

2025 年 05 月 28 日

北交所新质生产力后备军筛选系列十八，关注睿健医疗、康华股份等 ——北交所策略专题报告

北交所研究团队

诸海滨（分析师）

zhuhaibin@kysec.cn

证书编号：S0790522080007

● 北交所“后备军”94 家，分布在高端装备制造等新质生产力行业中

至 2025 年 5 月 25 日，北交所已有 94 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。受理和辅导中公司中，包含了一些新质生产力公司，特别是包括智能网联新能源汽车、氢能、新材料、创新药、生物制造、商业航天、低空经济、生命科学、大数据、人工智能等产业链的公司。我们从中首选专精特新、单项冠军企业、“独角兽”企业，由于它们是这一轮新质生产力建设的重要实施主体。同时，我们也着重关注氢能源、商业航天、低空经济等行业。我们将符合北交所上市财务条件的企业进一步挑选。

● 后备军筛选系列已 18 期，筛选出一批新质生产力公司

前 17 期报告中我们优选出**成电光信(2024.8.29 上市)**、**天工股份(2025.5.13 上市)**、**开发科技(2025.3.28 上市)**、**维天信**、**和普威视**、**海图科技**、**华来科技**、**提牛科技**、**万泰股份**、**志高机械**、**林泰新材(2024.12.18 上市)**、**能之光**、**宏远股份**、**国亮新材**、**美德乐**、**佑威新材**、**利思德**、**瑞克科技**、**百瑞吉**、**艾科维**、**杰理科技**、**金钛股份**、**原力数字**、**江天科技**、**海菲曼**、**拓普泰克**、**华汇智能**、**卓海科技**等公司。本期选出睿健医疗、康华股份等。

● 睿健医疗、康华股份等公司科技属性强、具备稀缺性

我们从近期新受理的公司中沿着新质生产力行业寻找后备军，5 家公司 2024 年营收均值 6.26 亿元，归母净利润均值 9572.34 万元。此次五家公司（或其子公司）均是国家级专精特新“小巨人”企业。

1、睿健医疗：血液净化产品“小巨人”。行业内为数不多自行设计中空纤维膜生产线并投入使用的企业。2024 年实现营收 4.83 亿元，归母净利润 12,792.72 万元。

2、康华股份：POCT 体外诊断专精特新“小巨人”。覆盖呼吸道、传染病、优生优育、心脏标志物、肿瘤标志物、炎症、血脂、肾功能等疾病领域的产品集群，拥有超过 100 项境内发明专利，山东省制造业单项冠军产品企业。2024 年实现营收 7.28 亿元，归母净利润 12,507.02 万元。

3、通宝光电：专注汽车照明零部件业务。产品已在上汽通用五菱、广汽埃安、广汽传祺、东风日产、上汽大众等汽车品牌的多款热门车型中应用。2024 年实现营收 5.88 亿元，归母净利润 8,309.35 万元。

4、族兴新材：国际知名的铝颜料生产商。成功打破了国外企业（德国爱卡、日本东洋、美国星铂联）在中高端铝颜料领域的垄断局面。微细球形铝粉广泛应用于铝颜料、化工、现代农药、耐火材料、自热材料、军工航天和太阳能等领域。2024 年实现营收 7.07 亿元，归母净利润 5871.77 万元。

5、沛城科技：第三方 BMS “小巨人”。根据 GGII 发布的 2024 年中国第三方储能 BMS 企业出货量排名，公司 2024 年 BMS 出货量排名第四。此外具备意法半导体、DIODES、华润微、联智等多家头部核心元器件原厂代理资质。2024 年实现营收 7.33 亿元，归母净利润 9,344.49 万元。

● 风险提示：政策变动风险、公司经营风险、监管处罚风险

相关研究报告

《产业基地达产并获得商业卫星、无人机千万以上批量订单，2025Q1 营收 1.90 亿元——北交所信息更新》

-2025.5.27

《1.2 万吨/年催化剂项目预计 2025 年中达产，2025Q1 归母净利润+25%——北交所信息更新》-2025.5.27

《首款国产基因药 NL003 获批倒计时+滴眼液集采供血，“仿创协同”开启重估——北交所首次覆盖报告》-2025.5.26

目 录

1、 后备军新质生产力储备丰富，包含高端装备制造等方向.....	3
2、 聚焦本批 5 家北交所后备军优选企业	6
2.1、 睿健医疗 (874475.NQ)：血液净化产品“小巨人”，可比公司 PE 2024 均值 24.0X.....	6
2.2、 康华股份 (874579.NQ)：POCT 体外诊断专精特新小巨人，可比公司 PE 2024 均值 20.6 X.....	8
2.3、 通宝光电 (833137.NQ)：专注汽车照明零部件业务，可比公司 PE TTM 中值为 21.7X	11
2.4、 族兴新材 (874405.NQ)：国际知名的铝颜料生产商，可比公司 PE 2024 中值 60.6X.....	14
2.5、 沛城科技 (874378.NQ)：第三方 BMS “小巨人”，可比公司 PE 2024 均值为 70.2X	16
3、 风险提示	19

图表目录

图 1： 血液透析器收入为主要营收来源，2024 年占比营收 70.83%	6
图 2： 2024 年实现营收 4.83 亿元，归母净利润 12,792.72 万元.....	7
图 3： 体外诊断试剂为公司主要营收来源	9
图 4： 2024 年实现营收 7.28 亿元，归母净利润 12,507.02 万元.....	10
图 5： 通宝光电是汽车饰件整体解决方案提供商.....	11
图 6： 2024 年营收 5.88 亿元（+11.02%），归母净利润 8,309.35 万元（+33.49%）	13
图 7： 微细球形铝粉为主要营收来源，2024 年占比营收 58.65%	14
图 8： 2024 年实现营收 7.07 亿元，归母净利润 5871.77 万元.....	15
图 9： 电池电源控制系统及元器件应用方案为主要营收来源.....	17
图 10： 2024 年实现营收 7.33 亿元，归母净利润 9,344.49 万元.....	18
表 1： 受理公司中提交注册企业包括西立智能等共 10 家.....	3
表 2： 待上会企业共 50 家，其中高端装备制造行业 22 家占比最高，本周沛城科技、康华股份新受理	3
表 3： 受理公司中中止状态 34 家	5
表 4： 本期 5 家公司 2024 年营收均值 6.26 亿元，归母净利润均值 9572.34 万元.....	6
表 5： 2023-2024 年睿健医疗前五大客户销售收入分别占 29.17%和 32.62%.....	7
表 6： 可比公司 PE 2024 均值为 24.0X.....	8
表 7： 2024 年向前五大客户销售额占比营业收入 16.46%	9
表 8： 可比公司 PE 2024 均值为 20.6X.....	10
表 9： 2024 年前五大客户占比 96.57%.....	12
表 10： 可比公司 PE TTM 中值为 21.7X.....	14
表 11： 2024 年向前五大客户销售额占比营业收入 18.83%.....	15
表 12： 可比公司 PE 2024 中值 60.6X.....	16
表 13： 2024 年沛城科技前五大客户集中度达到 25.82%	17
表 14： 可比公司 PE 2024 均值为 70.2X.....	19

