

2024 年 05 月 19 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

北证指数持续下调，单日成交额创今年以来新低

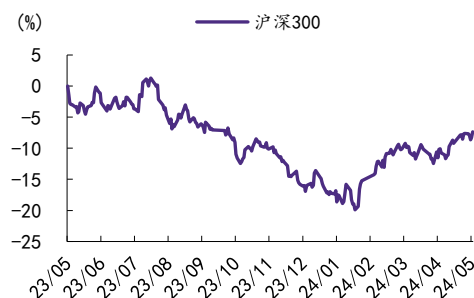
—北交所周报

投资要点

分析师：任春阳 S1050521110006

rency@cfsc.com.cn

最近一年大盘走势



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《北证指数缩量下调，业务规则发布完善政策体系》2024-05-12
- 2、《指数修复成交量能收缩，超半数公司本周上涨》2024-04-28
- 3、《指数冲高企稳量能持续回升，代码变更政策即将落地》2024-04-21
- 4、《指数持续震荡成交量能回升，规则完善助推北交所高质量发展》2024-04-15
- 5、《指数横盘震荡成交量能趋稳，北证今年以来仅两个行业获累计正收益》2024-04-08
- 6、《指数震荡趋稳成交量能收缩，热点题材标的顺势上涨》2024-03-31
- 7、《指数震荡成交降速趋缓，北证 A 股整体向下调整》2024-03-24
- 8、《成交边际企稳指数收涨，北证 A 股有所回暖》2024-03-17
- 9、《北交所整体成交缩量，北证行业指数短期回调》2024-03-11
- 10、《成交快速放量助推指数上行，北证年度业绩快报表现分化》2024-03-03

北证大盘指数概览

指数点位：本周华鑫北证综指报收 698.97 点，周内下跌 2.08%，北证 50 指数报收 790.38 点，周内下跌 1.89%，同期沪深 300 指数上涨 0.32%。**成交额：**本周北交所每日成交额分别为 37.72/30.59/29.50/27.01/28.03 亿元，周内日均成交额为 30.57 亿，相比上周日均成交额 44.61 亿下降 31.47%。**估值：**截至 5 月 17 日，北证 A 股在剔除负值后得到共 222 家上市公司样本，样本的 PE 均值为 39.46 倍，PE 中位数为 22.07 倍，样本整体市盈率分布呈右偏。

万达轴承 (920002.BJ) 为 4 月 22 日北交所上线启用 920 代码号段功能以来首个 920 代码公司，预计将于下周一（5 月 20 日）招股并于周二（5 月 21 日）进行网上申购。公司是国内叉车轴承的领导者及先行者，已成为国内规模最大的叉车门架专用轴承制造商。

北证行业概览

截至 5 月 17 日，北证共 248 家上市公司分属 33 个 Wind 三级行业。本周北证行业指数整体下挫，33 个三级行业中共有 4 个行业本周录得上涨，其中涨幅最高的 3 个行业分别为：汽车行业（+9.91%）、家庭耐用消费品行业（+1.58%）和燃气行业（+0.72%）。

北证本周领涨标的

本周北证 A 股全部 248 上市公司中共有 35 家本周上涨，涨幅达到 10% 以上的上市公司共有 3 家，跌幅超过 10% 的上市公司共有 10 家。本周涨幅前三的上市公司为：天马新材（+19.67%）、龙竹科技（+14.13%）和美之高（+13.09%）。**天马新材：**先进无机非金属材料制造商；**龙竹科技：**家具行业领军者；**美之高：**收纳用品专业提供商。

北证行业梳理

本周，我们对 Wind 四级行业分类中汽车零售行业进行梳理。截至 5 月 17 日，北证 A 股该行业公司包括德众汽车。德众汽车：汽车销售服务供应商。

风险提示

- (1) 宏观不确定性风险对北交所市场表现带来影响；
- (2) 北交所上市公司次日起 30% 的涨跌幅限制带来较高的波动性风险；
- (3) 政策变化带来的影响，包括市场监管政策与北交所改革政策变化。

