

(上接 A38 版)

注 1:数据来源于同行业上市公司招股说明书及年报;
注 2:荣旗科技使用审阅报告数据替代

2021 年末较 2020 年末,公司流动比率和速动比率有所上升,主要系公司 2021 年利用销售回款清偿债务,银行借款和应付账款减少,使得流动负债减少所致。

2022 年末较 2021 年末,公司流动比率和速动比率有所下降,主要系第四季度采购金额较大,在期末时点部分原材料采购款尚在信用期内,使得应付账款的金额有所增长;公司在 2022 年提升了使用票据支付货款的比例,使得应付票据的金额有所增长。

2020 年末,公司流动比率与同行业上市公司水平相比有所降低,主要系公司因生产经营的资金需求,当期末银行借款增加,流动比率与同行业上市公司水平相比有所降低,主要系期末发出商品金额较大造成存货金额较大;2021 年末,随着销售回款与清偿债务,公司流动比率、速动比率指标高于同行业上市公司水平。2022 年末,公司流动比率、速动比率指标低于同行业上市公司水平,主要因为智立方在当年收到首发上市募集资金,货币资金金额迅速增长,导致流动比率和速动比率迅速提升,拉升了同行业上市公司的均值,剔除智立方后,公司流动比率、速动比率指标高于同行业上市公司的平均水平(分别为 2.44 和 1.72)。

报告期各期末,公司资产负债率整体低于同行业上市公司水平,主要系公司经营活动现金流回款良好,经营稳健,银行借款金额较小。

综上,报告期内,公司偿债能力指标的波动较为合理,与实际经营情况相匹配,且波动在合理范围内,与同行业上市公司的指标对比无显著差异。

②与同行业上市公司资产周转能力比较分析

报告期各期末,公司应收账款周转率、存货周转率与同行业上市公司对比的具体情况如下:

项目	公司名称	2022年度	2021年度	2020年度
应收账款周转率(次/年)	赛腾股份	3.04	1.87	2.22
	天准科技	3.87	4.64	5.33
	博众精工	2.48	2.40	2.20
	博杰股份	2.51	3.04	4.36
	智立方	2.66	4.76	3.89
	荣旗科技	2.80	3.21	4.27
	平均值	2.89	3.32	3.71
	智信精密	1.89	2.41	3.18
	赛腾股份	1.42	2.26	3.42
	天准科技	1.18	1.33	1.71
博众精工	1.28	1.43	1.66	
博杰股份	2.12	2.50	3.27	
智立方	3.04	4.16	4.27	
荣旗科技	1.99	2.24	3.31	
平均值	1.84	2.32	2.94	
平均值(剔除智立方)	1.60	1.95	2.67	
智信精密	2.44	2.04	2.16	
智信精密(剔除5条自动化线体2019年末余额)	2.44	2.04	2.26	
存货周转率(次/年)	赛腾股份	1.42	2.26	3.42
	天准科技	1.18	1.33	1.71
	博众精工	1.28	1.43	1.66
	博杰股份	2.12	2.50	3.27
	智立方	3.04	4.16	4.27
	荣旗科技	1.99	2.24	3.31
	平均值	1.84	2.32	2.94
	平均值(剔除智立方)	1.60	1.95	2.67
	智信精密	2.44	2.04	2.16
	智信精密(剔除5条自动化线体2019年末余额)	2.44	2.04	2.26

注 1:数据来源于同行业上市公司招股说明书及年报;
注 2:荣旗科技使用审阅报告数据替代

1)应收账款周转率

报告期内,公司应收账款周转率有所下降,主要系终端客户产品发布时间因素影响,2020 年和 2021 年下半年收入增长较快,而销售回款存在一定的周期,导致期末时点应收账款金额较大。2022 年,公司应收账款周转率有所下降,主要因为立讯精密等客户的付款审批流程速度减缓,付款周期有所延长。

报告期内,公司应收账款周转率低于同行业平均水平,主要系公司下半年的收入集中度更高,下半年收入增长较快,而销售回款存在一定的周期,导致期末时点应收账款金额较大。同行业可比公司中,天准科技的应收账款周转率较高,主要系面对终端客户产品型号不同所致,天准科技的主要客户为终端客户和终端客户的零部件供应商,付款周期相比终端客户代工厂较短,公司的应收账款周转率与同行业平均水平总体较为接近。

2)存货周转率

2021 年较 2020 年,公司存货周转率略有下降,保持相对稳定;2022 年较 2021 年,公司存货周转率上升,主要系公司 2022 年销售收入持续增长,当期存货结转成本的金额较大,而期末余额基本保持稳定。

2020-2021 年,公司存货周转率低于同行业平均水平,其中智立方存货周转率较高,根据其招股说明书披露,智立方基本采用直接采购的模式,自有设备仅用于研发、急件以及部分关键部件的加工,减少了在座原材料的周转,而发行人等同行业公司采用直接采购、自主加工与外协加工相结合的模式,因而智立方的存货周转率高于同行业公司,剔除智立方后,同行业 2020-2022 年存货周转率为 2.67、1.95 和 1.60。

如上存货周转率对比剔除智立方后的同行业均值,公司 2021 年存货周转率高于同行业均值,2020 年低于同行业均值,主要因为 2020 年,公司自动化线体实现大规模出货和确认收入,自动化线体以整段集成销售为主,定制化程度较高且涉及的工艺流程较为复杂,现场安装调试和验收的时间较长,期末存货发出商品中未验收的自动化线体金额较大,拉低了存货周转率。

公司不断改进工艺流程,在高效完成领料、加工、组装等一系列生产工艺步骤的同时,提升对客户需求的理解精度及执行效率,缩短安装调试周期。此外,随着业务规模的不断增长,公司确认收入和结转成本均大幅增加,报告期各期存货周转率稳中有升,存货周转能力不断增强,逐步接近并超过同行业平均水平。

综上,报告期内,公司资产周转能力指标的波动较为合理,与实际经营情况相匹配,且波动在合理范围内,与同行业上市公司的指标对比无重大差异。

③发行人具备较强的资产运营能力及盈利能力

报告期内,公司收入变动趋势与同行业可比公司对比的具体情况如下:

公司名称	2022年	2021年	2020年	最近三年复合增长率
赛腾股份	292,977.65	231,855.44	202,836.96	20.18%
天准科技	158,916.74	126,436.59	96,411.02	28.39%
博众精工	481,150.83	382,708.16	259,688.49	36.12%
博杰股份	121,679.92	121,403.61	137,596.47	-5.96%
智立方	50,819.54	54,852.00	35,344.73	19.91%
荣旗科技	35,967.39	29,067.94	24,270.34	21.74%
平均值				20.06%
智信精密	54,728.72	49,087.19	39,937.80	17.06%

注:荣旗科技使用审阅报告数据替代

④与同行业上市公司综合毛利率比较分析

报告期内,公司与同行业上市公司综合毛利率对比的具体情况如下:

公司名称	2022年度	2021年度	2020年度	波动区间绝对值
赛腾股份	40.10%	39.12%	39.01%	1.09%
天准科技	40.55%	42.45%	42.48%	1.93%
博众精工	32.26%	33.60%	42.89%	10.63%
博杰股份	48.71%	49.24%	53.27%	4.56%
智立方	43.21%	40.93%	51.10%	10.17%
荣旗科技	41.68%	45.31%	42.22%	3.63%
平均值	41.09%	41.78%	45.16%	5.34%
智信精密	45.56%	48.83%	50.82%	5.26%

注 1:数据来源于同行业上市公司招股说明书及年报;
注 2:波动区间绝对值为毛利率最大值减去最小值;
注 3:荣旗科技使用审阅报告数据替代

发行人与同行业上市公司综合毛利率均存在一定程度的波动情况,符合非标定制设备行业特点。发行人毛利率水平介于同行业可比公司毛利率区间范围内,2020-2022 年高于同行

业可比公司平均水平,主要是因为:1)报告期内,公司营业收入分别为 39,937.80 万元、49,087.19 万元和 54,728.72 万元,最近三年复合增长率为 17.06%,公司尚处于规模较小但增长较快的成长期,在成长期人员、产能和资金有限的情况下,公司将资源优先集中于优势领域,优先发展毛利率较高的产品;2)和其他行业相比,消费电子行业内自动化设备附加值较高,行业内领先企业均保持较高毛利率水平。报告期内,公司在消费电子领域的收入占比分别为 99.72%、98.23%和 99.99%,集中度高于同行业平均水平,使得综合毛利率水平更高;3)同行业公司中,存在部分毛利率较低产品影响综合毛利率水平的情形,如天准科技智能制造系统、无人物流车、视觉制程装备和智能网联方案等产品毛利率较低(-9.55%至 29.58%),智立方自动化配件等产品毛利率较低。而公司将资源优先集中于优势领域和优质客户,业务结构合理,各项产品毛利率均处于较高水平,导致综合毛利率高于同行业可比公司;4)发行人整体技术含量高、竞争性强,毛利率保持在较高水平。

⑤与同行业上市公司期间费用比较分析

报告期内,公司期间费用率与同行业上市公司对比的具体情况如下:

项目	公司名称	2022年度	2021年度	2020年度
销售费用率(%)	赛腾股份	9.60	9.62	9.24
	天准科技	11.04	12.23	14.08
	博众精工	6.89	8.30	8.62
	博杰股份	8.93	8.55	7.91
	智立方	4.73	3.80	3.75
	荣旗科技	6.64	7.15	5.43
	平均值	7.97	8.28	8.17
	平均值 1	7.36	7.48	6.99
	智信精密	6.71	6.02	6.38
	赛腾股份	8.82	8.92	9.25
天准科技	4.67	5.37	4.14	
博众精工	5.36	6.27	6.79	
博杰股份	8.94	7.49	5.57	
智立方	7.12	5.40	8.69	
荣旗科技	4.87	5.71	5.65	
平均值	6.63	6.53	6.68	
智信精密	7.61	8.17	8.93	
赛腾股份	10.26	10.73	8.98	
天准科技	15.22	17.15	16.03	
博众精工	10.26	12.07	14.29	
博杰股份	14.40	11.64	9.17	
智立方	9.50	8.35	7.18	
荣旗科技	11.53	11.84	9.65	
平均值	11.86	11.96	10.88	
智信精密	12.87	9.49	8.71	

注 1:天准科技近年来拓展业务范围,销售费用率明显偏高,此处均值计算时已剔除;

注 2:数据来源于同行业上市公司招股说明书及年报;

注 3:荣旗科技使用审阅报告数据替代

由上表可知,由于非标定制化的行业特点,报告期内同行业可比公司期间费用率存在差异,且同一可比公司不同期间的费用率波动较大普遍情形。报告期内,公司各项费用率与同行业公司的具体对比分析如下:

1)销售费用率

报告期内,公司销售费用率低于同行业上市公司平均水平,主要系天准科技的销售费用率偏高,其近年来布局新能源汽车、PCB、FPD、半导体等领域,销售人员增加导致薪酬及差旅费增加所致,公司销售费用率与剔除天准科技后的平均值相近。

2021 年,公司销售费用率相比 2020 年略有下降,主要因为公司销售规模增长较快,占比有所下降;2022 年,发行人销售费用率相比 2021 年有所提升,主要因为当年销售人员薪酬增加所致,与同行业公司平均值相近。

2)管理费用率

报告期内,公司管理费用率高于同行业上市公司平均水平,主要系当年计入管理费用的股份支付金额较高。2022 年,发行人管理费用率相比 2021 年有所下降,管理费用绝对金额保持相对稳定,主要系营业收入的增长所致。

3)研发费用率

2020-2022 年,公司研发费用率与同行业上市公司平均水平整体不存在重大差异,其中 2020-2021 年略低于同行业公司平均水平,主要由于公司整体规模较小,资金实力相对有限,相近规模的智立方和荣旗科技 2020-2021 年研发费用率均值分别为 7.77%和 10.75%,公司研发费用率与其均值水平相当,作为技术驱动型企业,公司高度重视研发,投入较多资源用于新产品和新技术的研发,保持行业领先地位。2022 年,发行人研发费用率相比 2021 年增幅较大,并高于同行业均值,主要因为公司持续加大新产品的研发力度,新增研发人员的数量较多,由 2021 年末的 179 人增长至 2022 年末的 288 人,且人均薪酬提升,导致研发人员薪酬增幅较大,研发费用的绝对金额相比去年同期也有较大增长。

4.发行人的竞争优势劣势

(1)发行人的竞争优势

①技术研发优势

公司持续构建技术覆盖能力,掌握智能制造领域的核心技术,拥有多元化的技术能力和高品质的制造能力,具有一定的技术研发优势。报告期各期,公司研发费用分别为 3,480.02 万元、4,658.33 万元和 7,046.06 万元,占营业收入的比例分别为 8.71%、9.49%和 12.87%。截至 2022 年 12 月 31 日,公司拥有专利 283 项(其中,发明专利 20 项)、软件著作权 132 项和作品著作权 1 项。公司高度重视研发团队建设,在深圳和苏州分别设有研发中心,截至 2022 年 12 月 31 日,公司拥有研发人员 288 名,占员工人数的比重为 33.92%。

经过多年的发展积累和持续的研发创新,公司拥有行业领先的机器视觉、精密运动控制、通用软件平台等技术,公司将这些技术应用于精密检测、精密组装和整线自动化领域,解决了客户的核心诉求。此外,公司拥有较强的软件平台开发能力,自主开发的通用软件平台集成了智能控制、智能测量和信息处理等各种功能,可实现软件跨设备通用和可视化快速编程;生产智能管理平台可实现设备综合效率、产量管理、质量控制及维护保养的可视化和智能化。公司掌握的智能制造装备核心技术,已成为公司的核心竞争力,有利于公司业务长期、稳定、健康发展。

公司研发资金和人才的投入有力的推动了公司新技术、新产品的研究开发,持续的技术研发和丰富的技术储备提升了公司的核心竞争力,使公司在激烈的市场竞争中具备较强优势。

②领先的整线智能解决方案优势

凭借行业领先的产品研发设计和定制化生产能力以及公司在相关业务领域积累的实践经验,公司已在手机显示模组组装、全自动分拣包装、电池性能检测等细分领域推出了整线智能解决方案并批量销售,成为市场上相关产品的少数供应商之一,公司产品在产品良率、精度和效率等方面具有较强的市场竞争力。报告期内,公司自动化线体销售收入和规模大幅增长,整线自动化解决方案不仅可有效提升公司单个订单的收入金额,也有助于提升客户黏性、提升市场份额。

③快速响应和服务优势

公司下游应用领域主要为消费电子产品,具有生命周期短、更新换代速度快等特点,因此设备供应商需要及时满足下游客户对设备研发设计、供货交付、售后服务等方面的要求。公司建立了专业素质高、技术能力强、响应速度快的专业客户服务团队,形成了自身独特的“市场反应快速、行业技术领先、订单交付准时和售后服务质量高”的综合能力。

凭借多年研发设计经验,与客户长期紧密的合作以及通用软件平台对设计开发的有力支持,公司能够做到对市场 and 客户需求变化快速反应和精准理解,尽可能缩短交货周期。此外,可

进一步延伸至新产品研发阶段,与客户共同合作以提供新产品,形成长期稳定的合作共赢关系。

产品验收之后,公司能够对客户在设备使用中发现问题进行及时响应,并提供完善的售后服务,包括设备安全调试、操作培训、维护保养、故障分析及恢复等。此外,公司会视情况安排经验丰富的工程师团队提供驻场服务,保障生产线的持续平稳运行。公司服务网络全面覆盖客户的生产区域,7×24 小时全程在线支持,有利于提升客户满意度。

公司自动化产品的研发设计保持较高的前瞻性,在优先满足现有客户终端产品需求的前提下,综合考虑了产品更新换代需求,采用模块化、标准化的设计方案,仅需通过更换配件或升级程序的方式即可完成设备的升级改造,可降低客户重复采购成本,亦有利于增强客户粘性。

综上,公司不仅能够为客户构建高质量的精密检测及自动化生产系统,更致力于提供业界一流的服务和技术支持,以此建立与客户的长久合作关系。

④产品质量控制优势

公司生产、销售的自动化设备、自动化线体及夹具是下游生产商从事生产经营活动的重要设备,其技术参数、工艺水平和运行稳定性直接影响到消费电子等下游产品质量。因此,公司的下游生产商对自动化设备的安全、稳定、精确运行提出了严格的要求。公司在消费电子等行业的设备制造领域积累了丰富的行业经验,质量管理体系获得了 ISO 9001:2015 标准认证,进入全球领先的消费电子生产商的供应链体系并与其形成稳定紧密的合作关系。公司制定了一系列质量控制文件,设立了专门的品质保证部门,形成了覆盖原材料采购、设备制造、安装调试等生产流程的质量控制体系,确保产品质量满足客户要求。此外,公司定期对内部流程进行审查,不断修改和调整设备生产规程,以提高公司生产效率和产品品质。

⑤优质客户群优势

公司自设立以来,一直注重加强与优质客户的深入合作。凭借自身独特的“市场反应快速、行业技术领先、订单交付准时和售后服务质量高”的综合能力,公司已与多家国内外知名企业形成了稳定、紧密的合作关系,包括苹果公司、三星控股、立讯精密、富士康、伟创力、新能源科技、赛尔康等。一方面,通过与客户持续的沟通和配合,公司可以充分理解客户的产品参数、工艺要求和市场前沿技术需求等,并提前进行开发布局,有利于公司建立市场化方案的先发优势,增加客户粘性;另一方面,对下游客户而言,更换自动化设备制造商的时间成本较高、产品质量风险较大,下游客户对设备制造商的认定较为谨慎,若设备制造商的综合实力和产品表现值得信赖,则不会轻易进行变更。

在长期的合作过程中,公司为客户在提升产品品质和效率方面提供了重要支撑,树立了良好的口碑。公司丰富稳定的客户资源优势是公司持续发展的基础,在行业内建立的品牌知名度也为不断开拓新的行业市场和客户奠定了坚实的基础。

(2)发行人的竞争优势

①与国际厂商相比存在差距

长期以来,国际厂商凭借先进的技术水平、丰富的项目经验以及雄厚的资本实力,在我国自动化设备行业中具有竞争优势。公司在生产规模、技术实力、产品种类等方面与国际厂商仍存在差距,公司的整体实力仍有待提高。

②资金实力制约公司快速发展

公司经过多年的发展,掌握了自动化设备、自动化线体等产品的核心技术,凭借技术研发、产品质量、服务与技术支持等优势,获得客户的普遍认可。但受限于融资渠道单一,长期以来公司的投资资金来源主要依靠自身的资金积累和有限的外部融资,资金等生产要素制约着公司产能的进一步提升,从而一定程度上制约了公司业务规模的增长。为进一步扩大市场份额并提升综合竞争力,公司需要拓宽融资渠道,提高自身资金实力,满足未来发展的要求。本次募投项目的顺利实施将使得公司资金实力得到显著改善,带动公司生产能力、研发实力的提升,从而全面提升公司的综合竞争力。

5.发行人的市场空间和成长空间

(1)发行人在消费电子产业链市场空间和成长空间

1)全球主要消费电子厂商各年度设备采购总额处于较高水平,公司营业收入占比相对较小

消费电子产品种类繁多,近年来,各产品出货量虽有所波动,但整体上仍保持较大规模。由于不同产品的生产工艺和技术存在差异,消费电子上游设备制造厂商一般专注于优势领域,市场较为分散,自动化设备市场规模统计相对困难。公司未能在公开的统计数据中获得消费电子产品各细分领域的自动化设备的市场规模,也未发现权威市场机构对相关企业进行市场排名。

消费电子的生产主要集中在 EMS 厂商或零部件制造商,同行业公司相关设备亦主要销售给 EMS 厂商或零部件制造商,因此公司以全球主要消费电子 EMS 厂商或零部件厂商的设备类固定资产增加额,进行相关行业市场空间测算。

公开信息显示,2020-2022 财年,苹果公司营业收入分别为 2,745.15 亿美元、3,658.17 亿美元和 3,943.28 亿美元,2020-2022 财年机器设备净增加额为 54.94 亿美元、33.68 亿美元和 24.01 亿美元,整体规模处于较高水平。根据公开信息,2020-2022 年,立讯精密、鸿海精密、比亚迪、歌尔股份、领益智造、伟创力、捷普集团等 22 家全球主要 EMS 厂商设备类固定资产增加额分别为 525.22 亿元、691.45 亿元和 1,199.07 亿元。

公司名称	2022年	2021年	2020年
立讯精密	1,429,713.02	1,592,069.51	604,478.66
比亚迪	6,095,353.30	1,247,571.70	1,041,423.00
鸿海精密	890,023.43	862,321.80	478,824.48
歌尔股份	599,612.68	388,076.54	374,752.06
领益制造	168,979.41	354,745.15	152,780.65
闻泰科技	244,925.49	343,595.35	119,643.52
捷普	283,199.55	336,873.30	278,439.43
蓝思科技	414,112.67	312,240.55	822,535.09
瑞声科技	194,818.00	283,683.90	212,950.30
欣旺达	400,126.94	240,379.18	226,099.37
广达电脑	304,752.45	196,524.27	181,417.57
长盈精密	120,964.75	161,548.74	78,804.91
天马微电子	153,382.73	116,452.56	152,884.69
长信科技	131,089.33	101,265.72	85,070.00
舜宇光学	270,139.50	99,131.40	156,226.20
舜宇光学	100,936.38	73,730.76	-26,488.80
光弘科技	33,525.17	68,260.42	43,029.48
信维通信	42,663.51	50,956.37	71,347.60
和硕	14,305.51	34,390.85	144,269.57
安洁科技	24,398.40	23,899.05	19,687.38
研精科技	11,111.75	14,209.82	16,379.91
德赛电池	62,523.67	12,970.61	17,607.20
合计	11,990,657.64	6,914,497.56	5,252,162.27

数据来源:公司公告、年度财务报告

结合检测设备投资额占整线投资的比例 10%-20%,组装备类设备占整线投资的比例 80%-90%进行市场规模测算,消费电子设备类设备市场规模超过 60 亿元,组装备类设备市场规模超过 500 亿元,报告期内,公司营业收入分别为 39,937.80 万元、49,087.19 万元和 54,728.72 万元,公司在消费电子产业链市场占有率低于 1%,仍有较大的成长空间。

2)公司产品应用领域以手机和平板为主,其他领域尚有较大成长空间

消费电子品类丰富,且制程繁多,公司在消费电子各产品

制程上的覆盖情况如下:

	制程名称	手机	平板	电脑	可穿戴产品	充电器
通用件	冲压件			★		
	CNC 加工					
	压铸					
	抛光					