1、 后备军新质生产力储备丰富，包含高端装备制造等方向

政府工作报告中介绍 2024 年政府工作任务时提出，大力推进现代化产业体系建设，加快发展新质生产力。充分发挥创新主导作用，以科技创新推动产业创新，加快推进新型工业化，提高全要素生产率，不断塑造发展新动能新优势，促进社会生产力实现新的跃升。

截至 2025 年 5 月 25 日，北交所已有 94 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；652 家披露意向，其中 609 家辅导中，28 家已辅导验收。2025 年三批进层公司质地优良、类型新颖，整体呈现出高盈利、高成长特征，进一步推动创新层提升层级质量、增强层级活力，壮大了北交所上市“后备军”阵容。

受理公司中已过会企业共 10 家，包括交大铁发、丹娜生物、岷山环能、鼎佳精密、广信科技、宏远股份、扬德环能、金则利、宇星股份、酉立智能。2024 年营收均值为 8.29 亿元，2024 年归母净利润均值为 7199.06 万元。

表1：受理公司中提交注册企业包括酉立智能等共 10 家

序号	代码	简称	状态	日期	2024 年营收（亿元）	2024 年归母净利润(万元)
1	874047.NQ	交大铁发	注册	2025/5/6	3.35	5339.17
2	874289.NQ	丹娜生物	提交注册	2025/5/9	2.40	8718.96
3	873827.NQ	岷山环能	提交注册	2025/4/30	28.95	7298.93
4	874397.NQ	鼎佳精密	提交注册	2025/4/30	4.08	5955.14
5	874094.NQ	广信科技	提交注册	2025/4/29	5.78	11617.18
6	874195.NQ	宏远股份	提交注册	2025/4/25	20.72	10130.17
7	833755.NQ	扬德环能	提交注册	2023/10/20	3.29	8127.71
8	873712.NQ	金则利	提交注册	2024/1/2	2.53	2682.74
9	873688.NQ	宇星股份	提交注册	2024/1/24	4.48	4303.28
10	874325.NQ	酉立智能	提交注册	2025/5/23	7.29	7817.27

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2025.5.25）

待上会企业共 50 家（包含将于 5 月 30 日上会的志高机械、世昌股份），其中 TMT 行业 8 家，2024 年营收均值为 7.69 亿元，归母净利润均值为 8406.80 万元；高端装备制造业 22 家，2024 年营收均值为 6.76 亿元，归母净利润均值 7428.64 万元；化工新材料 11 家，2024 年营收均值为 4.97 亿元，归母净利润均值为 7767.31 万元；生物医药行业 5 家；大消费行业 4 家。

表2：待上会企业共 50 家，其中高端装备制造行业 22 家占比最高，本周沛城科技、康华股份新受理

行业	序号	简称	状态	日期	2024 年营收（亿元）	2024 年归母净利润(万元)
高端装备制造	1	志高机械	待上会	2025/5/23	8.88	10504.62
	2	世昌股份	待上会	2025/5/23	5.15	6923.95
TMT	1	昆仑联通	二轮问询	2025/5/16	20.61	9918.50
	2	海菲曼	二轮问询	2025/5/13	2.26	6897.12
	3	尚航科技	二轮问询	2025/5/13	4.81	7006.47
	4	觅睿科技	一轮问询	2025/5/12	7.43	8165.81
	5	德芯科技	一轮问询	2025/4/16	2.70	7870.01
	6	讯方技术	一轮问询	2024/7/5	11.73	7692.72

行业	序号	简称	状态	日期	2024 年营收（亿元）	2024 年归母净利润(万元)
高端装备制造	7	卓海科技	一轮问询	2025/4/17	4.65	10359.25
	8	沛城科技	已受理	2025/5/22	7.33	9344.49
	1	温多利	三轮问询	2025/4/8	1.94	4360.80
	2	安达股份	二轮问询	2025/5/9	9.11	5792.21
	3	荣鹏股份	一轮问询	2025/5/13	5.13	5403.26
	4	奥美森	二轮问询	2025/5/9	3.58	5582.25
	5	创正电气	二轮问询	2025/4/11	1.29	4427.17
	6	三协电机	二轮问询	2025/3/25	4.20	5633.50
	7	东昂科技	二轮问询	2024/7/5	2.34	5628.66
	8	大鹏工业	二轮问询	2024/7/9	2.65	4348.61
	9	楚大智能	二轮问询	2025/4/15	3.12	5440.91
	10	兢强科技	二轮问询	2025/4/15	15.59	7758.35
	11	顶立科技	二轮问询	2025/4/30	6.53	11453.88
	12	德耐尔	一轮问询	2025/5/23	5.37	6565.68
	13	通领科技	一轮问询	2025/5/12	10.66	13085.54
	14	佳能科技	一轮问询	2025/5/16	3.83	6475.32
	15	小小科技	一轮问询	2025/5/8	5.97	9060.63
	16	华汇智能	一轮问询	2025/4/10	4.27	6262.32
	17	双英集团	一轮问询	2025/4/17	25.80	9744.51
	18	南特科技	一轮问询	2025/4/29	10.31	9821.70
化工新材料	19	瑞尔竞达	已受理	2025/5/15	4.76	8484.37
	20	永大股份	已受理	2025/4/27	8.19	10671.93
	1	锦华新材	三轮问询	2025/4/10	12.39	21094.11
	2	瑞克科技	三轮问询	2024/8/7	4.88	6546.16
	3	三耐环保	三轮问询	2024/9/20	2.99	7115.38
	4	盛富莱	三轮问询	2024/12/10	2.43	3560.83
	5	科马材料	三轮问询	2025/4/14	2.49	7153.21
	6	能之光	二轮问询	2025/5/13	6.11	5594.09
	7	雅图高新	二轮问询	2025/4/25	7.42	14861.12
	8	杰特新材	二轮问询	2025/4/18	2.29	4383.48
	9	赤诚生物	二轮问询	2025/4/15	3.51	4343.93
生物医药	10	长江能科	一轮问询	2025/4/7	3.14	4916.39
	11	族兴新材	已受理	2025/4/30	7.07	5871.77
	1	爱舍伦	三轮问询	2025/4/28	6.92	8071.11
	2	天广实	二轮问询	2025/4/21	0.13	-25177.86
	3	睿健医疗	一轮问询	2025/4/28	4.83	12792.72
大消费	4	联川生物	一轮问询	2025/5/9	3.67	6005.67
	5	康华股份	已受理	2025/5/22	7.28	12507.02
	1	中环洁	二轮问询	2025/5/22	21.61	19278.90
	2	东实环境	二轮问询	2025/5/19	12.33	6871.27
	3	巴兰仕	二轮问询	2025/5/15	10.57	12940.49
	4	农大科技	一轮问询	2025/4/14	23.63	14528.27

