

(上接 A09 版)

1. 发行人本次发行价格对应的扣除非经常性损益前后孰低的归属于母公司股东净利润摊薄后静态市盈率低于剔除极值和异常值影响后的可比公司扣非前后孰低的归属于母公司股东净利润摊薄后静态市盈率,发行人本次发行价格对应的扣除非经常性损益前后孰低的归属于母公司股东净利润摊薄后静态市盈率高于剔除极值和异常值影响后的可比公司扣非前后孰低的归属于母公司股东净利润摊薄后静态市盈率,发行人本次发行价格对应的扣除非经常性损益前后孰低的归属于母公司股东净利润摊薄后静态市盈率高于剔除极值和异常值影响后的可比公司扣非前后孰低的归属于母公司股东净利润摊薄后静态市盈率。

3. 发行人与可比公司的比较  
从业务类别来看,公司主要产品为水性印花胶浆等,主要应用于纺织印花领域,同行业公司中可比公司主要产品应用于包装印刷、建筑墙面等领域,与公司不同,因此市盈率存在一定差异属正常现象。同行业公司可比公司的主要产品、应用领域列示如下:

公司名称	主要产品	产品的用途
东方材料 (603110.SH)	软包装用油墨、复合用聚氨酯胶黏剂以及 PCB 电子油墨	食品包装、饮料包装、药品包装、卷烟包装及电子产品油墨
杭华股份 (688717.SH)	UV 油墨系列、数码功能材料、胶印油墨系列、液体油墨系列	高品质的包装印刷、出版印刷及商业印刷等
三棵树 (603737.SH)	墙面涂料、木器涂料、胶粘剂和防水卷材	建筑内外墙装饰装修、木器、家具表面涂装、装饰装修材料粘结和建筑平、立面防水
公司	水性印花胶浆、水性树脂、丝网胶浆	纺织印花领域

(1) 发行人的竞争优势  
与同行业公司相比,发行人具有以下竞争优势:  
A. 产品最终应用于印刷 厂商优势  
公司专业从事印花材料的研发、生产、销售,主要产品包括水性印花胶浆、水性树脂、丝网胶浆等,同时从事印花设备的研发、设计和销售业务,产品主要应用于纺织印花领域,且最终应用于 Adidas、Nike、PILA、安踏、李宁、C&A、GAP、VS (维多利亚的秘密)、迪士尼、SHEIN (希音) 以等等知名品牌。  
报告期内,公司按照品牌 商要求的技术标准进行开发的产品销售收入情况如下:

项目	2023年度	2022年度	2021年度
知名品牌销售收入	34,020.04	34,366.69	37,654.57
发行人除设备以外主营业务收入	49,390.98	49,330.67	53,598.06
占比	70.25%	69.67%	70.25%

注:知名品牌销售收入为根据客户盖章的委托开发立项报告书确认的 70 多个系列,并以此类产品的销售占比。  
从上表可知,报告期内,公司按照品牌 商要求的技术标准进行开发的产品销售收入占比在 70% 左右,占比较高。

根据 AIDIAS 向发行人发送的邮件,2021 年 Adidas 供应链使用长联科技 100 多个型号的产品,耗用量合计 2,938.00 吨,占发行人 2021 年水性印花胶浆销量的比例为 10.06%。近年来,公司逐渐加强与品牌 商的合作,报告期内,能珍妮、迪士尼、阿里巴迅渠 (阿里巴巴旗下智能制造平台) 等均向发行人直接客户,此外,发行人与 SHEIN (希音) 建立了联合实验室并与李宁旗下公司签订了《战略合作协议》。

B. 行业内排名领先优势  
通过聚焦纺织印花市场,不断提高公司专业化研发能力,公司产品质量与技术服务水平已得到市场广泛认可,水性印花胶浆产销量居于国内同行前列。根据沙利文统计数据,发行人国内市场占有率从 2018 年的 10.3% 上升至 2022 年的 11.5%,2020 年和 2022 年均排名第一。(沙利文未披露水性印花胶浆 2023 年市场规模数据。)发行人的行业内排名领先优势,有助于发行人吸引和留住高素质的人才,进一步加强研发能力,同时可以更加好地开展市场,巩固现有市场地位。