正文目录

1、北证指数周内下调，成交量能持续回落..... 3

1.1、北证指数与成交额概览..... 3

1.2、北证整体与行业估值概览..... 4

2、行业指数整体下挫，仅 4 个行业实现周内正收益..... 6

3、北证整体回调，超八成个股周内收跌..... 7

3.1、天马新材：先进无机非金属材料制造商..... 7

3.2、龙竹科技：家具行业领军者..... 8

3.3、美之高：收纳用品专业提供商..... 9

4、北证行业梳理：汽车零售..... 10

4.1、德众汽车：汽车销售服务供应商..... 10

5、风险提示..... 11

图表目录

图表 1：近两周大盘指数走势..... 3

图表 2：近两周北交所每日成交额..... 3

图表 3：北证 A 股市盈率 PE 频数分布图（剔除负值与 100 倍以上值）..... 4

图表 4：各行业市盈率 PE 中枢概览..... 4

图表 5：各行业市盈率 PE 中位数概览..... 5

图表 6：北证各行业本周表现..... 6

图表 7：近两周北证部分行业走势..... 7

图表 8：北证本周涨幅前十标的概览..... 7

图表 9：天马新材财务表现..... 7

图表 10：龙竹科技财务表现..... 8

图表 11：美之高财务表现..... 9

图表 12：北证行业成分股概览..... 10

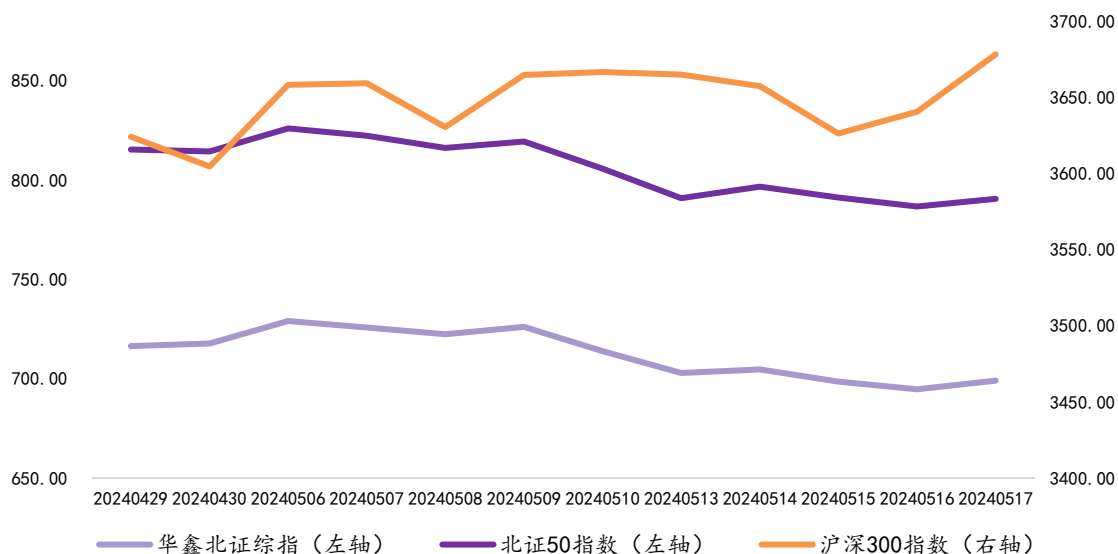
图表 13：德众汽车财务表现..... 10

1、北证指数周内下调，成交量能持续回落

1.1、北证指数与成交额概览

本周华鑫北证综指报收 **698.97** 点，周内下跌 **2.08%**，北证 50 指数报收 **790.38** 点，周内下跌 **1.89%**，同期沪深 300 指数上涨 **0.32%**。

图表 1：近两周大盘指数走势



资料来源：Wind，华鑫证券研究

本周北交所每日成交额分别为 **37.72/30.59/29.50/27.01/28.03** 亿元，周内日均成交额为 **30.57** 亿，相比上周日均成交额 **44.61** 亿下降 **31.47%**。单日成交额创今年以来新低。

图表 2：近两周北交所每日成交额



资料来源：Wind，华鑫证券研究

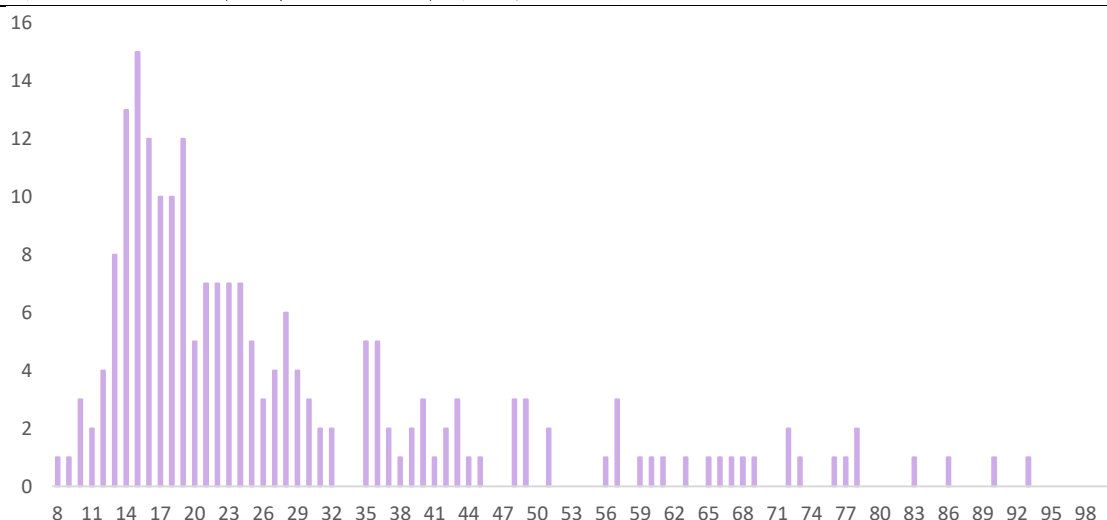
万达轴承（920002.BJ）为 4 月 22 日北交所上线启用 920 代码号段功能以来首个 920 代码公司，预计将于下周一（5 月 20 日）招股并于周二（5 月 21 日）进行网上申购。

公司作为国内叉车轴承的领导者及先行者，率先研发国内叉车专用轴承，经过多年发展，公司已成为国内规模最大的叉车门架专用轴承制造商，专业配套世界工业车辆 0.5T-48T 全系列叉车，产品销往全国各地及东南亚、美国、欧洲等国家和地区，被广泛应用于工程机械、港口机械、轧钢机械、矿山冶金机械、煤矿机械、石化机械、建筑机械、机器人自动化机械等诸多领域。公司产品满足了国内外叉车行业对门架滚动轴承的刚性需要，实现关键领域补短板，打破了国外技术垄断，填补国内空白，实现了替代进口。

1.2、北证整体与行业估值概览

我们对北证 A 股全体样本截至本周末的市盈率 PE（TTM）进行分布统计，在剔除负值后得到共 222 家上市公司样本，样本的 PE 均值为 39.46 倍，PE 中位数为 22.07 倍，PE 在 20 倍以内的上市公司占比达到 43.44%，40 倍以内的上市公司占比达到 77.38%，100 倍以上的上市公司数量为 10。样本整体市盈率分布呈右偏。

图表 3：北证 A 股市盈率 PE 频数分布图（剔除负值与 100 倍以上值）



资料来源：Wind，华鑫证券研究

截至 5 月 17 日，上述 222 家北证上市公司样本归属于共 31 个 Wind 三级行业。每个行业对应的北证成分股、科创板成分股和全部 A 股成分股的市盈率中位数如下。

图表 4：各行业市盈率 PE 中枢概览

序号	Wind 三级行业	北证成分股数量	北证市盈率中位数	全 A 市盈率中位数	科创板市盈率中位数
1	机械	40	21.47	30.28	29.87
2	电子设备、仪器和元件	27	22.78	39.21	53.80
3	化工	20	18.22	33.67	41.61
4	金属、非金属与采矿	15	23.50	28.56	57.61
5	汽车零配件	14	17.64	26.43	46.66
6	电气设备	13	18.41	32.58	39.56
7	食品	11	16.32	28.56	28.36
8	制药	10	16.49	29.81	43.64
9	信息技术服务	9	42.29	52.76	52.76
10	容器与包装	7	24.20	29.67	-
11	家庭耐用消费品	6	21.48	22.80	25.09
12	软件	6	39.11	63.80	92.39
13	互联网软件与服务 III	5	38.85	43.24	45.85

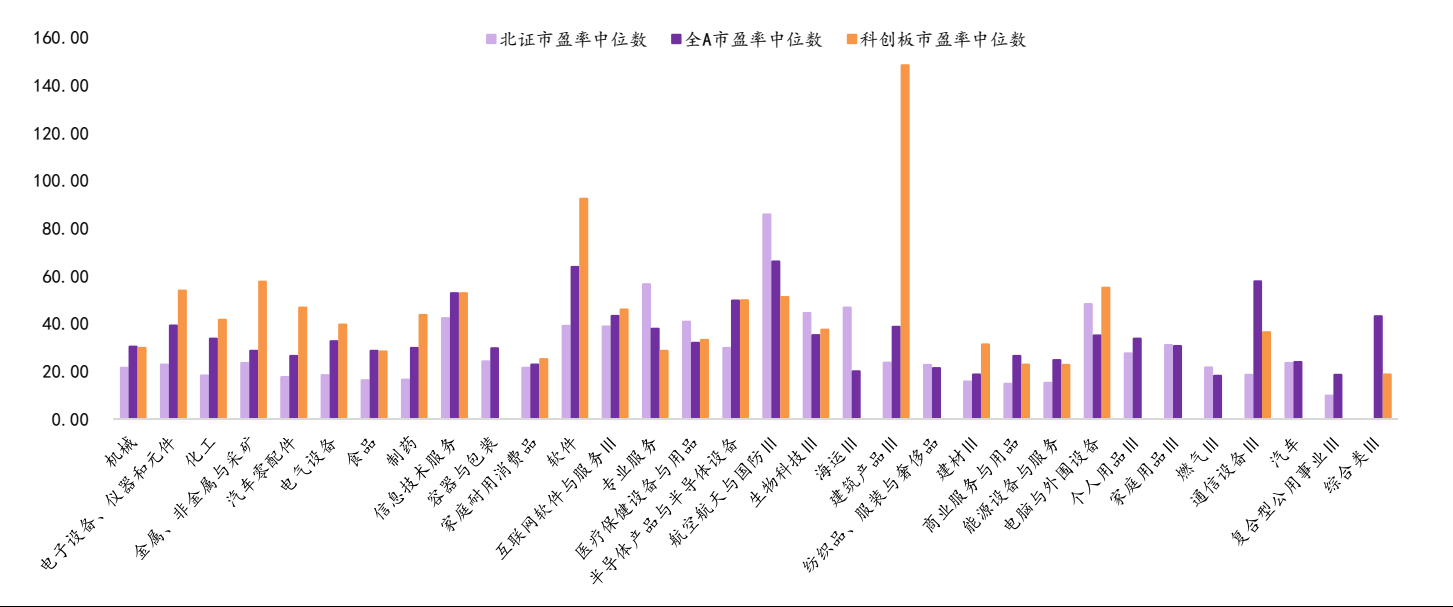
14	专业服务	5	56.52	37.82	28.62
15	医疗保健设备与用品	5	40.83	31.99	33.15
16	半导体产品与半导体设备	4	29.83	49.72	49.85
17	航空航天与国防III	3	85.74	65.99	51.19
18	生物科技III	3	44.48	35.22	37.43
19	海运III	2	46.73	20.00	-
20	建筑产品III	2	23.59	38.66	148.26
21	纺织品、服装与奢侈品	2	22.76	21.34	-
22	建材III	2	15.76	18.74	31.28
23	商业服务与用品	2	14.82	26.40	22.80
24	能源设备与服务	2	15.24	24.75	22.65
25	电脑与外围设备	1	48.12	35.03	55.07
26	个人用品III	1	27.49	33.73	-
27	家庭用品III	1	31.00	30.59	-
28	燃气III	1	21.57	18.08	-
29	通信设备III	1	18.50	57.74	36.35
30	汽车	1	23.56	23.84	-
31	复合型公用事业III	1	9.84	18.48	-

资料来源：Wind，华鑫证券研究

在北证成分股超过 10 家的 Wind 三级行业，即机械行业，电子设备、仪器和元件行业，化工行业，金属、非金属与采矿行业，汽车零配件行业，电气设备行业，食品行业和制药行业共 8 个行业中，北证成分股的市盈率中位数均低于对应的全 A 成分股和科创板成分股。

上述 8 个行业中，北证成分股与全 A 成分股市盈率中位数相差最大的是化工行业，北证市盈率中位数为 18.22 倍，对应全部 A 股市盈率中位数为 33.67 倍；北证成分股与科创板成分股市盈率中位数相差最大的是汽车零配件行业，北证市盈率中位数为 17.64 倍，科创板市盈率中位数为 46.66 倍。

图表 5：各行业市盈率 PE 中位数概览



资料来源：Wind，华鑫证券研究

2、行业指数整体下挫，仅 4 个行业实现周内正收益

为了反映北证各行业的周内表现，我们以基于行业内成分股流通市值加权的方式得到不同行业的上周涨跌幅。截至 5 月 17 日，北证共 248 家上市公司分属 33 个 Wind 三级行业。本周北证行业指数整体下挫，33 个三级行业中共有 4 个行业本周录得上涨，其中涨幅最高的 3 个行业分别为：汽车行业、家庭耐用消费品行业和燃气行业。

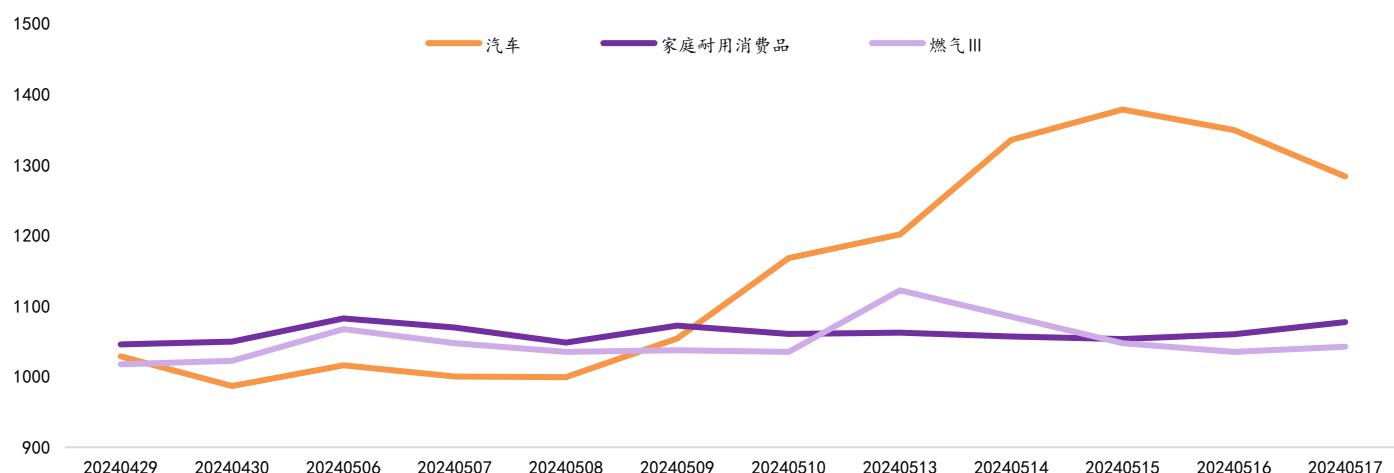
图表 6：北证各行业本周表现

序号	Wind 三级行业	成分股数量	本周涨跌幅
1	汽车	1	9.91%
2	家庭耐用消费品	7	1.58%
3	燃气Ⅲ	1	0.72%
4	通信设备Ⅲ	1	0.00%
5	家庭用品Ⅲ	1	-0.08%
6	互联网软件与服务Ⅲ	6	-0.12%
7	生物科技Ⅲ	5	-0.52%
8	建筑产品Ⅲ	2	-0.90%
9	纺织品、服装与奢侈品	2	-0.92%
10	化工	21	-1.34%
11	信息技术服务	12	-1.77%
12	汽车零配件	16	-2.00%
13	容器与包装	7	-2.22%
14	航空航天与国防Ⅲ	3	-2.25%
15	综合类Ⅲ	1	-2.26%
16	商业服务与用品	3	-2.45%
17	金属、非金属与采矿	17	-2.50%
18	海运Ⅲ	2	-2.51%
19	机械	41	-2.52%
20	电脑与外围设备	1	-2.54%
21	电子设备、仪器和元件	31	-2.80%
22	建材Ⅲ	2	-3.01%
23	复合型公用事业Ⅲ	1	-3.08%
24	专业服务	6	-3.17%
25	软件	6	-3.46%
26	电气设备	14	-3.48%
27	制药	11	-3.73%
28	医疗保健设备与用品	6	-4.03%
29	能源设备与服务	2	-4.47%
30	食品	12	-4.97%
31	专营零售	1	-5.02%
32	半导体产品与半导体设备	5	-6.31%
33	个人用品Ⅲ	1	-10.17%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

为了从时间序列的角度分析不同行业的近期表现，绘制北证 A 股所属 Wind 三级行业的行业指数。本周涨幅最高的汽车行业、家庭耐用消费品行业和燃气行业，涨幅分别为：9.91%/1.58%/0.72%。

图表 7：近两周北证部分行业走势



资料来源：Wind，华鑫证券研究

3、北证整体回调，超八成个股周内收跌

本周北证 A 股全部 248 上市公司中共有 35 家本周上涨，超八成个股周内收跌。涨幅达到 10% 以上的上市公司共有 3 家，跌幅超过 10% 的上市公司共有 10 家。本周涨幅前三的上市公司为：天马新材、龙竹科技和美之高，周涨幅分别为：19.67%/14.13%/13.09%。

图表 8：北证本周涨幅前十标的概览

证券代码	证券简称	Wind 三级行业	上市日期	本周涨跌幅 (%)	本周成交额 (亿元)
838971.BJ	天马新材	金属、非金属与采矿	2022-09-27	19.67	1.22
831445.BJ	龙竹科技	家庭耐用消费品	2020-07-27	14.13	0.40
834765.BJ	美之高	家庭耐用消费品	2021-07-05	13.09	0.43
834058.BJ	华洋赛车	汽车	2023-08-10	9.91	1.95
834415.BJ	恒拓开源	互联网软件与服务 III	2020-07-27	9.27	3.20
836077.BJ	吉林碳谷	化工	2021-08-31	7.64	1.20
870976.BJ	视声智能	电子设备、仪器和元件	2023-09-01	6.80	0.67
836247.BJ	华密新材	汽车零配件	2022-12-23	6.12	2.19
833346.BJ	威贸电子	电子设备、仪器和元件	2022-02-23	5.31	1.49
831855.BJ	浙江大农	机械	2022-12-29	5.09	0.29

资料来源：Wind，华鑫证券研究

3.1、天马新材：先进无机非金属材料制造商

公司长期专注于先进无机非金属材料领域，主要从事高性能精细氧化铝粉体的研发、生产和销售，先后被工信部认定为国家级专精特新“小巨人”企业、第一批建议支持的国家级专精特新“小巨人”企业，并被工信部授予了“制造业单项冠军示范企业”的荣誉称号。公司营收利润表现如下：

图表 9：天马新材财务表现

天马新材	2020 年报	2021 年报	2022 年报	2023 中报	2023 三季度
营业收入(亿元)	1.11	2.08	1.86	0.82	1.36
同比增长率(%)	-1.00	87.45	-10.57	-20.29	-5.89

归母净利润(亿元)	0.16	0.54	0.36	0.14	0.23
同比增长率(%)	-5.44	234.40	-34.31	-30.07	-26.89
销售毛利率(%)	30.16	37.68	29.00	27.73	26.76
同比增长(pct)	-2.72	7.52	-8.68	-1.02	-4.40
销售净利率(%)	14.63	26.09	19.17	17.63	17.18
同比增长(pct)	-0.69	11.47	-6.93	-2.46	-4.93
研发费用占营业收入比例(%)	4.22	3.44	4.05	4.83	4.00
同比增长(pct)	-0.13	-0.78	0.61	2.45	1.11

资料来源: Wind, 华鑫证券研究

技术研发优势突出, 客户资源稳定优质。在精细氧化铝粉体的制备和应用方面, 经过多年的自主研发和持续技术创新, 公司不断攻克行业专用精细氧化铝新产品研发难题, 形成了独到的矿化剂选择和配方控制技术、不同粒度的均化技术、球形工艺技术、球形分选技术、粒度分选技术和不同行业专用产品产业化技术等核心技术, 解决了技术参数规格不同的精细氧化铝从实验室研发到大批量产业化的这一关键问题。强大的自主研发能力使得公司能够快速响应客户需求的变化, 及时完成既有产品优化。公司下游客户以上市公司或大型国有企业为主, 对供应商考核较为严格, 通常会考察产品性能、技术规格、响应速度、供货稳定性等方面, 具有较长的产品认证周期, 一旦进入其供应商体系后可以形成长期且稳定的战略合作关系, 构建了公司的品牌与客户优势。在与客户进行长期合作期间, 公司能够及时跟进市场需求变化及客户反馈, 迅速对客户的供应需求变化做出响应, 不断进行新产品研发与优化, 展现公司持续服务和协同开发的能力, 增强客户粘性, 进一步巩固与战略客户的长期合作关系。

行业逐步实现进口替代, 生产与技术门槛很高。国内精细氧化铝行业起步较晚, 以公司为代表的本土企业通过自主研发攻克了精细氧化铝生产工艺难关, 已在中高端市场逐步实现进口替代。产业化经验对生产精细氧化铝至关重要, 需要稳定的团队通过长期试验以积攒丰富的经验。目前本土企业在一些高端产品领域的应用技术、基础理论研究、生产工艺及装备水平等方面与国际先进企业相比还存在一定的差距, 产品的物理和化学性能有待进一步提高, 产品化学纯度、晶体形貌、稳定性、应用性能还不能满足全部行业的要求。此外, 国内精细氧化铝产品品种较少, 产品系列化细分不足, 在适应各行各业需求方面仍有待提高。特别是电子行业对精细氧化铝的晶相转化率、晶体形貌、粉体粒径与分布、敏感特定元素、粉体表面性能及活性等技术指标要求严苛, 并且需要保证大批量不同批次供应原材料的性能和质量稳定, 有着很高的技术和生产门槛, 国内大多数企业尚不能很好地满足市场需求, 高端产品仍以外资供应为主, 亟待国产化替代。

3.2、龙竹科技: 家具行业领军者

公司是以竹为主材的家居行业领军者, 多年来专注从事竹家居用品的设计、生产及销售。公司始终秉持“以竹材为中心, 以混合材料发展为方向, 以技术创新和信息化为驱动力”的战略方针, 在巩固公司现有竹家居业务的基础上, 加大对混合材料领域业务的开拓力度。公司现已成为竹家居行业的龙头企业, 未来通过对竹材的深入研究, 将竹与钢、木材、陶瓷、塑料等多种材料结合, 制造更易于市场接受、受众范围更广的竹产品。公司财务表现如下:

图表 10: 龙竹科技财务表现

龙竹科技	2020 年报	2021 年报	2022 年报	2023 中报	2023 三季度报
营业收入(亿元)	3.13	3.49	3.45	1.45	2.39
同比增长率(%)	14.45	11.40	-1.15	-29.08	-11.96
归母净利润(亿元)	0.67	0.70	0.43	0.04	0.11

同比增长率(%)	21.12	3.84	-37.96	-89.42	-72.54
销售毛利率(%)	34.23	31.84	25.42	18.56	20.97
同比增长(%)	2.22	-2.40	-6.42	-10.10	-6.29
销售净利率(%)	21.38	19.93	12.51	2.54	4.45
同比增长(%)	1.19	-1.45	-7.42	-14.46	-9.81
研发费用占营业收入比例(%)	4.46	5.81	6.75	7.42	6.59
同比增长(%)	0.86	1.35	0.94	1.64	0.39

资料来源: Wind, 华鑫证券研究

产品具备核心竞争力，高自动化水平提振规模经济。公司坚持研发设计的投入，研发设计能力较强。公司具有独立的研发车间和实验室，强化自主设计和品牌建设。报告期内，公司研发投入金额分别为 745.95 万元、890.42 万元和 984.75 万元，不断增加研发投入，致力于竹复合材料应用，提升生产工艺和开发新产品等多方面的研究。获得了“福建省知识产权优势企业”、“省级林业产业化龙头企业”等多个荣誉，拥有 101 项专利，其中发明专利 6 项，具有行业领先的研发技术水平。公司注重经验积累和技术创新，不断进行机器设备改造升级，持续引入进口自动化设备，不断提升生产、仓储的智能管理水平。公司通过对生产工艺流程的分析和优化，由工序集中化传统生产方式转变为单元化精益生产方式，配合智能化设备，提高生产的自动化和机械化水平，提升生产效率，降低生产成本，从而达到提高经济效益的目的，不断增加公司在竹家居领域的竞争优势。

顺应低碳绿色的发展趋势，工艺发展拓宽市场空间。近年来，随着全球国家和人们环保意识的增强，对高品质生活的追求及竹制品技术工艺的快速发展，竹家居应用领域快速拓展。竹家居产品凭借天然环保、轻巧舒适等特性，在家居市场快速发展，竹家居行业市场前景广阔。2016 年以来，国家开始对天然林全面禁伐。国家及各地区纷纷出台支持竹产业发展的有关政策，持续推进“以竹代木”建设进程，推动竹制家居产业的发展。人们环保意识的增强，竹以绿色环保的特性，愈加受到市场欢迎，竹家居市场前景广阔。随着竹家居工艺技术的发展，竹材突破了传统工艺范畴，竹家居产品品种及品质得到丰富和改善，不再局限于竹筷、竹签等易耗品，开始广泛应用于家居生活的各个领域。如竹制品防腐、防霉技术的突破及应用，有效解决竹产品耐用性不高、寿命短的根本痛点，本质上提升市场消费者对竹制家具的接受程度。另外，复合材料竹家具制品弯曲技术的开发突破，极大程度的提升家具的线条美感，丰富家具设计方式，结合我国源远流长的竹文化传统，促使家具艺术设计附加值得到了进一步提升。

3.3、美之高：收纳用品专业提供商

公司作为专业的收纳用品提供商，专注于金属置物架收纳用品的研发、设计、生产和销售，产品主要应用于家居收纳、工业及商业仓储等领域。自成立以来公司一直专注于收纳用品领域，借助多年积累的行业经验及研发能力，为客户提供一系列以“DIY 概念”主导的置物架收纳用品及空间资源利用解决方案。公司财务表现如下：

图表 11：美之高财务表现

美之高	2020 年报	2021 年报	2022 年报	2023 中报	2023 三季度
营业收入(亿元)	6.32	5.02	5.04	2.11	3.15
同比增长率(%)	37.53	-20.51	0.42	-23.37	-20.54
归母净利润(亿元)	0.61	0.10	0.26	0.09	0.14
同比增长率(%)	119.13	-83.50	157.42	-34.54	-41.38
销售毛利率(%)	27.00	15.86	21.08	24.44	25.09
同比增长(pct)	-0.42	-11.14	5.22	6.03	5.82
销售净利率(%)	9.69	2.01	5.15	4.41	4.55

同比增长 (pct)	3.61	-7.67	3.14	-0.75	-1.62
研发费用占营业收入比例 (%)	2.52	2.87	2.79	2.77	2.81
同比增长 (pct)	-0.28	0.35	-0.08	0.32	0.24

资料来源: Wind, 华鑫证券研究

规模化制造能力出色, 客户资源优质稳定。大型家居用品经销商或国际知名 KA 卖场的订单通常具有时间紧、规模大、要求高等一系列特点, 需要供应商对产品和行业有深刻的理解并能快速完成产品设计、样品检验、产品生产及包装运输等程序。经过多年的行业经验积累, 公司形成了完善的订单响应、产品设计、生产和交付体系。可以根据客户的要求迅速做出反应, 不仅在产品设计上可快速满足不同国家、地区客户多样化的需求, 为客户提供个性化的产品方案, 同时可以有效地控制样品设计、研发的时间周期, 并能快速投入规模生产, 完成大规模订单任务, 供货能力强。公司依托卓越的创新能力和生产能力, 以高质量的产品和优质的服务, 赢得了诸多国内外大型客户的认可, 为公司保持与现有优质客户长期稳定的合作关系及开发新的重要客户提供有力保障。

行业规模快速增长, 深度参与国际市场。我国现代家具行业相较于世界发达国家而言起步较晚, 改革开放后, 开始引进国外先进的制造设备, 家具工业化自此开启。经过三十多年的发展, 家具生产工艺水平和产品质量不断提高, 行业规模持续扩大, 已经连续多年成为世界家具生产和出口大国。截至 2018 年底, 我国家具行业规模以上企业数量达到 6,300 家, 规模以上家具企业主营业务收入累计达到 9,445.41 亿元, 同比增长 4.30%。随着经济全球化深入, 我国家具行业国际化进程也在不断加速, 出口规模呈现持续增长态势, 在国际市场的主导地位不断巩固和提升。2019 年, 我国家具及其配件出口金额为 540.95 亿美元, 占全球总出口额的 36.06%, 相比 2010 年的 329.86 亿美元增长了 63.99%。

4、北证行业梳理: 汽车零售

本周, 我们对 Wind 四级行业分类中**汽车零售**行业进行梳理, 截至 5 月 17 日, 北证 A 股该行业公司包括**德众汽车**。

图表 12: 北证行业成分股概览

证券代码	证券简称	上市日期	Wind 四级行业	本周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)
838030.BJ	德众汽车	2020-11-27	汽车零售	-5.02	-9.37

资料来源: Wind, 华鑫证券研究

4.1、德众汽车: 汽车销售服务供应商

公司是一家以汽车整车销售为主、集多品牌 4S 店与多项汽车后市场服务为一体的专业汽车销售服务企业。公司的主营业务包括汽车整车销售、汽车售后维保服务及与汽车销售和售后相关的增值服务。公司营收利润表现如下:

图表 13: 德众汽车财务表现

德众汽车	2020 年报	2021 年报	2022 年报	2023 中报	2023 三季度报
营业收入 (亿元)	20.51	27.45	26.58	12.68	19.07
同比增长率 (%)	7.54	33.80	-3.17	-5.08	-5.90
归母净利润 (亿元)	0.48	0.58	0.22	0.05	0.05
同比增长率 (%)	-2.94	21.10	-61.77	-60.37	-69.85
销售毛利率 (%)	9.12	8.21	7.30	7.70	7.40
同比增长 (pct)	-0.62	-0.92	-0.90	0.00	-0.34

请阅读最后一页重要免责声明

10

销售净利率(%)	2.55	2.17	0.78	0.36	0.26
同比增长(pct)	-0.36	-0.38	-1.38	-0.58	-0.58
研发费用占营业收入比例(%)	0.14	0.12	0.19	0.29	0.27
同比增长(pct)	0.00	-0.03	0.08	0.20	0.16

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司着重在我国中西部地区进行销售网络的布局，并提供完善的综合化服务。公司自成立以来，逐步增加经销品牌的数量，提高经营管理水平，实现了各项业务的较快发展。且依托现有的客户资源及区域市场影响力，公司能够为客户提供整车销售、售后维保、保险代理、汽车延保代理、二手车交易服务、代办上牌上户、按揭、违章处理、驾驶证年审、行驶证年检及提供购置税缴纳服务站点等“一站式”服务。

未来中西部市场规模将进一步扩大，汽车服务产业链各个细分市场增长均将提速。我国汽车消费正逐步向中西部地区和三四线城市转移，中西部地区汽车保有量较低，年均增幅较大，汽车需求旺盛。据公安部统计，截至 2017 年年底，我国汽车保有量为 2.17 亿辆，西部地区近五年汽车保有量增加 1,963 万辆，年均增幅 19.33%，高于东部、中部地区 14.61%、16.65% 的增幅；截至 2018 年年底，全国汽车保有量达 2.4 亿辆，比 2017 年增加 2,285 万辆，增长 10.51%。此外，中国汽车后市场正在由“汽车制造和汽车消费”向“汽车服务”转型，随着我国汽车保有量的增加及汽车平均使用年限的延长，中国汽车后市场预计将保持强劲的增长。

5、风险提示

(1) 宏观不确定性风险对北交所市场表现带来影响；(2) 北交所上市公司次日起 30% 的涨跌幅限制带来较高的波动性风险；(3) 政策变化带来的影响，包括市场监管政策与北交所改革政策变化。

■ 新股&北交所组介绍

任春阳：华东师范大学经济学硕士，6 年证券行业经验，2021 年 11 月加盟华鑫证券研究所，从事计算机与中小盘行业上市公司研究。

宝幼琛：本硕毕业于上海交通大学，多次新财富、水晶球最佳分析师团队成员，7 年证券从业经验，2021 年 11 月加盟华鑫证券研究所，目前主要负责计算机与中小盘行业上市公司研究。擅长领域包括：云计算、网络安全、人工智能、区块链等。

陶欣怡：毕业于上海交通大学，于 2023 年 10 月加入团队。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：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；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券

投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。