

2024年01月07日

北交所新受理34家公司，本批可关注天工股份等

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

● 本批新受理34家公司营收中值2.92亿元，“小巨人”企业16家

截至2023年12月29日，北交所已有145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；524家披露意向，其中493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 2023.12.25-2023.12.29

已上市：莱赛激光（1228）

已申购：捷众科技（1226）

待申购：云星宇（0103）

已过会：无锡鼎邦（1228）、金则利（1229）

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：科伦股份

● 天工股份、兴洋科技等财务表现亮眼，可进一步关注

1、天工股份：主要从事钛及钛合金材料的研发、生产与销售，将原材料海绵钛与其他金属元素通过配比、熔炼、锻造及各种精加工工序，制作成产品。2022年实现营收3.83亿元（+36%），归母净利润6998.14万元（+244%）。

2、兴洋科技：从事电子级硅基材料研发、生产和销售的高新技术企业。公司的主要产品为高纯度电子级硅烷气，下游的应用领域以光伏行业和显示面板行业为主，并逐步拓展到新能源电池领域。2023Q1-Q3实现营收4.64亿元（+54%），归母净利润2.15亿元（+76%）。

3、中达新材：主营业务为工业用不锈钢无缝钢管，产品主要包括热交换器及锅炉用管、流体输送用管、精密设备用管和高效节能用管等无缝钢管产品。2022年实现营收10.42亿元，归母净利润4694.76万元（+100%）。

● **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

《康农种业(837403.BJ):国家玉米种子补短板阵型企业,产品种植布局由南向北深入—北交所新股申购报告》-2024.1.7

《创意包装讲品牌故事,挖掘文创、内包领域新机遇—北交所首次覆盖报告》-2024.1.5

《稀缺性航空器装备零部件供应商,四代机放量带动业务增长—北交所首次覆盖报告》-2024.1.4

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	4
2、天工股份、兴洋科技等财务表现亮眼，可进一步关注	9
2.1、天工股份：钛合金“小巨人”，可比公司平均 PE TTM 为 35.5X	9
2.2、兴洋科技：高纯度电子级硅烷气龙头公司，可比公司 PE 2022 均值为 41.8X	11
2.3、天威新材：数码喷印材料“小巨人”，可比公司纳尔股份、鸿盛数码	13
2.4、晶华光学：精密光学产品制造和品牌运营“小巨人”，可比公司 PE 2022 均值为 65.9X	15
2.5、丽宫股份：专注陈皮领域“中国茶叶百强企业”，可比公司 PE 2022 均值为 20.6X	17
2.6、丹娜生物：侵袭性真菌病血清学早期诊断“小巨人”，可比公司 PE 2022 均值为 29.3X	19
2.7、瑞克科技：专注催化剂及下游化工工艺整体方案技术开发，可比公司 PE 2022 中值为 21.7X	22
2.8、恒升医学：血糖监测及糖尿病管理“小巨人”，可比公司 PE 2022 均值为 22.7X	24
2.9、弘森药业：呼吸系统领域药品矩阵丰富，可比公司 PE 2022 均值为 27.2X	26
2.10、中诚咨询：立足苏州全咨化起步早的工程造价企业，可比公司 PE 2022 均值为 33.3X	28
2.11、中达新材：不锈钢无缝钢管“小巨人”，可比公司 PE 2022 均值 24.4X	31
2.12、万泰股份：智能防爆设备和矿山信息系统“小巨人”，可比公司 PE 2022 均值 27.1X	33
3、风险提示	35

图表目录

图 1：线材为主要营收来源，2022 年占比营收 40.60%	9
图 2：2022 年实现营收 3.83 亿元，归母净利润 6998.14 万元	10
图 3：硅烷为主要营收来源，2022 年占比营收 94.14%	11
图 4：2023Q1-Q3 实现营收 4.64 亿元，归母净利润 2.15 亿元	12
图 5：分散墨水及 UV 墨水为主要营收来源，2022 年占比营收 69.49%	13
图 6：2022 年实现营收 4.25 亿元，归母净利润 4182.36 万元	14
图 7：光学仪器为主要营收来源，2022 年占比营收 65.07%	15
图 8：2023Q1-Q3 实现营收 7.32 亿元，归母净利润 3958.55 万元	16
图 9：陈皮制品为主要营收来源，2022 年占比营收 94.12%	17
图 10：2022 年实现营收 2.71 亿元，归母净利润 6822.27 万元	18
图 11：试剂类为主要营收来源，2022 年占比营收 93.80%	20
图 12：2022 年实现营收 2.95 亿元，归母净利润 4381.44 万元	21
图 13：甲醇合成催化剂为主要营收来源，2023Q1-Q3 占比营收 56.26%	22
图 14：2023Q1-Q3 实现营收 3.02 亿元，归母净利润 6022.61 万元	23
图 15：血糖监测产品-仪器为主要营收来源，2023H1 占比营收 61.11%	24
图 16：2022 年实现营收 3.24 亿元，归母净利润 4148.34 万元	25
图 17：硫酸沙丁胺醇及盐酸雷尼替丁为主要营收来源，2023H1 占比营收 66.06%	26
图 18：2022 年实现营收 3.61 亿元，归母净利润 9328.62 万元	27
图 19：工程造价为主要营收来源，2023H1 占比营收 58.07%	29
图 20：2023Q1-Q3 实现营收 2.55 亿元，归母净利润 5061.69 万元	30
图 21：钢管为主要营收来源，2022 年占比营收 96.21%	31
图 22：2022 年实现营收 10.42 亿元，归母净利润 4694.76 万元	32
图 23：智能设备类为主要营收来源，2023Q1-Q3 占比营收 68.23%	33
图 24：2022 年实现营收 5.46 亿元，归母净利润 7642.55 万元	34

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.....	4
表 2: 莱赛激光已上市, 捷众科技已申购, 无锡鼎邦、金则利已过会.....	5
表 3: 2023H1 向前五大客户销售额占比营业收入 94.54%	9
表 4: 天工股份可比公司 PE TTM 均值为 35.5X.....	10
表 5: 2022 年向前五大客户销售额占比营业收入 61.19%	11
表 6: 兴洋科技可比公司 PE 2022 均值为 41.8X.....	12
表 7: 2023H1 向前五大客户销售额占比营业收入 19.62%	13
表 8: 天威新材可比公司 PE2022 均值为 26.0X.....	15
表 9: 2022 年向前五大客户销售额占比营业收入 33.72%	15
表 10: 晶华光学可比公司 PE 2022 均值为 65.9X.....	17
表 11: 2022 年向前五大客户销售额占比营业收入 21.61%.....	18
表 12: 丽宫股份可比公司 PE 2022 均值为 20.6X.....	19
表 13: 2022 年向前五大客户销售额占比营业收入 49.62%	20
表 14: 丹娜生物可比公司 PE 2022 均值为 29.3X.....	21
表 15: 2023H1 向前五大客户销售额占比营业收入 48.70%	22
表 16: 瑞克科技可比公司 PE 2022 中值为 21.7X.....	24
表 17: 2023H1 向前五大客户销售额占比营业收入 14.33%	25
表 18: 恒升医学可比公司 PE 2022 中值为 22.7X.....	26
表 19: 2022 年向前五大客户销售额占比营业收入 28.98%	27
表 20: 弘森药业可比公司 PE 2022 均值 27.2X.....	28
表 21: 2022 年向前五大客户销售额占比营业收入 16.13%	29
表 22: 中诚咨询可比公司 PE 2022 均值为 33.3X.....	31
表 23: 2022 年向前五大客户销售额占比营业收入 27.72%	31
表 24: 中达新材可比公司 2022 PE 均值 24.4X.....	33
表 25: 2023H1 向前五大客户销售额占比营业收入 28.53%	34
表 26: 万泰股份可比公司 2022 PE 均值 27.1X.....	35

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 2023 年 12 月 29 日，北交所已有 145 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；524 家披露意向，其中 493 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/ 亿元	2022 年营收 yoy/%	2022 年归母净利 润/万元	2022 年归母净利 润 yoy/%	是否为国家级专 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
838547.NQ	天盛股份	6.32	164.35	3,009.41	48.47	是
873384.NQ	瑞克科技	2.88	19.54	4,253.69	20.78	是
834549.NQ	天工股份	3.83	35.65	6,998.14	244.00	是
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
874007.NQ	公元新能	10.29	68.22	3,328.04	160.46	否
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
873862.NQ	兴洋科技	4.17	213.37	17,804.66	624.74	否
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
873860.NQ	格林司通	2.27	58.49	3,144.15	564.36	否

证券代码	证券名称	2022 年营业收入/ 亿元	2022 年营收 yoy/%	2022 年归母净利 润/万元	2022 年归母净利 润 yoy/%	是否为国家级专 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 注：数据截至 2023.12.29

➤ 北交所发行受理重要信息回顾 2023.12.25-2023.12.29

已上市：莱赛激光（1228）

已申购：捷众科技（1226）

待申购：云星宇（0103）

已过会：无锡鼎邦（1228）、金则利（1229）

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：科伦股份

表2：莱赛激光已上市，捷众科技已申购，无锡鼎邦、金则利已过会

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 收/亿元	2022 归 母净利润 /万元
1	873690.BJ	捷众科技	待上市	2023/12/26	汽车雨刮系统零部件、汽车门窗系统零部件和汽车空调系统零部件等精密汽车零部件的研发、生产及销售	1.95	3756.02
2	873806.BJ	云星宇	待申购	2024/1/3	智慧交通系统集成业务、智慧交通技术服务、商品销售及其他业务	23.97	9858.90
3	870804.NQ	科志股份	已注册	2023/7/24	人防工程防护设备、防化设备及其配套设备等专用设备的研发、生产和销售	3.34	10390.38
4	837403.NQ	康农种业	已注册	2023/12/21	玉米种子、魔芋种子、中药材种苗研发、生产和销售	1.98	4133.90
5	831396.NQ	许昌智能	已注册	2023/12/25	智能配用电产品、新能源产品和系统的研发、设计、组装、销售和服务,以及电力工程总承包业务。	4.82	4188.54
6	831237.NQ	飞宇科技	提交注册	2023/9/8	从事精密金属部件及精密模检具的研发、设计、生产和销售,为汽车、5G 通讯、新能源储能等终端行业领域客户提供精密金属部件产品的系统解决方案	4.29	3403.94

