

2024年10月24日

港迪技术 (301633.SZ)

新股覆盖研究

投资要点

◆ 周五（10月25日）有一只创业板新股“港迪技术”申购，发行价格为37.94元，首发市盈率为26.71倍（每股收益按2023年度经审计扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润除以本次发行后总股本计算）。

◆ **港迪技术 (301633.SZ)**：公司主要产品包括自动化驱动产品、智能操控系统，以及管理系统软件等工业自动化产品。公司2021-2023年分别实现营业收入4.29亿元/5.07亿元/5.47亿元，YOY依次为76.54%/18.32%/7.83%；实现归母净利润0.62亿元/0.77亿元/0.86亿元，YOY依次为34.30%/22.93%/12.61%。最新报告期，2024H1公司实现营业收入2.14亿元，同比增加15.27%，实现归母净利润0.22亿元，同比增加150.19%。公司预计2024年度归母净利润10,396.72万元，同比增长20.22%。

- ① **投资亮点**：1、管理团队具备港口电气自动化及工程机械领域较深厚的产学研背景，基于此，公司自设立以来一直深耕港口自动化领域，现为该领域国产龙头。公司实控人向爱国、徐林业、范沛、顾毅均具备船舶港口电气自动化、工程机械等专业背景，且向爱国、范沛、顾毅均曾于武汉理工大学任教三十余年，其中向爱国曾任高级工程师、产学研特聘教授，顾毅曾任物流工程学院副教授，而徐林业曾于长航武汉港机厂（长江航务管理局分支机构，主要负责港口机械修造）任职十余年，团队具备港口自动化产学研背景。从设立之初，公司便选择深耕港口起重机的变频器及智能操作系统产品，至今公司已成为港口起重变频器国产龙头、相关自动化产品在我国63个主要港口中的58个实现了应用。2、除港口领域外，公司进一步在盾构机、建机、水泥行业等细分应用场景打造了差异化优势。港口起重机工作级别位于起重机中最高三个级别，凭借多年深耕港口行业所积累的产品技术，公司进一步将业务拓展至盾构机、建机、水泥行业等细分应用场景并取得优势地位；盾构机方面，2020-2023年，公司盾构专用变频器为国产份额第一，其中2022年公司整体市场份额约在13.67%-15.96%；建机方面，公司塔式起重机专用变频器自2020年以来在国内市场份额保持前三；水泥行业，公司为2021年“中国水泥行业智能信息化企业10强”，产品应用于全国水泥熟料产能前7家中的5家。此外，公司计划进一步开拓造船、冶金、铁路、桥机等领域业务，2022-2023年，公司除建机、盾构、港口等传统优势领域外的其他领域自动化驱动收入同比增速分别为24.52%、18.22%，业务开拓取得一定成效。
- ② **同行业上市公司对比**：公司主要从事自动化驱动产品、智能操控系统等工业自动化相关产品的研产销，结合行业相关性、业务相似性等因素，选取汇川技术、正弦电气、伟创电气作为自动化驱动产品的可比公司，选取北路智控和兰剑智能作为智能操控系统的可比公司。从上述可比公司来看，24H1行业平均收入规模为36.32亿元，可比PE-TTM（算术平均）为27.69X，销售毛利率为37.04%；相较而言，公司的营收规模低于行业平均水平，但销售毛利率高于行业平均水平。

◆ **风险提示**：已经开启询价流程的公司依旧存在因特殊原因无法上市的可能、公司内容主要基于招股书和其他公开资料内容、同行业上市公司选取存在不够准确的风险、内容数据截选可能存在解读偏差等。具体上市公司风险在正文内容中展示。

交易数据

总市值（百万元）	
流通市值（百万元）	
总股本（百万股）	41.76
流通股本（百万股）	
12个月价格区间	/

分析师

李蕙
 SAC执业证书编号：S0910519100001
 lihui1@huajinsec.cn

报告联系人

曾晓婷
 zengxiaoting@huajinsec.cn

相关报告

- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（科拜尔）-2024年第73期-总第500期 2024.10.21
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（健尔康）-2024年第71期-总第498期 2024.10.18
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（科力股份）-2024年第72期-总第499期 2024.10.18
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（强达电路）-2024年第70期-总第497期 2024.10.18
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（拉普拉斯）-2024年第69期-总第496期 2024.10.11



公司近 3 年收入和利润情况

会计年度	2021A	2022A	2023A
主营收入(百万元)	428.7	507.2	546.9
同比增长(%)	76.54	18.32	7.83
营业利润(百万元)	69.1	85.8	96.1
同比增长(%)	36.35	24.16	11.95
归母净利润(百万元)	62.5	76.8	86.5
同比增长(%)	34.30	22.93	12.61
每股收益(元)	1.56	1.87	2.07

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

一、港迪技术.....	4
（一）基本财务状况.....	4
（二）行业情况.....	5
（三）公司亮点.....	8
（四）募投项目投入.....	8
（五）同行业上市公司指标对比.....	9
（六）风险提示.....	10

图表目录

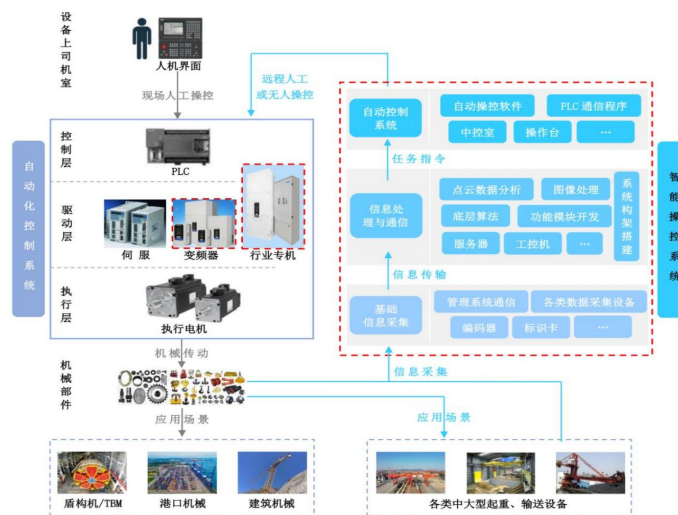
图 1：公司主要产品示意图.....	4
图 2：公司收入规模及增速变化.....	5
图 3：公司归母净利润及增速变化.....	5
图 4：公司销售毛利率及净利润率变化.....	5
图 5：公司 ROE 变化.....	5
图 6：2017-2023 年我国工业自动化市场规模与增速情况（单位：亿元）.....	6
图 7：2009 年至 2024 年工业自动化本土品牌市场份额变化趋势.....	6
图 8：2016-2025 年我国低压变频器市场规模及增速.....	7
图 9：2021 年低压变频器市场应用领域分布.....	7
图 10：2017-2022 年低压变频器市场格局.....	8
图 11：2022 年低压变频器主要企业市场占有率情况（不含风电）.....	8
表 1：公司 IPO 募投项目概况.....	9
表 2：同行业上市公司指标对比.....	10

一、港迪技术

公司是一家专注于工业自动化领域产品研发、生产与销售的企业，产品主要包括自动化驱动产品、智能操控系统，以及管理系统软件。

公司自动化驱动产品及智能操控系统主要应用于工业自动化中的设备自动化领域。其中，自动化驱动产品包括变频器及行业专机（在变频器基础上添加行业专用控制器、传感、安全保护等功能模块或配件），主要应用于各类中大型起重、输送设备以及盾构机的单机自动化控制系统，致力于实现各类中大型设备驱动部件的国产化替代。公司智能操控系统是在设备单机实现自动化的基础上，实现对设备群操控的远程化或自动化，即实现设备生产作业过程的自动化，产品亦主要应用于各类中大型起重、输送设备。同时，公司根据前述两项业务的客户对生产管理自动化、信息化的需求，结合自身的技术基础推出管理系统软件；目前管理系统软件收入占比较小，系公司未来业务发展的方向之一。

图 1：公司主要产品示意图



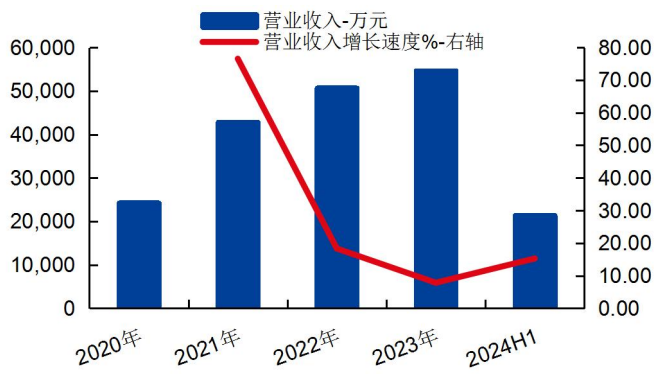
资料来源：公司招股书，华金证券研究所

（一）基本财务状况

公司 2021-2023 年分别实现营业收入 4.29 亿元/5.07 亿元/5.47 亿元，YOY 依次为 76.54%/18.32%/7.83%；实现归母净利润 0.62 亿元/0.77 亿元/0.86 亿元，YOY 依次为 34.30%/22.93%/12.61%。最新报告期，2024H1 公司实现营业收入 2.14 亿元，同比增加 15.27%，实现归母净利润 0.22 亿元，同比增加 150.19%。

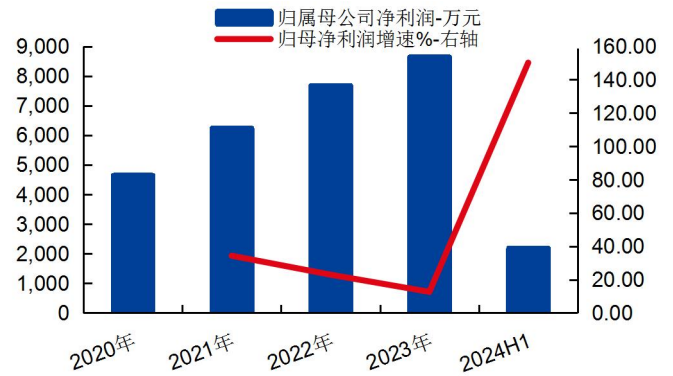
2023 年，公司主营业务收入按产品类型可分为三大板块，分别为自动化驱动产品（2.63 亿元，48.28%）、智能操控系统（2.67 亿元，48.99%）、管理系统软件（0.15 亿元，2.73%）。

图 2：公司收入规模及增速变化



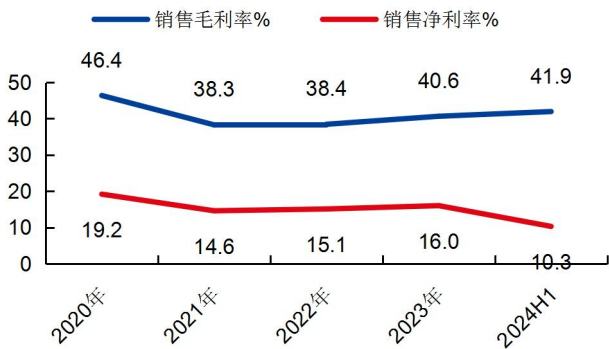
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 3：公司归母净利润及增速变化



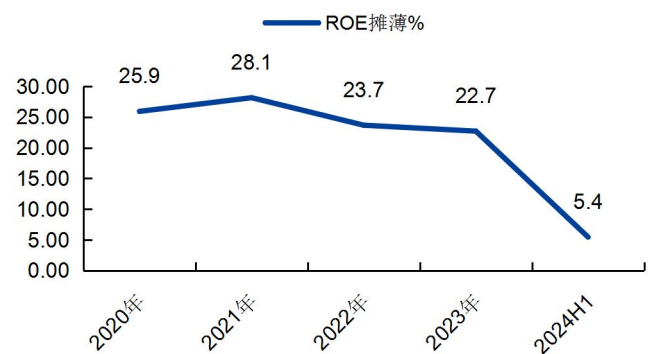
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 4：公司销售毛利率及净利率变化



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 5：公司 ROE 变化



资料来源：Wind，华金证券研究所

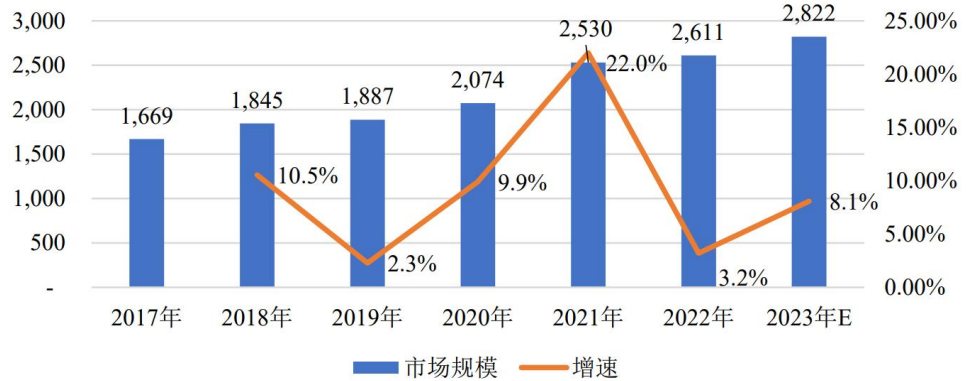
（二）行业情况

公司主要从事工业自动化相关的自动化驱动产品、智能操控系统等产品的研发、生产、销售，属于对应行业。

1、工业自动化行业

进入 21 世纪以来，以人工智能、机器人技术、电子信息技术等为代表的第四次工业革命进一步整合机械和电子系统，工业自动化水平进一步提升。我国工业自动化行业发展势头强劲，中国工控网发布的数据显示，2022 年，我国工业自动化市场规模达到 2,611 亿元，同比增长 3.2%。伴随供给侧改革进一步深化，预计 2023 年市场规模将达到 2,822 亿元。

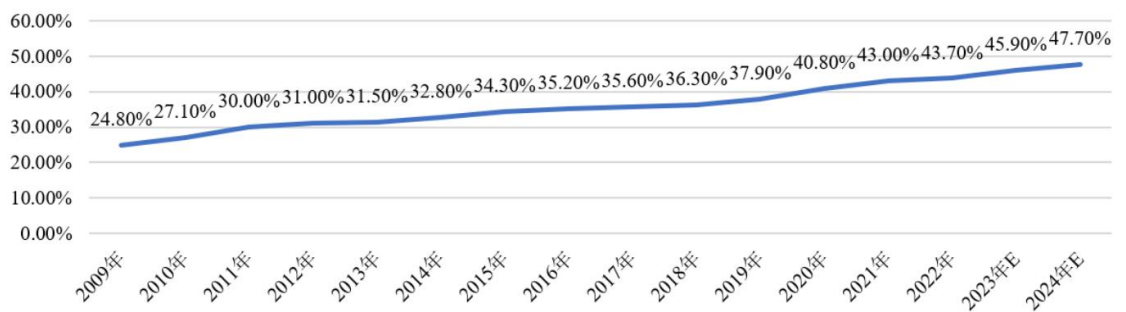
图 6：2017-2023 年我国工业自动化市场规模与增速情况（单位：亿元）



资料来源：中国工控网、中商产业研究院、华金证券研究所

近些年，我国政府制定的工业自动化控制产业政策对行业发展起到了积极的引导和支持作用，国产品牌市场份额自 2009 年的 24.80% 逐渐增长到 2023 年的 45.90%，工控行业正进入一个国产品牌全面替代进口品牌的快速发展阶段。

图 7：2009 年至 2024 年工业自动化本土品牌市场份额变化趋势



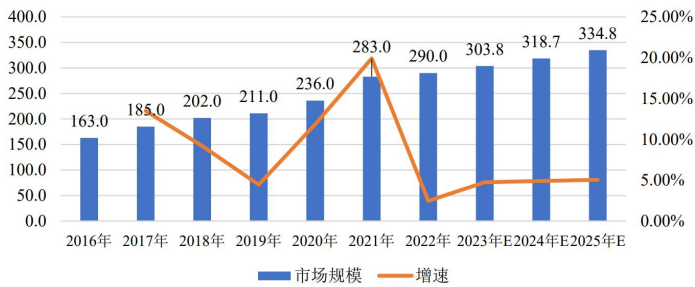
资料来源：中国工控网、公司招股书、华金证券研究所

（1）变频器行业

变频器通过应用变频技术与微电子技术达到调节电动机变频调速、软启动、节能等功能，此外变频器还能通过连接 PLC 进行更准确有效的控制，在工业自动化中发挥着重要作用。根据工作电压，可分为中低压与高压变频器，低于 3KV 的归为中低压变频器（低于 690V 的为低压变频器），公司的自动化驱动产品属于低压变频器。

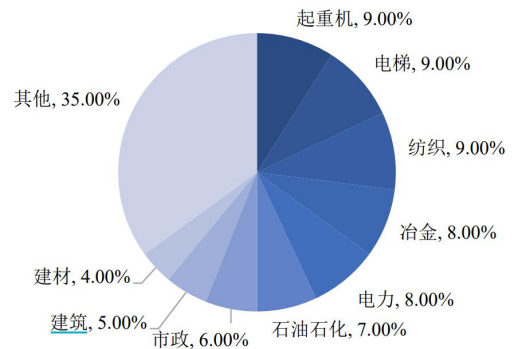
根据中国工控网数据，2020-2022 年，我国低压变频器市场规模分别达到 236.0 亿元、283.0 亿元、290.0 亿元，同比增长分别为 11.85%、19.92%、2.47%，2022 年以来整体经济出现恢复态势，随着投资稳定增长和出口订单回流，整体低压变频器市场表现良好，预计 2025 年低压变频器市场规模将达到 334.8 亿元。

图 8：2016-2025 年我国低压变频器市场规模及增速



资料来源：中国工控网、公司招股书、华金证券研究所

图 9：2021 年低压变频器市场应用领域分布



资料来源：华经研究院、华金证券研究所

A、港口、建机等应用在起重领域的低压变频器市场容量

根据华经研究院数据，从下游应用领域来看，低压变频器涉及下游应用领域较广，其中应用在起重领域的低压变频器市场占比 9%。假设应用在起重领域的低压变频器市场占比维持在 9%，则 2020-2022 年，我国应用在起重领域的低压变频器市场规模分别达到 21.24 亿元、25.47 亿元、26.10 亿元，预计 2025 年应用在起重领域的低压变频器市场规模将达到 30.13 亿元，较 2022 年复合增长率为 4.90%。

公司 2022 年度用于起重领域（港口及建机领域）的自动化驱动产品规模为 1.59 亿元，占 2022 年我国起重领域低压变频器整体市场规模的比例约为 6.09%，公司自动化驱动产品在起重领域仍具备较好的市场拓展空间。

B、盾构机械低压变频器市场容量

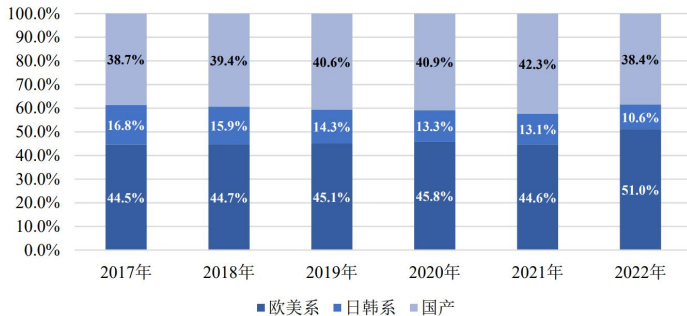
根据中国工程机械工业协会掘进机械分会统计，2018-2022 年，我国盾构机年生产总量一直稳定在 600-700 台之间。按照每台盾构机使用 1 台套主驱动变频器（鉴于盾构机其他辅助变频器占比很小，暂不考虑）、每台套主驱动变频器单价按照公司 2022 年盾构专机产品平均单价 63.55 万元测算，我国盾构机主驱动变频器市场规模约为 3.81 亿元至 4.45 亿元之间。

公司 2022 年度用于盾构领域的自动化驱动产品规模为 6,080.43 万元，占 2022 年我国盾构领域变频器整体市场规模的比例在 13.67%—15.96%之间，销售收入同比增长 103.67%，远高于同期我国盾构机产量约 3%的增长率，产品市场占有率同比大幅提升。目前盾构领域变频器市场整体仍然由丹弗斯、ABB、施耐德等外资品牌占据主导地位，未来市场仍具备较好的国产替代空间。经过十余年的高速发展，城市轨道交通领域对盾构机产品销售需求已趋于平稳。同时随着基础设施建设的发展，盾构机朝着机型多元化、智能化方向发展，应用领域逐渐也从主要应用于城市轨道交通领域拓展到水利水电排水廊建设、铁路隧道工程、矿山隧道工程等场景，应用领域进一步拓展。总体来看，预计未来中国盾构机主驱动变频器市场规模将保持总体稳定。

竞争格局方面，低压变频器市场目前形成了以欧美品牌、日韩系品牌和本土品牌为主的三大品牌格局。2022 年，欧美系、日韩系、国产品牌的市占率分别为 51.00%、10.60%、38.40%。但总体来看，海外企业仍占据业内领先地位，根据中国工控网统计，2022 年国内低压变频器（不含风电）前 10 强企业中，外资企业占据了 7 席，合计市场占有率为 56.90%，其中 ABB、西门

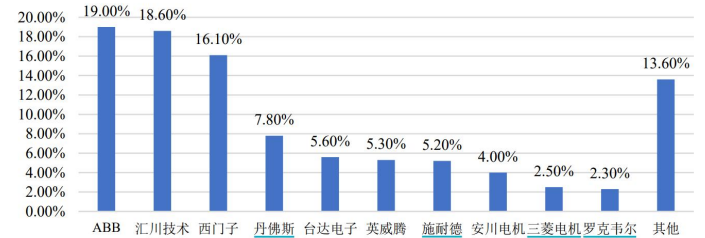
子占据了第一、第三；国产品牌主要是汇川技术、台达电子、英威腾分别以 18.60%、5.60%、5.30%的市场占有率进入了前十，其中汇川技术位居第二。

图 10: 2017-2022 年低压变频器市场格局



资料来源：华经研究院、观研报告网、华金证券研究所

图 11: 2022 年低压变频器主要企业市场占有率情况（不含风电）



资料来源：中国工控网、华金证券研究所

（三）公司亮点

1、管理团队具备港口电气自动化及工程机械领域较深厚的产学研背景，基于此，公司自设立以来一直深耕港口自动化领域，现为该领域国产龙头。公司实控人向爱国、徐林业、范沛、顾毅均具备船舶港口电气自动化、工程机械等专业背景，且向爱国、范沛、顾毅均曾于武汉理工大学任教三十余年，其中向爱国曾任高级工程师、产学研特聘教授，顾毅曾任物流工程学院副教授，而徐林业曾于长航武汉港机厂（长江航务管理局分支机构，主要负责港口机械修造）任职十余年，团队具备港口自动化产学研背景。从设立之初，公司便选择深耕港口起重机的变频器及智能操作系统产品，至今公司已成为港口起重变频器国产龙头、相关自动化产品在我国 63 个主要港口中的 58 个实现了应用。

2、除港口领域外，公司进一步在盾构机、建机、水泥行业等细分应用场景打造了差异化优势。港口起重机工作级别位于起重机中最高三个级别，凭借多年深耕港口行业所积累的产品技术，公司进一步将业务拓展至盾构机、建机、水泥行业等细分应用场景并取得优势地位；盾构机方面，2020-2023 年，公司盾构专用变频器为国产份额第一，其中 2022 年公司整体市场份额约在 13.67%-15.96%；建机方面，公司塔式起重机专用变频器自 2020 年以来在国内市场份额保持前三；水泥行业，公司为 2021 年“中国水泥行业智能信息化企业 10 强”，产品应用于全国水泥熟料产能前 7 家中的 5 家。此外，公司计划进一步开拓造船、冶金、铁路、桥机等领域业务，2022-2023 年，公司除建机、盾构、港口等传统优势领域外的其他领域自动化驱动收入同比增速分别为 24.52%、18.22%，业务开拓取得一定成效。

（四）募投项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 4 个项目和补充流动资金。

1、港迪技术生产制造基地建设项目：本项目实施主体为港迪技术，计划于武汉市江夏区大桥产业园红旗村地块建设智能制造产业基地，项目实施后，公司可全面提升高性能变频

器与行业专机的生产能力，项目达产后可实现年产变频器 46,700 台、年产行业专机 5,870 台的生产能力，

- 2、**港迪技术研发中心建设项目**：本项目实施主体为港迪技术，计划新建的港迪技术研发中心建筑面积共计 3,159 平方米，计划购置研发硬件设备、研发软件以及相应办公设备，并分三年招募项目研发所需的副总经理、技术总监、技术总工等人员。项目实施后，公司产品研发将拓展到高性能伺服产品、高速永磁同步电机变频器等产品。
- 3、**港迪智能研发中心建设项目**：本项目实施主体为港迪技术、港迪智能，港迪技术负责新建研发中心主体工程，港迪智能负责研发中心运营及研发项目执行，研发中心建设项目建筑面积共计 2,911 平方米，计划购置研发硬件设备、研发软件以及相应办公设备，并分三年招募项目研发所需的感知算法工程师、决策规划算法工程师、控制算法工程师、测试工程师、软件开发工程师等人员。项目实施后，公司将提升港口专用智能感知、智能化起重设备的复杂场景多模态融合感知、自主感知智能控制、起重设备智能化运维与监控、起重设备智能化决策规划仿真等产品与技术的储备。
- 4、**全国销服运营中心建设项目**：本项目实施主体为港迪技术，港迪技术拟于武汉市江夏区智能制造产业基地园区建设总部销服运营中心，优化运营现状，提高公司整体运营能力和运营效率；拟于北京、上海、广州、成都、西安、沈阳等重点城市租赁场地、购置相关设备、招聘团队人员，建设销服网点，提高本地化服务能力；同时对公司整体信息化系统进行升级和完善，提高公司整体信息化水平与运营效率。

表 1：公司 IPO 募投项目概况

序号	项目名称	投资总额（万元）	募集资金投资额（万元）	项目建设周期
1	港迪技术生产制造基地建设项目	19,287.81	19,287.81	3 年
2	港迪技术研发中心建设项目	15,540.79	15,540.79	3 年
3	港迪智能研发中心建设项目	10,638.76	10,638.76	3 年
4	全国销服运营中心建设项目	8,650.68	8,650.68	3 年
5	补充流动资金	10,000.00	10,000.00	-
	总计	65,603.87	65,603.87	-

资料来源：公司招股书，华金证券研究所

（五）同行业上市公司指标对比

2024H1，公司实现营业收入 2.14 亿元，同比增长 15.27%；实现归属于母公司净利润 0.22 亿元，同比增长 150.19%。公司预计 2024 年度营业收入 66,181.81 万元，同比增长 21.01%；预计 2024 年度归属于母公司股东的净利润 10,396.72 万元，同比增长 20.22%；预计 2024 年度扣除非经常性损益后净利润 10,236.52 万元，同比增长 29.42%。

公司主要从事自动化驱动产品、智能操控系统等工业自动化相关产品的研产销，结合行业相关性、业务相似性等因素，选取汇川技术、正弦电气、伟创电气作为自动化驱动产品的可比公司，选取北路智控和兰剑智能作为智能操控系统的可比公司。从上述可比公司来看，24H1 行业平均

收入规模为 36.32 亿元，可比 PE-TTM（算术平均）为 27.69X，销售毛利率为 37.04%；相较而言，公司的营收规模低于行业平均水平，但销售毛利率高于行业平均水平。

表 2：同行业上市公司指标对比

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-TTM	24H1 收入 (亿元)	收入 YOY	24H1 归母 净利润 (亿 元)	归母净利 润 YOY	24H1 销 售毛利 率 (%)	24H1 ROE 摊 薄 (%)
300124.SZ	汇川技术	1,511.28	31.60	161.83	29.98	21.18	1.98	31.71	18.78
688698.SH	伟创电气	62.52	28.64	7.71	23.46	1.34	25.75	38.69	10.80
688557.SH	兰剑智能	18.95	20.08	5.21	1.33	0.37	-30.29	36.02	8.62
301195.SZ	北路智控	43.93	21.77	4.97	17.14	0.83	-16.81	44.06	9.21
688395.SH	正弦电气	14.71	36.39	1.88	-7.12	0.23	-31.38	34.74	5.45
	行业均值	330.28	27.69	36.32	/	4.79	/	37.04	10.57
301633.SZ	港迪技术	/	/	2.14	15.27	0.22	150.19	42.98	24.73

资料来源：Wind（数据截至日期：2024 年 10 月 23 日），华金证券研究所

（六）风险提示

技术迭代及产品创新风险、核心技术泄露风险、应收账款发生坏账的风险、对赌协议的风险、宏观经济和下游行业的波动风险、市场竞争加剧风险等风险。

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

李蕙声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn