78	-44.31	4.23	20.36%	-0.47	-191.93%	27.07%	-4.76%
002698.SZ	博实股份	172.81	31.31	28.63	11.59%	5.24	-1.76%	33.39%	13.83%
	平均值	107.15	28.05	22.64	12.42%	2.60	-47.07%	34.20%	9.79%
920080.BJ	奥美森	6.6	12.99	3.58	10.30%	0.56	15.90%	45.14%	15.40%

资料来源：Wind（数据截至日期：2025 年 9 月 19 日），华金证券研究所

备注：（1）奥美森总市值=发行后总股本 0.8 亿股*发行价格 8.25 元=6.6 亿元；（2）奥美森发行市盈率为 12.99 倍，每股收益按照 2024 年度经会计师事务所依据中国会计准则审计的扣除非经常性损益后归属于母公司股东净利润除以考虑超额配售选择权全额行使时本次发行后总股本计算。

（六）风险提示

下游需求波动的风险、业务拓展失败的风险、国际局势影响境外收入的风险、经营业绩下降的风险、存货规模较大的风险、新技术研发和产品创新失败的风险、核心技术被侵权风险、实际控制人的控制风险、新增产能消化风险等风险。

投资评级说明

公司投资评级：

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

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

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

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

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

行业投资评级：

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

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

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

基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数为基准。

分析师声明

李蕙声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

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

免责声明：

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

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

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

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

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsc.cn