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2025.5.25）

中止状态 34 家。2024 年营收均值为 8.91 亿元，归母净利润均值为 11346.44 万元。

表3：受理公司中中止状态 34 家

序号	代码	简称	状态	日期	2024 年营收（亿元）	2024 年归母净利润(万元)
1	873788.NQ	锐思环保	中止	2025/3/31	5.03	7144.33
2	874456.NQ	石羊农科	中止	2025/3/31	35.99	40259.55
3	874400.NQ	爱得科技	中止	2025/3/31	2.75	6713.05
4	873896.NQ	海金格	中止	2025/3/31	5.49	7139.96
5	874391.NQ	金钛股份	中止	2025/3/31	15.59	13751.80
6	873981.NQ	正导技术	中止	2025/3/31	12.92	5366.77
7	873808.NQ	永超新材	中止	2025/3/31	2.60	4664.42
8	874603.NQ	艾科维	中止	2025/3/31	7.49	16643.16
9	874125.NQ	安胜科技	中止	2025/3/31	22.45	23682.72
10	874096.NQ	精创电气	中止	2025/3/31	4.99	5891.21
11	874194.NQ	泰凯英	中止	2025/3/31	22.95	15665.48
12	873864.NQ	旭辉电气	中止	2025/3/31	2.37	4808.87
13	873324.NQ	阳光精机	中止	2025/3/31	3.96	9229.61
14	874552.NQ	原力数字	中止	2025/3/31	5.45	8673.93
15	873444.NQ	万泰股份	中止	2025/3/31	6.46	6056.93
16	874500.NQ	杰理科技	中止	2025/3/31	31.20	79136.76
17	874242.NQ	美亚科技	中止	2025/3/31	4.01	7812.19
18	834044.NQ	富泰和	中止	2025/3/31	8.56	7648.75
19	874555.NQ	新天力	中止	2025/3/28	11.01	6840.08
20	870355.NQ	建院股份	中止	2025/3/28	14.81	8013.14
21	874637.NQ	百瑞吉	中止	2025/3/28	2.31	5231.16
22	874311.NQ	东盛金材	中止	2025/3/28	7.45	5569.26
23	874560.NQ	江天科技	中止	2025/3/28	5.38	10181.46
24	874475.NQ	拓普泰克	中止	2025/3/28	10.35	10189.21
25	872893.NQ	威易发	中止	2025/3/28	1.34	6565.67
26	874134.NQ	国亮新材	中止	2025/3/28	9.05	7096.49
27	873694.NQ	北矿检测	中止	2025/3/28	1.48	5513.25
28	839962.NQ	中诚咨询	中止	2025/3/28	3.96	10538.85
29	874392.NQ	祺龙海洋	中止	2025/3/28	2.44	5067.02
30	874084.NQ	衡东光	中止	2025/3/25	13.15	14758.18
31	873902.NQ	晶阳机电	中止	2025/1/17	3.08	4644.45
32	430073.NQ	兆信股份	中止	2024/1/30	1.78	3646.79
33	872709.NQ	巍特环境	中止	2024/3/1	3.29	5323.81
34	874058.NQ	九州风神	中止	2024/2/5	11.92	6310.72

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2025.5.25）

2、聚焦本批 5 家北交所后备军优选企业

本期聚焦睿健医疗、康华股份、通宝光电、族兴新材、沛城科技 5 家创新层公司，该 5 家公司 2024 年营收均值 6.26 亿元，归母净利润均值 9572.34 万元。此次五家公司（或其子公司）均是国家级专精特新“小巨人”企业。

表4：本期 5 家公司 2024 年营收均值 6.26 亿元，归母净利润均值 9572.34 万元

代码	简称	2024 年营收 (亿元)	营收 yoy	2024 年归母净 利润 (万元)	利润 yoy	是否属于国家级专精特新“小巨人”
874652	睿健医疗	4.11	17.63%	14641.52	-12.63%	是（全资子公司欧赛医疗）
874579	康华股份	7.39	-1.48%	6983.52	79.09%	是
833137	通宝光电	5.29	11.02%	6224.85	33.49%	是
874405	族兴新材	6.90	2.53%	8673.94	-32.31%	是
874553	沛城科技	7.64	-4.02%	11337.85	-17.58%	是
	均值	6.26		9572.34		
	中值	6.90		8673.94		

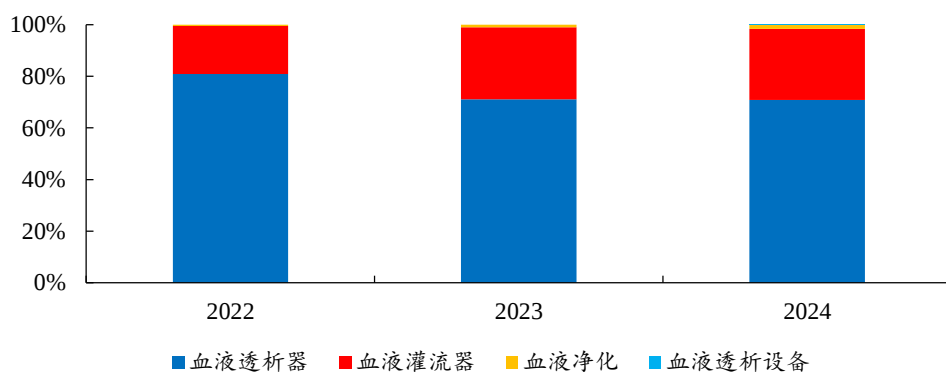
数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2025.5.23）

2.1、睿健医疗 (874475.NQ)：血液净化产品“小巨人”，可比公司 PE 2024 均值 24.0X

➤ 业务情况

公司主要从事血液净化产品的研发、生产和销售。主要产品包括血液透析器、血液灌流器等。

图1：血液透析器收入为主要营收来源，2024 年占比营收 70.83%



数据来源：Wind、开源证券研究所

➤ 创新属性

截至 2025 年 3 月 25 日，公司拥有 71 项专利（其中发明专利 8 项）及 1 项发明专利使用权。公司全资子公司欧赛医疗于 2020 年取得“国家级专精特新小巨人”称号。

➤ 主要客户

2023-2024 年公司对前五大客户的销售收入分别占当年营业收入的 29.17%和 32.62%。

表5：2023-2024 年睿健医疗前五大客户销售收入分别占 29.17%和 32.62%

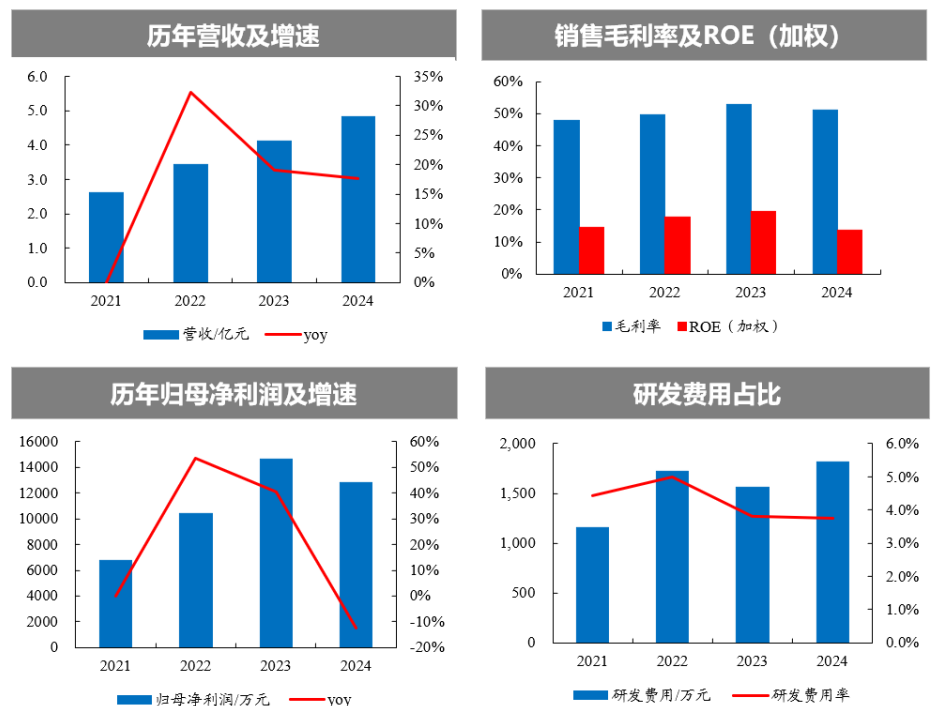
年份	客户名称	销售金额/万元	销售占比/%
2024	乐普(北京)医疗器械股份有限公司旗下公司	4,299.19	8.9
	四川鹏言新医疗器械有限公司	3,681.30	7.62
	河南普赛达医疗科技有限公司	3,228.23	6.68
	长沙市藪惠医疗器械有限公司	2,552.87	5.28
	青岛博信新程科技有限公司	1,998.35	4.14
	合计	15,759.95	32.62
2023	河南普赛达医疗科技有限公司	2,657.47	6.47
	长沙市肾友达医疗器械有限公司	2,600.84	6.33
	乐普医疗旗下公司	2,512.37	6.12
	江西春锦天医疗器械有限公司	2,107.87	5.13
	四川鹏言新医疗器械有限公司	2,104.24	5.12
	合计	11982.78	29.17

