下载日志已记录，仅供内部参考



# IPO节奏为何显著下降？

## ——2026年10月第3周新股概览

分析师：张玉龙
zhangyulong@csc.com.cn
SAC 编号：S1440518070002

分析师：王大林
wangdalin@csc.com.cn
SAC 编号：S1440520110002

发布日期：2026年10月18日

中信建投证券 CHINA SECURITIES

本报告由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。同时请务必阅读正文之后的免责条款和声明。

Reference Only. Visit http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

# 摘要

- **核心观点：9月上市21家新股，单月上市数量维持年内高位，共募资257.67亿元；首日平均涨幅为259.01%，依旧保持高水平，个股涨幅差距有所拉大。**
- **本周（10月12日-10月17日）沪深北交所中，共有羲禾科技（科创板）、季丰电子（创业板）两家新股过会；共有朗高科技（创业板）、鑫巨宏（北交所）两家新股成功注册。截至10月17日，沪深北交所共有通则康威（创业板）、远大健科（北交所）、文峰光电（北交所）等新股处于已申购待上市阶段；共有皇冠新材（主板）、天元重工（北交所）两家新股已定价，将分别于10月19日、10月20日申购。**

- **近期新股概览：**

- **皇冠新材：覆盖多领域的功能性胶粘材料领军企业**
- **粤芯半导体：国内稀缺的12英寸模拟特色工艺晶圆代工平台**
- **通则康威：宽带连接终端设备提供商**

- **风险提示：**IPO进度不及预期的风险、市场波动风险、市场流动性风险、宏观风险


Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

# 一、新股市场表现

中信建投证券
CHINA SECURITIES

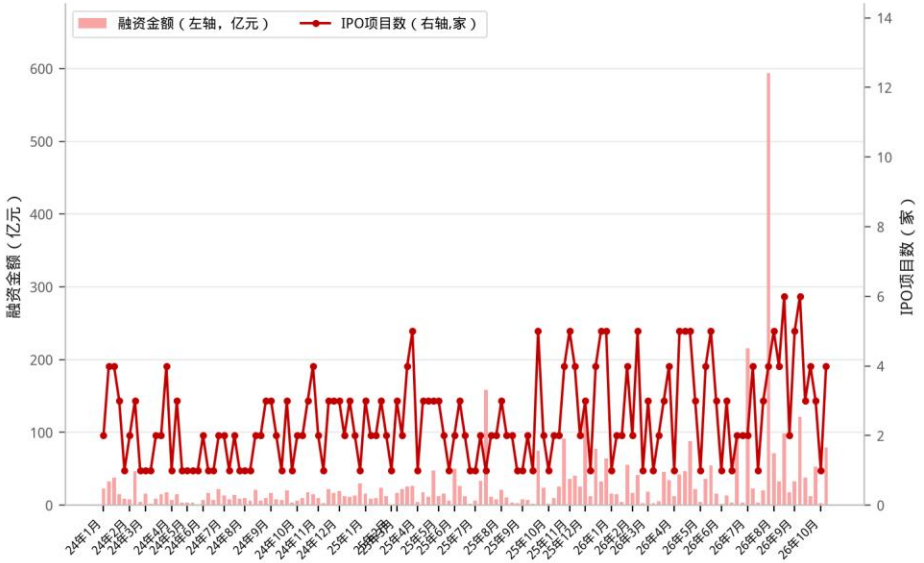
Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

# 1.1 上市与募资情况

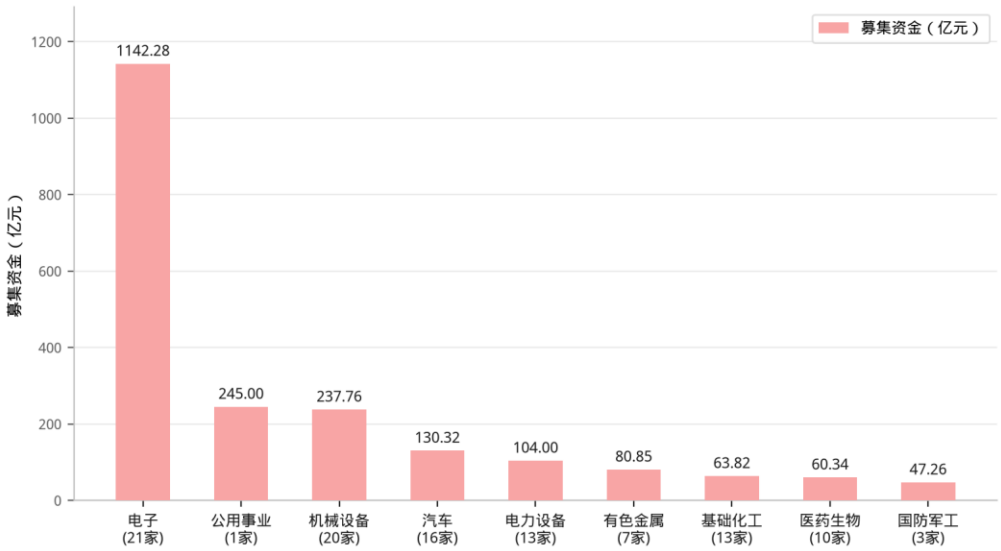
- **2026年8月上市17家新股，同比去年增加9家。9月上市21家新股，同比去年增加10家，单月上市数量年内最高。10月截止17日上市粤芯半导体（创业板）、联亚药业（创业板）、宇特光电（北交所）、莫森泰克（北交所）、南方乳业（北交所）等五家新股。**
- 2026年8月上市17家新股共募资219.85亿元；9月上市21家新股共募资257.67亿元，其中粤芯半导体（募资61.57亿元）、燧原科技（募资61.19亿元）、力勤资源（募资36.70亿元）募资较多。10月截止目前上市五家新股共募资81.31亿元。
- 分行业来看，2026年以来上市最多行业为电子（21家）和机械设备（20家），其次是汽车16家，基础化工、电力设备各13家。募资最多行业为电子（1142.28亿元），其次是公用事业（245.00亿元）、机械设备（237.76亿元）、汽车（130.32亿元）、电力设备（104.00亿元）。

**2024年以来单周IPO数量及募集资金**




资料来源：Wind，中信建投

**2026年以来各行业IPO募资情况**




资料来源：Wind，中信建投



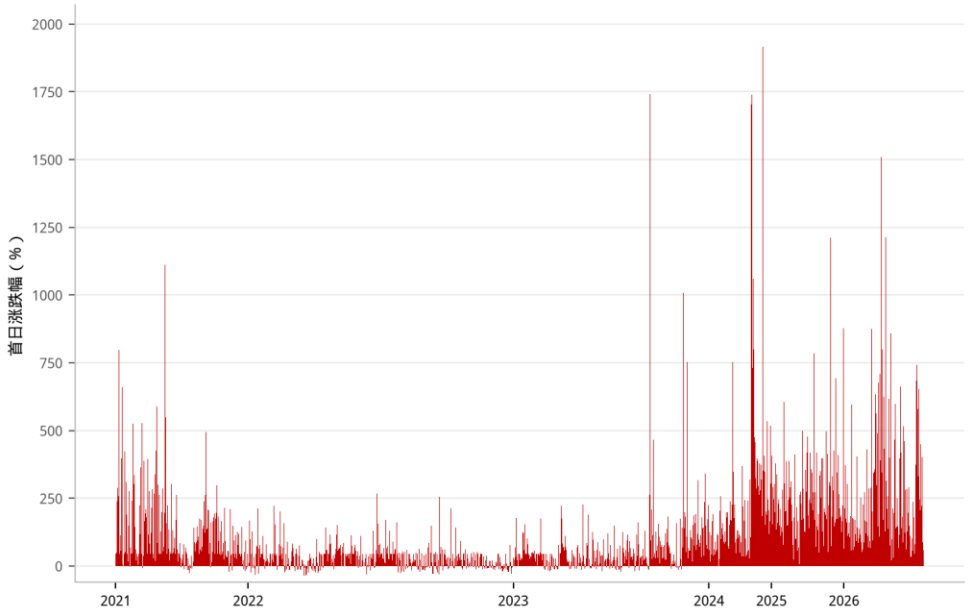
Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

# 1.2 新股首日表现

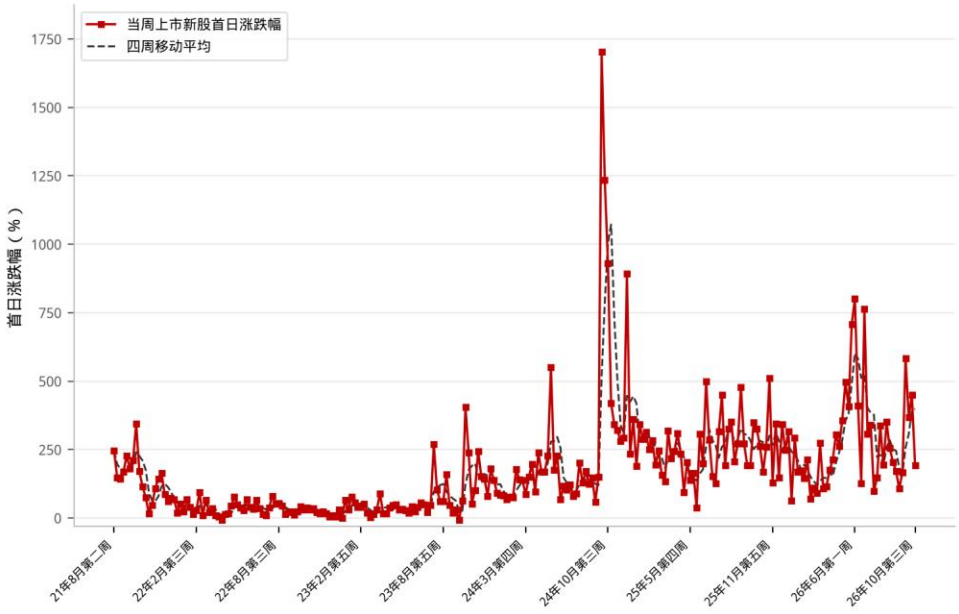
- 8月上市17家新股的首日平均涨幅为254.00%，维持较高水平；本周上市4只新股，其中创业板新股联亚药业上市首日上涨401.71%。
- 9月上市21家新股首日平均涨幅为259.01%，依旧保持高水平，但涨幅差距有所拉大。北交所的世纪数码首日大涨742.37%，创业板的中塑股份（+683.29%）、鸿富诚（+653.16%）涨幅居前，主板的沈鼓集团（+373.80%）表现亮眼，信诺维（+45.58%）、杰锋动力（+34.36%）、天博智能（+33.25%）涨幅相对较低。
- 10月截止目前上市五家新股首日平均涨幅为244.05%，宇特光电、联亚药业首日分别上涨449.45%、401.71%。