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
7	833755.NQ	扬德环能	提交注册	2023/10/20	低浓度瓦斯综合利用、分布式光伏发电、分布式天然气供热	3.43	7132.36
8	870656.NQ	海昇药业	提交注册	2023/12/13	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
9	839483.NQ	用友金融	提交注册	2023/11/6	为金融行业各细分领域企业提供产品及技术服务,以及结合不同产品提供针对性运行及维护服务	5.98	9240.19
10	834684.NQ	聚合科技	已过会	2023/7/18	风电叶片用环氧树脂、电子封装用环氧树脂、粉末涂料、有机硅树脂和其他新型复合材料的研发、生产和销售	5.00	2747.05
11	873718.NQ	万源通	已过会	2023/9/20	印制电路板研发、生产和销售	9.69	5252.81
12	839583.NQ	图南电子	已过会	2023/11/30	应急广播系统及设备的研发、生产与销售,致力于为各地文旅(广电)局、融媒体中心、广电网络公司等客户提供应急广播系统整体解决方案	1.78	4271.44
13	873706.NQ	铁拓机械	已过会	2023/12/25	沥青混合料搅拌设备及其配套设备的研发、生产、销售及服务	3.59	4184.99
14	872931.NQ	无锡鼎邦	已过会	2023/12/28	公司主要从事炼油、化工专用换热设备的研发、设计、生产和销售	3.67	4041.06
15	873712.NQ	金则利	已过会	2023/12/29	耐蚀软磁合金、耐热钢、高温合金等特种合金产品的研发、生产及销售	2.74	3415.01
16	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
17	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
18	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
19	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
20	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研发设计、生产制造与销售	11.95	9156.13
21	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
22	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
23	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
24	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
25	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

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
26	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
27	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
28	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
29	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
30	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
31	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
32	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
33	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
34	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
35	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
36	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
37	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
38	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
39	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
40	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
41	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,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	4.25	4182.36
42	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
43	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
44	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
45	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
46	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
47	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

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
48	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
49	833070.NQ	三耐环保	已受理	2023/12/29	乙烯基树脂整体浇铸电解槽及成套电解系统等冶金专用设备 and 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: 排队信息更新至过会名单以及发行受理状态变动公司, 数据截至 20231229

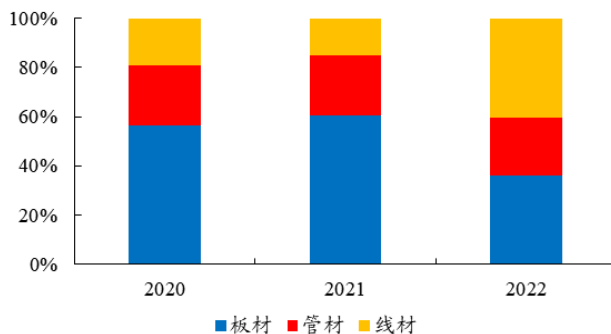
2、天工股份、兴洋科技等财务表现亮眼，可进一步关注

2.1、天工股份：钛合金“小巨人”，可比公司平均 PE TTM 为 35.5X

➤ 业务情况

主要从事钛及钛合金材料的研发、生产与销售，将原材料海绵钛与其他金属元素通过配比、熔炼、锻造及各种精加工工序，制作成产品。

图1：线材为主要营收来源，2022年占比营收40.60%



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、高新技术企业，截至2023年6月30日，公司已取得专利56项，其中发明专利8项。2022年线材占主营业务收入比重41%。

➤ 主要客户

2023H1 前五大客户销售额为 4.6 亿元，占比当期营业收入 94.54%。客户 1 为 86.52%、凯利特 3.62%、圣珀新材 1.98%、中润新材 1.22%、力泰金属 1.19%。

表3：2023H1 向前五大客户销售额占比营业收入 94.54%

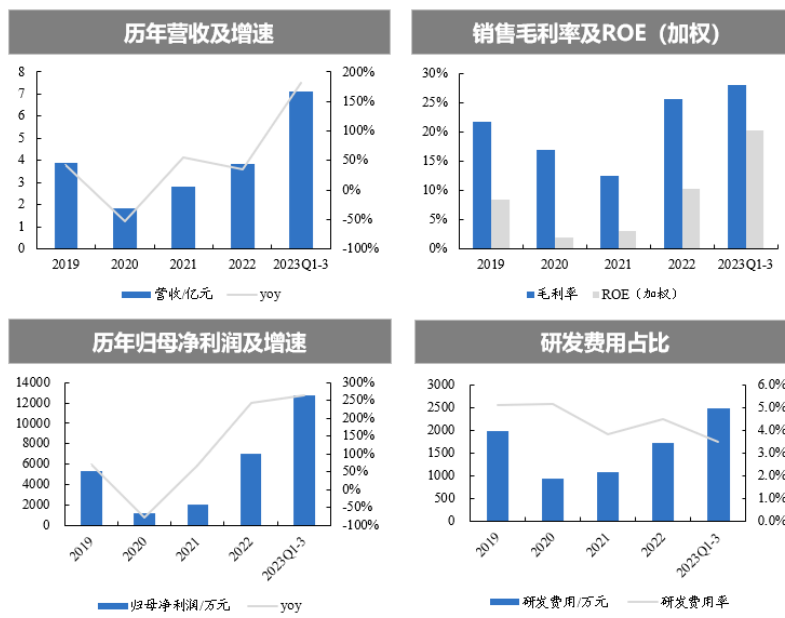
序号	客户	销售金额 (万元)	年度销售额占比 (%)
2023H1			
1	客户 1	42,186.35	86.52
2	凯利特	1,765.41	3.62
3	圣珀新材及其关联公司	966.76	1.98
4	中润新材	597.20	1.22
5	力泰金属	578.00	1.19
	合计	46,093.72	94.54
2022 年度			
1	客户 1	10,686.32	27.88
2	圣珀新材及其关联公司	6,668.06	17.40
3	宝杰钛业及其关联公司	1,961.08	5.12
4	巨成钛业	1,687.53	4.40
5	维诺金属	1,590.15	4.15
	合计	22,593.15	58.95

数据来源：天工股份公司招股书、开源证券研究所

➤ 财务情况

2022 年实现营收 3.83 亿元，归母净利润 6998.14 万元。公司 2022 年实现营业收入 3.83 亿元，同比增加 35.65%，毛利率达 25.69%，盈利能力较强。从利润端看，2022 年实现归母净利润 6998.14 万元，同比增加 244.00%，净利率 18.34%。

图2：2022 年实现营收 3.83 亿元，归母净利润 6998.14 万元



数据来源：Wind、开源证券研究所

➤ 行业空间

2015 年中国钛加工材销量为 4.37 万吨，2022 年增长至 14.55 万吨，年均复合增长率为 18.75%。2015 年中国钛加工材产量为 4.86 万吨，2022 年增长至 15.28 万吨，年均复合增长率为 17.80%。2022 年中国各类钛材中板材产量最高，占全年各类钛加工材总产量的 56.29%；线材的产量占全年钛材产量的 23.18%；管材的产量占全年钛材产量的 11.92%。

➤ 募投项目

年产 3,000 吨高端钛及钛合金棒、丝材生产线建设项目总投资 4 亿元，项目建设期 2 年。

➤ 同行可比

可比公司西部材料、西部超导、宝钛股份，可比公司 PE TTM 均值为 35.5X。

表4：天工股份可比公司 PE TTM 均值为 35.5X

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
西部材料	002149.SZ	38.27	76.75	184.90	41.51	2.45	2.65
西部超导	688122.SH	43.00	345.82	1,079.99	32.02	8.54	5.62
宝钛股份	600456.SH	25.12	149.97	557.16	26.92	2.10	2.30
均值		35.46			33.48	4.36	3.52

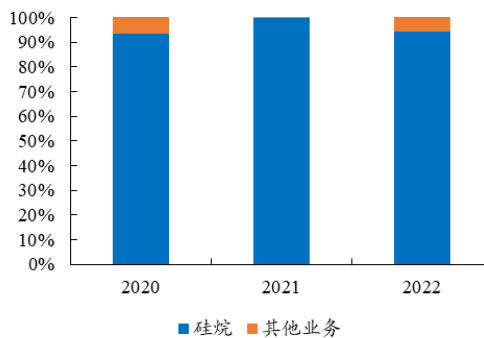
数据来源：Wind、开源证券研究所 注：数据截至 20240101

2.2、兴洋科技：高纯度电子级硅烷气龙头公司，可比公司 PE 2022 均值为 41.8X

➤ 业务情况

从事电子级硅基材料研发、生产和销售的高新技术企业。公司的主要产品为高纯度电子级硅烷气，下游的应用领域以光伏行业和显示面板行业为主，并逐步拓展到新能源电池领域。

图3：硅烷为主要营收来源，2022 年占比营收 94.14%



数据来源：Wind、开源证券研究所

➤ 创新属性

截至 2023 年 9 月 30 日，公司已取得 13 项发明专利、13 项实用新型专利，省级专精特新。

➤ 主要客户

包括通威股份、隆基绿能、天合光能、晶澳科技、晶科能源等主要太阳能电池片厂商、以及京东方、天马微电子、友达光电等主要显示面板生产商；也通过了贝特瑞、杉杉股份、万华化学等动力电池负极材料厂商的供应商认证。

表5：2022 年向前五大客户销售额占比营业收入 61.19%

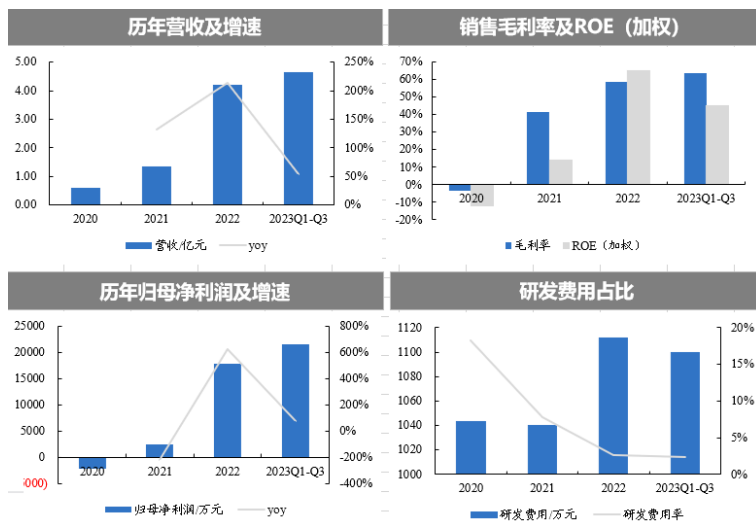
序号	客户	销售金额 (万元)	年度销售额占比 (%)
2022 年度			
1	通威股份及其关联方	8,908.00	21.35
2	乐安县博格电子材料有限公司及其关联方	5,432.83	13.02
3	爱旭股份及其关联方	4,923.65	11.80
4	天合光能及其关联方	3,523.50	8.44
5	晶澳科技及其关联方	2,744.85	6.58
	合计	25,532.83	61.19
2021 年度			
1	通威股份及其关联方	2,385.24	17.91
2	爱旭股份及其关联方	1,986.69	14.92
3	乐安县博格电子材料有限公司及其关联方	1,954.46	14.68
4	天合光能及其关联方	1,336.32	10.04
5	晶澳科技及其关联方	945.03	7.10
	合计	8,607.75	64.64