数据来源：Wind、开源证券研究所

➤ 财务情况

2024 年实现营收 4.83 亿元，归母净利润 12,792.72 万元。公司 2024 年实现营业收入 4.83 亿元，同比增加 17.63%，毛利率达 51.05%。从利润端看，2024 年实现归母净利润 12,792.72 万元，同比减少 12.63%，归母净利率 26.48%。

图2：2024 年实现营收 4.83 亿元，归母净利润 12,792.72 万元



数据来源：Wind、开源证券研究所

➤ 优势

公司掌握了中空纤维膜设备研发和制造技术，是行业内为数不多自行设计中空纤维膜生产线并投入使用的企业，截至目前，公司拥有三条中空纤维膜生产线，其中两条产线为公司自主设计，基础参数高于进口产线，实现更高的设备利用率和更低的运营成本。

➤ 行业

根据弗若斯特沙利文数据，2022 年中国血液透析器、血液透析机市场规模在血液透析医疗器械市场中占比为 36.91%和 19.91%，为 51.23 亿元和 27.63 亿元，较 2018 年复合增长率为 6.21%和 4.85%。预计 2030 年，血液透析器和血液透析机的市场规模将达到 190.76 亿元和 98.55 亿元。

➤ 募投项目

公司血液净化高值耗材研发及产业化项目的实施主体是欧赛医疗，实施地点为四川省成都市，项目总投资额为 29,248.10 万元，建设周期为 3 年。新型血液净化设备研发及产业化项目的实施主体是广州市赛诺康医疗器械有限公司，项目总投资额为 9,195.72 万元，建设周期为 3 年。

➤ 同行可比

表6：可比公司 PE 2024 均值为 24.0X

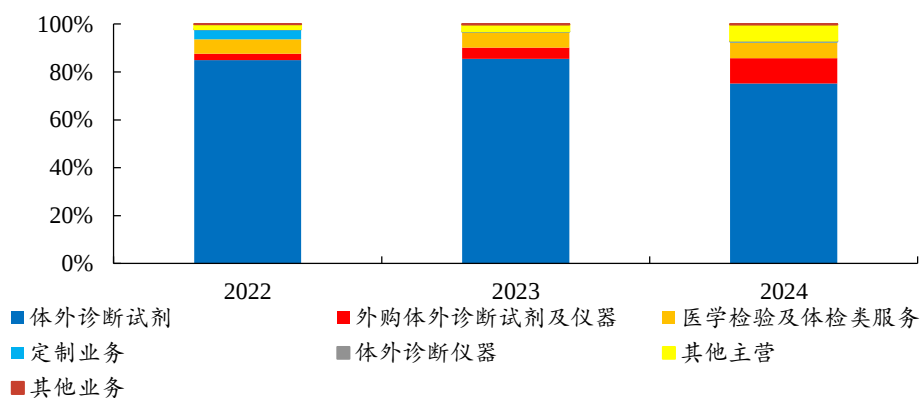
公司名称	股票代码	市值/亿元	PE 2024	PE TTM	2024 年 营收/亿元	2024 年归母 净利润/万元	2024 年 毛利率	2024 年 净利率
威高血净	603014	148.72	33.10	32.50	36.04	44936.89	42.29%	12.47%
健帆生物	300529	170.42	20.78	23.53	26.77	82019.54	80.78%	30.63%
三鑫医疗	300453	40.96	18.01	18.00	15.00	22740.41	35.33%	15.16%
均值		120.03	23.96	24.68	25.94	49898.95	52.80%	19.42%
睿健医疗	874652	-	-	-	4.83	12792.72	51.05%	26.48%

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2025.5.23）

2.2、康华股份（874579.NQ）：POCT 体外诊断专精特新小巨人，可比公司 PE 2024 均值 20.6 X

➤ 业务情况

公司以 POCT 为支点，构建了 POCT、化学发光免疫诊断、分子诊断、生物活性原料、酶联免疫诊断、生化诊断等六大产品线，形成了覆盖呼吸道、传染病、优生优育、心脏标志物、肿瘤标志物、炎症、血脂、肾功能等疾病领域的产品集群。

图3：体外诊断试剂为公司主要营收来源


数据来源：Wind、开源证券研究所

➤ 创新属性

截至 2025 年 5 月 15 日，公司拥有超过 100 项境内发明专利，荣获国家级专精特新“小巨人”、山东省制造业单项冠军产品企业、山东省“瞪羚”企业等荣誉称号。