## 当周上市新股首日涨跌幅均值




资料来源：Wind，中信建投

## 上市新股首日涨跌幅




资料来源：Wind，中信建投



Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

# 1.3 打新收益测算

- 根据我们测算，以2亿元规模账户为例，假设打新风控比例为90%，根据上市新股公告的A类、B类投资者中签率情况、网下顶格申购股份数、锁定比率等数据，若全部顶格申购且中签，2026年上半年整体A、B类账户全市场（询价发行）打新回报分别为1.6745%、1.5285%，较去年同期（分别为1.3812%、1.2306%）继续提升，主因首日涨幅维持高位，IPO数量同比有所增加。
- **8月上市17家新股，测算A、B类账户全市场（询价发行）打新回报分别为0.5253%、0.4476%。9月上市21家新股，测算A、B类账户全市场（询价发行）打新回报分别为0.3820%、0.2710%。今年初累计至今A、B类账户全市场（询价发行）打新回报分别为3.1367%、2.6165%。**

## 9月以来A股上市新股首日表现

| 公司名称 | 上市日期 | 上市板块 | 发行价格 | 上市首日表现 | | | 最优单户收益率 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | 开盘价 | 收盘价 | 首日涨跌幅 | A类投资者 | B类投资者 |
| 贝特利 | 2026-09-01 | 创业板 | 12.10 | 35.90 | 35.90 | 196.69% | 0.0262% | 0.0196% |
| 马矿股份 | 2026-09-01 | 主板 | 6.65 | 26.00 | 26.00 | 290.98% | 0.0185% | 0.0185% |
| 格林生物 | 2026-09-02 | 创业板 | 26.33 | 53.82 | 53.82 | 104.41% | 0.0172% | 0.0143% |
| 金钛股份 | 2026-09-03 | 北证 | 9.72 | 30.00 | 24.23 | 149.28% | 0.0000% | 0.0000% |
| 华汇智能 | 2026-09-04 | 北证 | 17.71 | 35.00 | 37.50 | 111.74% | 0.0000% | 0.0000% |
| 天博智能 | 2026-09-07 | 主板 | 62.65 | 83.48 | 83.48 | 33.25% | 0.0019% | 0.0018% |
| 杰锋动力 | 2026-09-07 | 北证 | 30.70 | 45.00 | 41.25 | 34.36% | 0.0000% | 0.0000% |
| 百迈科 | 2026-09-09 | 北证 | 17.10 | 32.86 | 26.88 | 57.19% | 0.0000% | 0.0000% |
| 电科思仪 | 2026-09-10 | 创业板 | 16.00 | 54.00 | 54.00 | 237.50% | 0.0301% | 0.0300% |
| 燧原科技-U | 2026-09-11 | 科创板 | 142.18 | 397.00 | 397.00 | 179.22% | 0.0605% | 0.0065% |
| 信诺维 | 2026-09-16 | 科创板 | 27.60 | 40.18 | 40.18 | 45.58% | 0.0075% | 0.0071% |
| 腾信精密 | 2026-09-16 | 北证 | 35.78 | 62.00 | 64.30 | 79.71% | 0.0000% | 0.0000% |
| 沈鼓集团 | 2026-09-17 | 主板 | 4.39 | 20.80 | 20.80 | 373.80% | 0.0233% | 0.0211% |
| 中塑股份 | 2026-09-22 | 创业板 | 55.28 | 433.00 | 433.00 | 683.29% | 0.0934% | 0.0653% |
| 世纪数码 | 2026-09-22 | 北证 | 15.67 | 60.90 | 132.00 | 742.37% | 0.0000% | 0.0000% |
| 凯达重工 | 2026-09-23 | 北证 | 4.26 | 29.00 | 29.00 | 580.75% | 0.0000% | 0.0000% |
| 百瑞吉 | 2026-09-24 | 北证 | 16.77 | 75.00 | 72.35 | 331.43% | 0.0000% | 0.0000% |
| 鸿富诚 | 2026-09-29 | 创业板 | 76.86 | 578.88 | 578.88 | 653.16% | 0.0844% | 0.0693% |
| 安达股份 | 2026-09-29 | 北证 | 7.55 | 21.00 | 26.16 | 246.49% | 0.0000% | 0.0000% |
| 力勤资源 | 2026-09-30 | 主板 | 21.23 | 65.09 | 65.09 | 206.59% | 0.0189% | 0.0174% |
| 宇特光电 | 2026-10-09 | 北证 | 13.75 | 81.10 | 75.55 | 449.45% | 0.0000% | 0.0000% |
| C粤芯-U | 2026-10-13 | 创业板 | 12.01 | 38.80 | 38.80 | 223.06% | 0.0636% | 0.0078% |
| C联亚 | 2026-10-15 | 创业板 | 7.00 | 35.12 | 35.12 | 401.71% | 0.0732% | 0.0612% |
| 莫森泰克 | 2026-10-15 | 北证 | 17.37 | 29.68 | 32.53 | 87.28% | 0.0000% | 0.0000% |
| 南方[illegible] | 2026-10-[illegible] | [illegible] | [illegible] | 20.00 | 22.90 | 56.46% | 0.0000% | 0.0000% |

