

(上接A17版)

报》上的《江苏协昌电子科技股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市投资风险特别公告》(以下简称“《投资风险特别公告》”),充分了解市场风险,审慎参与本次新股发行。

估值及投资风险提示

新股投资具有较大的市场风险,投资者需要充分了解新股投资及创业板市场的风险,仔细阅读发行人招股意向书中披露的风险,并充分考虑如下风险因素,审慎参与本次新股发行。

1.本次发行价格为51.88元/股,请投资者根据以下情况判断本次发行定价的合理性。

(1)根据《国民经济行业分类》(GB/T4754-2017),发行人所属行业为“C38电气机械和器材制造业”。截至2023年8月2日(T-4日),中证指数有限公司发布的“C38电气机械和器材制造业”最近一个月平均静态市盈率为21.63倍,请投资者决策时参考。

(2)截至2023年8月2日(T-4日),可比上市公司估值水平如下:

证券代码	证券简称	T-4日股票收盘价(元/股)	2022年扣非前EPS(元/股)	2022年扣非后EPS(元/股)	2022年扣非前静态市盈率(倍)	2022年扣非后静态市盈率(倍)
300671.SZ	富满微	39.16	-0.79	-0.96	-	-
603501.SH	韦尔股份	106.63	0.84	0.08	126.17	1303.97
605111.SH	新洁能	41.85	1.46	1.38	28.68	30.31
300822.SZ	贝仕达克	12.81	0.19	0.17	67.75	74.01
002402.SZ	和而泰	16.04	0.47	0.40	34.16	39.63
300124.SZ	汇川技术	70.28	1.62	1.27	43.32	56.22
	平均值				35.39	41.72

注:1.2023年8月2日(T-4)日收盘价数据来源于Wind;
2.2022年扣非前(后)EPS=2022年扣除非经常性损益前(后)归母净利润/T-4日总股本;
3.2022年扣非前(后)静态市盈率=T-4日收盘价/2022年扣非前(后)EPS;

4.计算市盈率平均值时剔除了负值(富满微)以及极值(韦尔股份、贝仕达克)的影响。

本次发行价格51.88元/股对应的发行人2022年扣除非经常性损益前后孰低的归属于母公司股东的净利润摊薄后市盈率为37.88倍,高于中证指数有限公司2023年8月2日(T-4日)发布的“C38电气机械和器材制造业”行业最近一个月平均静态市盈率21.63倍,超出幅度约为75.13%;低于同行业可比上市公司2022年扣除非经常性损益前后孰低归属于母公司股东净利润的平均静态市盈率41.72倍,存在未来发行人股价下跌给投资者带来损失的风险。发行人和保荐人(主承销商)提请投资者关注投资风险,审慎研判发行定价的合理性,理性做出投资决策。

本次发行定价合理性说明如下:

第一,公司所处行业进入壁垒较高。运动控制器行业壁垒:1)技术壁垒:公司运动控制器业务核心技术具有涉及技术领域广泛、需要行业长期积累以及对应的下游终端产品更新换代较快等特点,技术突破难度较大;2)规模壁垒:行业新进入者必须经过较大规模的投资,形成稳定的规模化生产能力,而实力较弱的新进入者由于缺乏规模效应而难以生存;3)品牌壁垒:控制器是电动车辆的核心关键部件,性能会直接影响电动车辆的整体功能表现,下游整车厂商在保证性价比的前提下,通常会选择具有产品实力并具有较高车型适配能力的供应商,新产品获得客户认可的难度较大;4)客户壁垒:目前国内电动车辆的整车市场竞争格局已经基本稳定,以爱玛、雅迪、绿源等为首的整车品牌占据了较大的市场份额。因为核心品牌的整车厂商生产数量庞大,技术要求严苛,贸然

(上接A17版)

表3:公司功率芯片业务与同行业公司对比

项目	国际品牌、国内大型厂商	发行人
业务规模	主要系国际著名电子企业的半导体部门拆分而来(如英飞凌前身系西门子公司半导体部门,安森美前身系摩托罗拉半导体部门),该类企业往往历史悠久,业务规模较大,业务范围覆盖多个国家或地区。	国内功率芯片行业整体起步较晚,且大部分功率芯片设计企业从事中低端功率芯片产品设计为主。发行人从事功率芯片设计的时间总体较短,业务规模整体较小。
产品类别	覆盖功率芯片/器件、模块、稳压器、驱动器、传感器、微控制器、集成电路等各类电子产品覆盖了从几伏到上千伏的电压平台。	以功率芯片中MOSFET为主,主要覆盖12V-200V的中低压平台。
技术水平	“大而全”,技术实力雄厚,产品线较为完整,且为适应不同的终端需求,产品的通用性较强,而较少针对某一应用领域进行针对性研发。	“小而精”,产品品类相对较少,且以运动控制器、锂电池保护系统等若干应用领域为目标市场,进行针对性研发。

第五,本次发行价格51.88元/股对应的发行市值38.05亿元,位于保荐人国金证券投行报告给出的6-12个月远期整体公允价值区间31.82-37.13亿元区间之上,高于投价报告下限的比例为19.57%,高于投价报告上限的比例为2.47%。公司发行价格高于投价报告估值区间主要基于以下考虑:(1)公司在电动车运动控制器领域具有较强的市场地位。2020年至2021年,行业内电动车年均产量基本保持在4,500万辆以上,由于每辆电动车均需配置一个运动控制器,则运动控制器年需求量与电动车年产量基本相当,由此测算2020年至2021年,公司运动控制器的市场份额约为14.87%、14.62%。公司凭借可靠的产品质量以及积极的市场开拓,在下游电动车领域的业务规模持续扩张,市场占有率较为稳定。(2)新国标的实施对公司业务拓展有着积极影响。电动车新国标的实施推动了电动车市场的进一步规范和集中度提升。行业竞争也逐步集中到大型企业之间,具有品牌号召力、渠道优势突出、产品质量过硬的企业将获得更广阔的发展空间。公司持续进行大型整车厂商的业务开拓,强化与雅迪集团、小刀集团、爱玛集团等国内一线电动车整车厂商客户间的合作关系,在上述电动车厂商供应链体系中的地位日益巩固。随着新国标的落地实施,下游电动车行业集中度明显提升,部分无法达到生产标准的中小企业被淘汰出局,一线电动车品牌迎来市场红利。公司的运动控制器产品符合电动车新国标对产品技术标准、安全性能等方面提出的新要求,能够满足下游整车厂商的量产需要。得益于下游主要客户的电动车产销量提升,发行人运动控制器销量相应增长,2020年-2022年公司运动控制器销量分别为684.14万个、795.96万个和909.14万个,整体呈现增长的趋势。(3)本次定价是按照剔除拟申购总量中报价最高的部分后,网下投资者报价的中位数和加权平均数,以及公募基金、社保基金、养老金、年金基金、保险资金和合格境外投资者的报价中位数和加权平均数分别为54.7700元/股和53.9679元/股,53.9679元/股为公募基金、社保基金、养老金、年金基金、保险资金和合格境外投资者资金报价加权平均数,代表了主流机构投资者对公司投资价值的判断。

(3)根据本次发行确定的发行价格,本次网下发行提交了有效报价的投资者数量为268家,管理的配售对象数为6,517个,占剔除无效报价后所有配售对象总数的83.53%;对应的有效拟申购数量总和为3,270,710万股,占剔除无效报价

后拟申购总量的82.51%,为战略配售回拨后,网上网下回拨前网下发行规模的2,495.14倍。

(4)提请投资者关注本次发行价格与网下投资者报价之间存在的差异,网下投资者报价情况详见同日刊登于《中国证券报》《上海证券报》《证券时报》及巨潮资讯网(www.cninfo.com.cn)的《江苏协昌电子科技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》(以下简称“《发行公告》”)。

(5)《江苏协昌电子科技股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市招股意向书》(以下简称“《招股意向书》”)中披露的募集资金需求金额为42,051.22万元。本次发行价格51.88元/股对应募集资金总额约为95,113.34万元,高于前述募集资金需求金额。

(6)本次发行遵循市场化定价原则,在初步询价阶段由网下机构投资者基于真实认购意愿报价,发行人与保荐人(主承销商)根据初步询价结果并结合综合考虑剩余报价及拟申购数量、发行人基本面、所处行业、市场情况、同行业可比上市公司估值水平、募集资金需求、有效认购倍数及承销风险等因素,协商确定本次发行价格。本次发行价格不超过剔除最高报价后网下投资者报价的中位数和加权平均数以及剔除最高报价后公募基金、社保基金、养老金、年金基金、保险资金与合格境外投资者资金报价中位数和加权平均数孰低值53.9679元/股。任何投资者如参与申购,均视为其已接受该发行价格,如对发行定价方法和发行价格有任何异议,建议不参与本次发行。

(7)投资者应当充分关注定价市场化蕴含的风险因素,知晓股票上市后可能跌破发行价,切实提高风险意识,强化价值投资理念,避免盲目炒作,监管机构、发行人和保荐人(主承销商)均无法保证股票上市后不会跌破发行价格。新股投资具有较大的市场风险,投资者需要充分了解新股投资及创业板市场的风险,仔细阅读发行人《招股意向书》中披露的风险,并充分考虑风险因素,审慎参与本次新股发行。

7.根据初步询价结果,经发行人和保荐人(主承销商)协商确定,本次公开发行新股18,333,334股,本次发行全部为新股,不安排老股转让。发行人本次募投项目预计使用募集资金42,051.22万元。按本次发行价格51.88元/股计算,发行人预计募集资金总额为95,113.34万元,扣除发行费用10,318.47万元(不含增值税,含印花税)后,预计募集资金净额为84,794.86万元。

本次发行存在因取得募集资金导致净资产规模大幅度增加对发行人的生产经营模式、经营管理和风险控制能力、财务状况、盈利水平及股东长远利益产生重要影响的风险。

8.本次发行的股票中,网上发行的股票无流通限制及限售期安排,自本次公开发行的股票在深交所上市之日起即可流通。

网下发行部分采用比例限售方式,网下投资者应当承诺其获配股票数量的10%(向上取整计算)限售期限为自发行人首次公开发行股票并上市之日起6个月。即每个配售对象获配的股票中,90%的股份为无限售期,自本次发行股票在深交所上市交易之日起即可流通;10%的股份限售期为6个月,限售期自本次发行股票在深交所上市交易之日起开始计算。

网下投资者参与初步询价报价及网下申购时,无需为其

表1:公司主要运动控制产品取得的技术水平方面相关认证

主要产品	鉴定意见	鉴定组织机构	鉴定出具时间
面向电动车应用的XC112系列高性能控制器	该产品总体技术水平处于国内领先	江苏省工业和信息化厅	2018/12
智能能量管理系统控制器	该产品总体处于国内先进水平	江苏省工业和信息化厅	2022/9
面向新能源车辆的智能行车安全系统控制器	该技术产品总体处于国内领先水平	江苏省工业和信息化厅	2022/9
新一代液冷高性能控制器	该技术产品总体处于国际先进水平	江苏省工业和信息化厅	2022/9

表2:公司主要功率芯片产品取得的技术水平方面相关认证

主要产品	鉴定意见	鉴定组织机构	鉴定出具时间
CS超低功耗功率芯片	该产品总体技术水平处于国内领先	江苏省工业和信息化厅	2018/12
低功耗功率MOS器件(MOSFET及其晶圆)	该产品技术达到国际先进水平,国内领先水平	江苏省机械工程师学会	2017/12
60V-75V N屏蔽栅型超低功耗功率芯片	该产品总体处于同类产品国际先进水平	江苏省工业和信息化厅	2022/9
93V 110A 功率芯片	该产品总体处于同类产品国际先进水平	江苏省工业和信息化厅	2022/9

第三,公司向上游延伸至功率器件领域,产业协同效应明显。2011年,协昌有限成立,公司成立之初主要从事向电动自行车领域的运动控制器的研发、生产和销售。运动控制器作为一个典型的电力电子装置,由控制软件、功率器件和硬件电路三部分构成。2014年起,为强化公司业务逻辑,深入挖掘电力电子技术的内涵,公司在熟练掌握控制软件开发和硬件电路设计的基础上,通过收购主要供应商凯思半导体,完成了核心业务的上游延伸,完善了自身在功率器件领域的布局,全面掌握电力电子技术“倒三角”(即电子、功率、控制三要素),形成了良好的上下游协同效应。

第四,公司功率芯片业务践行“小而精”的经营策略,形成了差异化竞争的技术升级路径。公司积极筹备深沟槽栅型超结功率MOSFET研发、内置快恢复二极管的超结功率MOSFET研发、基于SGT架构的新型IGBT芯片研发等一系列具有前瞻性的研发项目开展,不断提高自身的核心竞争力,巩固并提高现有的市场地位,推动高端功率芯片的国产化进

程。不同于英飞凌、安森美等国际厂商“大而全”的产品业务线,发行人专注于中低压领域的MOSFET的研发设计,践行“小而精”的经营策略,形成了差异化竞争的技术升级路径。

表3:公司功率芯片业务与同行业公司对比

项目	国际品牌、国内大型厂商	发行人
业务规模	主要系国际著名电子企业的半导体部门拆分而来(如英飞凌前身系西门子公司半导体部门,安森美前身系摩托罗拉半导体部门),该类企业往往历史悠久,业务规模较大,业务范围覆盖多个国家或地区。	国内功率芯片行业整体起步较晚,且大部分功率芯片设计企业从事中低端功率芯片产品设计为主。发行人从事功率芯片设计的时间总体较短,业务规模整体较小。
产品类别	覆盖功率芯片/器件、模块、稳压器、驱动器、传感器、微控制器、集成电路等各类电子产品覆盖了从几伏到上千伏的电压平台。	以功率芯片中MOSFET为主,主要覆盖12V-200V的中低压平台。
技术水平	“大而全”,技术实力雄厚,产品线较为完整,且为适应不同的终端需求,产品的通用性较强,而较少针对某一应用领域进行针对性研发。	“小而精”,产品品类相对较少,且以运动控制器、锂电池保护系统等若干应用领域为目标市场,进行针对性研发。

程。不同于英飞凌、安森美等国际厂商“大而全”的产品业务线,发行人专注于中低压领域的MOSFET的研发设计,践行“小而精”的经营策略,形成了差异化竞争的技术升级路径。

第五,本次发行价格51.88元/股对应的发行市值38.05亿元,位于保荐人国金证券投行报告给出的6-12个月远期整体公允价值区间31.82-37.13亿元区间之上,高于投价报告下限的比例为19.57%,高于投价报告上限的比例为2.47%。公司发行价格高于投价报告估值区间主要基于以下考虑:(1)公司在电动车运动控制器领域具有较强的市场地位。2020年至2021年,行业内电动车年均产量基本保持在4,500万辆以上,由于每辆电动车均需配置一个运动控制器,则运动控制器年需求量与电动车年产量基本相当,由此测算2020年至2021年,公司运动控制器的市场份额约为14.87%、14.62%。公司凭借可靠的产品质量以及积极的市场开拓,在下游电动车领域的业务规模持续扩张,市场占有率较为稳定。(2)新国标的实施对公司业务拓展有着积极影响。电动车新国标的实施推动了电动车市场的进一步规范和集中度提升。行业竞争也逐步集中到大型企业之间,具有品牌号召力、渠道优势突出、产品质量过硬的企业将获得更广阔的发展空间。公司持续进行大型整车厂商的业务开拓,强化与雅迪集团、小刀集团、爱玛集团等国内一线电动车整车厂商客户间的合作关系,在上述电动车厂商供应链体系中的地位日益巩固。随着新国标的落地实施,下游电动车行业集中度明显提升,部分无法达到生产标准的中小企业被淘汰出局,一线电动车品牌迎来市场红利。公司的运动控制器产品符合电动车新国标对产品技术标准、安全性能等方面提出的新要求,能够满足下游整车厂商的量产需要。得益于下游主要客户的电动车产销量提升,发行人运动控制器销量相应增长,2020年-2022年公司运动控制器销量分别为684.14万个、795.96万个和909.14万个,整体呈现增长的趋势。(3)本次定价是按照剔除拟申购总量中报价最高的部分后,网下投资者报价的中位数和加权平均数,以及公募基金、社保基金、养老金、年金基金、保险资金和合格境外投资者的报价中位数和加权平均数的孰低值为53.9679元/股为参考,并下折3.87%至51.88元/股作为发行价。公募基金、社保基金、养老金、年金基金、保险资金和合格境外投资者的报价中位数和加权平均数分别为54.7700元/股和53.9679元/股,53.9679元/股为公募基金、社保基金、养老金、年金基金、保险资金和合格境外投资者资金报价加权平均数,代表了主流机构投资者对公司投资价值的判断。

(3)根据本次发行确定的发行价格,本次网下发行提交了有效报价的投资者数量为268家,管理的配售对象数为6,517个,占剔除无效报价后所有配售对象总数的83.53%;对应的有效拟申购数量总和为3,270,710万股,占剔除无效报价后拟申购总量的82.51%,为战略配售回拨后,网上网下回拨前网下发行规模的2,495.14倍。

(4)《江苏协昌电子科技股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市招股意向书》(以下简称“《招股意向书》”)中披露的募集资金需求金额为42,051.22万元,本次发

管理的配售对象填写限售期安排,一旦报价即视为接受本公告所披露的网下限售期安排。

9.网上投资者应当自主表达认购意向,不得概括委托证券公司代其进行新股申购。

10.网下投资者应根据《江苏协昌电子科技股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市网下发行初步配售结果公告》,于2023年8月10日(T+2)16:00前,按最终确定的发行价格与初步配售数量,及时足额缴纳新股认购资金。

认购资金应该在规定时间内足额到账,未在规定时间内或未按要求足额缴纳认购资金的,该配售对象获配新股全部无效。多只新股同日发行时出现前述情形的,该配售对象全部获配新股无效。不同配售对象共用银行账户的,若认购资金不足,共用银行账户的配售对象获配新股全部无效。网下投资者如同日获配多只新股,请按每只新股分别缴款,并按照规定填写备注。

网上投资者申购新股中签后,应根据《江苏协昌电子科技股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市网上摇号中签结果公告》履行资金交收义务,确保其资金账户在2023年8月10日(T+2日)日终有足额的新股认购资金,不足部分视为放弃认购,由此产生的后果及相关法律责任由投资者自行承担。投资者款项划付需遵守投资者所在证券公司的相关规定。

网下和网上投资者放弃认购的股份由保荐人(主承销商)包销。

11.当出现网下和网上投资者缴款认购的股份数量合计不足本次公开发行数量的70%时,发行人和保荐人(主承销商)将中止本次新股发行,并就中止发行的原因和后续安排进行信息披露。

12.网下投资者应当结合行业监管要求、资产规模等合理确定申购金额,不得超额参与新股申购。本公告公布的全部有效报价配售对象必须参与网下申购,提供有效报价的网下投资者未参与申购或者未足额申购以及获得初步配售的网下投资者未及足额缴款的,将被视为违约并应承担违约责任,保荐人(主承销商)将违约情况向中国证券业协会报告。网下投资者或其管理的配售对象在证券交易所各市场板块相关项目的违规次数合并计算。配售对象被列入限制名单期间,该配售对象不得参与证券交易所各市场板块相关项目的网下询价和配售业务。

网上投资者连续12个月内累计出现3次中签后未足额缴款的情形时,自结算参与人最近一次申报其放弃认购的次日起6个月(按180个自然日计算,含次日)内不得参与新股、存托凭证、可转换公司债券、可交换公司债券网上申购。放弃认购的次数按投资者实际放弃认购新股、存托凭证、可转换公司债券与可交换公司债券的次数合并计算。

13.任一配售对象只能选择网下发行或者网上发行一种方式,均不能参与网上发行。

14.本次发行网上网下申购于2023年8月8日(T日)15:00同时截止。网下、网上申购结束后,发行人和保荐人(主承销商)将根据总体申购的情况确定是否启用回拨机制,对网下、网上的发行规模进行调整。有关回拨机制的具体安排详见

《发行公告》“二、(八)回拨机制”。

15.本次发行结束后,需经深交所批准,方能在深交所公开挂牌交易。如果未能获得批准,本次发行股份将无法上市,发行人和保荐人(主承销商)将协调相关各方及时退还投资者申购资金及资金冻结期间银行同期活期存款利息。

16.本次发行前的股份有限售期,有关限售承诺及限售期安排详见《招股意向书》。上述股份限售安排系相关股东基于发行人治理需要及经营管理的稳定性,根据相关法律法规、法规做出的自愿承诺。

17.中国证监会、深交所、其他政府部门对本次发行所做的任何决定或意见,均不表明其对发行人的盈利能力、投资价值或对投资者的收益做出实质性判断或者保证。任何与之相反的声明均属虚假不实陈述。请投资者关注投资风险,审慎研判发行定价的合理性,理性做出投资决策。

18.请投资者务必关注风险,当出现以下情况时,发行人及保荐人(主承销商)将协商采取中止发行措施:

(1)网下申购总量小于网下初始发行数量的;

(2)若网上申购不足,申购不足部分向网下回拨后,网下投资者未能足额申购的;

(3)网下和网上投资者缴款认购的股份数量合计不足本次公开发行数量的70%;

(4)发行人在发行过程中发生重大会后事项影响本次发行的;

(5)根据《证券发行与承销管理办法》第五十六条和《深圳证券交易所首次公开发行股票发行与承销业务实施细则》第七十一条,中国证监会和深交所发现证券发行承销过程涉嫌违法违规或者存在异常情形的,可责令发行人和承销商暂停或中止发行,对相关事项进行调查。

如发生以上情形,发行人和保荐人(主承销商)将中止发行并及时公告中止发行原因、后续安排等事宜。投资者已缴纳认购款的,发行人、保荐人(主承销商)、深交所和中国结算深圳分公司将尽快安排已经缴款投资者的退款事宜。中止发行后,在中国证监会予以注册决定的有效期内,且满足会后事项监管要求的前提下,经向深交所报备后,发行人和保荐人(主承销商)将择机重新启动发行。

19.拟参与本次发行申购的投资者,须认真阅读2023年7月26日(T-9日)披露于中国证监会指定网站(巨潮资讯网,网址www.cninfo.com.cn;中证网,网址www.cs.com.cn;中国证券网,网址www.cnstock.com;证券时报网,网址www.stcn.com)和证券日报网,网址www.zqrb.cn)上的《招股意向书》全文,特别是其中的“重大事项提示”及“风险因素”章节,充分了解发行人的各项风险因素,自行判断其经营状况及投资价值,并审慎做出投资决策。发行人受到政治、经济、行业及经营管理水平的影响,经营状况可能会发生变化,由此可能导致的投资风险应由投资者自行承担。

20.本投资风险特别公告并不保证揭示本次发行的全部投资风险,建议投资者自身深入了解证券市场的特点及蕴含的各项风险,理性评估自身风险承受能力,并根据自身经济实力和投资经验独立做出是否参与本次发行申购的决定。

发行人:江苏协昌电子科技股份有限公司
保荐人(主承销商):国金证券股份有限公司

(下转A19版)