数据来源：兴洋科技公司招股书、开源证券研究所

财务情况

2023Q1-Q3 实现营收 4.64 亿元，归母净利润 2.15 亿元。公司 2023Q1-Q3 实现营业收入 4.64 亿元，同比增加 53.94%，毛利率达 63.54%，盈利能力较强。从利润端看，2023Q1-Q3 实现归母净利润 2.15 亿元，同比增加 75.77%，净利率 46.40%。2020-2022 年营业收入和净利润 CAGR 分别为 170.11%和 227.66%。

图4：2023Q1-Q3 实现营收 4.64 亿元，归母净利润 2.15 亿元



数据来源：Wind、开源证券研究所

行业空间

电子级硅烷气市场需求与下游产业的景气程度关联性较高。2025 年，预计光伏电池片产量超过 1000GW 对应电子级硅烷气需求量为 17,756.22 吨，显示面板行业需求或达到 2,638.92 吨，集成电路行业需求或达到 341.21 吨，负极材料需求或达到 1.4-2.6 万吨。总体需求量约为 3.4-4.6 万吨。

募投项目

①年产 16,000 吨电子级硅烷配套 12,000 吨颗粒状电子级多晶硅项目（一期，年产 8,000 吨电子级硅烷气配套 2,300 吨颗粒状电子级多晶硅），拟募集 11.93 亿元。②补充流动资金 26000 万元。总共拟募集 14.53 亿元。

技术优势

公司已掌握了“改良歧化法硅烷生产技术”、“硅烷低温精馏纯化技术”、“液相增压充装技术”、“自动化系统生产技术”等核心技术，行业玩家为兴洋科技、硅烷科技、中宁硅业、陕西天宏、中能硅业、福建恒申等。以公司 2022 年销量 1,749.39 吨测算，公司市场占有率为 23.96%。

同行可比

初始发行量不超过 20090 万股，可比公司 PE 2022 均值为 41.8X。

表6：兴洋科技可比公司 PE 2022 均值为 41.8X

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
硅烷科技	838402.BJ	51.13	27.02	19.51	9.53	18,922.42	31.92%

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
华特气体	688268.SH	81.18	39.36	57.25	18.03	20,624.12	26.88%
和远气体	002971.SZ	44.35	59.00	51.78	13.22	7,516.72	22.11%
	均值	58.89	41.80	42.85	13.59	15687.76	26.97%
兴洋科技	873862.NQ				4.17	17,804.66	58.60%

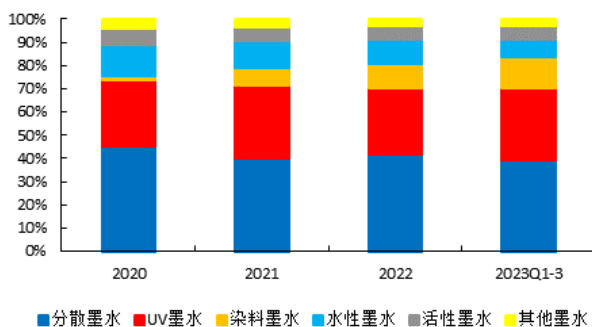
数据来源：Wind、开源证券研究所 注：数据截至 20231229

2.3、天威新材：数码喷印材料“小巨人”，可比公司纳尔股份、鸿盛数码

➤ 业务情况

专业从事数码喷印功能性材料及配套产品。应用于工业印制产业，主要包括纺织品数码印花、广告图像数码喷印、包装及出版物数码印刷以及电子电路数码喷印、光伏面板数码印刷等前沿应用领域。

图5：分散墨水及 UV 墨水为主要营收来源，2022 年占比营收 69.49%



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、高新技术企业，截至 2023 年 6 月 30 日已取得 30 项发明专利。“陶瓷喷墨打印装饰颜料与油墨的关键技术研发与产业化”与“环保型数码印花彩色热升华墨水”项目曾分别荣获广东省科学技术奖二、三等奖。

➤ 主要客户

2023H1 前五大客户销售额为 4,607.92 万元，占比当期营业收入 19.62%。广州鑫飞扬为 7.19%、深圳市润天智 5.20%、郑州瑞禾彩商贸 2.63%、上海靓顺 2.37%、南京根道 2.23%。

表7：2023H1 向前五大客户销售额占比营业收入 19.62%

序号	客户	销售金额 (万元)	年度销售额占比 (%)
2023H1			
1	广州鑫飞扬及其关联公司	1,688.66	7.19
2	深圳市润天智数字设备股份有限公司	1,220.18	5.20
3	郑州瑞禾彩商贸有限公司	617.73	2.63
4	上海靓顺数码科技有限公司	557.20	2.37
5	南京根道及其关联公司	524.15	2.23

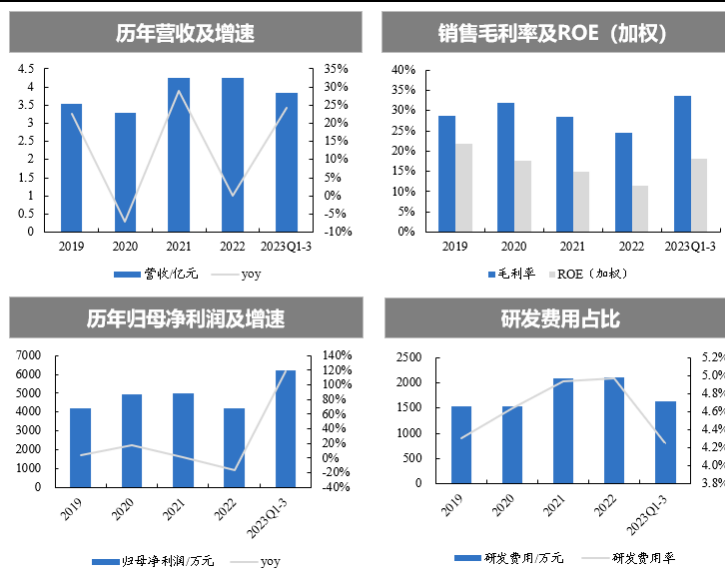
序号	客户	销售金额 (万元)	年度销售额占比 (%)
合计		4,607.92	19.62
2022 年度			
1	广州鑫飞扬及其关联公司	2,645.95	6.23
2	深圳市润天智数字设备股份有限公司	2,102.43	4.95
3	珠海晟彩科技有限公司	886.32	2.09
4	上海靛顺数码科技有限公司	875.24	2.06
5	杭州宏华数码科技股份有限公司	814.12	1.92
合计		7,324.05	17.24

数据来源：天威新材公司招股书、开源证券研究所

➤ 财务情况

2022 年实现营收 4.25 亿元，归母净利润 4182.36 万元。公司 2022 年实现营业收入 4.25 亿元，同比增加 0.06%，毛利率达 24.42%。从利润端看，2022 年实现归母净利润 4182.36 万元，同比下降 15.88%，净利率 9.85%。

图6：2022 年实现营收 4.25 亿元，归母净利润 4182.36 万元



数据来源：Wind、开源证券研究所

➤ 行业空间

据中国印刷及设备器材工业协会统计，2015 年-2019 年，我国数码喷印墨水市场规模均保持在年均 20% 以上的增长速度。在国内数码喷印替代传统印刷进程不断加快的背景下，数码喷印墨水对传统油墨的替代率也将不断提升，预计到 2025 年，我国数码喷印墨水市场销量有望增长至 27.5 万吨。

➤ 募投项目

年产 31,000 吨数码喷印功能性材料生产基地建设项目建成达产后，预估年营业收入 104,919.65 万元，年净利润 12,247.27 万元。

➤ 同行可比

天威新材可比公司为纳尔股份及鸿盛数码，可比公司 PE2022 均值为 26.0X。

表8：天威新材可比公司 PE2022 均值为 26.0X

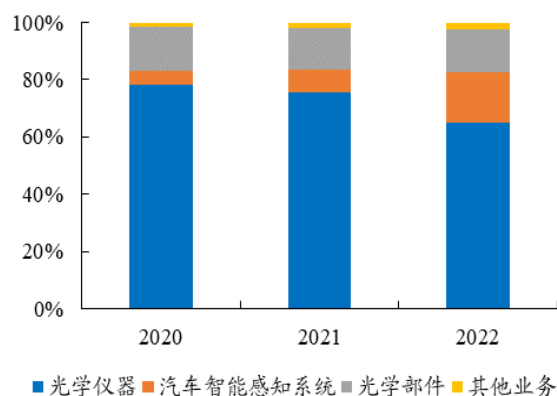
公司名称	股票代码	PETTM	市值/亿元	2022 年归母净利润/百万元	2022PE	PSTTM	PBLF
纳尔股份	002825.SZ	130.01	29.19	351.98	8.29	2.15	2.14
鸿盛数码	430616.NQ	-2,768.06	1.96	4.48	43.74	1.99	4.20
均值		-1319.02			26.02	2.07	3.17

数据来源：Wind、开源证券研究所 注：数据截至 20240101

2.4、晶华光学：精密光学产品制造和品牌运营“小巨人”，可比公司 PE 2022 均值为 65.9X

➤ 业务情况

从事精密光学镜片与镜头、光学仪器相关产品的研发、生产、销售和服务。公司两个品牌“Bresser”是欧洲销量最大的光学仪器品牌之一，“ExploreScientific”也在美国具有较高的品牌知名度。

图7：光学仪器为主要营收来源，2022 年占比营收 65.07%


数据来源：Wind、开源证券研究所

➤ 创新属性

截至 2023 年 9 月 30 日，已取得授权专利 187 项，其中发明专利 19 项，先后承担了 4 项省级和 4 项市级科研或产业化项目，并取得 2020 年度广东省科学技术奖技术发明一等奖。

➤ 主要客户

公司在全球范围打造了线上与线下相结合的销售网络，在欧洲、美洲及亚太地区设立了区域营销中心，线上的主要合作方有亚马逊、京东以及天猫等知名电商平台，线下的主要合作方有奥乐齐、历德、沃尔玛、开市客等全球知名商超。公司境外销售收入占比较高，超过 60%。

表9：2022 年向前五大客户销售额占比营业收入 33.72%

序号	客户	销售金额 (万元)	年度销售额占比 (%)
2022 年度			
1	广汽集团	13,335.40	11.16

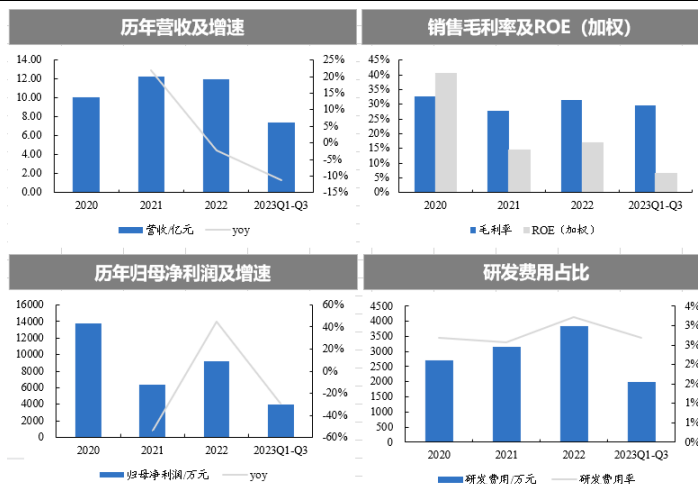
序号	客户	销售金额 (万元)	年度销售额占比(%)
2	腾龙集团	9,588.10	8.03
3	奥乐齐	7,135.28	5.97
4	沃尔玛	5,712.54	4.78
5	亚马逊	4,515.27	3.78
合计		40,286.59	33.72
2021 年度			
1	腾龙集团	11,770.51	9.64
2	奥乐齐	8,664.68	7.09
3	广汽集团	7,700.99	6.31
4	开市客	5,783.87	4.74
5	亚马逊	5,685.77	4.66
合计		39,605.82	32.44

数据来源：晶华光学公司招股书、开源证券研究所

➤ 财务情况

2023Q1-Q3 实现营收 7.32 亿元，归母净利润 3958.55 万元。公司 2023Q1-Q3 实现营业收入 7.32 亿元，同比减少 11.16%，毛利率达 29.56%。从利润端看，2023Q1-Q3 实现归母净利润 3958.55 万元，同比下降 29.38%，净利率 6.08%。

图8：2023Q1-Q3 实现营收 7.32 亿元，归母净利润 3958.55 万元



数据来源：Wind、开源证券研究所

➤ 行业空间

精密光电仪器是工农业生产、资源勘探、空间探索、科学实验、国防建设以及社会生活各个领域不可缺少的观察、测试、分析、控制、记录和传递的工具。ADAS 渗透升级助力车载摄像头发展。未来精密光学部件将朝着更高精度、更加稳定、小型化与模块化发展。

➤ 募投项目

①精密光学扩产项目，拟投入 2.3 亿元（项目完全达产后实现年产显微镜 18.75 万台和车载镜头 550 万颗）；②智能感知系统扩产项目，拟投入 3.42 亿元；③研发中心升级建设项目，拟投入 7221 万元；④补充流动资金 10000 万元；总共拟募集 7.47

亿元。

➤ 技术优势

公司是业界少有的拥有天文望远镜、运动光学产品（双筒望远镜、瞄准镜、夜视仪、观鸟镜等）、显微镜、气象类产品（气象仪器等）等品类齐全的精密光电仪器产品，且具备从前端至后端垂直一体化的研发设计、生产制造、国际化品牌管理以及全球化渠道建设的公司。

➤ 同行可比

初始发行量不超过 3684 万股，可比公司 PE 2022 均值为 65.9X。

表10：晶华光学可比公司 PE 2022 均值为 65.9X

公司名称	股票代码	市值/亿元	PE2022	PETTM	2022 年营收/亿元	2022 年归母净利润/万元	2022 年毛利率
永新光学	603297.SH	110.45	39.59	43.51	8.29	27,898.44	42.09%
德赛西威	002920.SZ	718.81	60.72	49.51	149.33	118,384.55	23.03%
蓝特光学	688127.SH	93.53	97.36	75.96	3.80	9,606.84	37.61%
均值		307.60	65.89	56.33	53.81	51963.28	34.24%
晶华光学	874232.NQ				11.95	9,156.13	31.48%

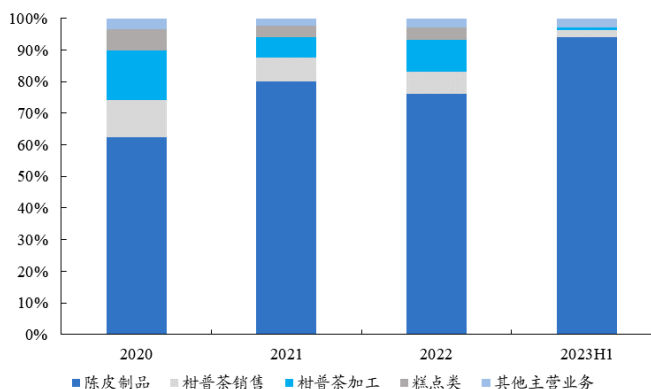
数据来源：Wind、开源证券研究所 注：数据截至 20231229

2.5、丽宫股份：专注陈皮领域“中国茶叶百强企业”，可比公司 PE 2022 均值为 20.6X

➤ 业务情况

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。主营新会陈皮，以及柑普茶、陈皮糕点和陈皮预制菜等深加工产品。

图9：陈皮制品为主要营收来源，2022 年占比营收 94.12%



数据来源：Wind、开源证券研究所

➤ 创新属性

截至 2023 年 12 月 28 日，公司获得专利共计 22 项，其中发明专利 9 项。广东省“专精特新中小企业”连续多年入选“中国茶叶百强企业”。

> 主要客户

经销模式以传统经销商渠道为主；直销模式包括线下销售、天猫商城、京东商城等国内知名电子商务平台建立品牌专营店进行销售。

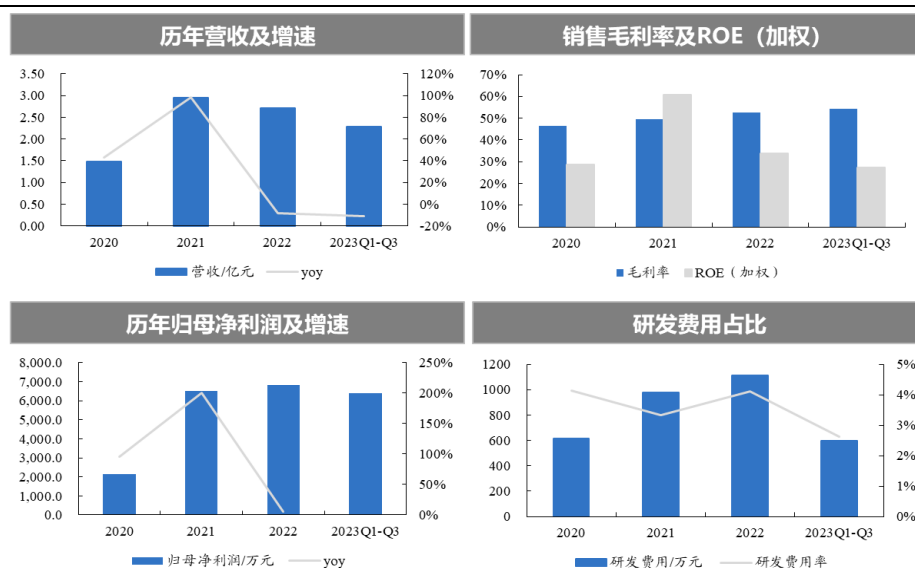
表11：2022年向前五大客户销售额占比营业收入 21.61%

序号	客户	销售金额 (万元)	年度销售额占比(%)
2022 年度			
1	普洱澜沧古茶人合有限责任公司及其关联方	2,447.13	9.02
2	福建侨宝茶业有限公司及其关联方	1,116.84	4.12
3	南京杰缘白帝贸易有限公司	833.07	3.07
4	江门丽宫国际酒店及其关联方	781.63	2.88
5	侨宝（浙江）食品有限公司	681.49	2.51
合计		5,860.15	21.61
2021 年度			
1	普洱澜沧古茶人合有限责任公司及其关联方	5269.22	17.86
2	山东侨宝经贸有限公司	1042.49	3.53
3	江门丽宫国际酒店及其关联方	905.2	3.07
4	海南言兑茶业有限公司	874.66	2.96
5	南昌市洞宝商贸有限公司	821.04	2.78
合计		8,912.60	30.21

数据来源：丽宫股份公司招股书、开源证券研究所

> 财务情况

2022年实现营收 2.71 亿元，归母净利润 6822.27 万元。公司 2022 年实现营业收入 2.71 亿元，同比下降 8.06%，毛利率达 52.75%。从利润端看，2022 年实现归母净利润 6822.27 万元，同比增加 4.70%，净利率 25.15%。

图10：2022年实现营收 2.71 亿元，归母净利润 6822.27 万元


数据来源：Wind、开源证券研究所

➤ 行业空间

2022年新会区茶枝柑种植面积依旧维持在约13.9万亩高位水平,2022年新会陈皮全产业链总产值已进一步达190亿元,2022年新会陈皮总产值占地区GDP比例已经达到19.97%。

➤ 募投项目

“新会陈皮制造中心及研发中心建设项目”总投资1.20亿元,建设期2年。项目全部达产后,预计可实现年产值1.33亿元,年净利润3,126.91万元,项目内部收益率为19.82%(税后),税后静态投资回收期为7.14年(含建设期)。

➤ 技术优势

公司掌握的“通过融合陈皮发生霉变时的多项物理参数耦合模型决策分析,研究检测陈皮霉变的方法及装置”,成功实现了仓储过程中广陈皮品质变化的实时监测和及时预警处理,防止大规模减产事故发生,系国内首创;公司掌握的“陈皮富氧式电场高效陈化提质技术”,实验检测数据显示电场陈化90天陈皮中川陈皮素、桔皮素含量相较于自然陈化分别增加了11.56%、27.47%,显著提高了陈皮中多甲氧基黄酮的含量,使其药理活性更强。

➤ 同行可比

初始发行量不超过2000万股,可比公司PE 2022均值为20.6X。

表12: 丽宫股份可比公司 PE 2022 均值为 20.6X

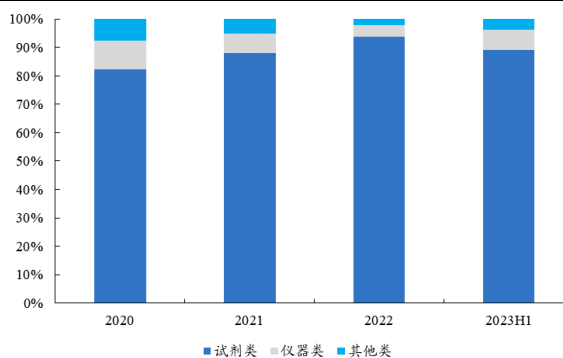
公司名称	股票代码	市值/亿元	PE 2022	PE TTM	2022 年营收/亿元	2022 年归母净利润/万元	2022 年毛利率	2022 年净利率
寿仙谷	603896.SH	65.07	23.42	22.67	8.29	27,778.30	84.42%	33.47%
谢裕大	430370.NQ	2.73	-228.41	86.95	1.97	-119.38	39.83%	-0.45%
天福	6868.HK	54.42	26.36	21.79	17.23	20,645.20	53.64%	11.98%
澜沧古茶	6911.HK	8.65	11.98	12.15	4.63	7,220.50	65.89%	15.23%
均值		32.72	20.59	35.89	8.03	13881.16	60.94%	15.06%
丽宫股份	872325.BJ				2.71	6,822.27	52.75%	25.15%

