

2025 年 01 月 23 日

北交所新质生产力后备军筛选系列十五，关注原力数字、江天科技等 ——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”99 家，分布在高端装备制造等新质生产力行业中

至 2025 年 1 月 17 日，北交所已有 99 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 15 期，筛选出一批新质生产力公司

前 13 期报告中我们优选出成电光信、天工股份、开发科技、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、思锐光学、能之光、宏远股份、国亮新材、美德乐、佑威新材、利思德、老娘舅、瑞克科技、百瑞吉、艾科维、杰理科技、金钛股份等公司。本期选出原力数字、江天科技等。

● 原力数字、江天科技等公司科技属性强、具备稀缺性

我们从近期受理中和新三板 2023 年以后挂牌的公司沿着新质生产力行业寻找后备军，5 家公司 2023 年营收均值 7.24 亿元，归母净利润均值 9465.95 万元。其中原力数字是国家级专精特新“小巨人”企业。

1、原力数字：游戏 3D 制作“小巨人”，已与腾讯集团、网易集团、美国艺电公司、2K Sports、索尼集团、华纳游戏、Meta 等多家客户建立了长期稳定的合作伙伴关系。2023 年实现营收 5.27 亿元，归母净利润 8563.35 万元。

2、江天科技：国内少数能够与 CCL、正美集团等行业内领先企业同时进入联合利华、宝洁、壳牌、农夫山泉、香飘飘、喜茶等国内外知名消费品牌企业供应链体系的标签供应商，产品广泛应用于饮料酒水、日化用品、食品保健品、石化用品等日常消费领域。2023 年实现营收 5.08 亿元，归母净利润 9,646.11 万元。

3、通领科技：主要产品包括门板饰条、主仪表饰板、中控饰板等，募集资金拟投入武汉通领沃德汽车内饰件生产项目、上海通领智能化升级项目等，2023 年实现营收 10.13 亿元，归母净利润 11166.08 万元。

4、南特科技：长期专注于空调压缩机零部件领域，产品覆盖气缸、轴承、活塞、曲轴等压缩机核心零部件。与空调压缩机的前五强中的四家建立了稳定的合作关系，包括美的集团、格力电器、海立股份、松下电器等。2023 年实现营收 9.38 亿元，归母净利润 8,418.82 万元。

5、小小科技：掌握了新能源汽车驱动电机、混动专用变速箱等领域精密零部件的相关核心技术，主要客户包括博格华纳、泉峰汽车、蜂巢传动、贺尔碧格、采埃孚、法因图尔、法雷奥等众多国内外知名汽车零部件厂商。2023 年实现营收 6.32 亿元，归母净利润 9535.39 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

《酸化压裂软管技术领先，首台超高压灭菌设备成功下线——北交所公司深度报告》-2025.1.23

《动力电池退役大潮将至，北交所康普化学为锂电回收卖铲人——北交所行业主题报告》-2025.1.23

《卫星互联网已成潮流，航天测控&仿真需求高增将孕育新星——北交所行业主题报告》-2025.1.21

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、 原力数字 (874552.NQ)：游戏 3D 制作“小巨人”，可比公司 PE 2023 均值 167.4X.....	6
2.2、 江天科技 (874560.NQ)：标签印刷专精特新，可比公司 PE 2023 均值为 39.6X.....	8
2.3、 通领科技 (834081.NQ)：从事汽车内饰件高新技术企业，可比公司 PE 2023 均值为 22.7X.....	11
2.4、 南特科技 (874643.NQ)：空调压缩机零部件专精特新中小企业，可比公司 PE 2023 均值 21.3 X.....	14
2.5、 小小科技 (874476.NQ)：汽车精密零部件领先的高质量制造服务商，可比公司 PE TTM 均值 29.6X.....	16
3、 风险提示	18

图表目录

图 1： 游戏 3D 内容受托制作为主要营收来源，2023 年占比营收 52.20%.....	6
图 2： 2023 年实现营收 5.27 亿元，归母净利润 8563.35 万元.....	7
图 3： 薄膜类不干胶标签产品为主要营收来源.....	9
图 4： 2023 年实现营收 5.08 亿元，归母净利润 9,646.11 万元.....	10
图 5： 通领科技主要从事汽车内饰件的研发、生产及销售.....	11
图 6： 2024 年 Q1-3 营收 7.55 亿元（+7.34%），归母净利润 9843.39 万元（+25.06%）	12
图 7： 精密件为公司主要营收来源	14
图 8： 2023 年实现营收 9.38 亿元，归母净利润 8,418.82 万元.....	15
图 9： 变速箱零部件为小小科技主要营收来源，2023 年占比营收 79.84%.....	16
图 10： 2023 年小小科技实现营收 6.32 亿元，归母净利润 9535.39 万元.....	17
表 1： 受理公司中已过会企业包括丹娜生物、万泰股份、天工股份等共 8 家.....	3
表 2： 待上会企业共 81 家，其中高端装备制造行业 32 家占比最高，本周杰理科技、锦华新材等公司更新状态	3
表 3： 受理公司中中止状态 10 家	5
表 4： 本期 5 家公司 2023 年营收均值 7.24 亿元，归母净利润均值 9465.95 万元.....	6
表 5： 2023 年向前五大客户销售额占比营业收入 40.53%	7
表 6： 可比公司 PE 2023 均值为 167.4X.....	8
表 7： 2024H1 前五大客户集中度达到 57.49%	9
表 8： 可比公司 PE 2023 均值为 39.6X.....	11
表 9： 2024H1 前五大客户销售占比 59.63%	12
表 10： 可比公司 PE 2023 均值为 22.7X.....	13
表 11： 2023 年向前五大客户销售额占比营业收入 86.35%.....	14
表 12： 可比公司 PE 2023 均值为 21.3X.....	16
表 13： 2023 年小小科技向前五大客户销售额占比营业收入 93.70%.....	17
表 14： 可比公司 PE TTM 均值为 29.6X.....	18

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 1 月 17 日，北交所已有 99 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；627 家披露意向，其中 585 家辅导中，27 家已辅导验收。2024 年五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 8 家，包括扬德环能、金则利、宇星股份、开发科技、金康精工、天工股份、万泰股份、丹娜生物。2023 年营收均值为 6.98 亿元，2023 年归母净利润均值为 12207.85 万元。

表1：受理公司中已过会企业包括丹娜生物、万泰股份、天工股份等共 8 家

序号	代码	简称	状态	日期	2023 年营收（亿元）	2023 年归母净利润(万元)
1	833755.NQ	扬德环能	提交注册	2023/10/20	2.91	6236.76
2	873712.NQ	金则利	提交注册	2024/1/2	2.49	2918.17
3	873688.NQ	宇星股份	提交注册	2024/1/24	3.76	3400.84
4	873879.NQ	开发科技	提交注册	2025/1/8	25.50	48632.12
5	831978.NQ	金康精工	已过会	2024/1/25	2.33	3254.59
6	834549.NQ	天工股份	已过会	2024/11/1	10.35	16975.49
7	873444.NQ	万泰股份	已过会	2024/11/15	6.12	8485.26
8	874289.NQ	丹娜生物	已过会	2025/1/16	2.37	7759.55