➤ 主要客户

公司销售模式主要为经销（56%）、直销（21%）、贸易商（12%）、代销（11%）。体外诊断仪器采用常规销售或者联动销售。

表7：2024 年向前五大客户销售额占比营业收入 16.46%

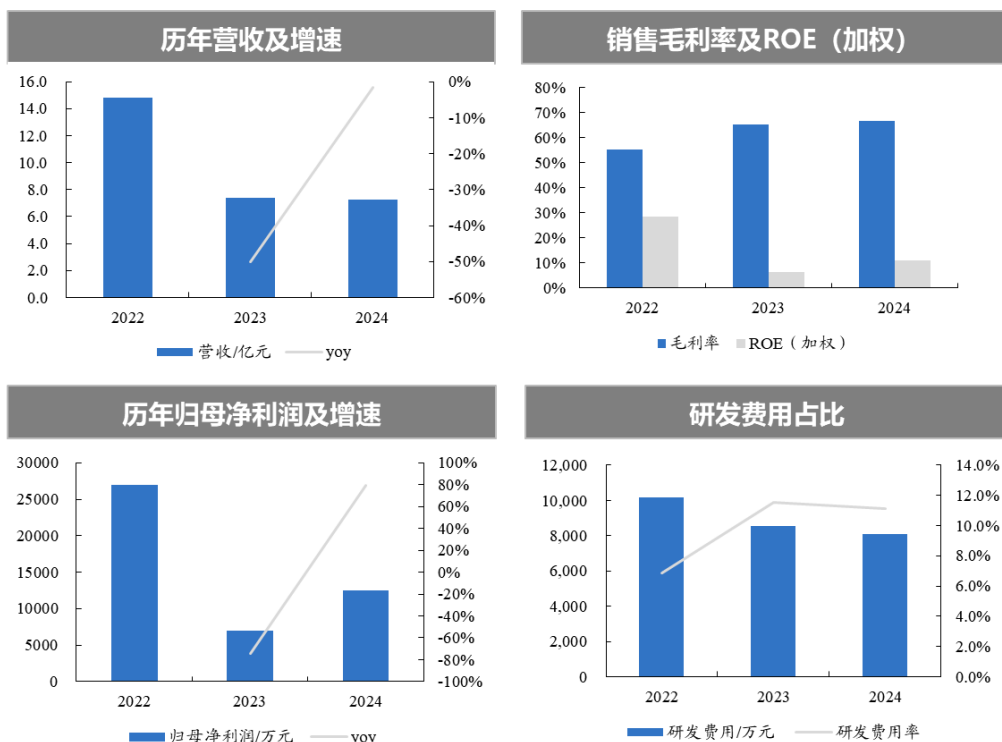
年份	客户名称	销售金额/万元	销售占比/%
2024	北京京东弘健健康有限公司	7106.88	9.76
	寿光市中医医院	1755.77	2.41
	中国医药集团有限公司	1167.15	1.60
	厦门海菲生物技术股份有限公司	979.63	1.35
	武汉盛世天达医疗科技有限公司	967.97	1.33
	合计	11977.4	16.46
2023	北京京东弘健健康有限公司	7298.97	9.88
	寿光市中医医院	1870.23	2.53
	ABLE TRILLION MANUFACTURE CO., LIMITED	1431.21	1.94
	厦门海菲生物技术股份有限公司	1120.27	1.52
	广州得赋阿里健康大药房有限公司	1052.75	1.43
	合计	12773.43	17.29

数据来源：康华股份招股书、开源证券研究所

➤ 财务情况

2024 年实现营收 7.28 亿元，归母净利润 12,507.02 万元。公司 2024 年实现营业收入 7.28 亿元，同比下滑 1.48%，毛利率达 66.68%。从利润端看，2024 年实现归母净利润 12,507.02 万元，同比增长 79.09%，归母净利率 17.18%。

图4：2024 年实现营收 7.28 亿元，归母净利润 12,507.02 万元



数据来源：Wind、开源证券研究所

➤ 行业规模

根据 Eshare 医械汇测算，2021-2023 年，我国 POCT 市场规模由 112 亿元增长至 160 亿元，期间年复合增长率为 19.52%。

➤ 市场地位

公司 2023 年常规业务自产呼吸道 POCT 试剂境内销量 4,066.20 万人份，在我国医疗机构门急诊 ILI 渗透率 8.76%，具有较高的竞争地位。

➤ 募投项目

多场景智能检验分析仪器及精准诊断试剂研发及产业化项目建设期 3 年，达产后内部收益率 18.69%（税后）；金标层析平台试剂（含居家检测类）产品研发及产业化项目建设期 3 年，达产后内部收益率 29.11%（税后）；体外诊断用核心原材料研发及产业化项目建设期 3 年，达产后内部收益率为 20.58%（税后）；电商及品牌推广项目建设期 3 年；海外营销网络建设项目建设期 3 年。

➤ 同行可比

本次发行不超过 12,000.00 万股，可比公司 PE 2024 均值 20.6X。

表8：可比公司 PE 2024 均值为 20.6X

公司名称	股票代码	市值/亿元	PE 2024	PE TTM	2024 年营收/亿元	2024 年归母净利润/万元	2024 年毛利率	2024 年净利率
安旭生物	688075.SH	47.83	24.88	30.64	5.41	1.92	39.10%	35.56%
英诺特	688253.SH	45.58	18.46	23.25	6.21	2.47	80.12%	39.73%

基蛋生物	603387.SH	41.08	18.37	20.34	11.65	2.24	69.23%	19.20%
明德生物	002932.SZ	44.11	59.19	113.67	3.50	0.75	53.89%	21.29%
均值		44.83	20.57	24.74	7.76	2.21	62.82%	31.50%
中值		45.58	18.46	23.25	6.21	2.24	69.23%	35.56%
康华股份	874579.BJ				7.28	1.25	66.68%	17.18%

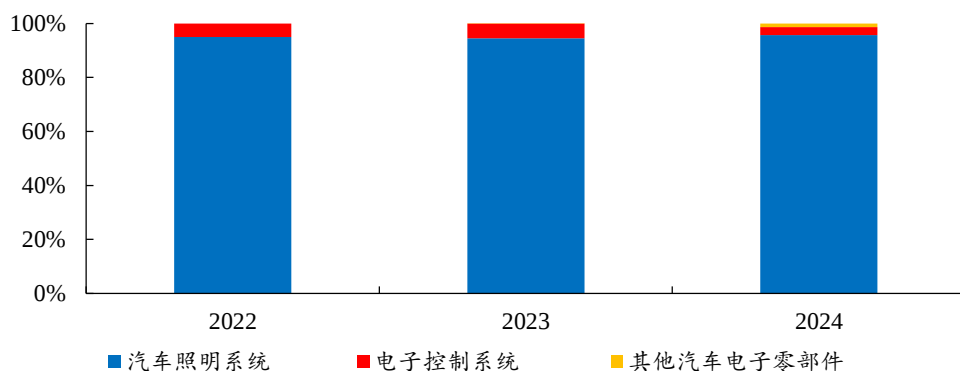
数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 2025.5.23）

2.3、通宝光电（833137.NQ）：专注汽车照明零部件业务，可比公司 PE TTM 中值为 21.7X

➤ 业务情况

公司定位于汽车电子零部件制造商，主营业务为汽车照明系统、电子控制系统、能源管理系统等汽车电子零部件的研发、生产和销售。在汽车照明系统业务的基础上，公司以技术创新为驱动，不断探索汽车电子新业务板块。公司以 EPS 控制器为突破口，2022 年成功进入电子控制系统领域，且持续开发、储备了车身域控制器等新产品；在能源管理系统领域，公司重点研发的 CDU 充配电总成于 2024 年进入量产阶段，充电枪产品也已取得项目定点，后续将进一步迭代优化、丰富规格型号，提升业务规模。

图5：通宝光电是汽车饰件整体解决方案提供商



数据来源：通宝光电招股说明书、开源证券研究所

➤ 创新属性

长期以来，公司高度重视技术研发和产品创新，已取得多项创新成果及荣誉奖励。截至 2024 年末，公司共获得 73 项专利，其中发明专利 18 项，牵头起草了行业标准《汽车用发光二极管（LED）及模组》（QC/T1038-2016）。公司被认定为国家级“专精特新”小巨人企业，获评“江苏省认定工业设计中心”、“江苏省认定企业技术中心”、“江苏省汽车 LED 模组工程技术研究中心”、“江苏省工业互联网标杆工厂”、“江苏省示范智能车间”、“常州市数字经济示范企业”、“常州市绿色工厂”等荣誉，产品获“江苏省名牌产品”、“江苏省专精特新产品”、“江苏精品”等多项认可，公司的汽车用 LED 车灯模组产品于 2024 年进入江苏省重点推广应用的新技术新产品目录。

➤ 主要客户

公司以汽车照明系统为基石业务，长期服务于知名汽车整车及零部件制造商。公司的汽车照明产品已在上汽通用五菱、广汽埃安、广汽传祺、东风日产、上汽大众等汽车品牌的多款热门车型中应用，树立了良好的市场口碑和品牌形象。

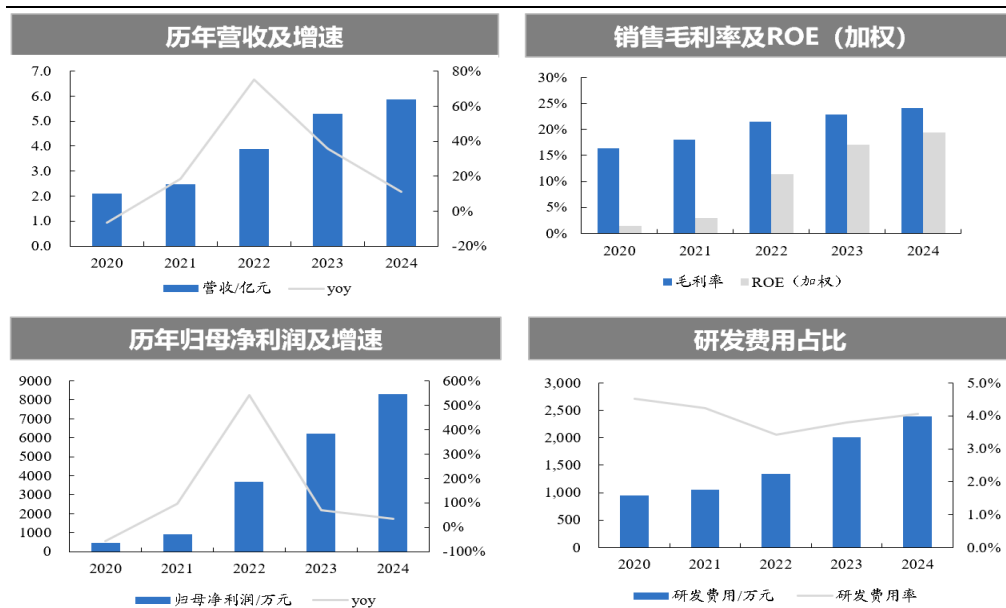
表9：2024 年前五大客户占比 96.57%

年份	客户名称	销售金额/万元	销售占比/%
2024	上汽通用五菱	48995.02	83.35
	华域视觉	2633.80	4.48
	法雷奥	2465.42	4.19
	燎旺车灯	1794.40	3.05
	常州市明宇交通器材有限公司车灯分公司	876.48	1.49
	合计	56765.12	96.57
2023	上汽通用五菱	33876.85	63.99
	华域视觉	9148.22	17.28
	法雷奥	4531.63	8.56
	常州市明宇交通器材有限公司车灯分公司	2406.19	4.54
	燎旺车灯	2146.33	4.05
	合计	52109.22	98.42
2022	上汽通用五菱	26044.05	66.83
	华域视觉	6082.37	15.61
	法雷奥	2086.97	5.36
	常州市明宇交通器材有限公司车灯分公司	1425.69	3.66
	杭州新世宝电动转向系统有限公司	1245.54	3.20
	合计	36884.62	94.65

数据来源：通宝光电招股说明书、开源证券研究所

➤ 财务情况

2024 年营收 5.88 亿元（+ 11.02%），归母净利润 8,309.35 万元（+33.49%）。盈利能力来看，2024 毛利率和归母净利率分别为 24.07%和 14.14%。公司重视研发，2021-2024 年公司研发费用稳步增长，其中 2024 年研发费用率为 4.06%。

图6：2024 年营收 5.88 亿元（+11.02%），归母净利润 8,309.35 万元（+33.49%）


数据来源：Wind、开源证券研究所

➤ 行业空间

汽车产销量总体增长，新能源汽车渗透率大幅提升。2024 年以来，国家政府部门积极施策，及时出台“两新”政策，汽车产业转型步伐加快，高质量发展扎实推进，成为拉动经济增长的重要引擎。根据中国汽车工业协会统计数据，2024 年中国汽车产销分别完成 3,128.2 万辆和 3,143.6 万辆，同比增长 3.7%和 4.5%，其中乘用车产销量分别达 2,747.7 万辆和 2,756.3 万辆，同比分别增长 5.2%和 5.8%。我国汽车产销总量已经连续 16 年稳居全球第一。

➤ 优势

公司产品线具有系列齐全、品质优异的优势。汽车照明系统方面，公司掌握了前照灯、日间行驶灯、后尾灯、转向信号灯、内饰灯等全系列 LED 车灯模组的生产能力，产品获“江苏精品”等多项殊荣。在立足 LED 车灯模组产品的同时，公司积极延伸下游市场，为整车企业配套生产多种车灯总成产品，为未来开拓更多整车厂客户奠定基础。

公司在不断丰富汽车照明产品线的基础上，矢志不渝地进行新产品研发创新，拓宽产品矩阵。目前公司的 EPS 控制器、充配电总成已成功跨越研发验证阶段，实现定点、量产，这标志着公司在电子控制系统、能源管理系统两大新业务板块均迈出了坚实的一步，为公司未来业务快速发展构建了产品基底，同时也降低了单一产品可能带来的业务风险。

➤ 募投项目

公司募集资金拟投入新能源汽车智能 LED 模组、充配电系统及控制模块项目，该项目投资总额预计达 34159.50 万元，拟投入募集资金金额 33000.00 万元。

➤ 同行可比

可比公司 PE TTM 中值为 21.7X。

表10：可比公司 PE TTM 中值为 21.7X

公司名称	股票代码	市值/亿元	PE 2024	PE TTM	2024 年营收 /亿元	2024 年归母 净利润/万元	2024 年毛利 率	2024 年净利 率
星宇股份	601799.SH	401.07	28.48	26.96	132.53	140828.05	19.28%	10.63%
科博达	603786.SH	221.76	28.72	29.22	59.68	77226.71	29.03%	12.94%
华域汽车	600741.SH	593.03	8.86	8.85	1688.52	669070.30	12.14%	3.96%
均值		405.28	22.02	21.68	626.91	295708.35	20.15%	9.18%
中值		401.07	28.48	26.96	132.53	140828.05	19.28%	10.63%
通宝光电	833137.NQ	-	-	-	5.29	6224.85	22.43%	11.76%

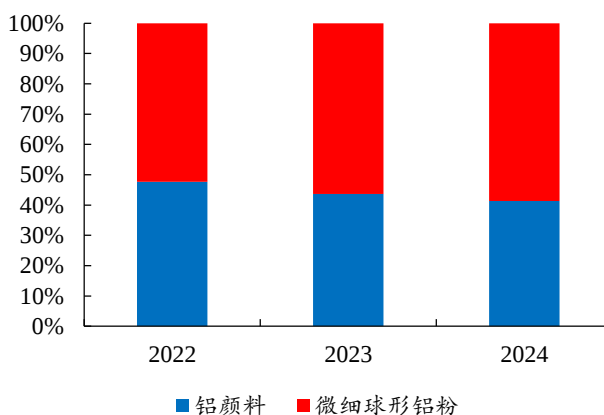
数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2025 年 5 月 23 日）