C. 成本及价格优势  
发行人具备成本优势:a.公司采购时具有规模优势,通过与供应商协商获得一定的采购成本优势;而能降低生产成本;b.公司自动化一体机清洁生产技术能够大幅提高生产效率,大部分产品减少了研磨工序,从而降低生产成本;c.公司通过自主研发水性树脂助剂,能够在保证产品质量的同时,对产品配方进行优化调整,降低原材料耗用,细化生产流程,减少生产过程中的包装、运输及固废处理成本,从而降低产品生产成本。  
与国际竞争对手相比,公司的性能、功能等已经与国际领先水平接近,但发行人具有上述成本优势且国内人工、物料成本较低,发行人具有价格优势。

D. 整体解决方案优势  
印花加工 商需要根据印花图案的质量要求,采用针对性的印花材料与印花设备,通常印花材料和印花设备由不同供应商提供。由于印花材料种类较多,印花加工 商需要向不同供应商采购不同类型的印花材料,增加了印花加工 商的生产周期和沟通成本。而公司产品已覆盖水性印花胶浆、水性树脂、丝网胶浆、助剂、数码涂布墨水等细分市场,形成多类别的产品体系,公司产品体系满足了下游客户对不同印花图案、效果、功能、环保标准所需的印花材料和自动化印花设备的一站式采购需求,并为客户提供整体解决方案,相比传统经营模式,可提高客户的生产效率,降低生产成本,缩短产品开发周期,使客户具有较高满意度,从而增强客户粘性。

为提供更优质的整体解决方案,增强整体竞争力,公司研发团队中包含拥有丰富印花经验的实用型人才,聚焦于纺织印花领域的产品开发和技术应用。面对行业自动化发展需求,公司在行业内较早建立了自动化设备印花实验室。通过将印花材料及印花设备相结合,公司在应用实验室模拟客户生产场景,记录温度、湿度、机器连续操作、停留时间,印花材料使用情况等等,更精准深入地分析下游缤纷印花过程,积累了丰富的实验数据与应用经验,有助于发行人为下游客户提供应用方案建议,形成整体解决方案优势。

因此,在水性印花胶浆行业内,公司形成的整体解决方案更具有竞争优势。

(2) 发行人的行业地位

同行业公司上市公司的具体产品和下游应用领域均有所不同,其披露的市场地位情况如下:

公司名称	市场地位情况
东方材料	该公司是长三角地区具有较强的竞争优势和品牌影响力的油墨生产企业之一,在长三角至全国油墨市场占据重要地位。
杭华股份	该公司重点产品的生产规模、技术水平和产品质量均处于国内行业的领先水平,公司是国内最具竞争优势和品牌影响力的油墨生产企业之一,助力构建印刷产业绿色和消费品健康节能环保的绿色生产环境,成为推动国家绿色低碳发展方式的践行者、贡献者。
三棵树	该公司是一家具有国内领先的行业独创“健康+”新标准的涂料生产和服务型制造企业,致力于为消费者提供以环保、健康墙面涂料为核心的“产品+服务+地产商和工程项目建设方提供“涂料、保温、防水、地坪、基材、施工”六位一体的绿色建筑解决方案。公司的核心竞争力体现在文化、品牌、人才、研发、渠道、服务、智能化、供应链等综合能力,通过差异化经营为用户创造价值,受到了用户的青睐。
长联科技	公司自成立以来,一直专业从事印花材料的研发、生产、销售,产品最终应用于 Adidas、Nike、PILA、安踏、李宁、C&A、GAP、VS (维多利亚的秘密)、迪士尼、SHEIN (希音) 以等等知名品牌。在纺织印花领域,公司专业从事水性印花胶浆、水性树脂、丝网胶浆、数码涂布墨水和自动化印花设备等细分市场,形成多类别的产品体系。通过聚焦纺织印花市场,不断提高公司专业化研发能力,公司产品质量与技术服务水平已得到市场广泛认可,水性印花胶浆产销量居于国内同行前列。根据沙利文统计数据,发行人国内市场占有率从 2018 年的 10.3% 上升至 2022 年的 11.5%,2020 年和 2022 年均排名第一。公司为第八届中国国家级油墨企业冠军企业。

注:上述资料均来自对应公司已披露的年度报告、招股说明书。

公司自成立以来,一直专业从事印花材料的研发、生产、销售,产品最终应用于 Adidas、Nike、PILA、安踏、李宁、C&A、GAP、VS (维多利亚的秘密)、迪士尼、SHEIN (希音) 以等等知名品牌。在纺织印花领域,公司专业从事水性印花胶浆、水性树脂、丝网胶浆、数码涂布墨水和自动化印花设备等细分市场,形成多类别的产品体系。通过聚焦纺织印花市场,不断提高公司专业化研发能力,公司产品质量与技术服务水平已得到市场广泛认可,水性印花胶浆产销量居于国内同行前列。公司为第八届中国国家级油墨企业冠军企业。

根据沙利文统计数据,发行人国内市场占有率从 2018 年的 10.3% 上升至 2022 年的 11.5%,2020 年和 2022 年均排名第一。

公司	2023年度	2022年度	2021年度
洋紫荆油墨(浙江)有限公司	1	1	1
迪生投资有限公司	2	2	2
东莞长联新材料科技股份有限公司	3	3	3

注:洋紫荆油墨股份有限公司已更名为“洋紫荆油墨(浙江)有限公司”,下同。

根据中国日用化工协会油墨分会统计数据,2021 年-2023 年油墨统计组利润总额排名情况如下:

公司	2023年度	2022年度	2021年度
杭华油墨股份有限公司	1	2	1
洋紫荆油墨(浙江)有限公司	8	-	3
东莞长联新材料科技股份有限公司	5	1	2

注:迪生投资有限公司为 DIC 株式会社在中国投资设立的公司,DIC 株式会社主要从事印刷油墨、有机颜料、合成树脂的生产、销售。杭华油墨股份有限公司、洋紫荆油墨股份有限公司和迪生投资有限公司业务均不涉及水性印花胶浆业务,发行人在水性印花胶浆行业的利润总额排名均第一。根据中国日用化工协会油墨分会统计数据,洋紫荆油墨股份有限公司未进入《2022 年全国油墨行业利润总额千万级企业榜单》。

(3) 发行人的技术水平

水性印花胶浆配方较为复杂,技术含量高,涉及到色度学、流变学、胶体化学、高分子化学、分析化学等多学科知识的交叉灵活运用,是典型的技术密集型精细化工产品,为达到不同印花效果,水性印花胶浆产品需要确保产品兼顾耐摩擦色牢度、耐洗牢度及附着力量等多项指标,对企业在产品配方设计和生产工艺方面的技术水平要求较高。细分行业技术水平及特点主要体现在水性树脂开发技术、助剂开发技术、水性印花胶浆配方设计、生产工艺、环保分析检测及产品质量控制等方面。报告期内,公司实现销售收入的各类产品配方数量分别为 1,089 个、1,276 个和 1,623 个。

公司自成立以来开展了水性树脂和防粘剂的研发工作,并实现了水性树脂和防粘剂的量产,成为行业内较早掌握水性树脂和防粘剂生产技术和工艺流程的公司,从而在新产品开发中对于水性树脂、防粘剂性能参数以及相关工艺的适配性有着精准的掌控,并在开发和生产水性印花胶浆时能更精准地选择合适的水性树脂和防粘剂。

水性树脂和防粘剂是制备水性印花胶浆的核心原材料。大多数竞争对手的这两种原材料是通过外购取得,主要为市场上的通用型产品,无法根据产品需求进行定制化开发。发行人的水性树脂和防粘剂主要是通过自主研发与生产取得,不仅能根据成本,还能根据水性印花胶浆配方对水性树脂及防粘剂的种类和用量进行适当的调整,从而提升水性印花胶浆性能。

公司的技术水平和特点主要体现在产品的水性树脂开发技术、助剂开发技术、水性印花胶浆配方设计、生产工艺、环保分析检测及产品质量控制技术等方面,具体如下:  
A. 水性树脂开发技术  
水性树脂是水性印花胶浆的主要原材料之一,是决定水性印花胶浆性能的关键因素;许多水性印花胶浆性能的提升是通过水性树脂产品开发得以实现。水性印花胶浆的固化条件、拉伸强度、耐洗水性、手感柔软度等性能主要由水性树脂的性能指标决定。行业内企业一般通过向供应商采购水性树脂用于生产水性印花胶浆,公司主要通过自主生产水性树脂用于水性印花胶浆生产。

公司自主研发的水性树脂是聚丙烯酸酯乳液,通过软硬单体搭配,特殊的多重链结构氧化还原低温反应工艺,解决了聚丙烯酸酯乳液“热粘冷脆”的问题,提高了胶浆的抗粘性;通过建立合理的乳化体系、无皂乳液聚合技术,使用多重交联技术,克服了一般聚丙烯酸酯乳液耐水性差的缺点,提升了水性印花胶浆的耐洗牢度和耐干湿度摩擦牢度;通过引入特殊单体,筛选合适的表面活性剂,提高了水性树脂的表面润湿能力附着性,满足了水性印花胶

浆在不同布料上的使用要求。公司经过多年的技术积累,掌握了水性印花胶浆用水性树脂的开发技术,能够针对客户不同需求,定制开发水性树脂产品。

对于水性印花胶浆配方下游客户的需求不同而需要选用不同的水性树脂。因此,对于水性印花胶浆生产 商而言,掌握高温水性树脂的核心技术,可以使生产的水性印花胶浆产品质量更稳定。

同行竞争对于外购的水性树脂一般是高温交联型,需要通过高温烘烤才能达到较好的交联固化、耐洗性能方面较差,表现为容易出现洗脱和脏污等问题。公司自产树脂使用偶联交联技术和核壳技术等,具有室温可交联的特性,且交联速度快、交联密度高,不需要高温烘烤,节省了能耗,同时耐水洗性能更高,能通过 NIK E 品牌的洗水要求为 5 次 60℃ 的测试标准。目前市场上销售的其他类型水性树脂一般不具备上述特点或性能。

B. 助剂开发技术  
公司基于各类助剂对水性印花胶浆的重要性,主要针对以下三种助剂进行深入的研究开发:①增稠剂。公司开发的增稠剂适应水性印花胶浆体系,通过控制分子量和极性基团分布,提高了增稠剂的增稠效率,并缩短了水性印花胶浆生产过程的增稠时间,同时增加了功能基团以提升水性印花胶浆的保水性和浆体稳定性;②防粘剂。针对不同稠度和印花胶浆防粘性能及其他性能的影响进行了大量的正交实验,制备的防粘剂综合性能优异,更加适用于印花胶浆的复配;③保湿剂。公司通过控制聚合物分子量和亲水基团分布,调配不同分子量,制备出保水性高的保湿剂,应用于水性印花胶浆达到操作性能好、过网性能优异的目的。

性能不仅自主研发的防粘剂是制备水性印花胶浆核心原材料之一,防粘剂的水性树脂,并对防粘剂的种类和用量进行精准控制。因此,对水性印花胶浆生产 商而言,掌握防粘剂开发和生产的核心技术,使之与水性树脂兼容匹配,是持续优化升级水性印花胶浆产品性能的重要手段。  
市场上销售的防粘剂是蜡乳液类型,蜡乳液中含有大量的乳化剂,对防粘效果和耐洗性能有很大的不良影响。公司自产防粘剂最优良的类型是“蜡油”,不含乳化剂,是公司独有的技术并获得了发明专利,与市场上销售的其他防粘剂不同,发行人竞争对手无法获得的其他类型防粘剂。对比市场上销售的其他防粘剂,公司产品具有表面明显干燥、高温抗粘性能优异的优势。公司自产防粘剂解决了印花图案在日常使用过程中在多次洗水后粘脏的问题,使印花图案具有肤感、干燥的优点,防粘性能明显优于竞争对手。

C. 水性印花胶浆配方设计  
经过多年的研发经验积累,公司建立了一套“原材料筛选—针对性开发—配方优化”的水性印花胶浆配方设计体系,并形成了原材料技术资料库和完整的原材料检测方案,掌握了水性印花胶浆的柔软度、耐洗牢度、稳定性等关键性能参数的影响规律,提高了研发效率和产品质量;通过原材料的选择和配方设计,公司可制备不同类型的水性印花胶浆,满足了下游市场的不同需求。  
D. 生产工艺技术  
公司紧跟下游客户市场需求,不断探索水性树脂和水性印花胶浆的生产技术及工艺创新,结合自动化、数字化等新技术,自主设计自动化一体机生产设备,实现传统生产工艺与新技术的融合。

E. 环保分析检测及产品质量控制技术  
公司拥有水性印花胶浆技术研发中心,下属的检测中心配备了马尔文纳纳米粒径及电位分析仪、红外光谱仪、高效液相色谱仪、顶空—气相色谱仪、紫外可见分光光度计等分析检测硬件设备,同时公司研发人员具备专业检测分析技术能力,为新产品开发和产品质量稳定性提供了强有力的保证。

(4) 发行人的成长性情况

近三年,公司与同行业上市公司的复合增长率对比情况如下:

项目	2019年度营业收入 (单位:万元)	2023年度营业收入 (单位:万元)	复合增长率
东方材料	41,271.97	39,388.25	-1.18%
杭华股份	100,762.44	118,951.18	4.24%
三棵树	597,226.34	1,247,568.46	20.22%
平均值	-	-	7.76%
公司	45,925.98	52,993.14	3.61%

项目	2019年度归属于母公司 股东的净利润 (单位:万元)	2023年度归属于母公司 股东的净利润 (单位:万元)	复合增长率
东方材料	5,262.84	5,201.57	-0.24%
杭华股份	9,012.17	12,285.26	8.06%
三棵树	40,614.37	17,354.10	-19.15%
平均值	-	-	-3.78%
公司	6,182.06	8,251.06	7.48%

注:同行业公司上市公司指标是根据其公开披露的定期报告数据计算。

近五年,发行人营业收入年均复合增长率低于可比上市公司平均水平,归属母公司股东净利润年均复合增长率高于可比上市公司平均水平。发行人营业收入年均复合增长率和归属母公司股东净利润年均复合增长率与杭华股份相当。

(5) 发行人的研发情况

A. 研发投入  
通过多年的技术攻关和产业化建设,公司成功掌握了新型乳液聚合技术、保湿技术、染料助剂升华技术、防粘技术、自动化一体机清洁生产、数码白胶浆技术、内衣贴合粘合剂技术和聚氨酯—丙烯酸酯共聚技术等核心技术。截至 2023 年 12 月 31 日,公司拥有 40 项发明专利,目前公司有省级数码白胶浆的开发与复配等多个在研项目。

报告期各期,公司与同行业上市公司研发投入对比情况如下:

项目	公司名称	2023年度	2022年度	2021年度
研发投入率	东方材料	4.01%	3.56%	4.61%
	杭华股份	3.91%	3.89%	3.81%
	三棵树	2.37%	2.41%	2.47%
	平均值	3.43%	3.29%	3.63%
	公司	5.34%	5.01%	4.29%

注:1、研发投入率=当期研发费用/当期主营业务收入\*100%;2、同行业公司上市公司指标是根据其公开披露的定期报告数据计算。

报告期各期,公司始终坚持科技创新,持续进行研发投入,公司研发投入率高于同行业公司上市公司平均水平。

B. 公司研发人员均发明专利数量高于同行业公司上市公司  
公司研发人员的发明专利数量,截至 2023 年 12 月 31 日,公司拥有 40 项发明专利,截至 2023 年 12 月 31 日,公司与同行业上市公司研发人员及专利对比情况如下:

公司名称	研发人员数量 (人)	占员工总数的 比例	专利数量	研发人员人均 发明专利数量 (项/人)
东方材料	56	14.25%	38 项,其中发明专利 12 项	0.21
杭华股份	98	13.03%	54 项,其中发明专利 29 项	0.30
三棵树	1,301	13.23%	753 项,其中发明专利 285 项	0.22
公司	101	22.15%	34 项,其中发明专利 40 项	0.40

注:上述数据、资料均来自对应可比公司已披露的公开信息。东方材料年度报告中未披露专利信息,专利情况为 2024 年 4 月 19 日从企查查查询获取。

公司研发人员均发明专利数量为 0.40 项/人,高于同行业公司上市公司人均发明专利数量,主要原因为:第一,发行人始终坚持自主研发的道路,建立了完善的研发体系,组建了经验丰富的研发团队,且研发投入逐年增长,在产品原材料选用及配比、生产工艺改进等方面进行持续技术创新,不断推进新产品研发;第二,公司制定了《知识产权管理制度》《知识产权奖惩制度》《知识产权管理制度》《知识产权保密管理制度》等相关制度,对专利专利用于申请与管理,及时将科研成果及核心技术转化为专利进行保护和应用;截至 2023 年 12 月 31 日,公司拥有 40 项发明专利,发明专利数量多于东方材料、杭华股份。综上,公司研发效率较高。

C. 产品研发能力

发行人根据客户需求以及行业发展趋势,开展研发活动。目前,公司在研项目将进一步提高发行人新产品开发水平,满足下游客户尤其是知名品牌 商的不同需求;同时公司将进一步加强与品牌 商及其供应商的联系,如与 SHEIN (希音) 建立联合实验室、与李宁旗下公司签订《战略合作协议框架协议》等,从品牌 商研发设计阶段介入,根据品牌 商设计要求进行定制化开发,满足品牌 商研发设计要求,从而增强客户粘性;公司通过与能珍妮合作,丝网胶浆销售收入得到快速增长,内衣贴合胶浆将部分替代原有的凝胶和点胶工艺,在行业内快速推广,目前能珍妮、ubras、曼妮芬已经应用公司产品。

(6) 发行人与可比公司的财务指标比较

发行人与前述可比公司的经营毛利率、销售净利率、加权平均净资产收益率、营运能力、现金流量等对比情况如下:

公司名称	2023年度	2022年度	2021年度
东方材料	27.46%	25.01%	26.37%
杭华股份	24.56%	19.66%	21.68%
三棵树	31.61%	29.28%	25.99%
平均值	27.88%	24.32%	24.88%
本公司	35.59%	33.12%	27.60%

注:同行业公司上市公司指标是根据其公开披露的定期报告或招股说明书数据计算,公式为(当期主营业务收入-当期主营业务成本)/当期主营业务收入\*100%。

由此可见,发行人主营业务毛利率与三棵树较为接近,高于同行业公司上市公司平均水平,具有较强的盈利能力和估值优势。

发行人在水性印花胶浆行业市场占有率第一,公司产品在行业内品牌知名度较高,因此公司产品附加值及溢价能力较强,毛利率相对较高。杭华股份主要产品包括 UV 油墨系列、数码功能材料、胶印油墨系列、液体油墨系列。胶印油墨、液体油墨领域目前市场竞争较为激烈,特别是胶印油墨由于下游出版印刷行业需求疲软及市场竞争加剧,行业内产能利用率整体有所下滑。2021 年度-2023 年度该市场胶印油墨产品毛利率分别为 10.57%、5.59%和 13.57%,液体油墨产品毛利率分别为 13.24%、14.81%和 18.16%。胶印油墨和液体油墨合计销售金额占当期主营业务收入的 45.40%、47.10%和 46.26%,拉低了该公司的产品的主营业务毛利率水平。

东方材料主要产品包括包装油墨、电子油墨和胶黏剂等。2021 年度-2023 年度该公司包装油墨产品毛利率分别为 25.78%、25.65%和 30.34%,销售金额占当期主营业务收入的 63.77%、67.22%和 64.89%;电子油墨产品毛利率分别为 28.57%、22.49%和 21.68%。销售金额占当期主营业务收入的 5.59%、4.55%和 5.45%;胶黏剂产品毛利率分别为 27.18%、23.91%和 22.22%。销售金额占当期主营业务收入的 30.64%、28.23%和 29.66%。2021 年度东方材料包装油墨和电子油墨产品毛利率与公司主营业务毛利率接近。2022 年度公司主营业务毛利率高于东方材料主要原材料,主要原因为该年度公司主营业务毛利率下降,而东方材料主要原材料价格上涨。2023 年度公司与东方材料主要原材料采购价格均有所下降,主营业务毛利率均上升。

2022 年度公司主营业务毛利率较 2021 年度上升 5.52 个百分点,2022 年度同行业公司可比公司三棵树主营业务毛利率较 2021 年度上升 2.69 个百分点,

东方材料和杭华股份主营业务毛利率较 2021 年度分别下降 1.36 个百分点和 3.02 个百分点,降幅相反的原因是 2022 年度公司主要原材料单体采购单价为 11.26 元/千克,较 2021 年度下降 24.46%,而 2022 年度东方材料和杭华股份主要原材料价格上涨。公司与同行业公司可比公司采购的主要原材料情况对比如下:

公司名称	主要原材料
东方材料	醋酸乙酯、钛白粉、己二酸、异氰酸酯、醋酸正丙酯等
杭华股份	树脂、钛白粉、树脂相关品、颜料、引发剂、溶剂、助剂等
三棵树	乳液、钛白粉、颜填料、助剂、树脂、溶剂、单体、沥青等
公司	单体、树脂、树脂、钛白粉等

注:同行业公司上市公司数据来源于其公开披露的定期报告或招股说明书。

公司名称	2023年度	2022年度	2021年度
东方材料	13.22%	4.88%	14.07%
杭华股份	10.48%	6.95%	9.83%
三棵树	1.42%	2.73%	-3.47%
行业平均值	8.37%	4.95%	6.81%
公司	15.57%	14.77%	10.35%

注:同行业公司上市公司指标是根据其公开披露的定期报告数据计算。

公司名称	2023年度	2022年度	2021年度
东方材料	7.70%	2.93%	8.49%
杭华股份	8.57%	5.75%	8.41%
三棵树	7.36%	15.64%	-18.71%
行业平均值	7.88%	8.11%	-0.60%
公司	15.21%	16.80%	14.33%

由此可见,发行人销售净利率、加权平均净资产收益率均高于同行业公司上市公司平均水平,具有较强的盈利能力和估值优势。

公司自成立以来,一直专业从事印花材料的研发、生产、销售,产品最终应用于 Adidas、Nike、PIL A、安踏、李宁、C&A、GAP、VS (维多利亚的秘密)、迪士尼、SHEIN (希音) 以等等知名品牌上。在纺织印花领域,公司业务已覆盖水性印花胶浆、水性树脂、丝网胶浆、数码涂布墨水和自动化印花设备等细分市场,形成多类别的产品体系。通过聚焦纺织印花市场,不断提高公司专业化研发能力,公司产品质量与技术服务水平已得到市场广泛认可,水性印花胶浆产销量居于国内同行前列。

a. 营运能力  
D. 应收账款周转率  
报告期内,发行人应收账款周转率与前述可比上市公司比较情况如下:

公司名称	2023年度	2022年度	2021年度
东方材料	2.49	2.46	2.38
三棵树	2.44	2.29	3.01
杭华股份	3.81	3.85	3.94
平均值	2.91	2.87	3.11
公司	1.89	1.98	2.38

注:同行业公司上市公司指标是根据其公开披露的定期报告或招股说明书数据计算,公式为当期营业收入/(应收账款期末余额+应收账款期初余额)/2。

从上表所示,公司应收账款周转率略低于可比上市公司平均水平,主要是受信用政策不同影响,杭华股份给予客户的信用期一般在 90 天以内,三棵树不同客户的信用政策存在一定差异,期限为 1-12 个月不等。而发行人信用期与东方材料均为 3-6 个月,应收账款周转率较为接近。

b. 存货周转率

报告期内,公司存货周转率与同行业公司可比公司比较情况如下:

公司名称	2023年度	2022年度	2021年度
东方材料	3.90	3.82	4.09
三棵树	11.99	13.06	15.87
杭华股份	5.36	4.96	4.92
平均值	7.08	7.28	8.29
公司	8.20	8.57	10.14

注:同行业公司上市公司指标是根据其公开披露的定期报告及招股说明书数据计算,公式为 2\*当期营业成本/(存货期末余额+存货期初余额)。

报告期内,公司存货周转率高于同行业公司平均水平,公司存货周转效率良好。

E. 经营活动产生的现金流量净额

发行人与同行业公司上市公司每股经营活动产生的现金流量净额的对

公司	2023年度	2022年度	2021年度
东方材料	0.13	0.18	0.13
杭华股份	0.44	0.46	0.37
三棵树	2.67	2.54	1.29
平均值	1.08	1.06	0.60
发行人	2.23	1.97	0.61