

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 A17 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个人安全防护意识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,且公司的市场占有率位于国内企业第一。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,具有良好的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	28.53	27.06	27.41
苏大维格	26.13	28.49	27.89
水晶光电	27.20	27.81	27.94
行业平均	30.65	31.38	31.06
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		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	129,646.00	87,553.10	44.83	12,346.26	未披露
	苏大维格	139,227.94	41,973.26	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	196,072.19	49,467.93	30.04	-	-
	发行人	62,211.81	60,528.66	28.89	50,460.63	28.67
2019年	道明光学	139,164.19	94,437.26	46.44	14,988.97	29.06
	苏大维格	129,716.92	48,399.32	32.33	未披露	未披露
	水晶光电	289,983.82	17,348.63	36.28	未披露	未披露
	平均值	189,621.64	53,396.07	38.36	-	-
	发行人	53,906.02	52,849.89	27.67	42,104.34	27.38
2018年	道明光学	119,735.50	73,923.43	43.71	12,927.27	35.12
	苏大维格	113,501.40	45,364.10	28.54	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	156,271.99	46,006.62	37.28	-	-
	发行人	46,272.87	45,246.70	23.96	34,623.63	22.15

报告期内,公司反光材料及其制品业务毛利率(对本公司而言,即主营业务毛利率)分别为 23.95%、27.67%和 28.89%,同行业可比公司反光材料及其制品相关业务毛利率至 2018 年至 2020 年毛利率平均值分别为 37.28%、38.35%和 38.04%,公司反光材料及其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市场,下游主要为服装、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,下游主要为车牌、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。同行业上市公司,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其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贴,也包括了毛利率相对较低的高光化纤反光布,以及普光化纤反光布。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	14.20	16.64	20.61
行业平均	10.01	12.92	14.26
发行人	15.79	12.12	7.98

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	8.46	10.01	10.74
苏大维格	3.46	6.83	4.38
水晶光电	8.32	12.02	16.76
行业平均	6.74	9.62	9.29
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公司之间存在一定的差异,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,而同行业可比上市公司,经过首次公开发行或者定向增发等资本市场操作,净资产金额较高,而发行人的净资产主要来自历年经营积累,净资产低于同行业公司。

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、基布与胶粘剂。公司在玻璃微珠、基布改性、胶粘剂生产上具有多项专利与非专利核心技术。尤其是胶粘剂的生产上有很大的技术突破,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的品类需求多、细、杂,具有定制化、个性化的特点。

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、小型客户的需求,对于客户提出的需求,无论订单量多少,公司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的规格型号和花色样式,同时公司产品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,在行业内覆盖广泛。

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别的产品,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可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、性价比好,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长达 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质检认证。上述认证极大地提高了公司产品在国际竞争力,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

公司产品应用领域广泛,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	主要财务指标(万元)				
		2021年1-6月	2020	2019	2018	
道明光学	32.26	营业收入	62,001.96	126,646.00	139,164.19	119,735.50
		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	883.97	营业收入	80,146.88	139,227.94	129,716.92	113,501.40
		净利润	5,173.51	5,281.76	10,088.76	6,202.71
		扣非净利润	3,890.69	964.96	8,904.82	597.62
水晶光电	54.98	营业收入	172,043.32	322,342.64	289,983.82	232,579.06
		净利润	17,505.00	44,337.98	49,112.69	46,842.42
		扣非净利润	14,960.99	35,456.60	35,131.28	30,083.24
发行人	42.00	营业收入	38,046.83	62,211.81	63,906.02	46,272.87
		净利润	4,514.38	9,823.31	6,531.67	3,693.50
		扣非净利润	4,287.51	8,781.02	5,983.32	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 年扣非前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,体现出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、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向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销售的需求每年呈 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。

②以苏大维格、水晶光电市盈率作为参考的合理性
A.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之一类,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、薄膜光学平面、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之一类,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,其行业领域与发行人有差异,整体市盈率较高。

③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,体现出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、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向消费型

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销售的需求每年呈 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。

②以苏大维格、水晶光电市盈率作为参考的合理性
A.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之一类,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、薄膜光学平面、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之一类,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,其行业领域与发行人有差异,整体市盈率较高。

③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,体现出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、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向消费型

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销售的需求每年呈 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。

②以苏大维格、水晶光电市盈率作为参考的合理性
A.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之一类,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、薄膜光学平面、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之一类,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,其行业领域与发行人有差异,整体市盈率较高。

③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,体现出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、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向消费型

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销售的需求每年呈 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。

②以苏大维格、水晶光电市盈率作为参考的合理性
A.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之一类,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、薄膜光学平面、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之一类,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,其行业领域与发行人有差异,整体市盈率较高。

③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,体现出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、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向消费型

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销售的需求每年呈 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。

②以苏大维格、水晶光电市盈率作为参考的合理性
A.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之一类,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、薄膜光学平面、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之一类,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,其行业领域与发行人有差异,整体市盈率较高。

③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,体现出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、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向消费型

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销售的需求每年呈 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。

②以苏大维格、水晶光电市盈率作为参考的合理性
A.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之一类,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、薄膜光学平面、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之一类,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,其行业领域与发行人有差异,整体市盈率较高。

③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,体现出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、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向消费型

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销售的需求每年呈 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。

②以苏大维格、水晶光电市盈率作为参考的合理性
A.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之一类,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、薄膜光学平面、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之一类,2020 年收入占比