2.4、族兴新材（874405.NQ）：国际知名的铝颜料生产商，可比公司 PE 2024 中值 60.6X

➤ 业务情况

生产的微细球形铝粉一方面应用于生产铝颜料，另一方面高纯铝粉可应用于电容器积层电极箔、氮化铝等电子和半导体领域。

图7：微细球形铝粉为主要营收来源，2024 年占比营收 58.65%



数据来源：族兴新材招股说明书、开源证券研究所

➤ 创新属性

建议支持的国家级专精特新“小巨人”，参与了涂料用铝颜料行业标准全部 5 个部分的制定。截至 2025 年 4 月 25 日，拥有已授权专利 85 项，其中发明专利 46 项。

➤ 主要客户

铝颜料方面，成功打破了国外企业（德国爱卡、日本东洋、美国星铂联）在中高端铝颜料领域的垄断局面。产品远销欧美、东南亚及中东等多个国家及地区。目前公司的主要知名客户包括阿克苏诺贝尔（AKZA.AS）、PPG（PNG.N）、立邦（4612.T）、贝格集团、太阳化学、关西涂料、巴斯夫和盛威科等跨国涂料巨头，以及华辉涂料、松井股份（688157.SH）、飞鹿股份（300665.SZ）、湘江涂料、邦弗特等。

表11：2024 年向前五大客户销售额占比营业收入 18.83%

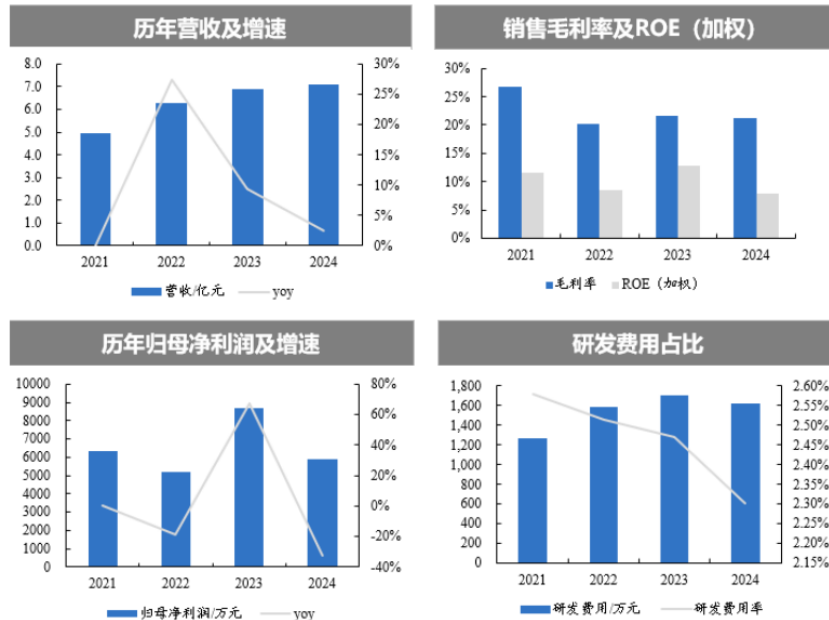
年份	客户名称	销售金额/万元	销售占比/%
2024	湖北大润化学科技有限公司	4781.93	6.76
	马鞍山恒熹自热技术开发有限公司	3792.16	5.36
	内蒙古灵圣作物科技有限公司	1781.96	2.52
	上海金奕达新能源有限公司	1520.30	2.15
	浙江自立高温科技股份有限公司	1437.61	2.03
	合计	13313.97	18.83
2023	湖南金马铝业有限责任公司	4294.96	6.23
	湖南恒裕新材料科技发展有限公司	3743.70	5.43
	马鞍山恒熹自热技术开发有限公司	2507.33	3.64
	湖北大润化学科技有限公司	2081.04	3.02
	浙江乾元高新材料有限公司	1514.31	2.20
	合计	14141.35	20.51

数据来源：族兴新材招股说明书、开源证券研究所

财务情况

2024 年实现营收 7.07 亿元，归母净利润 5871.77 万元。公司 2024 年实现营业收入 7.07 亿元，同比增加 2.53%，毛利率达 21.27%。从利润端看，2024 年实现归母净利润 5871.77 万元，同比减少 32.31%，归母净利率 8.30%。

图8：2024 年实现营收 7.07 亿元，归母净利润 5871.77 万元



数据来源：Wind、开源证券研究所

应用领域

铝颜料广泛应用于涂料、油墨、塑胶及其终端下游等，公司的水性油墨用铝颜料产品经科技成果评价，已经达到国际先进水平。微球形铝粉广泛应用于铝颜料、化工、现代农药、耐火材料、自热材料、军工航天和太阳能等领域。

➤ 行业规模

根据中国有色金属工业协会铝业分会，2023 年中国和全球微细球形铝粉产量分别为 10.3 万吨和 15.5 万吨，按产量测算，公司子公司曲靖华益兴国内外的市场占有率分别为 22.63%和 15.03%，位于国内外行业前列。

➤ 募投项目

公司现有铝颜料产能 6,200 吨/年，微细球形铝粉产能 25,000 吨/年。本次共预计投入募集资金 2.58 亿元，其中年产 5,000 吨高纯微细球形铝粉建设项目 8242.42 万元，年产 1,000 吨粉末涂料用高性能铝颜料建设项目 6091.29 万元，高性能铝银浆技术改造项目 7476.9 万元。项目建设期均为 2 年。

➤ 同行可比

本次发行前公司股份总数为 9,700 万股，本次拟公开发行股票不超过 2,000 万股（含本数）。可比公司 PE 2024 中值 60.6X。

表12：可比公司 PE 2024 中值 60.6X

公司名称	股票代码	市值/亿元	PE 2024	PE TTM	2024 年营收/亿元	2024 年归母净利润/万元	2024 年毛利率	2024 年归母净利率
新威凌	871634	16.18	58.12	63.23	9.47	2784.56	9.67%	2.94%
坤彩科技	603826	126.98	361.32	328.18	9.70	3514.30	36.80%	3.62%
有研粉材	688456	35.99	60.61	60.04	32.29	5938.25	8.31%	1.84%
均值		59.72	160.01	150.48	17.15	4079.04	18.26%	2.80%
中值		35.99	60.61	63.23	9.70	3514.30	9.67%	2.94%
族兴新材	874405	-	-	-	7.07	5871.77	21.27%	8.30%

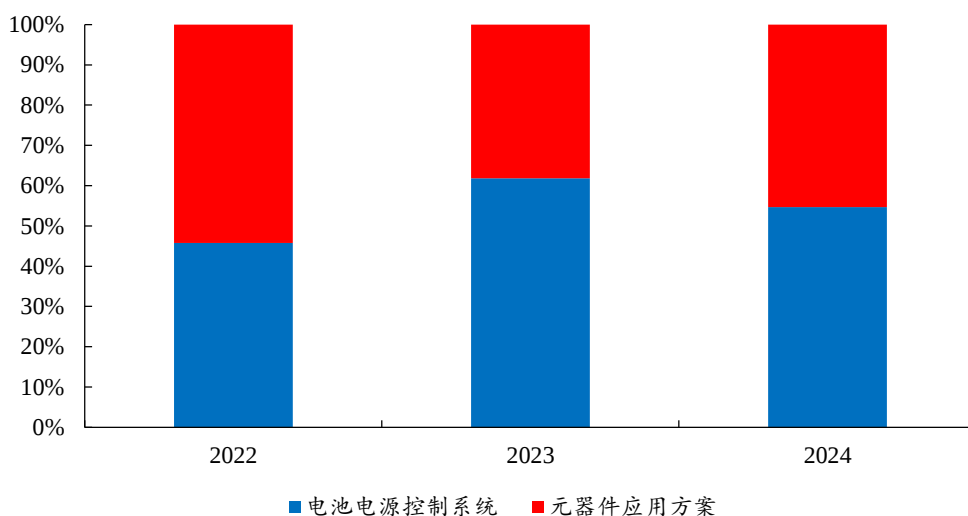
数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2025.5.23）

2.5、沛城科技 (874378.NQ)：第三方 BMS “小巨人”，可比公司 PE 2024 均值为 70.2X

➤ 业务情况

定位于锂电新能源行业的局部电路增值服务商，在锂电池泛应用化趋势背景下，围绕新能源行业的电池、电源、电驱和电动车关键零部件需求，专业从事第三方电池电源控制系统（BMS、PCS 等）自主研发、生产及销售，并提供以集成电路、分立器件为核心的元器件应用方案。

图9：电池电源控制系统及元器件应用方案为主要营收来源



数据来源：Wind、开源证券研究所

➤ 创新属性

国家高新技术企业、国家级专精特新“小巨人”企业，截至 2024 年 12 月 31 日，公司拥有发明专利 15 项、软件著作权 166 项。

➤ 主要客户

2024 年前五大客户集中度达到 25.82%。

表13：2024 年沛城科技前五大客户集中度达到 25.82%

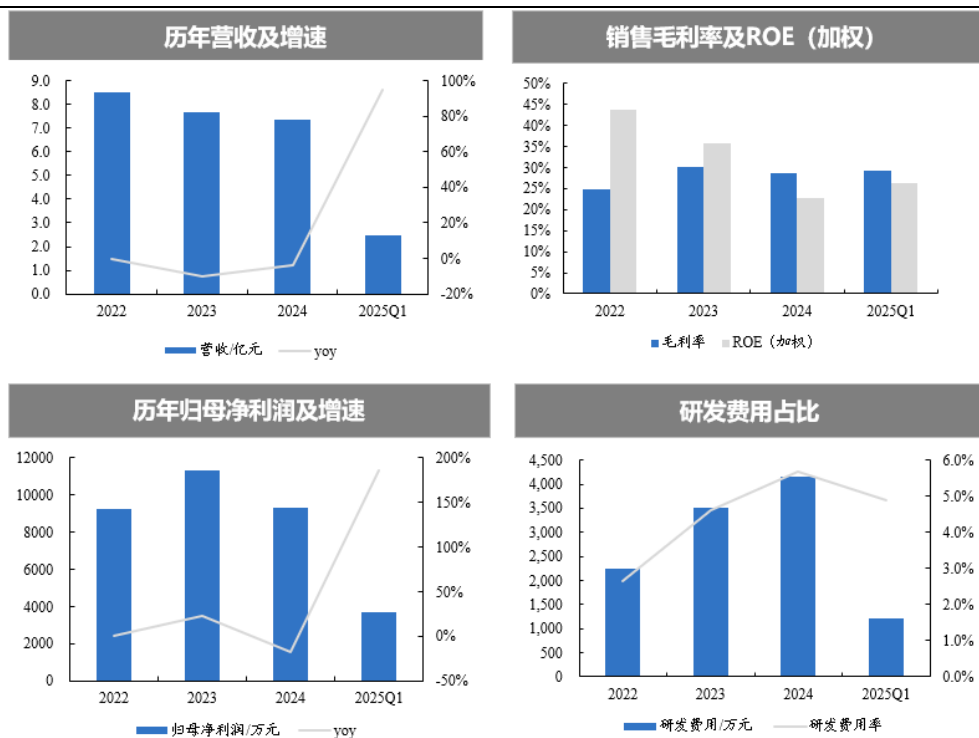
年份	客户名称	销售金额/万元	销售占比/%
2024	欣旺达电子股份有限公司	4,325.98	5.90
	深圳市德赛电池科技股份有限公司	4,237.35	5.78
	安徽理士新能源发展有限公司	3,856.61	5.26
	比亚迪股份有限公司	3,806.91	5.19
	美世乐(广东)新能源科技有限公司	2,702.70	3.69
	合计	18,929.54	25.82
2023	深圳科士达科技股份有限公司	4,667.30	6.11
	比亚迪股份有限公司	4,295.04	5.62
	安徽理士新能源发展有限公司	3,671.68	4.81
	广东宇阳新能源有限公司	3,588.99	4.70
	广东博力威科技股份有限公司	3,506.44	4.59
	合计	19,729.45	25.83

数据来源：Wind、开源证券研究所

➤ 财务情况

2024 年实现营收 7.33 亿元，归母净利润 9,344.49 万元。公司 2024 年实现营业收入 7.33 亿元，同比-4.02%，毛利率达 28.57%。从利润端看，2024 年实现归母净利润 9,344.49 万元，同比-17.58%，归母净利率 12.75%。

图10：2024 年实现营收 7.33 亿元，归母净利润 9,344.49 万元



数据来源：Wind、开源证券研究所

➤ 竞争优势

根据 GGII（高工产业研究院）发布的 2024 年厂商排名榜单，公司客户覆盖该榜单全球储能锂电池出货量前十名厂商中的 6 家，中国户用储能锂电池出货量前十名厂商中的 7 家，中国通信储能锂电池出货量前五名中的 4 家。根据 GGII 发布的 2024 年中国第三方储能 BMS 企业出货量排名，公司 2024 年 BMS 出货量排名第四。此外具备意法半导体、DIODES、华润微、联智等多家头部核心元器件原厂代理资质，保证公司原材料供应链稳定。

➤ 市场规模

根据 Business Wire 统计，2021 年全球电池管理系统市场规模约为 65.12 亿美元，2023 年市场规模约为 69 亿美元，预计 2024 年市场规模为 80 亿美元，并在 2030 年达到 171 亿美元。

➤ 募投项目

电池与电源控制系统产能提升项目。预计将新增年产 159.72 万套(件)储能 BMS 及 PCS 相关产品产能，年均新增营业收入 51,882.60 万元，年均新增净利润 8,549.71 万元。

➤ 同行可比

可比公司 PE 2024 均值为 70.2X。

表14：可比公司 PE 2024 均值为 70.2X

公司名称	股票代码	市值/亿元	2024PE	PE TTM	2024 营业收入/亿元	2024 年归母净利润/万元	2024 毛利率
华塑科技	301157.SZ	26.53	70.12	73.01	2.80	3,782.74	35.57%
雅创电子	301099.SZ	49.89	40.24	43.36	36.10	12,398.78	17.88%
商络电子	300975.SZ	70.90	100.14	83.11	65.46	7,079.88	11.78%
	均值	49.10	70.17	66.49	34.78	7753.80	21.74%
	中值	49.89	70.12	73.01	36.10	7079.88	17.88%
沛城科技	874553.BJ	-	-	-	7.33	9,344.49	28.57%

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2025.5.23）

3、风险提示

政策变动风险、公司经营风险、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3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn