

(上接 A14 版)

煤矿井下潮湿阴暗,空气中充斥着粉尘水汽,恶劣的使用环境使得综采设备投产过程中故障时有发生,若设备故障得不到有效解决,将严重威胁到井下安全和正常生产运营...

2023 年度,我国煤炭市场产量达 47.10 亿吨,煤炭开采和洗选业实现主营业务收入 3.50 万亿元。依托于这个巨大的万亿级市场,煤矿机械存量市场达到千亿级别。

③行业发展前景
发行人所处行业为工业服务业,业务主要围绕煤矿机械后市场开展,服务于煤炭开采企业。

A、煤矿机械后市场行业是一个较为稳定的存量市场,周期性较弱

发行人主要开展业务的煤矿机械后市场行业服务于煤炭开采企业,但其市场需求波动并不完全与下游煤炭行业一致。主要原因是煤炭行业的周期性主要体现在煤炭价格的波动,而煤矿机械后市场需求与采煤量及煤炭行业存量设备的日常维护维修需求相关性高,具有刚性特征,与煤炭价格波动相关性较低。

B、煤矿机械后市场发展的有利因素
a、良好的政策环境

煤矿机械后市场服务属于制造服务业或称生产性服务业,公司主营业务包括维修与再制造、备品配件供应管理、专业化总包、二手设备租售等覆盖机械设备全生命周期的专业服务。

近年来生产性服务业面对的政策环境良好,受到国家政策支持。2021 年,发改委等 13 部委联合发布《关于加快推动制造服务业高质量发展的意见》中指出,鼓励发展面向制造业的研发、制造、交付、维护等产品全生命周期管理,实现制造业链条延伸和价值增值。

国家政策的鼓励支持对煤矿机械后市场行业的发展提供了良好的政策环境,有利于行业的业务创新、市场拓展和技术进步。

b、稳定的下游需求
发行人所处煤矿机械后市场行业服务于煤炭开采行业,行业发展前景受到下游煤炭行业对其需求的影响。从历史上看,我国煤炭行业一般为长周期,近年来处于上行周期之中。2016 年以来,国家及地方出台了一系列煤炭行业去产能政策,淘汰过剩落后产能。随着煤炭供给侧改革的推进,煤炭行业的供需平衡关系得到有效改善,下游煤炭行业的运行情况逐步开始好转,煤炭抑制平价机制也逐渐建立成熟。

我国煤炭产量 2016 年至 2023 年分别达到 34.1 亿吨、35.2 亿吨、37.0 亿吨、38.5 亿吨、39.0 亿吨、41.3 亿吨、45.6 亿吨、47.1 亿吨。根据中国煤炭工业协会发布的《2023 年煤炭行业发展年度报告》,预计 2024 年我国煤炭需求将保持适度增长,煤炭供应总量仍将保持增长态势。

c、竞争格局趋于集中化,利于行业有序发展
我国煤矿机械后市场的服务主体目前以煤矿企业自服务和专业后市场服务商为主。其中专业后市场服务商数量众多,这些外部服务主体大都呈现规模小、服务品种单一、服务区域窄、技术能力弱等特点。

随着智能化趋势的推进,下游煤矿企业集中度提升等因素综合推动下,综合性服务商的规模优势和协同优势等促使行业集中度进一步提升,具有较强实力、技术过硬的综合性服务商获得了更大的发展空间。

下游煤炭行业的集中度提升促使煤矿机械后市场集中度的提升。在供给侧改革大趋势下,我国逐步淘汰规模小、开采水平低的落后产能,大力支持煤炭开采行业大型化、集约化,鼓励组建亿吨级的特大型煤炭集团。

规模优势和协同优势将促使规模较大的服务商与规模较小的区域性服务商在效率和成本方面的差距进一步加大,提升行业集中度。煤矿机械后市场行业竞争主体众多,大都是服务品类单一的区域性服务商,目前跟发行人一样能够提供全品类后市场服务的服务商还几乎没有。

双碳政策对于煤炭开采行业最主要的影响体现在行业格局的变革,主要是推动以国有大型综合能源集团为核心提高行

业集中度,淘汰落后产能,并推动煤炭抑制平价机制的建立成熟。煤质差、规模小的煤矿开采效率较低,产煤的燃烧效率也较低,是能源减排关停的主要落后产能;而煤质优、规模大的国有煤企作为高效能源开采的支柱,在政策导向下逐步进行并购整合,吸收区域内产能,产生了若干跨矿区、跨基地的大型煤炭集团。

对于煤矿机械后市场来说,在下游煤炭开采行业的供给侧改革背景下,行业集中度将进一步提升。下游煤炭行业的整体规模趋于平稳,对煤机后市场空间的扩张有一定的限制,后市场将趋于存量市场的竞争。这对煤机后市场服务商在技术、服务能力、经营规模等方面提出了更高的要求,无法满足下游大型煤炭集团对后市场服务要求的服务商将被迫退出。

(5) 发行人与可比上市公司的具体比较情况
发行人是一家专注于机械设备全生命周期管理的专业化服务公司,主要产品及服务包括维修与再制造、备品配件供应管理、专业化总包服务、二手设备租售和流体连接件,目前聚焦于煤矿机械和工程机械领域。

Table with 3 columns: 序号, 服务/产品名称, 服务/产品描述. Lists various services like repair and manufacturing, spare parts supply, etc.

按照上表产品或服务种类划分,公司主营业务收入具体构成情况如下:

Table with 5 columns: 服务/产品, 2023年度, 2022年度, 2021年度. Shows financial data for different service categories.

我国煤矿机械后市场服务行业,竞争主体众多,按类型可划分为:专业后市场服务提供商、兼营后市场服务的配件生产企业、兼营后市场服务的主机厂商等三类。

公司本次选取的同行业可比上市公司来源于招股说明书(注册稿)、审核问询函回复、审核中心意见落实函回复的同行业公司可比公司,具体情况如下:

Table with 4 columns: 本次选取同行业公司可比公司, 招股说明书(注册稿)同行业公司可比公司, 是否一致. Lists companies like Haier, CAT, etc.

公司主营业务与同行业可比上市公司的比较情况如下:

Large comparison table with 7 columns: 序号, 公司名称, 主营业务, 主要可比业务, 可比业务占比, 发行人可比业务, 与发行人可比性. Compares the company with Haier, CAT, etc.

Table with 4 columns: 序号, 公司名称, 主营业务, 主要可比业务. Compares with 杰瑞股份, 创力集团, 特力 A.

注:特力 A 汽车维修及检测业务 2021 年收入占比 9.55%,2022 年收入占比 5.22%, 后因公司战略转型升级及控股子公司华日丰田的解散,2023 年起汽车销售、检测、维修及配件销售不再作为公司主营业务。

①业务比较分析
发行人主营业务为机械设备的工业服务,产品及服务主要包括维修与再制造、备品配件供应管理、专业化总包、二手设备租售和流体连接件等业务。

②关于杰瑞股份、创力集团与发行人业务的进一步说明
杰瑞股份和创力集团虽然有配件销售和机械维修等与发行人可比的业务,但其主要收入来源于主机制造(分别为油气装备制造、煤矿机械制造),行业相对成熟,周期性较强,服务属性相对较弱。

A、杰瑞股份、创力集团受下游周期性波动影响较大
杰瑞股份主要业务是油气设备制造和销售。创力集团主要从事煤矿机械装备制造及服务业务,主要产品包括采煤机、掘进机等。油气设备、煤矿机械装备均属于下游行业的固定资产投资支出,受下游行业周期性影响波动较大。

B、杰瑞股份、创力集团所处行业成熟度较高,竞争格局较为稳定,各自市场占有率较高
杰瑞股份主要业务是油气设备制造和销售。在油气装备领域,杰瑞股份主要产品包括压裂成套设备、固井成套设备等。杰瑞股份在压裂设备领域已占据全国 50%以上的市场份额。

③经营规模比较分析
A、发行人与同行业公司可比上市公司可比业务营业收入情况比较
Table with 5 columns: 公司名称, 2023年度, 2022年度, 2021年度, 复合增长率.

B、发行人与同行业公司可比上市公司盈利能力情况比较
Table with 5 columns: 公司名称, 2023年度, 2022年度, 2021年度, 复合增长率.

根据历史汇率折算为人民币金额。

2021 年-2023 年,发行人的扣非归母净利润随着营业收入的扩张而相应增长,伴随着规模效应提升,净利润的年均复合增长率高于营业收入,体现了公司较强的成长性和较好的盈利能力。

④盈利能力比较分析
A、主营业务毛利率
a.维修与再制造和备品配件供应管理

Table with 4 columns: 公司名称, 2023年度, 2022年度, 2021年度. Lists companies like Haier, CAT, etc.

注:可比公司毛利率选取可比业务毛利率,下同。

2021 年-2023 年,发行人维修与再制造和备品配件供应管理的综合毛利率分别为 34.28%、29.60%和 30.39%,报告期内可比公司维修和配件销售业务的平均毛利率分别为 36.56%、37.76%和 36.88%。

2021 年-2023 年,发行人备品配件供应管理业务的毛利率分别为 44.35%、42.69%和 40.37%,报告期内可比公司配件销售业务的平均毛利率分别为 40.92%、39.12%和 37.66%。

b.流体连接件
Table with 4 columns: 公司名称, 2023年度, 2022年度, 2021年度. Lists companies like 鹏翎股份.

2021 年-2023 年,发行人流体连接件业务毛利率分别为 10.22%、7.48%和 15.11%,报告期内鹏翎股份流体连接件业务的毛利率分别为 19.25%、21.21%和 21.92%。

B、净利率
Table with 5 columns: 公司名称, 2023年度, 2022年度, 2021年度, 平均. Lists companies like Haier, CAT, etc.

注:海特高新 2021 年度净利率较高,主要系当期非流动资产处置收益为 88,266.47 万元。

2021 年至 2023 年,发行人通过提升产品和服务竞争力,经营规模不断扩张,盈利能力不断提升,发行人的净利率也从 2021 年度 12.42%提升至 12.96%。

(6) 公司的竞争优势
①公司服务品类完整,具有协同效应
公司的业务围绕煤矿机械全生命周期开展,产品的服务范围涵盖了煤矿机械的多个阶段,主要包括维修与再制造、备品配件供应管理、专业化总包服务、二手设备租售,公司丰富的服务品类,满足不同时期煤炭企业的生产经营需求,得到企业的广泛认可。

②公司技术先进,服务效率高
公司的主要维修与再制造生产业务均经过自主技术改造的专用设备,拥有支架自动拆装、千斤顶表面增材修复、阀及电液检测维修和导向套再制造等全工序维修能力。

③公司服务网络覆盖范围广,客户优质
经过十余年发展,公司目前已经在郑州、包头、鄂尔多斯和新疆分别建设完成 4 个分工不同的维修中心,服务办事处有 7 个,服务网络覆盖了全国 14 个大型煤炭基地中的 11 个,从区域上来说包括了行业鼓励发展大型集约化煤炭企业的主要地区,使得公司成为行业内少数全国性后市场服务商之一。

注:广汇汽车扣非归母净利润下降,主要系新车销售及售后维修等主营业务规模下滑,经营毛利规模下降。耐普矿机扣非归母净利润下降,主要系额尔登特 EPC 项目收入下降。鹏翎股份投入使用固定资产折旧和可转债利息等费用增加。

注:海特高新 2023 年度净利率较高,主要系当期非流动资产处置收益为 88,266.47 万元。

注:海特高新 2023 年度净利率较高,主要系当期非流动资产处置收益为 88,266.47 万元。