数据来源: Wind、开源证券研究所 注: 数据截至 20240101

2.6、丹娜生物: 侵袭性真菌病血清学早期诊断“小巨人”, 可比公司 PE 2022 均值为 29.3X

➤ 业务情况

专注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。

图11: 试剂类为主要营收来源, 2022年占比营收93.80%


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72项境内外专利、境内外外观设计专利19项、国际PCT发明专利3项; 已获得70项境内医疗器械产品注册及备案证书, 以及93项欧盟CE认证; 已取得17项软件著作权。为国家高新技术企业、专精特新“小巨人”企业、天津市制造业单项冠军企业、国家知识产权优势企业。

➤ 主要客户

经销、直销模式均为销售自有品牌产品, ODM模式为贴牌销售, 发行人贴牌销售均为境外销售。医院和第三方医学检验实验室, 境外贴牌销售的客户主要为当地医疗器械品牌商。

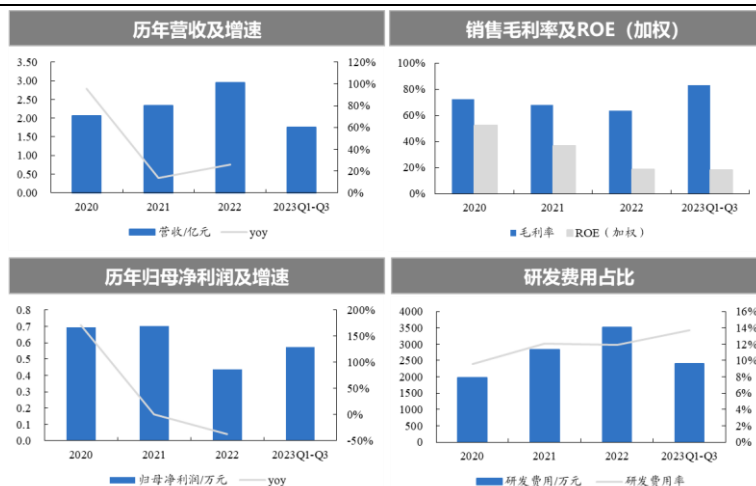
表13: 2022年向前五大客户销售额占比营业收入49.62%

序号	客户	销售金额(万元)	年度销售额占比(%)
2022年度			
1	波兰 BKA	7,730.98	26.20
2	上海润达医疗科技股份有限公司	2,542.06	8.61
3	广州正纲	2,198.53	7.45
4	北京京东弘健健康有限公司	1,291.26	4.38
5	山东华美伦医疗科技有限公司	878.35	2.98
	合计	14,641.17	49.62
2021年度			
1	上海润达医疗科技股份有限公司	2,632.73	11.25
2	波兰 BKA	2,403.37	10.27
3	法国 ES	2,219.77	9.49
4	广州正纲	1,717.79	7.34
5	印度尼西亚 SIP	1,229.89	5.26
	合计	10,203.54	43.61

数据来源: 丹娜生物公司招股书、开源证券研究所

➤ 财务情况

2022年实现营收2.95亿元, 归母净利润4381.44万元。公司2022年实现营业收入2.95亿元, 同比增加26.11%, 毛利率达63.38%。从利润端看, 2022年实现归母净利润4381.44万元, 同比下降37.71%, 净利率14.85%。

图12：2022 年实现营收 2.95 亿元，归母净利润 4381.44 万元


数据来源：Wind、开源证券研究所

➤ 行业空间

弗若斯特沙利文预计，2018-2030 年，全球病原微生物诊断市场规模从 154.1 亿美元增长至 571.1 亿美元，CAGR11.5%；中国病原微生物诊断市场规模从 168.2 亿元增长至 902.7 亿元，CAGR15.0%；中国侵袭性真菌病诊断试剂市场规模从 2.4 亿元增长至 30.3 亿元，CAGR23.5%。

➤ 募投项目

“总部基地建设项目”总投资 3.02 亿元，建设期 36 个月，项目达产年新增营业收入 6.78 亿元，项目达产年总成本费用为 4.16 亿元，项目达产年净利润为 2.14 亿元。“新产品研发项目”总投资 1.54 亿元，建设期 3 年。

➤ 行业地位

2022 年公司在中国侵袭性真菌病诊断试剂市场的份额约为 30%。公司在侵袭性真菌病产品丰富程度、核心技术先进性、行业标准制定、核心原料自研能力、市场推广能力等方面均具有竞争优势。公司产品已进入全国 34 个省级行政区 1,300 多家医疗机构，其中三级医院 960 多家。

➤ 同行可比

初始发行量不超过 1,579.67 万股，可比公司 PE2022 均值为 29.3X。

表14：丹娜生物可比公司 PE 2022 均值为 29.3X

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
浩欧博	688656.SH	21.92	52.63	61.20	3.20	4,165.11	63.13%
科美诊断	688468.SH	43.27	28.35	27.98	4.65	15,262.57	74.37%
透景生命	300642.SZ	28.97	23.22	36.36	7.16	12,475.93	57.04%
亚辉龙	688575.SH	129.93	12.83	30.63	39.81	101,238.85	53.97%
均值		56.02	29.26	39.04	13.71	33285.61	62.13%
丹娜生物	874289.BJ				2.95	4,381.44	63.38%

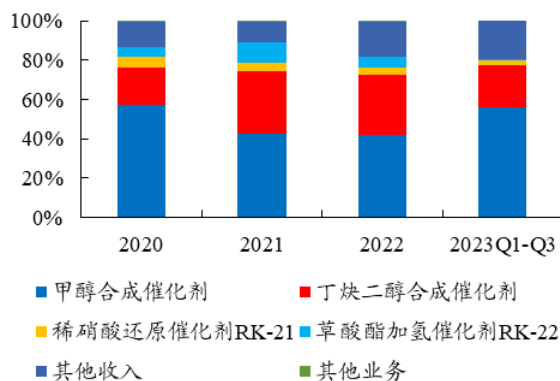
数据来源：Wind、开源证券研究所 注：数据截至 20240101

2.7、瑞克科技：专注催化剂及下游化工工艺整体方案技术开发，可比公司 PE 2022 中值为 21.7X

➤ 业务情况

主要产品为甲醇合成催化剂、丁炔二醇合成催化剂、稀硝酸还原催化剂、草酸酯加氢催化剂等；服务领域包括煤化工、化工新材料等。

图13：甲醇合成催化剂为主要营收来源，2023Q1-Q3 占比营收 56.26%



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 53 项（含正在申请中专利 10 项），其中发明专利 32 项、实用新型 21 项。公司拥有国家级“新能源催化剂国家地方联合工程实验室”。获得国家发改委颁发的“国家高技术产业化十年成就奖”、中国氮肥工业协会颁发的“国家技术进步一等奖”等。

➤ 主要客户

主要客户系国内著名的煤化工及化工原料企业，包括长城能源、万华化学、新疆蓝山、新疆美克、新疆广汇等大型企业。

表15：2023H1 向前五大客户销售额占比营业收入 48.70%

序号	客户	销售金额 (万元)	年度销售额占比(%)
2023H1			
1	PETRORIA INDUSTRIA LLIMITED	4550.59	20.68
2	HONGKONG MGR INTL CO.,LIMITED	2466.44	11.21
3	新疆广汇新能源有限公司	1356.64	6.17
4	晋能控股装备制造集团华昱能源化工山西有限责任公司	1234.35	5.61
5	新疆美克	1106.19	5.03
	合计	10714.21	48.70
2022 年度			
1	新疆美克	2433.63	8.44
2	中国石化长城能源化工(宁夏)有限公司	2205.89	7.65
3	中国五环工程有限公司	1813.80	6.29
4	新疆蓝山屯河能源有限公司	1455.31	5.05

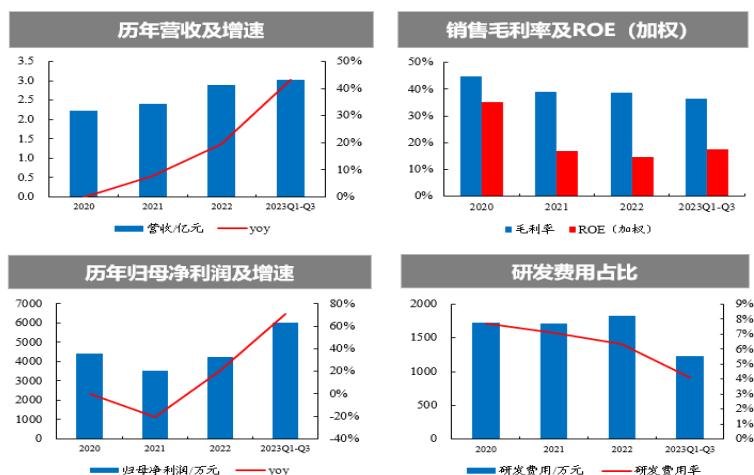
序号	客户	销售金额 (万元)	年度销售额占比(%)
5	延长中科(大连)能源科技股份有限公司	1144.69	3.97
合计		9053.32	31.40

数据来源：瑞克科技公司招股书、开源证券研究所

➤ 财务情况

2023Q1-Q3 实现营收 3.02 亿元，归母净利润 6022.61 万元。公司 2023Q1-Q3 实现营业收入 3.02 亿元，同比增加 43.34%，毛利率达 36.58%，盈利能力较强。从利润端看，2023Q1-Q3 实现归母净利润 6022.61 万元，同比增加 70.81%，净利率 19.97%。

图14：2023Q1-Q3 实现营收 3.02 亿元，归母净利润 6022.61 万元



数据来源：Wind、开源证券研究所

➤ 行业空间

多年来，我国催化剂行业长期处于贸易逆差状态。根据中国海关总署公布的数据，2022 年我国催化剂行业进口总额为 27.36 亿美元，贸易逆差为 17.48 亿美元。

➤ 募投项目

“新增年产 2800 吨基础化工催化材料项目”，预计投资总额为 14,049.00 万元，年产值预计达到 39,500.00 万元，正常运营期预计年均净利润达到 4,617.19 万元。

➤ 优势

(1) 丁炔二醇合成催化剂新产品实现了对进口产品的替代，使瑞克科技成为实现该类催化剂工业化生产及应用的厂家，也使我国成为掌握该类催化剂关键制备技术的国家之一。(2) 公司稀硝酸还原催化剂解决了煤制乙二醇项目的废水处理长期困扰行业发展难题，在国际上率先成功开发出硝酸催化还原技术，并得到了商业化应用（资料源自《中国化工报》报道）。

➤ 同行可比

初始发行量不超过 1047.90 万股，可比公司 PE 2022 中值为 21.7X。

表16: 瑞克科技可比公司 PE 2022 中值为 21.7X

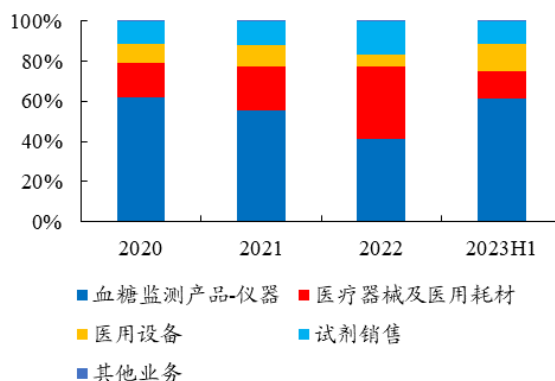
公司名称	股票代码	市值/亿元	PETTM	2022PE	2022 年营收/亿元	2022 年归母净利润/万元	2022 年毛利率
中触媒	688267	33.87	22.31	31.17	6.81	15177.16	39.64%
建龙微纳	688357	43.02	21.74	21.66	8.54	19785.77	32.90%
齐鲁华信	830832	7.97	16.99	102.45	5.77	4687.79	19.01%
润和催化	872211	19.11	30.46	19.18	5.01	6274.10	29.66%
腾茂科技	873789	13.70	34.78	0.00	2.63	3940.33	29.37%
均值		23.53	25.26	34.89	5.75	9973.03	30.12%
中值		19.11	22.31	21.66	5.77	6274.10	29.66%
瑞克科技	873384				2.88	4253.69	38.69%

数据来源: Wind、开源证券研究所 注: 数据截至 20240101

2.8、恒升医学: 血糖监测及糖尿病管理“小巨人”, 可比公司 PE 2022 均值为 22.7X

➤ 业务情况

主营业务为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。目前, 公司打造了杭州和珠海两大研发中心, 并在乌鲁木齐、杭州及珠海建设了三大产品生产基地, 形成了多区域联动的业务发展格局。

图15: 血糖监测产品-仪器为主要营收来源, 2023H1 占比营收 61.11%


数据来源: Wind、开源证券研究所

➤ 创新属性

国家高新技术企业、第三批“专精特新小巨人”、自治区首批创新型中小企业。截至 2023 年 12 月 25 日, 公司及下属子公司拥有专利 85 项(其中发明专利 12 项), 计算机软件著作权 35 项。

➤ 主要客户

公司前五名客户主要为政府医疗管理机构、医院、国有企业及经销商。

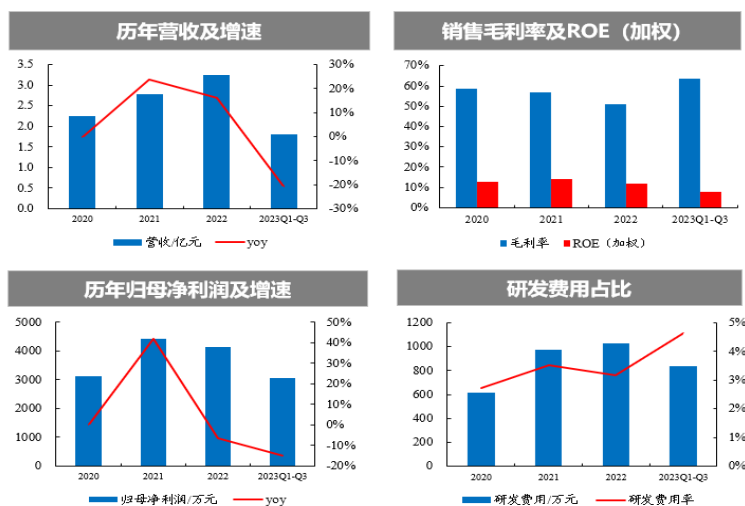
表17: 2023H1 向前五大客户销售额占比营业收入 14.33%

序号	客户	销售金额 (万元)	年度销售额占比(%)
2023H1			
1	新疆维吾尔自治区人民医院	635.07	4.90
2	中国医药集团有限公司	485.08	3.74
3	新疆维吾尔自治区阿克苏地区维吾尔医医院	253.54	1.95
4	霍城县中医医院	249.68	1.92
5	贵州一能商贸有限公司	235.12	1.81
合计		1,858.50	14.33
2022 年度			
1	乌鲁木齐市米东区应急管理局	4,526.58	13.96
2	新疆东凯物流展贸有限公司	2,576.21	7.95
3	乌鲁木齐市米东区疾病预防控制中心	1,631.50	5.03
4	中国医药集团有限公司	846.27	2.61
5	贵州一能商贸有限公司	554.01	1.71
合计		10,134.56	31.26

数据来源: 恒升医学公司招股书、开源证券研究所

➤ 财务情况

2022 年实现营收 3.24 亿元, 归母净利润 4148.34 万元。公司 2022 年实现营业收入 3.24 亿元, 同比增加 16.13%, 毛利率达 50.85%。从利润端看, 2022 年实现归母净利润 4148.34 万元, 同比下降 6.18%, 净利率 12.80%。

图16: 2022 年实现营收 3.24 亿元, 归母净利润 4148.34 万元


数据来源: Wind、开源证券研究所

➤ 行业空间

我国作为全球糖尿病患者最多的国家, 伴随患病率的提升, 血糖监测器械市场的规模也持续增长。根据《2023 年中国血糖健康管理行业白皮书》数据显示, 我国血糖监测器械市场规模已由 2015 年 42.0 亿元增长至 2022 年 129.6 亿元, 年复合增长率达 17.5%。

➤ 募投项目

“血糖试纸和血糖仪器扩产建设项目”，投资总额为 5,917.05 万元，项目建设完成后，可实现年产 800 万盒血糖试纸和 8 万台血糖仪器的生产能力，完全达产后年均将形成收入和利润总额分别为 32,464.00 万元（不含税）和 5,184.21 万元。

➤ 优势

产品方面，已初步构建了“血糖监测+慢病管理系统+胰岛素泵治疗”的糖尿病诊疗产品生态闭环，可以满足医疗机构和糖尿病患者各个环节的监测和诊疗需求。技术方面已建立了较为完善的产品技术研发体系，掌握了低成本高性能的血糖测试技术、蓝牙血糖测试技术、NB-IoT 物联网血糖测试技术、血糖一体机技术、红细胞压积校正技术和电化学生物传感器技术等一系列具有行业代表性的重要技术。

➤ 同行可比

初始发行量不超过 2580 万股，可比公司 PE 2022 中值为 22.7X。

表18：恒升医学可比公司 PE 2022 中值为 22.7X

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
三诺生物	300298	171.54	39.81	47.20	28.14	43088.32	58.71%
鱼跃医疗	2223	346.66	21.73	13.08	71.02	159503.74	48.13%
璟泓科技	430222	4.20	8.17	7.73	3.80	5145.82	47.57%
	均值	174.13	23.24	22.67	34.32	69245.96	51.47%
	中值	171.54	21.73	13.08	28.14	43088.32	48.13%
恒升医学	874056				3.24	4148.34	50.85%

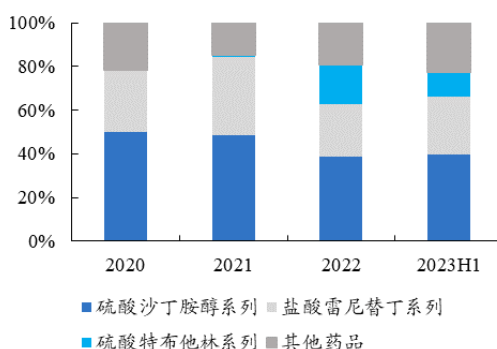
数据来源：Wind、开源证券研究所 注：数据截至 20240101

2.9、弘森药业：呼吸系统领域药品矩阵丰富，可比公司 PE 2022 均值为 27.2X

➤ 业务情况

主营化学药品制剂及原料药，化学药品制剂主要类别包括呼吸系统类、消化系统类、心脑血管系统类、神经系统类及抗感染类等五大领域。

图17：硫酸沙丁胺醇及盐酸雷尼替丁为主要营收来源，2023H1 占比营收 66.06%



数据来源：Wind、开源证券研究所

➤ 创新属性

截至 2023 年 6 月 30 日。拥有发明专利 18 项，被认定为“江苏省博士后创新实践基地”，是江苏省呼吸系统给药工程技术研究中心。

➤ 主要客户

不存在大客户依赖。制剂类产品全部通过经销模式进行销售，原料药类产品以直销模式为主。2022 年配送经销商和传统经销商占比分别为 44.74%与 42.52%。华东地区收入大幅增加，硫酸特布他林雾化吸入用溶液和甲硝唑原料药销售增加。

表19：2022 年向前五大客户销售额占比营业收入 28.98%

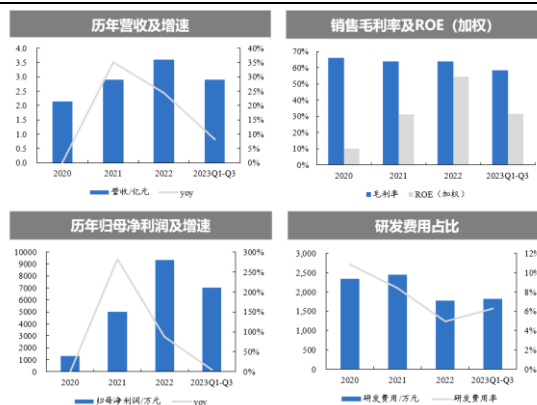
序号	客户	销售金额 (万元)	年度销售额占比(%)
2022 年度			
1	中国医药	3477.69	9.67
2	华润医药	2398.79	6.67
3	上海医药	1772.94	4.93
4	河北恒泰	1390.42	3.87
5	四川本草堂	1378.40	3.83
合计		10418.24	28.98
2021 年度			
1	中国医药	2836.88	9.83
2	华润医药	1285.36	4.45
3	佛山手心	1247.38	4.32
4	四川本草堂	1187.18	4.11
5	河北恒泰	1156.98	4.01
合计		7713.77	26.72

数据来源：弘森药业公司招股书、开源证券研究所

➤ 财务情况

2022 年实现营收 3.61 亿元，归母净利润 9328.62 万元。公司 2022 年实现营业收入 3.61 亿元，同比增加 24.34%，毛利率达 63.95%，盈利能力较强。从利润端看，2022 年实现归母净利润 9328.62 万元，同比增加 87.92%，净利率 25.84%。

图18：2022 年实现营收 3.61 亿元，归母净利润 9328.62 万元



数据来源：Wind、开源证券研究所

➤ 行业空间

新产品研发丙酸氟替卡松雾化吸入用混悬液适用于儿童及青少年轻度至中度哮喘急性发作的治疗，有望打破吸入制剂进口产品垄断格局，大幅降低患者用药成本。2018 年全球抗哮喘药总销售达到 558.41 亿美元，其中丙酸氟替卡松全球销售额为 106.03 亿美元，占比 18.99%。

➤ 市场地位

2022 年，吸入用硫酸沙丁胺醇溶液国内市占率第三 (21.87%)；注射液国内市占率第一 (58.78%)，治疗哮喘等疾病；硫酸特布他林雾化吸入用溶液国内市占率第四 (4.04%)，随着国家集采，占有率将进一步提高，治疗支气管类肺部疾病；盐酸雷尼替丁胶囊国内市占率第三 (11.95%)，适用于胃溃疡等。

➤ 募投项目

共拟募资 4.57 亿元，其中 3.91 亿元用于“年产 100 亿粒(片)口服固体制剂、5 亿支小容量注射剂和 180 吨原料药建设项目”一期，建设期 36 个月，达产年税后利润约为 15,150.07 万元。

➤ 同行可比

发行前总股本 9877 万股，本次发行不超过 2456 万股（不含超额配售），可比公司 PE 2022 均值 27.2X。其中，健康元（600380）的硫酸特布他林雾化吸入用溶液为主要同类竞品。

表20：弘森药业可比公司 PE 2022 均值 27.2X

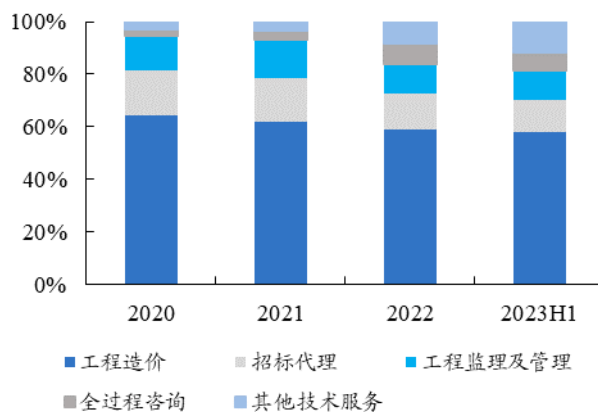
公司名称	股票代码	市值/亿元	PE 2022	PE TTM	2022 年营收/亿元	2022 年归母净利润/万元	2022 年毛利率	2022 年研发费用率
健康元	600380	231.57	15.41	15.86	171.43	150259.58	63.53%	10.16%
亚宝药业	600351	53.13	50.77	25.11	27.18	10465.51	55.88%	4.81%
福元医药	601089	82.75	18.87	16.99	32.40	43846.32	68.23%	7.40%
星昊医药	430017	19.43	23.84	19.37	6.07	8150.96	75.11%	8.72%
均值		96.72	27.22	19.33	59.27	53180.59	65.69%	7.77%
弘森药业	873735				3.61	9328.62	63.95%	4.94%

数据来源：Wind、开源证券研究所 注：数据截至 20231229

2.10、中诚咨询：立足苏州全咨化起步早的工程造价企业，可比公司 PE 2022 均值为 33.3X

➤ 业务情况

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。

图19：工程造价为主要营收来源，2023H1 占比营收 58.07%


数据来源：Wind、开源证券研究所

➤ 创新属性

截至 2023 年 12 月 26 日，共拥有 16 项专利、49 项软件著作权，其中发明专利 3 项；参与编制了团体标准《建设项目全过程工程咨询标准》。取得了工程监理资质证书（房屋建筑工程监理甲级、市政公用工程监理甲级等）、工程设计资质证书（建筑行业（建筑工程）甲级）等资质认证。

➤ 主要客户

“立足苏州、辐射长三角、面向全国”，根据江苏省建设工程造价管理总站数据，2021 年、2022 年公司工程造价咨询营业收入分别位列江苏省第 5 名、第 3 名。2022 年招标代理业务排名苏州市第 1 名。2022 年江苏省内业务占比 98.36%。（注：各客户包含下属子公司）

表21：2022 年向前五大客户销售额占比营业收入 16.13%

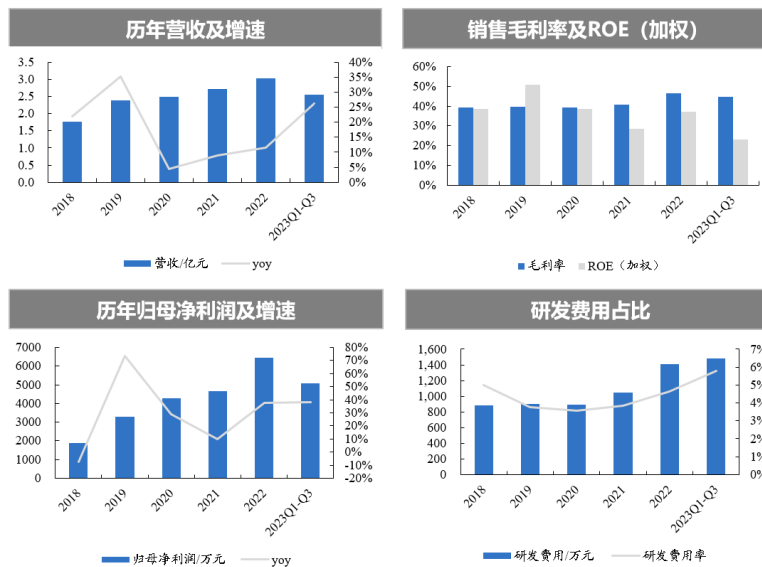
序号	客户	销售金额（万元）	年度销售额占比(%)
2022 年度			
1			
2	苏州新建元控股集团	1018.29	3.36
3	苏州市相城生态文旅发展集团	925.21	3.05
4	江苏省吴中经济技术发展集团	881.82	2.91
5	苏州恒泰控股集团	691.76	2.28
	合计	4895.57	16.13
2021 年度			
1	苏州新建元控股集团	1196.41	4.40
2	苏州苏高新集团	1121.04	4.12
3	江苏省吴中经济技术发展集团	994.03	3.66
4	苏州恒泰控股集团	524.95	1.93
5	苏州吴中国太发展	426.08	1.57
	合计	4262.51	15.67

数据来源：中诚咨询公司招股书、开源证券研究所

➤ 财务情况

2023Q1-Q3 实现营收 2.55 亿元，归母净利润 5061.69 万元。公司 2023Q1-Q3 实现营业收入 2.55 亿元，同比增加 26.27%，毛利率达 44.61%，盈利能力较强。从利润端看，2023Q1-Q3 实现归母净利润 5061.69 万元，同比增加 37.87%，净利率 19.84%。2019-2022 年营业收入和净利润 CAGR 分别为 8.29%和 24.92%。

图20：2023Q1-Q3 实现营收 2.55 亿元，归母净利润 5061.69 万元



数据来源：Wind、开源证券研究所

➤ 行业空间

住建部 2018-2022 年《工程造价咨询统计公报》，我国工程造价咨询企业数量由 8,139 家增至 14,069 家。同时，我国工程造价咨询业务收入由 772.49 亿元增至 1,144.98 亿元。

➤ 全咨化

全过程咨询服务代表了工程咨询服务业的发展方向，公司较早开展。2012-2014 年吸收合并具备工程监理资质证书的贝思特、建立 BIM 服务团队。2021 年收购了具备工程设计甲级资质的中发设计。苏科外国际中学部项目获得苏州市首个“扬子杯”全过程咨询奖项。

➤ 募投项目

共拟募资 3.3 亿元，其中 1.23 亿元用于“工程咨询服务网络建设项目”，将在全国范围内共计拓展或升级分支网点 11 家，新增营业网点 1 家。建设期为 3 年，达产后预计年新增营业收入 1.43 亿元，净利润 3017 万元。此外资金用于研发与信息化建设、EPC 业务拓展、补充流动资金等。

➤ 同行可比

发行前总股本 5071 万股，初始发行量不超过 1500 万股，可比公司 PE2022 均值为 33.3X。其中，青矩技术长期专注于工程造价咨询业务并持续处于国内领先地位。

表22：中诚咨询可比公司 PE 2022 均值为 33.3X

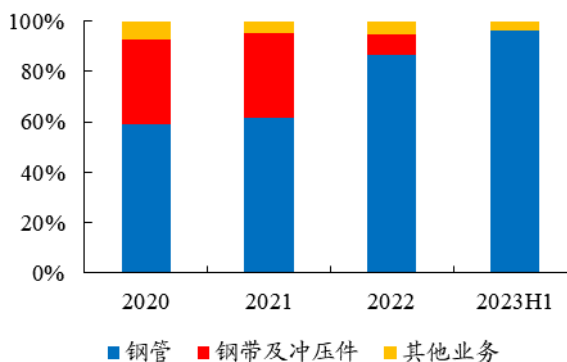
公司名称	股票代码	市值/亿元	PE 2022	PE TTM	2022 年营收/ 亿元	2022 年归母 净利润/万元	2022 年毛利 率	2022 年研发 费用率
青矩技术	836208	32.80	20.35	16.85	8.28	16119.03	45.12%	3.22%
国义招标	831039	14.11	21.31	20.89	2.19	6620.30	52.74%	5.60%
广咨国际	836892	17.99	22.90	21.51	5.04	7856.55	36.60%	5.35%
招标股份	301136	34.81	68.76	95.51	7.40	5062.98	37.28%	5.61%
均值		24.93	33.33	38.69	5.73	8914.71	42.93%	4.94%
中诚咨询	839962				3.03	6435.81	46.35%	4.66%

数据来源：Wind、开源证券研究所 注：数据截至 20231229

2.11、中达新材：不锈钢无缝钢管“小巨人”，可比公司 PE 2022 均值 24.4X

➤ 业务情况

主营业务为工业用不锈钢无缝钢管，产品主要包括热交换器及锅炉用管、流体输送用管、精密设备用管和高效节能用管等无缝钢管产品。

图21：钢管为主要营收来源，2022 年占比营收 96.21%


数据来源：Wind、开源证券研究所

➤ 创新属性

截至 2023 年 6 月，拥有专利 25 项，其中发明专利 5 项，软件著作权 6 项，商标 24 项。

➤ 主要客户

产品可广泛应用于石油化工、多晶硅、半导体、核电军工、电站锅炉、机械设备制造、船舶制造、医药设备制造等行业，主要客户包括中国石化、恒力石化、中核集团、万华化学、巴斯夫(BASF)、森松（江苏）重工有限公司、赣锋锂业、蓝科高新、兰石重装等国内外知名公司。

表23：2022 年向前五大客户销售额占比营业收入 27.72%

序号	客户	销售金额 (万元)	年度销售额占比(%)
2023H1			
1	张化机(苏州)重装有限公司	4,037.47	7.93
2	Kelvion Intercambiadores Ltda	2,718.29	5.34

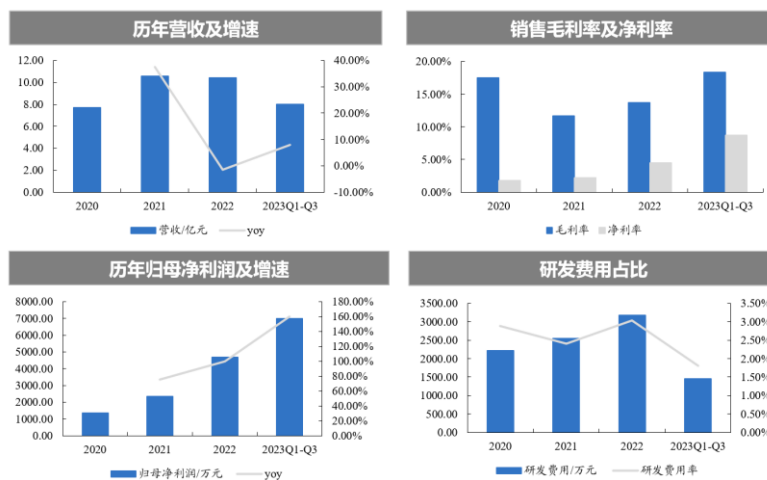
序号	客户	销售金额 (万元)	年度销售额占比(%)
3	蓝科高新	2,510.07	4.93
4	中国石化	2,470.03	4.85
5	恒力石化	2,369.81	4.66
合计		14,105.68	27.72
2022 年度			
1	森松 (江苏) 重工有限公司	7,208.24	6.92
2	长沙威重化工机械有限公司	5,421.26	5.2
3	中国石化	3,604.96	3.46
4	科新机电	2,954.55	2.84
5	江苏嘉宏新材料有限公司	2,771.56	2.66
合计		21,960.58	21.08

数据来源：中达新材公司招股书、开源证券研究所

➤ 财务情况

2022 年实现营收 10.42 亿元，归母净利润 4694.76 万元。公司 2022 年实现营业收入 10.42 亿元，同比下降 1.58%，毛利率达 13.67%，盈利能力较强。从利润端看，2022 年实现归母净利润 4694.76 万元，同比增加 99.84%，净利率 4.51%。2020-2022 年营业收入和净利润 CAGR 分别为 16.32%和 87.07%。

图22：2022 年实现营收 10.42 亿元，归母净利润 4694.76 万元



数据来源：Wind、开源证券研究所

➤ 行业空间

无缝钢管消费量方面，2015 至 2018 年中国无缝钢管表观消费量由 2,421 万吨下降至 2,086 万吨，与无缝钢管产量变动趋势一致。2018 年之后，无缝钢管表观消费量有所回升，2021 年上升至 2,724 万吨，相较于 2020 年同比增长 10.04%。

➤ 募投项目

“年产 2 万吨热交换器用管智能化生产项目”达产后，可实现新增年产 2 万吨热交换器用管的产能，预计每年可新增销售收入 9 亿元(含税)，静态投资回收期(含建设期)为 7.46 年。

➤ 优势

拥有较为先进的数控制造加工生产线，能够满足核电军工用管、半导体用管等高端精密设备用管的生产需求。公司拥有国家认可委员会(CNAS)认定的国家认可实验室，配置了光谱仪、室温/高温力学试验机、冲击试验机、硬度检测仪、金相检测设备先进精密设备，能够为公司的原材料、半成品及产成品提供可靠的性能检测，助力产品品质取得市场客户的认可。

➤ 同行可比

初始发行量不超过 3478 万股，可比公司 2022PE 均值 24.4X。

表24：中达新材可比公司 2022 PE 均值 24.4X

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
久立特材	002318	194.26	12.8	15.08	65.37	128,784.50	25.28%
武进不锈	603878	42.36	12.3	19.69	28.30	21,514.95	14.30%
盛德鑫泰	300881	28.14	28.5	38.31	12.07	7,345.05	12.86%
	均值	88.25	17.86	24.36			
	中值	42.36	12.80	19.69			
中达新材	873989	-	-	-	10.42	4,694.76	13.67%

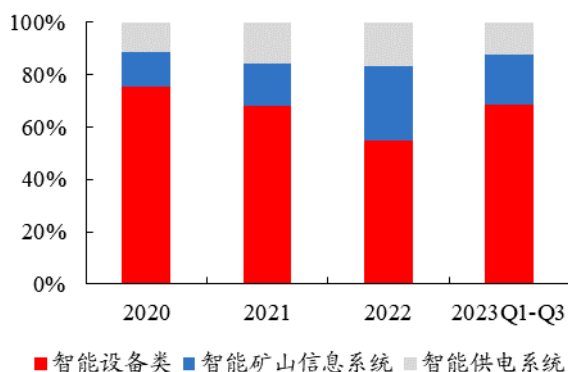
数据来源：Wind、开源证券研究所 注：数据截至 20240101

2.12、万泰股份：智能防爆设备和矿山信息系统“小巨人”，可比公司 PE 2022 均值 27.1X

➤ 业务情况

聚焦煤矿领域，专业从事智能防爆设备和智能矿山信息系统的“小巨人”，长期实践于煤矿领域的工业物联网技术应用，为客户提供“软硬件一体”的智能化、信息化产品。

图23：智能设备类为主要营收来源，2023Q1-Q3 占比营收 68.23%



数据来源：Wind、开源证券研究所

➤ 创新属性

截至 2023 年 12 月 27 日，已取得专利 167 项，其中发明专利 49 项。

> 主要客户

公司主要客户包括淮南矿业集团、国家能源集团、晋能控股集团、山东能源集团、龙煤矿业集团等众多国内大中型煤矿企业。近年来，公司逐步加强与各大高校的合作研发，并加大同中国移动、中国联通、华为等企业的交流合作，提高 5G 通信技术 在煤矿生产领域的应用，深度布局公司未来发展的技术储备。

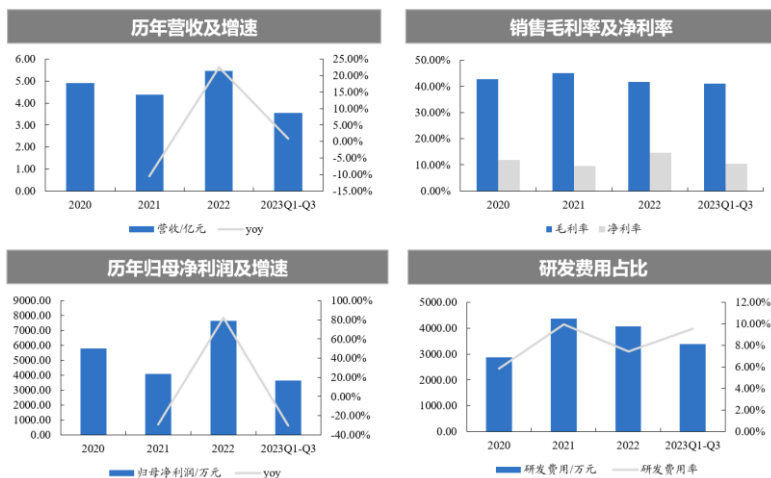
表25：2023H1 向前五大客户销售额占比营业收入 28.53%

序号	客户	销售金额（万元）	年度销售额占比(%)
2023H1			
1		1,585.77	6.18
2	山东能源集团	1,498.18	5.84
3	龙煤矿业集团	1,479.80	5.77
4	六安康宁御府置业有限公司	1,395.71	5.44
5	淮南矿业集团及其关联企业	1,356.41	5.29
	合计	7,315.87	28.53
2022 年度			
1	淮南矿业集团及其关联企业	5,077.35	9.3
2	国家能源集团	4,238.08	7.76
3	晋能控股集团	3,328.56	6.1
4	山东能源集团	3,059.36	5.6
5	龙煤矿业集团	2,637.10	4.83
	合计	18,340.45	33.59

数据来源：万泰股份公司招股书、开源证券研究所

> 财务情况

2022 年实现营收 5.46 亿元，归母净利润 7642.55 万元。公司 2022 年实现营业收入 5.46 亿元，同比增加 22.50%，毛利率达 41.75%，盈利能力较强。从利润端看，2022 年实现归母净利润 7642.55 万元，同比增加 82.19%，净利率 14.58%。2020-2022 年营业收入和净利润 CAGR 分别为 5.55%和 15.00%。

图24：2022 年实现营收 5.46 亿元，归母净利润 7642.55 万元


数据来源：Wind、开源证券研究所

➤ 行业空间

根据安永（中国）企业咨询有限公司发布的《智慧赋能煤炭产业新万亿市场》，已有生产型矿井单矿智能化改造升级费用约在 1.49 亿元人民币至 2.63 亿元人民币之间，新建型矿井单矿改造费用约在 1.95 亿元人民币至 3.85 亿元人民币之间。根据中国煤炭工业协会数据，截至 2022 年底，全国煤矿数量约 4,400 处，我国煤矿智能化建设将创造万亿级的广阔智能矿山领域市场。

➤ 募投项目

“智能防爆设备产业化项目”拟使用募集资金 2.03 亿元，项目完成达产后，预计实现年销售收入 59,927.00 万元（含税），投资回收期（税后，含建设期）为 6.76 年。

➤ 优势

(1) 煤矿企业重视供应商的产品技术水平、质量稳定程度、售后服务等。(2) 产品覆盖煤矿生产企业对矿用智能防爆设备与智能矿山信息系统的需求，已初步具备为煤矿生产企业提供安全生产系统化解方案的能力，满足了煤矿生产企业购买全套产品的需求。

➤ 同行可比

初始发行量不超过 3276 万股，可比公司 2022PE 均值 27.1X。

表26：万泰股份可比公司 2022 PE 均值 27.1X

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
电光科技	002730.SZ	34.33	30.4	38.20	12.30	8,984.49	35.17%
北路智控	301195.SZ	53.37	24.0	26.93	7.56	19,817.22	49.66%
华荣股份	603855.SH	67.38	17.9	18.81	30.43	35,818.11	50.37%
科达自控	831832.BJ	13.75	22.0	24.28	3.47	5,663.10	41.74%
均值		42.21	23.55	27.06			
万泰股份	873444.NQ	17.69	29.2	23.15	5.46	7,642.55	41.75%

数据来源：Wind、开源证券研究所 注：数据截至 20240101

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