

杭州星华反光材料股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市发行公告

【上接 C11 版】

发行人相较于同行业可比上市公司,业务更加聚焦于反光材料的研发、生产、销售,营业收入规模低于道明光学、苏大维格、水晶光电,但借助国内外职业安全防护和人身安全防护用品的不断强化以及消费型反光材料市场的快速发展体现出强劲的增长态势,且公司的反光布销量位于国内企业第一。2018年-2020年,面对中美贸易战、新冠疫情等不利外部因素的影响,发行人分别实现 40.15%、16.49%和 15.41%的营业收入增长率,具有良好且较为稳定的成长性。

根据经审阅财务报表,发行人 2021 年 1-6 月营业收入同比增长 50.81%,继续保持高速增长的状态。

②销售毛利率

公司名称	2020年毛利率(%)	2019年毛利率(%)	2018年毛利率(%)
道明光学	38.53	37.85	37.41
苏大维格	26.13	28.49	27.89
水晶光电	27.50	27.81	27.84
行业平均	30.35	31.38	31.05
发行人	29.42	28.13	24.36

数据来源:Wind 资讯

发行人整体毛利率低于同行业平均水平,原因系发行人的主要产品为反光布,应用领域主要为职业安全防护与个人安全防护,与同行业可比上市公司存在差异。

根据同行业公司公开披露的信息,报告期内公司及可比公司反光材料业务的经营情况如下:

年度	公司名称	营业收入(万元)	反光材料及其制品相关业务收入		其中:反光布	
			收入(万元)	毛利率(%)	收入(万元)	毛利率(%)
2020年	道明光学	126,646.00	87,553.10	44.83	12,346.35	未披露
	苏大维格	139,227.94	41,979.26	32.12	未披露	未披露
	水晶光电	322,342.64	18,877.42	37.17	未披露	未披露
	平均值	196,102.19	49,467.93	38.04	-	-
	发行人	62,211.81	60,928.66	28.89	50,460.63	28.67
2019年	道明光学	139,164.19	94,437.26	46.44	14,988.97	29.05
	苏大维格	129,716.92	46,399.32	32.33	未披露	未披露
	水晶光电	299,983.82	17,348.63	36.28	未披露	未披露
	平均值	189,621.64	53,395.07	38.35	-	-
	发行人	53,905.02	52,849.89	27.67	42,106.34	27.38
2018年	道明光学	139,735.50	73,923.43	43.71	12,927.27	35.12
	苏大维格	113,501.00	45,264.00	39.54	未披露	未披露
	水晶光电	232,579.06	18,814.32	39.60	未披露	未披露
	平均值	155,271.99	46,006.22	37.28	-	-
	发行人	46,227.87	45,246.70	25.95	34,623.63	22.15

报告期内,公司反光材料及制品业务毛利率(同行业公司而言,即主营业务毛利率)分别为 23.95%、27.67%和 28.89%,高于可比公司反光材料及制品相关业务 2018 年至 2020 年毛利率平均值分别为 37.28%、38.35%和 38.04%,公司反光材料及制品业务毛利率总体低于行业平均水平,但差距逐年缩小。

从细分产品的应用领域和下游客户来看,反光布主要应用于职业安全防护、个人安全防护以及消费型市场,下游客户包括服装、鞋帽等生产加工企业;反光膜主要应用于车辆安全防护和道路交通,下游客户为车牌、道路标志标牌等制造企业,反光膜的毛利率一般高于反光布。

公司定位于反光布细分市场,实施全品类战略,以多样化的产品满足不同层次客户群体的需求。同行业中,苏大维格主要为反光膜,道明光学和水晶光电包括反光布和反光膜,但道明光学和水晶光电均以反光膜为主,并且其反光布主要定位于阻燃、工业水洗等高端产品。因此,产品结构和市场定位的差异导致公司反光材料及制品业务毛利率总体低于可比公司平均水平。

报告期内,同行业可比公司中道明光学披露了反光布产品的毛利率情况,公司反光布的毛利率低于道明光学,主要原因如下:

根据道明光学披露,其反光布核心产品是阻燃警示带、工业水洗反光布等产品,而发行人始终坚持全品类产品战略,产品品类齐全。公司的主要反光布构成中,包括了毛利率较高的阻燃反光布、亮银反光布以及反光热缩布,也包括了毛利率相对较低的高亮化纤反光布,以及普亮化纤反光布。因此,反光布品种结构和销售策略的差异是报告期内公司反光布的毛利率总体低于道明光学的主要原因。

根据经审阅财务报表,发行人 2021 年 1-6 月毛利率 26.96%,保持较高水平。

③销售净利率

公司名称	2020年净利率(%)	2019年净利率(%)	2018年净利率(%)
道明光学	12.74	14.13	17.15
苏大维格	3.00	7.99	4.98
水晶光电	14.30	16.64	20.61
行业平均	10.01	12.92	14.28
发行人	15.79	12.12	9.55

数据来源:Wind 资讯

2018-2020 年,发行人的销售净利率分别为 7.98%、12.12%和 15.79%,报告期内保持显著增长态势,至报告期末已显著高于可比公司平均水平。

根据经审阅财务报表,发行人 2021 年 1-6 月净利润率 11.87%,保持较高水平。

④加权平均净资产收益率

公司名称	2020年加权平均ROE(%)	2019年加权平均ROE(%)	2018年加权平均ROE(%)
道明光学	8.45	10.01	10.74
苏大维格	3.45	6.83	4.38
水晶光电	8.32	12.02	12.75
行业平均	6.74	9.62	9.27
发行人	44.65	42.62	36.17

数据来源:Wind 资讯

发行人 2018 年至 2020 年加权平均净资产收益率高于同行业可比上市公司,发行人具有较强的盈利能力和估值潜力。公司主营业务为反光材料及其制品的研发、设计、生产及销售。发行人主要产品反光材料与同行业可比公司存在一定的差异,发行人反光材料为反光布,公司是国内反光布细分领域中的领先企业,公司的反光布销量位于国内企业第一,而同行业可比公司的反光材料中,反光膜占比较高,反光布占比较低,反光膜的固定资产投资强度要高于反光布,反光膜的应收账款周转率和存货周转率低于反光布业务;发行人尚未公开募集资金,而同行业可比公司为上市公司,经过首次公开发行或者定向增发等方式市场融资,净资产金额较大,而发行人的净资产主要来自于历年的经营积累,净资产低于同行业可比公司。

根据经审阅财务报表,发行人 2021 年 1-6 月加权平均净资产收益率为 15.48%(未年化),保持了较高水平。

(3)公司的竞争优势

①核心生产设备自主研发设计,契合自身的技术和工艺特点,从而能发挥最大的工艺效能

公司生产中的许多核心设备或装置均为公司根据自身的技术和工艺特点自主设计后定制,从而能发挥最大的工艺效能。公司自主设计的设备,一方面可以完全契合公司技术和工艺特点,发挥设备的最大使用效能,优化生产流程;另一方面,也有利于公司技术和工艺的改进与迭代。

②掌握主要原材料制备与处理关键环节的关键技术,保障供应链安全与品质稳定

公司生产反光材料的主要原材料为玻璃微珠、基布与胶黏剂。公司在玻璃微珠、基布改性、胶黏剂生产上具有多项专利与专有专利技术。尤其是胶黏剂的生产上拥有较大的技术突破,产品性能及成本控制上有较大优势。

③公司产品品类齐全,产能规模大,具有定制化服务能力,能快速响应市场,满足不同层次客户的需求

反光材料下游用户由于应用场景的多样化,往往对于产品的规格(宽幅、卷绕方式等)、性能(反光效果、特殊性能等)、颜色、形态(花式、热贴字样

等)有不同的要求,特别是消费品市场对于反光布的品种需求多、细、杂,具有定制化、个性化的特性。

公司在发展的过程中坚决贯彻完全满足客户需求,全面服务大、中、小型客户的理念,对于客户提出的需求,无论订单量多少,均能提供定制化的服务,最大程度满足客户需求。为此,公司建立了强有力的订单-生产-仓储联动体系,使公司的业务可以最大化覆盖整个反光布的规格型号和花色样式,同时,公司销售部门与客户保持良好的后续沟通,提供产品质量追溯服务,在客户群体中树立了良好的口碑,客户粘度高,在行业内覆盖更广。

④公司在反光布行业地位突出,产品质量优良、性价比好,市场竞争力强我国反光材料生产企业数量较多,但大多规模较小,无法形成规模效益。公司经过多年的发展,目前已成为国内反光布领域生产规模最大的企业之一,具有良好的规模优势;同时,公司凭借领先的技术和工艺,并通过精细化管理,使得公司产品成本具有很强的市场竞争力。

公司在规模和成本方面的优势,保证了公司产品全品类战略的实施,能承接各种类型的订单,自由转化生产不同类型的产品,最大程度地满足不同客户的不同需求,实现资源的优化配置和效益最大化。

公司反光布产品平均销售单价与同行业公司相比公司相同产品比较,无明显差异。公司产品种类众多,产品质量优良、性价比高,报告期内,公司反光布各个品种的销售收入和毛利率均呈增长趋势,表明公司产品具有较强市场竞争力。

⑤优良的产品质量和客户的高度认可公司的产品质量稳定,在市场中拥有良好的口碑。公司坚持技术创新与生产实践相结合的原则,严把质量关,公司的长期坚持获得了客户的高度认可,相当部分的客户与公司合作时间已达 10 余年。

公司产品已取得出口欧洲、美国、加拿大、澳大利亚等国家和地区的关于质量、环保、安全等方面的认证,包括 CE 认证、SGS 认证、美国 UL 实验室安全认证等,并通过 REACH、ROHS、OEKO-TEX 等欧盟国家有毒有害物质检测认证。上述认证极大地提高了公司产品的国际竞争力,帮助公司产品成功开拓美国、加拿大、墨西哥、巴西、德国、意大利、南非、印度、越南、孟加拉等全球多个国家和地区。

⑥长期合作、稳定可靠的客户资源公司应用领域广泛,客户分布于多个下游行业。公司致力于开拓不同领域的新客户,并积极与已有客户建立稳定的合作关系,形成公司市场营销领域的核心竞争力。经过多年的努力,核心客户数量逐年增长,公司的直接客户有 Portwest、YKK 等全球知名的职工工装品牌商、防护用品品牌商等。

公司通过不断发掘下游行业中的核心客户,极大地提升了品牌的影响力。

(4)与可比公司定价差异的合理性

公司名称	扣非静态市盈率	2021年1-6月	2020	2019	2018
道明光学	营业收入	62,001.96	126,646.00	139,164.19	139,735.50
	净利润	8,030.64	16,919.91	19,824.39	20,542.42
	扣非净利润	7,346.20	14,344.77	14,213.52	17,327.40
苏大维格	营业收入	80,146.88	139,227.94	129,716.92	113,501.00
	净利润	5,173.51	5,281.75	10,088.76	6,202.71
	扣非净利润	3,890.69	964.95	8,904.82	597.62
水晶光电	营业收入	172,043.32	322,342.64	299,983.82	232,579.06
	净利润	17,505.00	44,337.98	49,112.69	46,842.42
	扣非净利润	14,860.99	35,459.60	35,131.28	30,069.34
发行人	营业收入	38,045.83	62,211.81	53,905.02	46,227.87
	净利润	4,514.38	9,823.31	6,531.67	3,693.50
	扣非净利润	4,397.51	8,781.03	5,863.32	3,479.81

数据来源:Wind 资讯,截至 2021 年 9 月 14 日。

2018-2020 年,发行人营业收入复合增长率为 15.95%,扣非净利润的复合增长率为 58.85%;2021 年 1-6 月,发行人营业收入同比增长 50.81%,扣非净利润同比增长 31.41%,继续保持快速增长趋势。

发行人本次发行价格对应 2020 年扣非后孰低净利润摊薄后市盈率为 42.00 倍,与可比公司扣非后静态市盈率相比,高于道明光学,低于苏大维格、水晶光电。

①以道明光学市盈率作为参考的合理性

A.发行人处于业绩高速增长期 2018 年以来,发行人营业收入复合增长率为 15.95%,扣非净利润的复合增长率为 58.85%,体现出较强的成长性。

B.盈利增长较快 2018 年-2020 年,发行人销售毛利率、销售净利率、加权平均净资产收益率均呈现增长趋势。发行人很好的整合了产品质量、技术研发、客户资源、供应链等方面的优势,体现了较快的盈利增长态势。

C.产品结构存在差异,面向市场领域不同

发行人产品为反光布,是国内反光布细分市场的龙头企业。公司产品主要应用于职业安全防护、个人安全防护领域,传统的职业工装因其具有强制性、重复性消费的特点,例如建筑、采矿、环卫等行业使用的反光背心,平均 3-6 个月就会更换,市场需求一直稳步增长;同时,近年来公司不断加强对消费型反光材料领域的延伸并取得了显著的经营成果,报告期内发行人产品消费市场的渗透率呈 50-100%的增长趋势。

道明光学重点布局道路交通领域,如车牌、道路交通的标志标牌等。发行人与道明光学所处的市场领域不同,未来布局侧重亦有差异。

综上,发行人本次发行定价具有合理性。

②以苏大维格、水晶光电市盈率作为参考的合理性

从产品结构角度,可比公司中的苏大维格、水晶光电与发行人具有一定的差异,估值方面具有一定参考意义。

苏大维格是国内领先的微纳结构产品制造和技术服务商,业务包括:公共安全防伪材料(防伪膜等)、新型显示光学材料(导光膜、超薄导光板)、反光材料、微纳光学设备四大板块。反光材料及其制品相关业务是苏大维格主营业务的其中一类,2020 年收入占比 30.15%,产品主要为反光膜,还包括反光膜、反光布,以及相关反光制品。苏大维格聚焦微纳关键技术、柔性智能制造、柔性光电子材料,其行业领域与发行人有差异,整体市盈率较高。

水晶光电定位于光学光电子行业,业务包括:光学成像元器件、生物识别、薄膜光学镀膜、新型显示材料、反光材料等。反光材料及其制品相关业务是水晶光电主营业务的其中一类,2020 年收入占比 5.86%,产品包括反光膜、反光布,以及相关反光制品。水晶光电从事精密薄膜光学产品研发、生产和销售的知名光电元器件制造,其行业领域与发行人有差异,整体市盈率较高。

综上,发行人产品结构及苏大维格、水晶光电具有一定差异,故而苏大维格、水晶光电的市盈率具有一定参考性。虽然上述两家可比上市公司主要业务所处行业板块整体市盈率较高,但发行人 2020 年加权平均 ROE、净利率、毛利率均高于上述两家可比上市公司,且估值水平低于上述两家可比上市公司,故发行人定价具有合理性。

二、本次发行的基本情况

(一)股票种类

本次发行的股票为人民币普通股(A 股),每股面值人民币 1.00 元。

(二)发行数量和发行结构

发行人和保荐机构(主承销商)协商确定本次发行新股数量为 1,500 万股,发行股份占本次发行后公司股份总数的比例为 25.00%,全部为公开发行新股,公司股东不进行公开发售股份。其中网下发行数量 1,500 万股,占本次发行总量的 100%,本次公开发行后公司总股本为 6,000 万股。

(三)发行价格

发行人和保荐机构(主承销商)根据初步询价结果,综合考虑发行人基本面、市场情况、同行业上市公司估值水平、募集资金需求及承销风险等因

素,协商确定本次发行价格为 61.46 元/股。

(四)募集资金

若本次发行成功,预计发行人募集资金总额为 92,190.00 万元,扣除预计发行费用约 8,556.37 万元(不含增值税)后,预计募集资金净额约为 83,633.63 万元,超出募投项目计划所需资金额部分将用于与公司主营业务相关的用途。

(五)本次发行的重要日期安排

日期	发行安排
T-2(2021 年 9 月 15 日)	刊登《招股说明书》、《网上路演公告》、《创业板上市提示公告》等相关公告与文件
T-1(2021 年 9 月 16 日)	刊登《发行公告》、《投资风险特别公告》网上路演
T(2021 年 9 月 17 日)	网上发行申购日(9:15-11:30,13:00-15:00)网上申购缴款
T+1(2021 年 9 月 22 日)	刊登《网上定价发行申购情况及中签率公告》网上申购摇号抽签
T+2(2021 年 9 月 23 日)	刊登《网上定价发行中签率公告》网上中签投资者缴纳认购资金
T+3(2021 年 9 月 24 日)	保荐机构(主承销商)根据认购资金到账情况确定包销金额
T+4(2021 年 9 月 27 日)	刊登《网上定价发行结果公告》募集资金划至发行人账户

注:

1、T 日为网上网下发行申购日;

2、上述日期为交易日,如遇重大突发事件影响本次发行,保荐机构(主承销商)将及时公告,修改本次发行日程。

(六)拟上市地点

深圳证券交易所创业板。

(七)限售期安排

本次发行的股票无流通限制及限售期安排。

三、网上发行

(一)网上申购时间

本次网上申购时间为 2021 年 9 月 17 日(T 日):9:15-11:30,13:00-15:00,网上投资者应当自主表达申购意向,不得全权委托证券经纪机构进行新股申购。如遇重大突发事件或不可抗力等因素影响本次发行,则按申购当日通知安排。

(二)申购价格

本次发行的价格为 61.46 元/股,网上投资者须按照本次发行价格进行申购。

(三)网上申购简称和代码

本次网上发行申购简称为“星华反光”,申购代码为“301077”。

(四)网上投资者申购资格

2021 年 9 月 17 日(T 日)前在中国结算深圳分公司开立证券账户并开通创业板交易权限,且在 2021 年 9 月 15 日(T-2 日)前 2 个交易日(含 T-2 日)日均持有深圳市场非限售 A 股股份和非限售存托凭证市值的投资者均可通过深交所交易系统申购本次网上发行的股票,投资者相关证券账户开户时间不足 20 个交易日的,按 20 个交易日计算日均持有市值,其中,自然人需根据《深圳证券交易所创业板投资者适当性管理实施办法(2020 年修订)》等规定已开通创业板市场交易权限(国家法律、法规禁止购买者除外)。

发行人和保荐机构(主承销商)提醒投资者申购前确认是否具备创业板新股申购条件。

(五)网上发行方式

本次网上发行通过深交所交易系统进行,网上发行数量为 1,500 万股。保荐机构(主承销商)在指定时间内(2021 年 9 月 17 日(T 日):9:15-11:30,13:00-15:00)将 1,500 万股“星华反光”股票输入在深交所指定的专用证券账户,作为该股票唯一“卖方”。

(六)申购规则

1.投资者按照其持有的深圳市场非限售 A 股股份和非限售存托凭证市值确定其网上可申购额度,持有市值 1 万元以上(含 1 万元)的投资者才能参与新股申购,每 5,000 元市值可申购一个申购单位,不足 5,000 元的部分不计入申购额度,每一个申购单位为 500 股,申购数量应当为 500 股或其整数倍,但最高申购不得超过其持有市值的百分之二十,即不得超过 15,000 股,同时不得超过其按市值计算的其可申购额度上分之。

投资者持有的市值按其 2021 年 9 月 15 日(T-2 日,含当日)前 20 个交易日的日均持有市值计算,可同时用于 2021 年 9 月 17 日(T 日)申购多只新股。投资者相关证券账户开户时间不足 20 个交易日的,按 20 个交易日计算日均持有市值。投资者持有的市值应符合《网上发行实施细则》的相关规定。

2.网上投资者申购 2021 年 9 月 17 日(T 日)申购无需缴纳申购款,2021 年 9 月 23 日(T+2 日)根据中签结果缴纳认购款。投资者申购量超过其持有市值对应的网上可申购额度部分为无效申购;对于无效申购网上申购上限 15,000 股的新股申购,深交所交易系统视为无效予以自动撤销,不予确认;对于申购超过其按市值计算的网上可申购额度,中国结算深圳分公司将对超过部分作无效处理。

3.新股申购一经深交所交易系统确认,不得撤回。不合格、休眠、注销和无市值投资者不得参与新股申购,上述账户参与申购的,中国结算深圳分公司将其作无效处理。投资者参与网上发行申购,只能使用一个有市值的证券账户,每一证券账户只能申购一次。证券账户注册资料中“姓名持有名称”、“有效身份证明文件号码”均相同的多个证券账户参与本次网上发行申购的,或同一证券账户多次参与本次网上发行申购的,以深交所交易系统确认的该投资者的首笔有市值的证券账户的申购为有效申购,其余均为无效申购。

4.投资者必须遵守相关法律法规及中国证监会的有关规定,并自行承担相应的法律责任。

(七)申购程序

1.办理开户登记

参加本次网上发行的投资者须持有中国结算深圳分公司的证券账户卡并开通创业板交易权限。

2.计算市值和可申购额度

投资者持有的市值按其 2021 年 9 月 15 日(T-2 日,含当日)前 20 个交易日的日均持有市值计算,可同时用于 2021 年 9 月 17 日(T 日)申购多只新股。投资者相关证券账户开户时间不足 20 个交易日的,按 20 个交易日计算日均持有市值。投资者持有的市值应符合《网上发行实施细则》的相关规定。

3.申购手续

(1)申购手续与在二级市场买入深交所上市股票的方式相同,网上投资者根据其持有的市值确定在申购时间内(2021 年 9 月 17 日(T 日):9:15-11:30,13:00-15:00)通过深交所联网的各证券公司进行申购委托。

投资者委托时,填写好申购委托单的各项内容,持本人身份证、证券账户卡和资金账户卡到申购者开户的与深交所联网的各证券交易网点办理委托手续。柜台经办人员查验投资者交付的各项证件,复核无误后即可接受委托。投资者通过电话委托或其他自动委托方式时,按各证券公司网上交易要求办理委托手续。投资者的申购委托一经接受,不得撤单,参与网上申购的投资者应当自主表达申购意向,证券账户不得接受投资者全权委托其进行新股申购。

(2)投资者进行网上申购时,无需缴纳申购资金。

(八)投资者认购股票数量的确定方法

网上投资者认购股票数量的确定方法为:

1.如网上有效申购数量小于或等于本次网上发行数量,则无需进行摇号抽签,所有配号都是中签号码,投资者按其有效申购数量认购股票;

2.如网上有效申购数量大于本次网上发行数量,则按每 500 股确定为一个申购单位,顺序排序,然后通过摇号抽签确定有效申购中签号码,每一中签号码认购 500 股。

中签率 = (最终网上发行数量 / 网上有效申购总量) × 100%。

(九)配号与抽签

若网上有效申购的总量大于本次网上实际发行量,则采取摇号抽签确定中签号码的方式进行配售。

1.申购配号确认

2021 年 9 月 17 日(T 日),中国结算深圳分公司根据有效申购数据,按每 500 股配一个申购号,对所有有效申购按时间顺序连续配号,配号不间断,直到最后一笔申购,并将配号结果传到各证券交易网点。

2021 年 9 月 22 日(T+1 日),向投资者公布配号结果,申购者应到原委托申购的券商交易网点确认申购配号。

2.公布中签率

发行人和保荐机构(主承销商)于 2021 年 9 月 22 日(T+1 日)在《上海证券报》、《中国证券报》、《证券时报》、《证券日报》和经济参考网刊登的《杭州星华反光材料股份有限公司