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2025.1.17）

待上会企业共 81 家，其中 TMT 行业 13 家，2023 年营收均值为 7.64 亿元，归母净利润均值为 11455.10 万元；高端装备制造业 32 家，2023 年营收均值为 5.84 亿元，归母净利润均值 6528.40 万元；化工新材料 18 家，2023 年营收均值为 6.09 亿元，归母净利润均值为 8030.08 万元；医药行业 5 家；大消费行业 8 家；环保行业 5 家。

表2：待上会企业共 81 家，其中高端装备制造行业 32 家占比最高，本周杰理科技、锦华新材等公司更新状态

序号	行业	代码	简称	状态	日期	2023 年营收（亿元）	2023 年归母净利润(万元)
1	TMT	873696.NQ	捷瑞数字	三轮问询	2024/5/22	2.20	4046.21
2		873731.NQ	纬诚科技	三轮问询	2024/8/23	2.07	4487.81
3		839962.NQ	中诚咨询	二轮问询	2024/10/24	3.68	8105.85
4		873689.NQ	讯方技术	一轮问询	2024/7/5	10.39	7585.17
5		837611.NQ	德芯科技	一轮问询	2024/7/26	4.11	12826.06
6		874435.NQ	昆仑联通	一轮问询	2024/12/26	21.34	10228.14
7		874500.NQ	杰理科技	一轮问询	2025/1/14	29.31	62297.57
8		873374.NQ	尚航科技	已受理	2024/12/23	4.89	7057.50
9		874552.NQ	原力数字	已受理	2024/12/31	5.27	8563.35

序号	行业	代码	简称	状态	日期	2023 年营收 (亿元)	2023 年归母净利润(万元)
10		873697.NQ	觅睿科技	已受理	2024/12/31	6.73	7157.64
11		874084.NQ	蕲东光	已受理	2024/12/30	6.13	6452.85
12		873694.NQ	北矿检测	已受理	2024/12/30	1.10	4558.12
13		874481.NQ	海菲曼	已受理	2024/12/30	2.04	5549.98
1	高端装备制造	873760.NQ	华兴股份	四轮问询	2024/7/8	9.35	5069.10
2		839418.NQ	控汇股份	三轮问询	2024/8/16	3.09	3736.25
3		839258.NQ	汇兴智造	三轮问询	2024/9/10	4.85	3615.62
4		873864.NQ	旭辉电气	三轮问询	2024/12/20	2.45	4503.01
5		873809.NQ	温多利	三轮问询	2024/12/20	1.85	3804.51
6		873902.NQ	晶阳机电	二轮问询	2024/3/29	3.40	5343.42
7		874063.NQ	东昂科技	二轮问询	2024/7/5	2.21	5119.31
8		873739.NQ	大鹏工业	二轮问询	2024/7/9	2.60	4869.17
9		873669.NQ	三协电机	二轮问询	2024/8/1	3.62	4864.08
10		873324.NQ	阳光精机	二轮问询	2024/8/27	3.20	9452.29
11		873134.NQ	创正电气	二轮问询	2024/11/21	1.37	4306.40
12		874195.NQ	宏远股份	二轮问询	2024/11/25	14.61	6446.57
13		873702.NQ	世昌股份	二轮问询	2024/11/25	4.06	5193.26
14		874280.NQ	楚大智能	二轮问询	2024/11/27	3.00	4455.58
15		874325.NQ	酉立智能	二轮问询	2024/11/29	6.58	7817.27
16		874096.NQ	精创电气	二轮问询	2024/12/16	4.35	5535.90
17		874450.NQ	志高机械	二轮问询	2024/12/27	8.40	10350.40
18		873044.NQ	奥美森	一轮问询	2024/7/19	3.25	4816.47
19		873911.NQ	思锐光学	一轮问询	2024/7/22	2.62	3131.10
20		873312.NQ	佳能科技	一轮问询	2024/12/2	2.86	5725.29
21		874194.NQ	泰凯英	一轮问询	2025/1/6	20.31	13792.89
22		874111.NQ	兢强科技	一轮问询	2025/1/9	12.17	6259.07
23		874397.NQ	鼎佳精密	一轮问询	2024/1/17	3.67	5194.88
24		874127.NQ	顶立科技	已受理	2024/12/23	6.43	12655.23
25		874392.NQ	祺龙海洋	已受理	2024/12/24	2.01	4739.19
26		874433.NQ	安达股份	已受理	2024/12/26	9.24	5752.96
27		872893.NQ	威易发	已受理	2024/12/26	1.06	4625.33
28		874187.NQ	荣鹏股份	已受理	2024/12/26	4.28	4336.05
29		874643.NQ	南特科技	已受理	2024/12/30	9.38	8418.82
30		874475.NQ	拓普泰克	已受理	2024/12/30	7.72	7737.63
31		874125.NQ	安胜科技	已受理	2024/12/30	16.58	17706.53
32		874476.NQ	小小科技	已受理	2024/12/30	6.32	9535.39
1	化工新材料	873384.NQ	瑞克科技	三轮问询	2024/8/7	3.63	6750.96
2		833070.NQ	三耐环保	三轮问询	2024/9/20	2.87	7030.49
3		873811.NQ	千禧龙纤	三轮问询	2024/11/20	3.72	7690.74
4		873766.NQ	盛富莱	三轮问询	2024/12/10	2.66	4232.23
5		874308.NQ	科马材料	三轮问询	2025/1/8	1.99	4958.74
6		874018.NQ	天威新材	二轮问询	2024/10/9	5.25	8520.52
7		873715.NQ	能之光	二轮问询	2024/12/26	5.69	4980.77

序号	行业	代码	简称	状态	日期	2023 年营收 (亿元)	2023 年归母净利润(万元)
8		874134.NQ	国亮新材	一轮问询	2024/7/23	9.84	8379.83
9		872924.NQ	雅图高新	一轮问询	2024/11/1	6.36	11733.89
10		874085.NQ	锦华新材	一轮问询	2025/1/14	11.15	17250.98
11		874603.NQ	艾科维	已受理	2024/12/26	6.84	14069.76
12		873808.NQ	永超新材	已受理	2024/12/26	2.24	4230.28
13		874391.NQ	金钛股份	已受理	2024/12/31	16.84	12818.64
14		873981.NQ	正导技术	已受理	2024/12/31	10.53	7416.00
15		874402.NQ	德耐尔	已受理	2024/12/31	4.80	5570.21
16		874560.NQ	江天科技	已受理	2024/12/30	5.08	9646.11
17		874311.NQ	东盛金材	已受理	2024/12/30	6.58	5175.88
18		873867.NQ	长江能科	已受理	2024/12/30	3.48	4085.45
1	生物医药	873896.NQ	海金格	三轮问询	2024/12/31	4.46	5566.25
2		874105.NQ	爱舍伦	二轮问询	2025/1/9	5.75	6695.70
3		874070.NQ	天广实	一轮问询	2024/12/2	0.64	-22737.49
4		874400.NQ	爱得科技	一轮问询	2025/1/16	2.62	6356.86
5		874637.NQ	百瑞吉	已受理	2024/12/26	1.98	5007.84
1	大消费	874047.NQ	交大铁发	二轮问询	2024/12/16	2.73	4765.59
2		874242.NQ	美亚科技	二轮问询	2024/12/20	3.54	7291.26
3		870355.NQ	建院股份	二轮问询	2024/12/30	14.16	6486.13
4		873884.NQ	巴兰仕	一轮问询	2024/11/1	7.94	8055.36
5		874513.NQ	农大科技	已受理	2024/12/24	26.37	10122.45
6		834081.NQ	通领科技	已受理	2024/12/31	10.13	11166.08
7		874456.NQ	石羊农科	已受理	2024/12/30	35.78	5404.31
8		874555.NQ	新天力	已受理	2024/12/30	10.22	5777.40
1	环保	871037.NQ	天和环保	三轮问询	2024/7/17	2.17	4017.84
2		873788.NQ	锐思环保	二轮问询	2024/10/25	4.51	6061.59
3		873827.NQ	岷山环能	二轮问询	2024/10/14	29.40	6125.06
4		874087.NQ	东实环境	二轮问询	2024/12/16	9.83	7449.46
5		874175.NQ	中环洁	已受理	2024/12/30	21.43	20263.85

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2025.1.17）

中止状态 10 家。2023 年营收均值为 5.21 亿元，归母净利润均值为 7390.45 万元。

表3：受理公司中中止状态 10 家

序号	代码	简称	状态	日期	2023 年营收 (亿元)	2023 年归母净利润(万元)
1	430073.NQ	兆信股份	中止	2024/1/30	1.65	3181.59
2	872325.NQ	丽宫股份	中止	2024/1/25	2.60	6995.86
3	872709.NQ	巍特环境	中止	2024/3/1	2.93	4949.80
4	873437.NQ	天一恩华	中止	2024/1/4	6.00	10084.42
5	874058.NQ	九州风神	中止	2024/2/5	14.63	23292.53
6	873575.NQ	西诺稀贵	中止	2023/11/8	3.75	5624.62
7	874399.NQ	赤诚生物	中止	2024/9/30	3.12	4876.07

序号	代码	简称	状态	日期	2023 年营收 (亿元)	2023 年归母净利润(万元)
8	874232.NQ	晶华光学	中止	2024/12/31	11.16	6415.74
9	873755.NQ	杰特新材	中止	2024/12/30	2.08	3543.45
10	874094.NQ	广信科技	中止	2024/12/30	4.20	4940.44

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2025.1.17）

2、聚焦本批 5 家北交所后备军优选企业

本期聚焦原力数字、江天科技、通领科技、南特科技、小小科技 5 家创新层公司，该 5 家公司 2023 年营收均值 7.24 亿元，归母净利润均值 9465.95 万元。其中原力数字是国家级专精特新“小巨人”企业。

表4：本期 5 家公司 2023 年营收均值 7.24 亿元，归母净利润均值 9465.95 万元

代码	简称	2023 年 营收 (亿元)	营收 yoy	2023 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”
874552	原力数字	5.27	4.83%	8563.35	23.90%	是
874560	江天科技	5.08	32.17%	9646.11	29.56%	否
834081	通领科技	10.13	10.65%	11166.08	69.20%	否
874643	南特科技	9.38	12.55%	8418.82	80.51%	否
874476	小小科技	6.32	36.05%	9535.39	225.51%	否
	均值	7.24		9465.95		
	中值	6.32		9535.39		

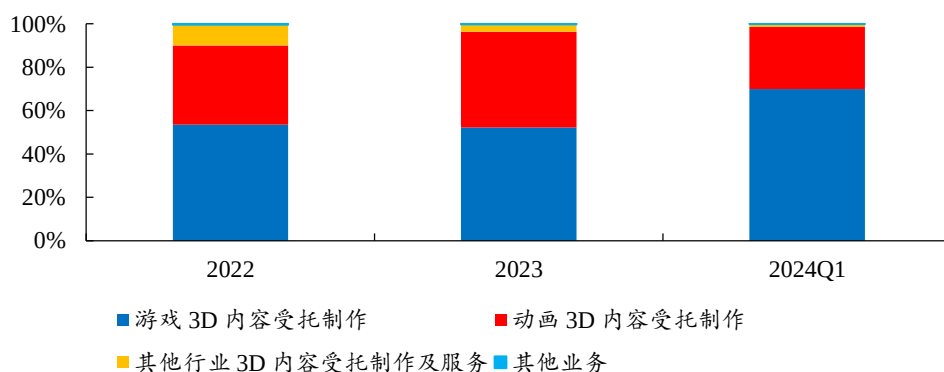
数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2025.1.17）

2.1、原力数字(874552.NQ)：游戏 3D 制作“小巨人”，可比公司 PE 2023 均值 167.4X

➤ 业务情况

为客户提供 3D 数字内容产品和制作服务，以数字信息技术应用和工业化生产能力为核心，为全球众多的客户提供高品质的 3D 数字内容制作服务。

图1：游戏 3D 内容受托制作为主要营收来源，2023 年占比营收 52.20%



数据来源：原力数字招股说明书、开源证券研究所

➤ 创新属性

截至 2024 年 12 月 26 日，公司拥有 26 项专利及 143 项计算机软件著作权，并于 2018 年和 2021 年被江苏省科学技术厅等评选为“技术先进型服务企业”，于 2021 年被工信部评为国家级专精特新“小巨人”企业。

➤ 主要客户

2022-2023 年公司对前五大客户的销售收入分别占当年营业收入的 38.55%和 40.53%。

表5：2023 年向前五大客户销售额占比营业收入 40.53%

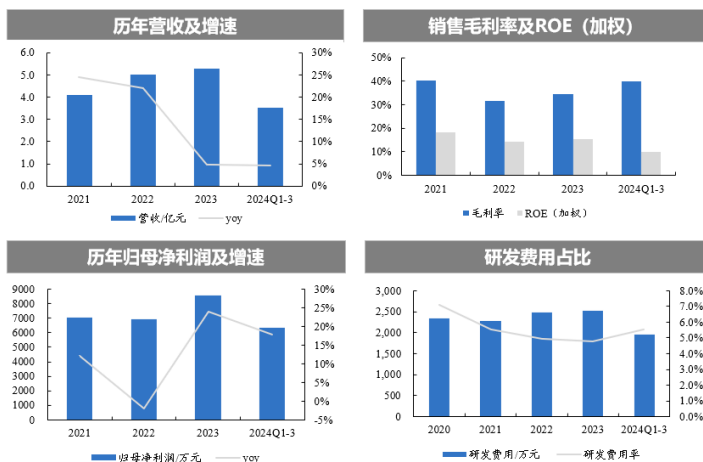
年份	客户名称	销售金额/万元	销售占比/%
2023	腾讯集团	7,645.45	14.5
	星阅辰石公司	5,356.84	10.16
	万维仁和公司	3,906.90	7.41
	美国艺电公司	2,323.18	4.41
	中文在线集团股份有限公司	2,134.91	4.05
	合计	21,367.27	40.53
2022	腾讯集团	6,650.20	13.22
	万维仁和公司	6,445.63	12.82
	星阅辰石公司	2,204.35	4.38
	美国艺电公司	2,058.92	4.09
	网易集团	2,032.60	4.04
	合计	19391.69	38.55

数据来源：Wind、开源证券研究所

➤ 财务情况

2023 年实现营收 5.27 亿元，归母净利润 8563.35 万元。公司 2023 年实现营业收入 5.27 亿元，同比增加 4.83%，毛利率达 34.56%。从利润端看，2023 年实现归母净利润 8563.35 万元，同比增加 23.90%，归母净利率 16.24%。

图2：2023 年实现营收 5.27 亿元，归母净利润 8563.35 万元



数据来源：Wind、开源证券研究所

➤ 优势

公司及公司参与制作的 3D 数字内容作品多次获得由客户以及专业评审机构颁发的各类荣誉，提升了“原力”及“Original Force”品牌的知名度和影响力。公司已与腾讯集团、网易集团、美国艺电公司、2K Sports、索尼集团、华纳游戏、Meta 等多家客户建立了长期稳定的合作伙伴关系。

➤ 地位

根据中国音数协游戏工委和中国游戏产业研究院发布的《2023 年中国游戏产业报告》，2023 年中国游戏市场规模达到 3,029.64 亿元，2014 年至 2023 年中国游戏市场规模复合增长率达到 11.42%，2014 年以来我国游戏行业市场规模总体上呈现快速增长态势。根据嘉世咨询的数据，2022 年我国动漫产业总产值为 2,379 亿元，2015 年-2022 年我国动漫产业总产值复合增长率为 11.03%。

➤ 募投项目

公司拟投资 55,668.61 万元实施原力数字科技创新产业基地项目，预计项目投资达产当年营业收入 34,714.54 万元、净利润 7,084.12 万元；拟投资 5,920.86 万元用于数字内容创新技术平台建设项目。

➤ 同行可比

表6：可比公司 PE 2023 均值为 167.4X

公司名称	股票代码	市值/亿元	PE 2023	PE TTM	2023 年营收/亿元	2023 年归母净利润/万元	2023 年毛利率
凡拓数创	301313.SZ	25.29	240.84	-26.98	5.76	1050.22	37.79%
丝路视觉	300556.SZ	21.64	94.00	-10.94	14.31	2301.73	29.91%
	均值	23.47	167.42	-18.96	10.03	1675.97	33.85%
原力数字	874552	-	-	-	5.27	8563.35	34.56%

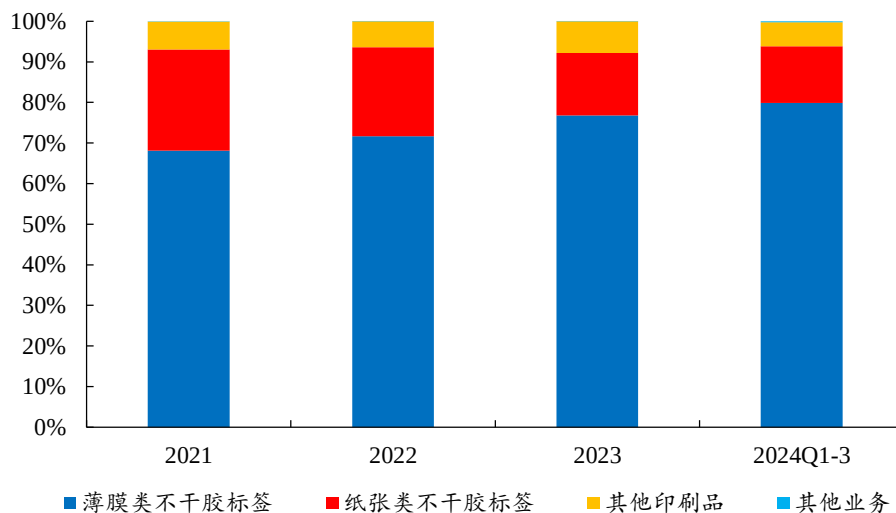
数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2025.1.17）

2.2、江天科技（874560.NQ）：标签印刷专精特新，可比公司 PE 2023 均值为 39.6X

➤ 业务情况

主要从事标签印刷产品的研发、生产与销售，致力于为客户提供承印材料选取、色彩和油墨方案定制、工艺方案设计和优化，以及高效稳定生产供应的标签一体化综合解决方案。公司主要产品包括薄膜类和纸张类的不干胶标签，广泛应用于饮料酒水、日化用品、食品保健品、石化用品等日常消费领域。

图3：薄膜类不干胶标签产品为主要营收来源



数据来源：Wind、开源证券研究所

➤ 创新属性

截至 2024H1，公司拥有专利 108 项，其中发明专利 9 项；拥有软件著作权 8 项。“国家印刷示范企业（专业特色类）”“江苏省省级企业技术中心”“江苏省专精特新中小企业”“江苏省绿色工厂”等资质认定。

➤ 主要客户

2024H1 前五大客户集中度达到 57.49%，养生堂/农夫山泉占 35.65%。

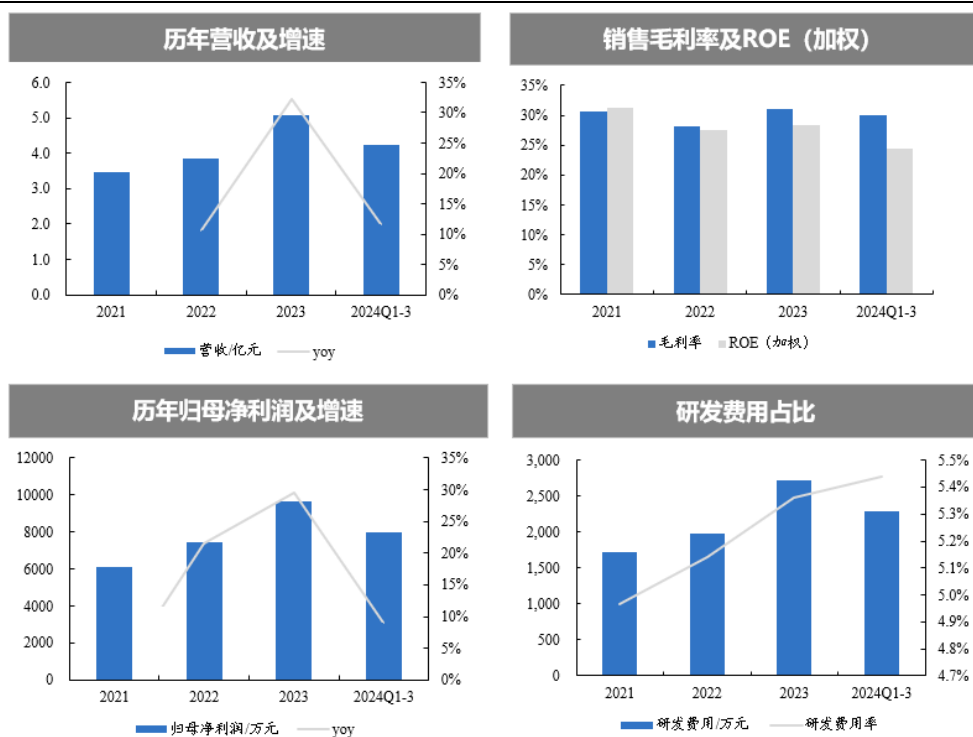
表7：2024H1 前五大客户集中度达到 57.49%

年份	客户名称	销售金额/万元	销售占比/%
2024H1	养生堂/农夫山泉	9,982.30	35.65
	新天力	2,973.55	10.62
	蓝月亮	1,276.80	4.56
	海天味业	1,009.54	3.61
	今麦郎	853.47	3.05
	合计	16,095.66	57.49
2023	养生堂/农夫山泉	20,459.67	40.29
	新天力	4,166.52	8.21
	联合利华	1,681.98	3.31
	蓝月亮	1,562.49	3.08
	嘉亨家化	1,527.65	3.01
	合计	29,398.31	57.90

数据来源：Wind、开源证券研究所

➤ 财务情况

2023 年实现营收 5.08 亿元，归母净利润 9,646.11 万元。公司 2023 年实现营业收入 **5.08 亿元**，同比增加 32.17%，毛利率达 30.95%。从利润端看，2023 年实现归母净利润 **9,646.11 万元**，同比增加 29.56%，归母净利率 19.00%。

图4：2023 年实现营收 5.08 亿元，归母净利润 9,646.11 万元


数据来源：Wind、开源证券研究所

➤ 竞争优势

是国内少数能够与 CCL、正美集团等行业内领先企业同时进入联合利华、宝洁、壳牌、农夫山泉、香飘飘、喜茶等国内外知名消费品牌企业供应链体系的标签供应商。在标签印刷领域积累了丰富的生产技术经验，并持续对生产工艺和流程进行创新、改进，已具备在承印材料选取、色彩和油墨方案定制、工艺方案设计及优化、消费场景应对等方面的综合服务能力。

➤ 市场规模

The business Research Company 发布的《2024 年全球标签印刷市场报告》显示，2023 年全球标签印刷市场规模已达到 461.40 亿美元，并且由于近年来全球标签印刷市场的快速发展，其预测 2028 年全球标签印刷市场规模将达到 640.10 亿美元。智研咨询统计数据显示，2019 年至 2023 年，我国不干胶标签产量由 71 亿平方米增至 97 亿平方米，复合增长率达到了 8.11%。

➤ 募投项目

江天研发制造综合基地建设项目，建成后每年将新增约 8,129.00 万 m²/年的不干胶标签产品产能。

➤ 同行可比

可比公司 PE 2023 均值为 39.6X。

表8：可比公司 PE 2023 均值为 39.6X

公司名称	股票代码	市值/亿元	PE 2023	PE TTM	2023 年营收/亿元	2023 年归母净利润/百万元	2023 年毛利率
柏星龙	833075.BJ	19.16	41.57	34.89	5.38	46.08	33.95
方大新材	838163.BJ	17.04	43.29	37.99	5.00	39.37	18.75
天元股份	003003.SZ	17.08	34.07	24.34	14.17	50.13	14.86
均值		17.76	39.64	32.41	8.18	45.20	22.52
中值		17.08	41.57	34.89	5.38	46.08	18.75
江天科技	874560.BJ	-	-	-	5.08	96.46	30.95

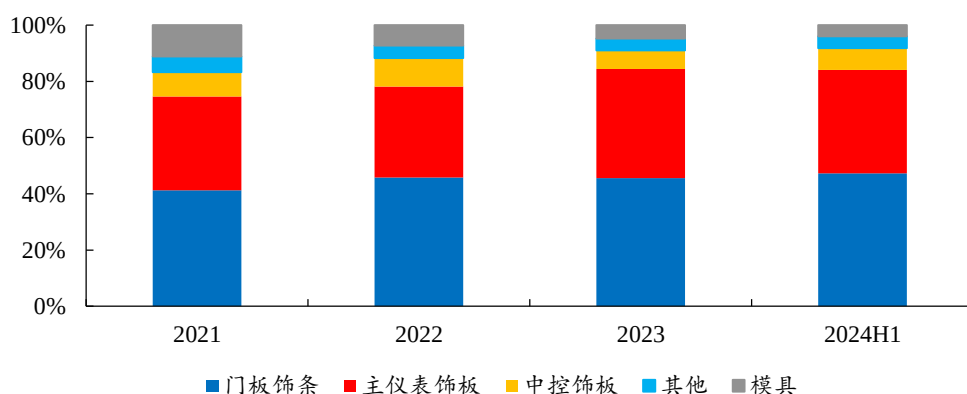
数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2025.1.17）

2.3、通领科技（834081.NQ）：从事汽车内饰件高新技术企业，可比公司 PE 2023 均值为 22.7X

➤ 业务情况

公司主要从事汽车内饰件的研发、生产及销售，是一家集产品研发设计、模具自主开发、产品生产及销售为一体的高新技术企业。公司的主要产品包括门板饰条、主仪表饰板、中控饰板等，主要应用于乘用车领域。

图5：通领科技主要从事汽车内饰件的研发、生产及销售



数据来源：通领科技招股说明书、开源证券研究所

➤ 创新属性

公司高度重视技术研发，持续保持研发投入，在产品设计、模具开发、工艺创新等方面积累了多项核心技术及专利成果，获得了“上海市专精特新企业”、“上海市创新型中小企业”及“上海市知识产权优势企业”等称号。截至 2024 年 12 月 20 日，公司已获取专利 118 项，其中发明专利 41 项。同时，公司亦注重现代化及效率化企业管理，经过多年构建打造，公司数字化、智能化工厂建设成果初显，目前已成功入选上海市 100 家智能工厂名单及国家级 2023 年绿色制造名单。

➤ 主要客户

经过多年的深耕积累，公司已经进入了诸如一汽大众、北美大众、北美通用、上汽大众、上汽通用、比亚迪、斯柯达、福建奔驰、客户 T、客户 X、捷豹路虎、

一汽丰田及广汽丰田等 30 余家国内外主机厂的供应链体系，在业内积累了一定的知名度，与下游客户保持了长期、稳定的业务关系。

表9：2024H1 前五大客户销售占比 59.63%

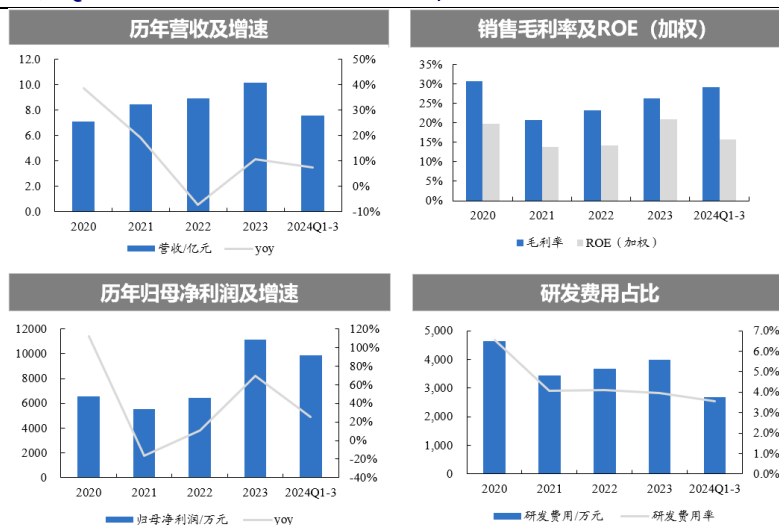
年份	客户名称	销售金额/万元	销售占比/%
2024H1	上汽集团	11229.43	23.03
	大众集团	7280.69	14.93
	一汽集团	4110.52	8.43
	长春派格	3401.00	6.98
	一汽富维	3052.73	6.26
	合计	29074.36	59.63
2023	上汽集团	21328.86	21.17
	大众集团	16888.44	16.76
	一汽集团	8705.08	8.64
	一汽富维	7912.00	7.85
	长春派格	7429.98	7.37
	合计	62264.36	61.79
2022	上汽集团	27184.64	30.63
	一汽集团	10496.50	11.83
	客户 X	6530.69	7.36
	宁波华翔	6213.20	7.00
	大众集团	5796.70	6.53
	合计	56221.74	63.34

数据来源：通领科技招股说明书、开源证券研究所

➤ 财务情况

2024 年 Q1-3 营收 7.55 亿元 (+7.34%)，归母净利润 9843.39 万元 (+25.06%)。盈利能力来看，2024 Q1-3 毛利率和归母净利率分别为 29.17%和 13.04%。公司重视研发，2021-2024 年 Q1-3 公司研发费用率稳定，其中 2024 年 Q1-3 研发费用率为 3.56%。

图6：2024 年 Q1-3 营收 7.55 亿元 (+7.34%)，归母净利润 9843.39 万元 (+25.06%)



数据来源：Wind、开源证券研究所

➤

行业空间

随着中国经济的高速发展和人民生活水平的提高，我国的汽车市场需求整体保持快速增长态势，目前，我国汽车销量已连续 15 年稳居全球第一，我国已成为全球最大的汽车市场。2009 年，我国汽车销量首次超过 1,000 万辆，成为世界汽车产销第一大国。2013 年我国汽车销量超过 2,000 万辆，2017 年销量达到阶段峰值；2018 年至 2020 年，受宏观经济原因及政策等因素影响，我国汽车销量连续三年呈现下滑态势，进入转型调整期。2021 年，在政府鼓励汽车消费政策效应逐渐显现后，随着经济的复苏以及新能源汽车市场的不断扩大，我国汽车销量开始回升，2023 年我国汽车销量超过 3,000 万辆，同比增长 12%。

根据北京欧立信调研中心数据，预计中国汽车内饰件的市场规模有望从 2024 年的 2,311 亿元上升到 2029 年的 2,765 亿元，存在较大的发展空间。

➤

优势

通过近 20 年的深耕积累，公司在行业内树立了良好的品牌形象，与诸如上汽大众、上汽通用、一汽大众、比亚迪、福建奔驰等多家国内汽车领先企业建立了稳定的合作关系；同时，公司重视开拓境外业务，力争发展成为国际主流整车厂商的全球供应商，目前已与国际知名整车厂商如北美大众、北美通用、德国大众、墨西哥大众等建立了业务合作，产品远销美国、墨西哥、德国、捷克、英国等全球市场。截至 2024 年 12 月 20 日，公司已进入 30 余家国内外主机厂的供应链体系，多元化的客户布局可以有效地降低因个别主机厂经营不善所带来的不利经营影响。

近年来，汽车内饰行业竞争日益加剧，公司自主创新研发成功了精定位双色 IMD/INS 工艺，在保证原有 IML 工艺优点的情况下，较大程度降低了生产成本，得到了一汽大众、北美大众及北美通用等主流车企的认可；研发创新的真木、真铝、包覆工艺也持续发力，加上在原有工艺基础上主动持续创新，保证了公司在有序竞争的环境下订单数量稳步上升。

➤

募投项目

募集资金拟投入投资项目是武汉通领沃德汽车内饰件生产项目、上海通领智能化升级项目、研发中心升级项目、上海通领汽车门板总成生产项目和补充流动资金。

➤

同行可比

可比公司 PE 2023 均值为 22.7X。

表10：可比公司 PE 2023 均值为 22.7X

公司名称	股票代码	市值/亿元	PE 2023	PE TTM	2023 年营收/亿元	2023 年归母净利润/万元	2023 年毛利率	2023 年净利率
岱美股份	603730.SH	146.27	22.37	19.82	58.61	65397.84	27.26%	11.16%
常熟汽饰	603035.SH	52.25	9.57	9.55	45.99	54603.27	20.45%	11.87%
新泉股份	603179.SH	238.54	29.61	25.64	105.72	80553.20	20.05%	7.62%
福赛科技	301529.SZ	24.63	29.27	32.40	9.50	8414.74	26.72%	8.86%
均值		115.42	22.70	21.85	54.96	52242.27	23.62%	9.88%
中值		99.26	25.82	22.73	52.30	60000.56	23.58%	10.01%
通领科技	834081.NQ	-	-	-	10.13	11166.08	26.31%	11.03%

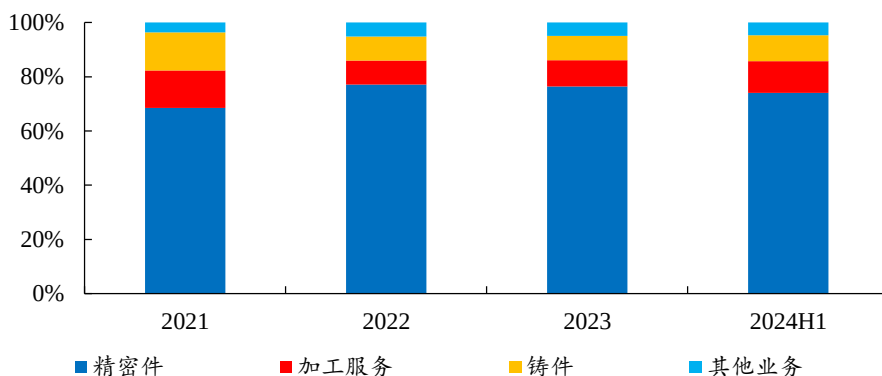
数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2025 年 1 月 17 日）

2.4、南特科技（874643.NQ）：空调压缩机零部件专精特新中小企业，可比公司 PE 2023 均值 21.3 X

➤ 业务情况

公司长期专注于空调压缩机零部件领域，产品覆盖气缸、轴承、活塞、曲轴等压缩机核心零部件。

图7：精密件为公司主要营收来源



数据来源：南特科技招股书、开源证券研究所

➤ 创新属性

截至 2024 年 12 月 23 日，拥有 10 项发明专利，78 项实用新型专利。先后获得广东省专精特新中小企业、广东省创新型中小企业、国家级高新技术企业等荣誉，公司研发中心被认定为“广东省工程技术研究中心”。

➤ 主要客户

已与空调压缩机的前五强中的四家建立了稳定的合作关系，包括美的集团、格力电器、海立股份、松下电器等；已开拓了多家汽车零部件客户，其中对华粤传动、东莞领峻等客户已实现批量供货，产品间接供应于大众、依维柯、五菱等汽车厂商；并开始对江铃博亚、湖北加倍等汽车零部件公司进行小批量送货或试样。

表11：2023 年向前五大客户销售额占比营业收入 86.35%

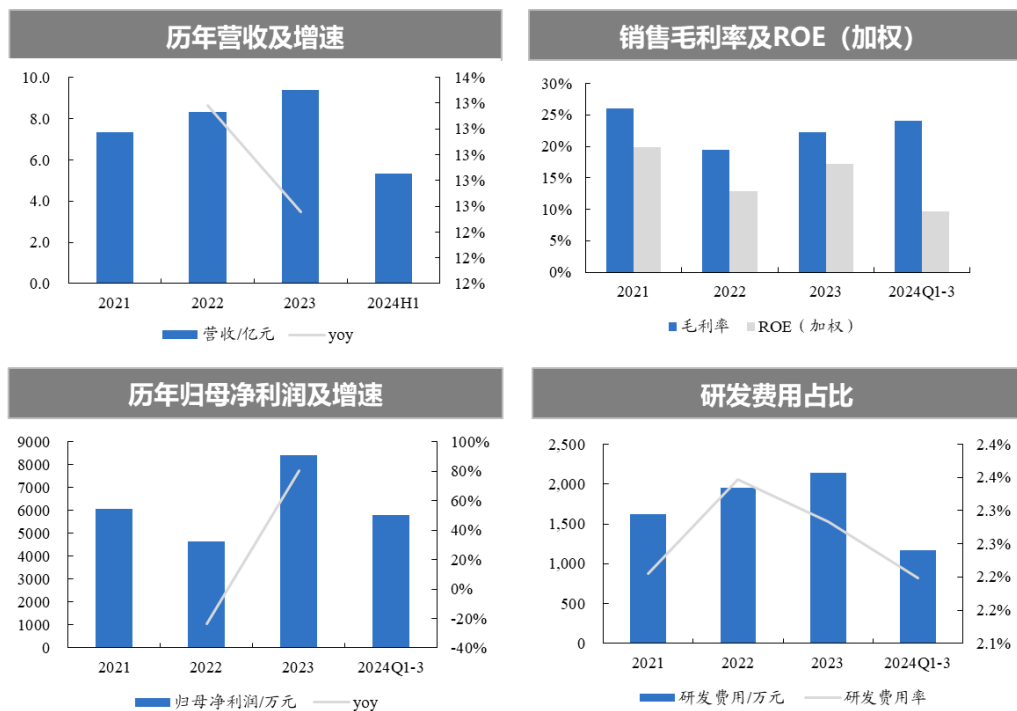
年份	客户名称	销售金额/万元	销售占比/%
2023	美的集团	43,379.75	46.23
	格力电器	31,103.84	33.15
	合肥新鑫	2,209.04	2.35
	同晋制冷	2,201.60	2.35
	海立股份	2,126.89	2.27
	合计	81,021.12	86.35
2022	美的集团	43,495.93	52.17
	格力电器	22,879.13	27.44
	海立股份	3,283.58	3.94
	润兴及其关联方	2,518.19	3.02
	同晋制冷	2,189.36	2.63
	合计	74,366.18	89.20

数据来源：南特科技招股说明书、开源证券研究所

➤ 财务情况

2023 年实现营收 9.38 亿元，归母净利润 8,418.82 万元。公司 2023 年实现营业收入 9.38 亿元，同比增长 12.55%，毛利率达 22.28%。从利润端看，2023 年实现归母净利润 8,418.82 万元，同比增长 80.51%，归母净利率 8.97%。

图8：2023 年实现营收 9.38 亿元，归母净利润 8,418.82 万元



数据来源：Wind、开源证券研究所

➤ 行业规模

根据产业在线数据，2023 年我国旋转式压缩机产量已达到 2.56 亿台。

➤ 市场地位

根据产业在线披露的 2023 冷年中国转子压缩机销售规模进行测算，公司产品在压缩机零部件市场的占有率为 13.35%，具有一定市场地位和竞争优势。

➤ 募投项目

“安徽中特高端精密配件生产基地二期项目”建设期 1 年，达产营收 1.95 亿元；
“珠海南特机加扩产及研发能力提升项目”建设期 1 年，达产后营收 7,552.43 万元；
“台山南特精密机加工件扩产项目”建设期 1 年，达产后营收 7,873.31 万元。

➤ 同行可比

本次发行初始发行量不超过 3,718.33 万股，可比公司 PE 2023 均值 21.3X。

表12：可比公司 PE 2023 均值为 21.3X

公司名称	股票代码	市值/亿元	PE 2023	PE TTM	2023 年营收/亿元	2023 年归母净利润/万元	2023 年毛利率	2023 年净利率
百达精工	603331.SH	18.56	15.61	42.73	14.39	11,890.31	24.02%	8.26%
华翔股份	603112.SH	61.08	15.70	13.61	32.64	38,915.42	23.94%	11.92%
联合精密	001268.SZ	20.10	32.49	30.45	6.60	6,185.93	21.66%	9.37%
均值		33.25	21.26	28.93	17.88	18997.22	23.21%	9.85%
中值		20.10	15.70	30.45	14.39	11890.31	23.94%	9.37%
南特科技	874643.BJ				9.38	8,418.82	22.28%	8.97%

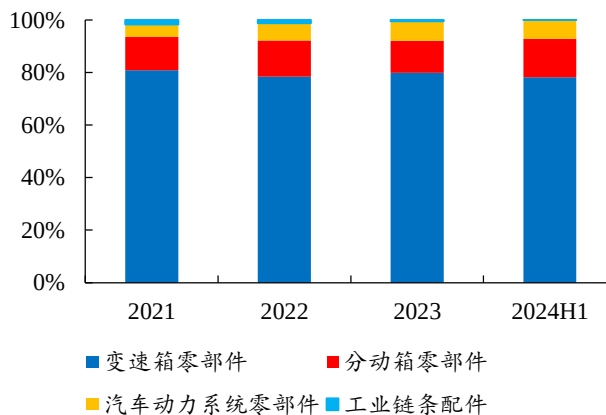
数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 20250117）

2.5、小小科技(874476.NQ)：汽车精密零部件领先的高质量制造服务商，可比公司 PE TTM 均值 29.6X

➤ 业务情况

主营产品为主转毂、输入毂、齿轮环、传动轴、电机轴等汽车精密零部件，应用于变速箱、分动箱、发动机及驱动电机等对零部件精密程度、机械性能和安全性要求严苛的汽车核心部件领域。

图9：变速箱零部件为小小科技主要营收来源，2023 年占比营收 79.84%



数据来源：小小科技招股说明书、开源证券研究所

➤ 创新属性

截至 2024 年 12 月 24 日，拥有 17 项发明专利和 5 项实用新型专利，安徽省 2024 年制造业单项冠军培育企业。

➤ 主要客户

主要客户包括博格华纳、泉峰汽车、蜂巢传动、贺尔碧格、采埃孚、法因图尔、法雷奥等众多国内外知名汽车零部件厂商。应用于长安、长城、福特、奥迪、大众、吉利、奇瑞、福田戴姆勒、一汽、上汽、奔驰、比亚迪等国内外知名车企生产的多种车型。

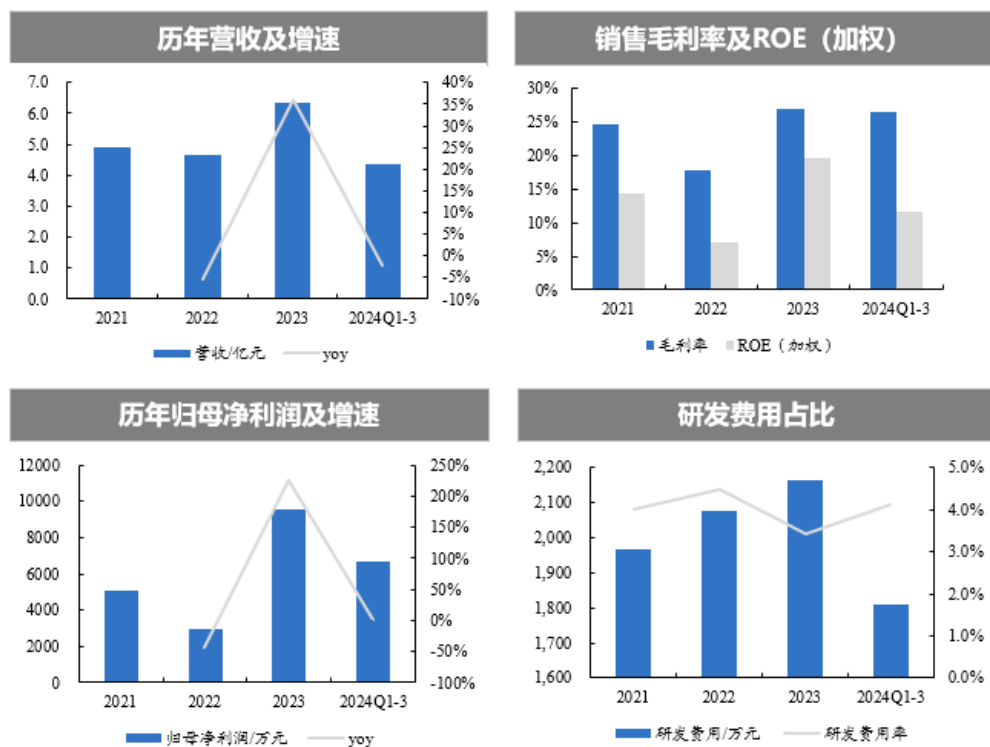
表13：2023 年小小科技向前五大客户销售额占比营业收入 93.70%

年份	客户名称	销售金额/万元	销售占比/%
2023	博格华纳集团	45695.87	72.26
	蜂巢传动系统(江苏)有限公司	5138.81	8.13
	南京泉峰汽车精密技术股份有限公司	3232.33	5.11
	贺尔碧格传动技术(常州)有限公司	3056.28	4.83
	采埃孚集团	2128.74	3.37
	合计	59252.04	93.70
2022	博格华纳集团	34607.03	74.45
	南京泉峰汽车精密技术股份有限公司	2795.37	6.01
	贺尔碧格传动技术(常州)有限公司	2773.32	5.97
	蜂巢传动系统(江苏)有限公司	1956.91	4.21
	采埃孚集团	781.84	1.68
	合计	42914.46	92.32

数据来源：Wind、开源证券研究所

财务情况

2023 年实现营收 6.32 亿元，归母净利润 9535.39 万元。公司 2023 年实现营业收入 6.32 亿元，同比增加 36.05%，毛利率达 27.00%。从利润端看，2023 年实现归母净利润 9535.39 万元，同比增加 225.51%，归母净利率 15.08%。

图10：2023 年小小科技实现营收 6.32 亿元，归母净利润 9535.39 万元


数据来源：Wind、开源证券研究所

➤ 新能源化

掌握了新能源汽车驱动电机、混动专用变速箱等领域精密零部件的相关核心技术，并实现产品的规模化应用。2023 年及 2024H1 分别实现销售收入 7577.04 万元与 3213.70 万元。

➤ 变速器规模

根据尚普咨询集团统计数据，2022 年全球汽车变速器市场规模约为 7,524 亿元，其中中国市场为 2,257 亿元，占比约为 30%。预计 2025 年全球汽车变速器市场规模将达到 10,176 亿元，年均复合增长率为 10.6%，其中中国市场将达到 3,147 亿元，年均复合增长率为 11.7%。

➤ 募投项目

共拟使用募集资金 2.2 亿元，其中“汽车精密零部件智能制造产业化建设项目”拟使用 1.89 亿元，建设期 24 个月，达产后可实现年销售收入 34,775.00 万元，正常年利润总额 5,285.74 万元。研发中心建设 3100 万元。

➤ 同行可比

发行前总股本 4477.33 万股，本次拟向不特定合格投资者公开发行不超过 980 万股（未考虑超额配售选择权）。可比公司 PE TTM 均值为 29.6X。

表14：可比公司 PE TTM 均值为 29.6X

公司名称	股票代码	市值/亿元	PE 2023	PE TTM	2023 年营收/亿元	2023 年归母净利润/万元	2023 年毛利率	2023 年净利率
精锻科技	300258	43.65	18.37	26.36	21.03	23760.82	25.63%	11.30%
双环传动	002472	283.56	34.73	29.38	80.74	81640.73	22.24%	10.11%
福达股份	603166	62.62	60.48	39.07	13.52	10353.36	23.79%	7.66%
三联锻造	001282	34.18	27.25	23.70	12.36	12543.10	21.26%	10.15%
均值		106.00	35.21	29.63	31.91	32074.50	23.23%	9.80%
中值		53.13	30.99	27.87	17.28	18151.96	23.02%	10.13%
小小科技	874476	-	-	-	6.32	9535.39	27.00%	15.08%

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2025.1.17）

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