资料来源：Wind，中信建投

## 单月打新收益率测算

| 月份 | 最优单户收益率 | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 策略:高价全中(科创+创业+主板) | | 策略:高价全中(科创板) | | 策略:高价全中(创业板) | | 策略:高价全中(主板) | |
| | A类投资者 | B类投资者 | A类投资者 | B类投资者 | A类投资者 | B类投资者 | A类投资者 | B类投资者 |
| 2026年1月 | 0.0891% | 0.0871% | 0.0630% | 0.0628% | 0.0000% | 0.0000% | 0.0261% | 0.0243% |
| 2026年2月 | 0.2144% | 0.1860% | 0.2036% | 0.1784% | 0.0000% | 0.0000% | 0.0108% | 0.0077% |
| 2026年3月 | 0.0953% | 0.0630% | 0.0445% | 0.0185% | 0.0322% | 0.0305% | 0.0186% | 0.0139% |
| 2026年4月 | 0.5110% | 0.4792% | 0.2751% | 0.2726% | 0.2011% | 0.1746% | 0.0348% | 0.0321% |
| 2026年5月 | 0.4598% | 0.4124% | 0.2393% | 0.2174% | 0.0912% | 0.0796% | 0.1293% | 0.1154% |
| 2026年6月 | 0.3049% | 0.3008% | 0.1937% | 0.1934% | 0.0836% | 0.0812% | 0.0276% | 0.0263% |
| 2026年7月 | 0.4183% | 0.3003% | 0.2745% | 0.1735% | 0.1230% | 0.1062% | 0.0207% | 0.0206% |
| 2026年8月 | 0.5253% | 0.4476% | 0.3283% | 0.2700% | 0.1704% | 0.1554% | 0.0266% | 0.0222% |
| 2026年9月 | 0.3820% | 0.2710% | 0.0680% | 0.0136% | 0.2513% | 0.1986% | 0.0626% | 0.0588% |
| 2026年10月 | 0.1367% | 0.0690% | 0.0000% | 0.0000% | 0.1367% | 0.0690% | 0.0000% | 0.0000% |
| 2025年累计 | 3.4206% | 2.5099% | 1.4904% | 0.7802% | 1.2242% | 1.0949% | 0.7061% | 0.6349% |
| 2026年累计至今 | 3.1367% | 2.6165% | 1.6900% | 1.4002% | 1.0896% | 0.8950% | 0.3572% | 0.3213% |

资料来源：Wind，中信建投



Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

# 1.4 近期三家未盈利新股网下三档限售及发行情况

| | 粤芯半导体（创业板） | 燧原科技（科创板） | 国仪公司（科创板） |
|---|---|---|---|
| 档位一 | 限售期9个月，限售比例60% | 限售期9个月，限售比例70% | 限售期6个月，限售比例30% |
| 档位二 | 限售期6个月，限售比例40% | 限售期6个月，限售比例40% | 限售期6个月，限售比例10% |
| 档位三 | 限售期6个月，限售比例20% | 限售期6个月，限售比例20% | —（本次仅设置两档） |
| 配售比例 | A类投资者自主选择，B类仅可档位三<br>中签率RA1≥2.25*RA2≥9*RA3≥9*RB | A类投资者自主选择，B类仅可档位三<br>中签率RA1≥2.25*RA2≥9*RA3≥9*RB | A类投资者自主选择，B类仅可档位二<br>中签率RA1≥9*RA2≥9*RB |
| 整体限售比例要求 | 发行规模61.57亿元，适用“10亿元以上、不足100亿元”档，网下发行整体限售比例不低于40%（实际58.15%） | 发行规模61.19亿元，适用“10亿元以上、不足100亿元”档，网下发行整体限售比例不低于40% | 发行规模8.49亿元，适用“不足10亿元”档，网下发行整体限售比例不低于10%（实际26.64%） |
| 实际发行情况 | A类投资者申购量占网下80.32%，获配量占网下发行数量的97.10%；回拨后网上中签率0.0424%，网下最终发行15379.5万股 | • 网下有效申购倍数2642.99倍；回拨后网上中签率0.0246%，网下最终发行2409.96万股 | • 有效报价投资者319家；回拨后网上中签率0.0266%，网下最终发行2240.55万股（限售部分596.90万股） |

资料来源：Wind，中信建投



Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

# 二、已询价/定价待上市&待申购新股情况

中信建投证券 CHINA SECURITIES

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

# 2.1 已询价/定价待上市新股汇总

- 截至10月17日，沪深北交所共有通则康威（创业板）、远大健科（北交所）、文峰光电（北交所）、皇冠新材（主板）、天元重工（北交所）等五家新股处于已定价待上市/待申购阶段。

- 通则康威询价发行，发行价26.88元/股，10月9日申购完毕；远大健科定价发行，发行价20.30元/股，10月14日申购缴款结束；文峰光电定价发行，发行价11.45元/股，10月12日申购；皇冠新材询价发行，发行价16.98元/股，10月19日申购；天元重工定价发行，发行价4.48元/股，10月20日申购。

## 沪深北交所已询价/定价待上市新股（单位：亿元）

| 代码 | 公司简称 | 主营产品 | 发行价格（元/股） | 营业收入（2024） | 归母净利润（2024） |
|---|---|---|---|---|---|
| 301718.SZ | 通则康威 | CPE、便携式、工业级宽带连接终端设备等 | 26.88 | 11.54 | 0.89 |
| 920285.BJ | 远大健科 | 冰箱滤水器、家用净水滤芯等 | 20.30 | 5.56 | 0.68 |
| 920296.BJ | 文峰光电 | 光电组件、特种线缆 | 11.45 | 1.67 | 0.55 |
| 001381.SZ | 皇冠新材 | 电子级胶粘材料、工业级胶粘材料、功能性薄膜材料 | 16.98 | 31.59 | 3.02 |
| 920306.BJ | 天元重工 | 桥梁受力部件产品、桥梁钢结构产品 | 4.48 | 2.30 | 0.30 |

资料来源：Wind，中信建投



Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

# 三、已定价待申购新股情况

中信建投证券
CHINA SECURITIES

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

# 3.1 已定价待申购新股汇总

- 截至10月17日，沪深北交所无处于待询价阶段的新股；共有皇冠新材（主板）、天元重工（北交所）两家新股完成定价，将分别于10月19日、10月20日启动申购。

**沪深北交所已定价待申购新股（单位：亿元）**

| 代码 | 公司简称 | 主营产品 | 发行价格（元/股） | 申购日期 | 营业收入（2024） |
|---|---|---|---|---|---|
| 001381.SZ | 皇冠新材 | 电子级胶粘材料、工业级胶粘材料、功能性薄膜材料 | 16.98 | 10月19日 | 31.59 |
| 920306.BJ | 天元重工 | 桥梁受力部件产品、桥梁钢结构产品 | 4.48 | 10月20日 | 2.30 |

资料来源：Wind，中信建投


Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

# 四、完成注册待发行新股

中信建投证券
CHINA SECURITIES

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

# 4. 完成注册待发行新股

➢ 本周沪深北交所各板块中，共有朗高科技（创业板）、鑫巨宏（北交所）两家新股成功注册。

## 本周完成注册新股（单位：亿元）

| 代码 | 公司简称 | 主营产品 | 营业收入（2024） | 归母净利润（2024） | 所属WIND二级行业 |
|---|---|---|---|---|---|
| A26007.SZ | 朗高科技 | 高性能永磁同步电机 | 7.68 | 0.89 | 电气设备 |
| 874859.BJ | 鑫巨宏 | 精密光器件及车载光学产品等 | 11.09 | 2.73 | 硬件设备 |

资料来源：Wind，中信建投


Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

# 4. 完成注册待发行新股汇总

- 截至10月17日，沪深北交所各板块共有10家新股处于完成注册待发行状态，其中含创业板标的2家、北交所标的8家，主板及科创板暂无待发行标的。

## 沪深北交所已完成注册待发行新股汇总（单位：亿元）

| 代码 | 公司简称 | 上市板块 | 主营业务 | 营业收入（2025） | 归母净利润（2025） | 所属行业 | 注册时间 | 第一大业务 | 第一大业务营业收入 | 第一大业务毛利率（%） |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| A26007.SZ | 朗高科技 | 创业板 | 高性能永磁同步电机的研发、生产和销售 | 14.47 | 1.31 | 电气设备 | 2026-10-16 | 外购天然铀产品销售 | 72.23 | 8.8% |
| A23273.SZ | 优邦科技 | 创业板 | 电子装联材料及配套自动化设备 | 11.36 | 1.08 | 化工 | 2026-09-03 | 全钢巨胎销售 | 16.60 | 54.9% |
| 874859.BJ | 鑫巨宏 | 北证 | 精密光器件及车载光学产品等 | 11.09 | 2.73 | 硬件设备 | 2026-10-16 | 行星架 | 4.44 | 未披露 |
| 874347.BJ | 泓毅股份 | 北证 | 汽车内外饰模具及检具、零部件 | 16.83 | 1.36 | 汽车与零配件 | 2026-10-12 | 修复类 | 3.59 | 51.6% |
| 874249.BJ | 邦泽创科 | 北证 | 过胶机、碎纸机、手持搅拌机等电器产品 | 9.37 | 0.91 | 企业服务 | 2026-09-20 | 自产-SOC | 2.32 | 未披露 |
| 874236.BJ | 华晟智能 | 北证 | 智能仓储物流系统、智能产线物流系统 | 5.10 | 0.51 | 机械 | 2026-09-18 | 抗体开发业务 | 3.18 | 92.8% |
| 874865.BJ | 森峰激光 | 北证 | 激光切割设备、激光焊接设备等 | 8.19 | 0.73 | 机械 | 2026-09-10 | 电池液冷板 | 11.79 | 14.3% |
| 874569.BJ | 菊乐股份 | 北证 | 含乳饮料和植物蛋白饮料、发酵乳等 | 9.24 | 1.81 | 食品饮料 | 2026-09-10 | 抗溢胶特种膜 | 3.35 | 36.7% |
| 874070.BJ | 天广实 | 北证 | 抗体药物研发与产业化 | 0.86 | -0.73 | 医药生物 | 2026-09-04 | 企业运营管理系统 | 14.82 | 28.1% |
| 874392.BJ | 祺龙海洋 | 北证 | 海洋钻井隔水导管 | 0.84 | 0.15 | 石油石化 | 2026-03-20 | 精密件 | 7.97 | 22.8% |

资料来源：Wind，中信建投



Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

# 五、过会新股

中信建投证券 CHINA SECURITIES

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

# 5. 过会新股

➢ 本周沪深北交所各板块中，共有羲禾科技（科创板）、季丰电子（创业板）两家新股过会。

## 本周过会新股（单位：亿元）

| 代码 | 公司简称 | 主营产品 | 营业收入（2025） | 归母净利润（2025） | 所属WIND二级行业 |
|---|---|---|---|---|---|
| A26095.SH | 羲禾科技 | 高性能硅光集成芯片 | 4.61 | 1.76 | 半导体 |
| A26035.SZ | 季丰电子 | 第三方实验室检测分析服务、检测硬件产品等 | 6.69 | 0.91 | 企业服务 |

资料来源：Wind，中信建投



Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

# 六、重点新股

中信建投证券 CHINA SECURITIES

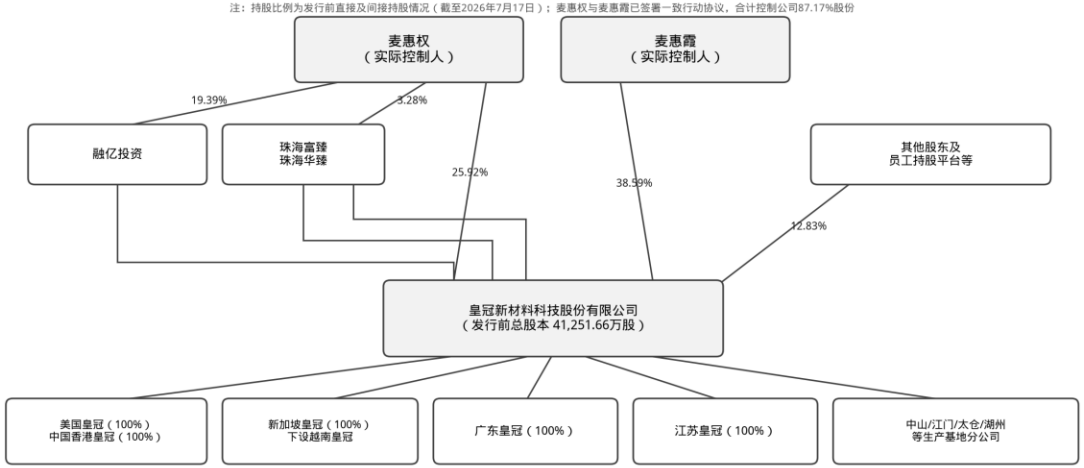
Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

# 6.1 皇冠新材：覆盖多领域的功能性胶粘材料领军企业

- 公司专注于功能性复合材料研发、生产和销售，主要产品包括工业级胶粘材料、电子级胶粘材料及功能性薄膜材料，逐渐发展成为覆盖多领域的功能性胶粘材料领军企业。产品广泛应用于轻工业、家用电器、汽车制造、新能源电池、消费电子、智能物联网及半导体等领域，在中山、江门、太仓、湖州及越南设有五大生产基地，产品销往全球30多个国家和地区。截至2026年7月17日，麦惠权、麦惠霞姐弟合计控制公司87.17%的股份，为共同实际控制人。
- **公司已实现部分国际龙头主导材料领域的产品导入和规模化应用，产品进入OPPO、vivo、华为、苹果、谷歌、亚马逊、比亚迪、特斯拉、宁德时代、国轩高科、中创新航、格力、格兰仕及得力等国内外知名品牌供应链，累计取得经终端认证的物料号超600种。公司已构建覆盖丙烯酸类、聚氨酯类、有机硅类、橡胶类、环氧类等五大涂层体系的研发平台，自主研发超400种涂层基础配方，参与起草制定12项国家标准和4项行业标准，截至2025年12月末共获66项境内授权发明专利和2项境外授权发明专利。**

## 公司股权结构




## 公司主要产品

| 产品类别 | 主要产品 | 2025年收入（亿元） | 收入占比 | 主要应用领域 |
|---|---|---|---|---|
| 工业级胶粘材料 | 棉纸/泡棉双面胶带、车用粘接及阻燃导热产品、动力电池包覆胶带等 | 21.99 | 65.7% | 汽车、家电、动力电池、轻工业等 |
| 电子级胶粘材料 | PET胶带、薄涂高粘胶带、导电胶带、OCA胶粘材料、哑黑单面胶带等 | 7.41 | 22.1% | 消费电子、显示模组、智能穿戴等 |
| 功能性薄膜材料 | 光学保护膜、光学级AB胶、半导体研磨/切割/封装用功能胶膜等 | 4.08 | 12.2% | 半导体制造、光学显示等 |

资料来源：公司招股意向书，中信建投



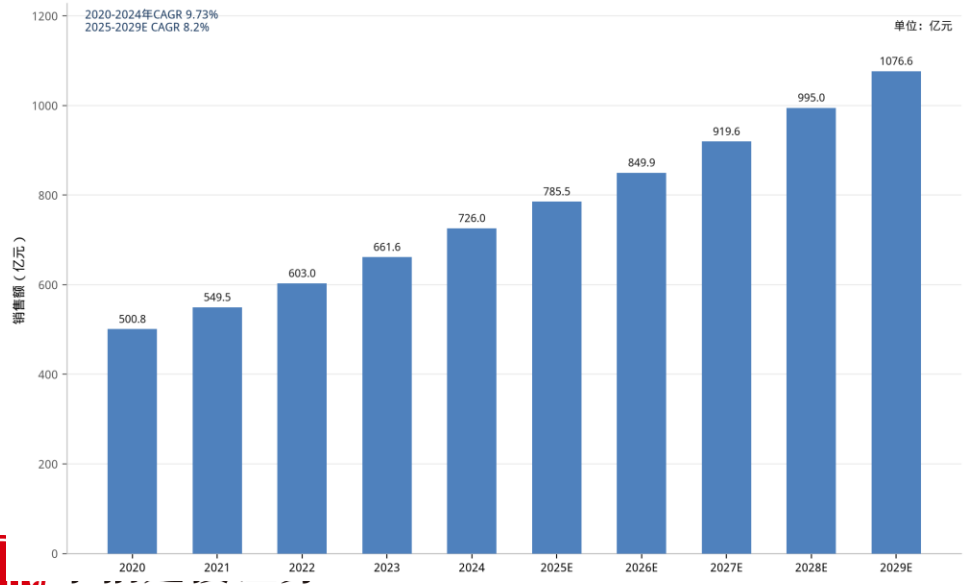
Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

# 3.1 皇冠新材：覆盖多领域的功能性胶粘材料领军企业

- 行业空间：复合材料及胶粘制品行业规模持续增长。2023年全球复合材料市场规模为911亿美元，2019-2023年年均复合增长率为7.16%；2023年中国复合材料市场规模达2,327亿元，同比增长10.30%。根据中国胶粘剂和胶粘带工业协会统计数据，2020-2024年我国胶粘带市场销售额从500.8亿元持续增长至726.0亿元，复合增长率达9.73%；根据头豹研究院预测，2025-2029年我国胶粘带市场规模将以8.2%的年复合增长率继续增长。消费电子、新能源汽车及动力电池等产业链持续向中国及周边地区集聚，面向中高端领域的功能性胶粘材料行业迎来需求增长和国产化发展机遇。
- 竞争格局：全球功能性复合材料市场过去长期由3M、日东电工、德莎等跨国企业主导，其胶粘带相关业务收入约在20亿美元体量，占据了消费电子、汽车、半导体等功能性复合材料中高端市场的主要份额。国内市场较为分散，多数厂商规模小、产品种类单一且中低端产品占比高。国内少数起步较早且已实现大规模生产的厂商，如皇冠新材、斯迪克、晶华新材、永冠新材等，已逐步具备与国际龙头企业竞争的能力，行业竞争由价格竞争向技术和品牌竞争转变

## 中国胶粘带市场规模及预测




## 公司主要竞争对手情况

| 公司 | 2025年营收（亿元） | 2025年归母净利（亿元） | 2025年毛利率 | 2025年净利率 | 业务特点 |
|---|---|---|---|---|---|
| 斯迪克 | 30.16 | 0.60 | 21.96% | 2.00% | 聚焦电子级胶粘材料及功能性薄膜，深耕消费电子客户认证 |
| 永冠新材 | 66.91 | 1.24 | 7.63% | 1.85% | 民用包装胶带销量规模领先，向车规、电子及可降解材料升级 |
| 晶华新材 | 21.70 | 0.89 | 17.30% | 4.12% | 美纹纸等工业胶粘材料积累较深，电子级材料收入提升较快 |
| 皇冠新材（发行人） | 34.08 | 3.09 | 23.38% | 9.07% | 以双面胶带为基础，工业级规模较大，向电子、汽车、光学及半导体延伸 |

资料来源：公司招股说明书，中信建投

CHINA SECURITIES
Remove Demo Watermark from http://www.yzdcai.cn/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

# 3.1 皇冠新材：覆盖多领域的功能性胶粘材料领军企业

- 2022-2025年，公司分别实现营业收入25.67、28.95、31.59、34.08亿元，期间CAGR为9.9%；同期归母净利润2.06、2.78、3.02、3.09亿元，期间CAGR为14.6%。
- 2022-2025年，公司的综合毛利率分别为20.02%、21.70%、22.55%、23.38%；净利率分别为8.01%、9.59%、9.57%、9.07%。2023-2025年期间费用率分别为10.22%、11.11%、12.82%，规模扩张背景下前置费用投入有所增加，2025年公司产能利用率达90.91%。

| 2023年度 | | | 2024年度 | | | 2025年度 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 产品名称 | 收入（亿元） | 占比（%） | 产品名称 | 收入（亿元） | 占比（%） | 产品名称 | 收入（亿元） | 占比（%） |
| 工业级胶粘材料 | 19.05 | 66.83 | 工业级胶粘材料 | 20.54 | 66.37 | 工业级胶粘材料 | 21.99 | 65.69 |
| 电子级胶粘材料 | 5.94 | 20.82 | 电子级胶粘材料 | 6.79 | 21.95 | 电子级胶粘材料 | 7.41 | 22.12 |
| 功能性薄膜材料 | 3.52 | 12.35 | 功能性薄膜材料 | 3.62 | 11.69 | 功能性薄膜材料 | 4.08 | 12.18 |

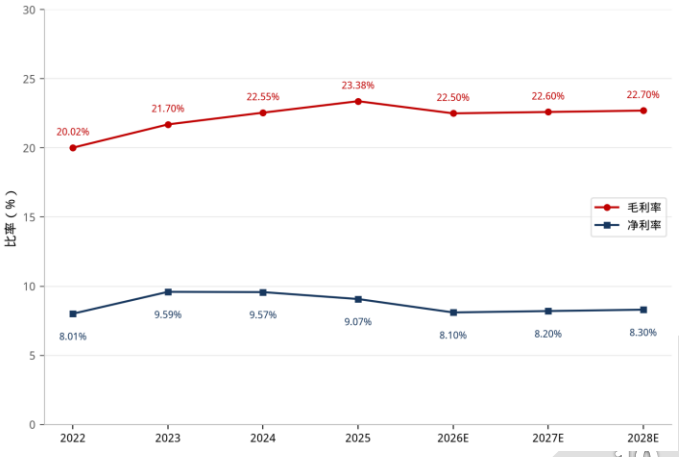
公司营业收入情况（亿元）




公司归母净利润情况（亿元）




公司毛利率及净利率





Remove Demo Watermark from http://www.wanealnfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

# 3.1 皇冠新材：覆盖多领域的功能性胶粘材料领军企业

➢ **发行情况分析：**

- 公司发行前总股本为4.13亿股，本次IPO发行5630.48万股，发行后总股本约4.69亿股，本次发行股份占发行后总股本的比例为12.01%。
- 公司2025年EPS为0.75元/股，按发行后股本摊薄EPS为0.66元/股，发行价16.98元/股，对应2025年扣除非经常性损益前后孰低的归母净利润摊薄后静态市盈率为25.87倍，申购日期为10月19日。
- 可比公司包括斯迪克、永冠新材、晶华新材。

| 代码 | 名称 | 总市值（亿元） | 收入（亿元） | | | 归母净利润（亿元） | | | PE | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | 23A | 24A | 25A | 23A | 24A | 25A | 23A | 24A | 25A |
| 300806.SZ | 斯迪克 | 240.88 | 19.69 | 26.91 | 30.16 | 0.56 | 0.55 | 0.60 | 430.1 | 438.0 | 401.5 |
| 603681.SH | 永冠新材 | 39.96 | 54.57 | 62.05 | 66.91 | 0.83 | 1.63 | 1.24 | 48.1 | 24.5 | 32.2 |
| 603683.SH | 晶华新材 | 38.70 | 15.59 | 18.85 | 21.70 | 0.57 | 0.67 | 0.89 | 67.9 | 57.8 | 43.5 |

资料来源：Wind，中信建投

➢ **募投情况分析：**

- 公司本次募集资金拟投向三大生产基地及研发中心，拟使用募集资金总额约9.2亿元，项目达产后拟新增产能累计约3778.5万平方米，系公司在电子、半导体用复合材料及光学膜等高端材料领域的进一步延伸。

| 序号 | 项目 | 投资总额（亿元） | 募集资金投入金额（亿元） |
|---|---|---|---|
| 1 | 江苏皇冠半导体用功能性复合材料等产品扩产项目 | 2.00 | 1.20 |
| 2 | 广东皇冠功能性复合材料扩产项目 | 2.16 | 1.95 |
| 3 | 浙江皇冠光学膜产业化项目 | 2.28 | 2.28 |
| 4 | 研发中心建设项目 | 2.89 | 2.86 |
| 5 | 补充流动资金 | 1.00 | 1.00 |
| 合计 | | 10.32 | 9.29 |

资料来源：Wind，公司招股意向书，中信建投



Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

# 风险提示

- **IPO进度不及预期的风险：**随着全面注册制的落地，我国资本市场成熟度进一步提升，IPO发行数量有望增加。但公司首次公开发行需满足制度对收入、盈利能力等财务数据和对经营能力的一系列要求，如果公司未来不能满足相关要求，则可能会导致IPO发行进度不及预期。

- **市场波动风险：**在当前制度下，新股的定价需由二级市场投资者询价来完成，如果股票市场波动对投资者情绪及预期造成影响，则可能会影响新股定价及市场表现。

- **市场流动性风险：**新股市场表现与市场流动性存在一定相关性，如果市场流动性出现大幅变化，则可能导致新股市场表现不及投资者预期。

- **宏观风险：**资本市场与宏观经济息息相关，以当前A股市场为例，地缘冲突加剧、海外市场衰退等都是影响资产定价的宏观因素；如果地缘冲突进一步激化和扩大化，可能导致全球金融市场出现大幅波动，甚至出现系统性风险，同样会影响新股发行。


Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

## 分析师介绍

**张玉龙**（执业证书编号：S1440518070002）：北京大学光华管理学院金融学博士。2016年新财富策略分析师第5名（团体）核心成员，2017年带领团队获得金融界行业配置第4名，2018年Wind中国金牌分析师第四名。2019年新浪金麒麟策略新锐分析师第3名，2019年金融界行业配置第5名。张玉龙先生2013-2015年就职于中国工商银行总行风险管理部，负责全球主权风险管理和海外头寸控制，并代表工商银行赴英国展开工作交流。2016年加入中信建投证券，全面负责中信建投策略研究工作。张玉龙先生拥有丰富的金融研究经历，致力于经济与金融前沿理论创新和应用，先后在《金融研究》、《管理世界》、《经济学季刊》等顶级学术杂志上发表多篇论文，深度参与了科创板的设计研究工作，发起了中证科技50策略指数和科技50ETF基金设计工作，著有《科创板投资策略十讲》。

**王大林**（执业证书编号：S1440520110002）：中信建投证券新股策略分析师，主要覆盖宏观经济、中观行业、区域产业等领域，致力于经济结构研究。

### 评级说明

| 投资评级标准 | | 评级 | 说明 |
|---|---|---|---|
| 报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。 | 股票评级 | 买入 | 相对涨幅15%以上 |
| | | 增持 | 相对涨幅5%—15% |
| | | 中性 | 相对涨幅-5%—5%之间 |
| | | 减持 | 相对跌幅5%—15% |
| | | 卖出 | 相对跌幅15%以上 |
| | 行业评级 | 强于大市 | 相对涨幅10%以上 |
| | | 中性 | 相对涨幅-10-10%之间 |
| | | 弱于大市 | 相对跌幅10%以上 |


Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）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。

## 法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

## 一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去12个月、目前或者将来为本报告中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

**中信建投证券研究发展部**

北京
朝阳区景辉街16号院1号楼18层

电话：（8610）8513-0588
联系人：李祉瑶
邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
浦东新区浦东南路528号南塔2103室

电话：（8621）6882-1600
联系人：翁起帆
邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心35楼

电话：（86755）8252-1369
联系人：曹莹
邮箱：caoying@csc.com.cn

**中信建投（国际）**

香港
中环交易广场2期18楼

电话：（852）3465-5600
联系人：刘泓麟
邮箱：charleneliu@csci.hk



Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster