

精选层企业专题报告（二十三）

旭杰科技（836149）：装配式建筑成长新星，2020 年上半年业绩高速增长

2020 年 8 月 28 日

研究员：胡展畅

报告摘要：

1、公司概况：装配式建筑成长新星

旭杰科技成立于 2006 年 3 月 23 日，是专业从事装配式建筑的国家级高新技术企业。公司主营业务为建筑装配化的研发与设计咨询、相关预制部品的生产与销售、施工安装以及工程总承包。2020 年 7 月 22 日，公司顺利挂牌精选层。旭杰科技致力于成为具有覆盖设计咨询、构件生产、施工和总承包的建筑装配化全过程服务能力的标杆企业。

2、政策助推装配化发展，新基建创造万亿蓝海

随着劳动力成本不断上升、环保压力日益加剧以及供给侧改革的不断深入，近年来国务院、住建部陆续出台了多项产业政策，加快推进装配式建筑的发展和应用，以实现我国建筑行业的工业化升级。在“新基建”战略与城镇化发展的推动下，也为建筑行业带来了新的需求，装配式建筑也得以发展。但装配式建筑行业具有一定地域性特征，一些地方政府仍然存在地方保护主义，不利于行业内企业在全国范围内的市场化竞争。

3、丰富经验塑造声誉，长三角区位凸显优势

公司自 2006 年成立至今，已经为数百个项目提供装配式建筑施工服务，具备丰富的项目经验。目前，凭借技术和服务经验的优势，公司在主要客户群体中有着良好的声誉和持续合作的预期。公司长期以来一直重视技术积累及研发，2019 年研发费用占营收 4.51%。公司作为长三角地区少数具备建筑装配化服务能力的规模以上企业，随着长三角一体化发展带来的城镇化，新基建需求，使公司有着巨大的市场机遇。

研究领域

- ◆ TMT
- ◆ 先进制造
- ◆ 大健康
- ◆ 消费升级

新三板智库

政策研究、产业研究、

企业研究综合智库



电话：86-020-34262289

微信：zhikumei

公司有着巨大的市场机遇。

4、营收利润高速增长，业绩上升未来可期

2020 年上半年，公司营业收入为 14895.95 万元，同比上升 40.8%，净利润为 1122.37 万元，同比上升 32.48%。2019 年公司共实现营业总收入 2.84 亿元，同比增长 97.20%；实现归母净利润 1556 万元，同比增长 303.98%。2017 年至 2019 年主营业务收入的年均复合增长率达 52.14%，保持快速增长的趋势。2019 年公司的销售毛利率达到 27.91%，销售净利率达 5.40%。目前公司仍处于快速扩张阶段，整体体量和市场话语权仍有较大的上涨空间，公司的盈利能力随着公司规模的不不断扩大而增长。2019 年，公司货币资金总额达 4477 万元；资产负债率为 56.91%，保持着良好的资本结构与偿债能力。

广州：海珠区新港西路 135

号中大科技园 B 座 902

北京：海淀区厂洼路半壁

街长昆名居首层

上海：静安区南京西路中

信泰富广场 1008 室

目 录

1.公司概况：装配式建筑成长新星.....	4
1.1. 公司简介：深耕建筑装配化，致力成为新标杆.....	4
1.2. 业务布局：五位一体多头并进，科技装配美好生活.....	5
1.3. 股权结构：股权集中稳定，实际控制人为丁强、丁杰父子.....	7
2、行业分析：政策助推装配化发展，新基建创造万亿蓝海.....	8
2.1、建筑转型装配化，政策助推扩需求.....	8
2.2、下游新基建引流需求，装配市场迎万亿蓝海.....	10
2.3、行业竞争愈剧烈，地域性特征明显.....	12
3、竞争优势：丰富经验塑造声誉，长三角区位凸显优势.....	14
3.1、项目经验丰富，客户资源雄厚.....	14
3.2、高额研发费用投入，打造优质技术团队.....	16
3.3、长三角标杆型企业，畅享经济一体化红利.....	19
4、财务分析：营收利润高速增长，业绩上升未来可期.....	20
4.1、营收利润齐腾飞，净利首破千万关.....	20
4.2.近年毛利稳中有进，净利较低尚有空间.....	21
4.3. 资本结构良好，偿债能力优良.....	22
5、风险提示.....	23
重要声明.....	23

1、公司概况：装配式建筑成长新星

1.1、公司简介：深耕建筑装配化，致力成为新标杆

旭杰科技成立于 2006 年 3 月 23 日，是专业从事装配式建筑的国家级高新技术企业。公司主营业务为建筑装配化的研发与设计咨询、相关预制部品的生产与销售、施工安装以及工程总承包。公司以“科技装配美好生活”为愿景，专注于推广建筑装配化的具体应用，不断研发升级相关预制部品生产和施工的技术工艺，为客户提供绿色、安全、高效的装配式建筑领域的解决方案及服务。

2016 年 3 月 8 日，公司股票正式在股转系统挂牌并转让，是苏州市建筑行业首家入选“新三板创新层”的企业。2020 年 7 月 22 日，公司顺利挂牌精选层。

图表 1：公司挂牌新三板后大事记

年份	具体事件
2016	<p>2016 年 3 月 8 日，公司股票在全国中小企业股份转让系统正式挂牌。</p> <p>2016 年 6 月 24 日，股转系统历史性首次对挂牌公司分层，公司因满足“标准二”（高成长性）而成为首轮进入创新层的挂牌企业。</p> <p>2016 年 6 月下旬，公司完成澳大利亚全资子公司注册，正式布局海外。</p> <p>2016 年 11 月 30 日，公司获批“高新技术企业”。</p>
2017	<p>2017 年 3 月 29 日，公司控股子公司 苏州杰通建筑工业有限公司完成注册登记。</p> <p>2017 年 5 月 2 日，公司境外控股子公司 Jecon Building Aust Pty.,Ltd 完成注册登记。</p> <p>2017 年 5 月 30 日，公司因满足“标准二”维持条件再度入选创新层。</p> <p>2017 年 7 月 11 日、10 月 16 日，公司成功在上海证券交易所发行“双创债”及“双创可转债”，共融资 2620 万元。</p>
2018	<p>2018 年 1 月 10 日，经过路演及两轮评选，公司荣获“江苏省最具成长性高科技企业 100 强”殊荣。</p> <p>2018 年 12 月 12 日，公司与苏州市保障性住房建设有限公司、苏州工业园区城市重建有限公司共同在苏州工业园区设立控股子公司苏州保祥建筑产业有限公司。</p>
2019	<p>2019 年 11 月 15 日，由公司控股子公司苏州保祥建筑产业有限公司投资设立的全资子公司常州杰通装配式建筑有限公司 PC 工厂落成投产。</p> <p>2019 年 11 月，旭杰科技参建的苏州奥林匹克体育中心工程获中国建设工程鲁班奖。</p>

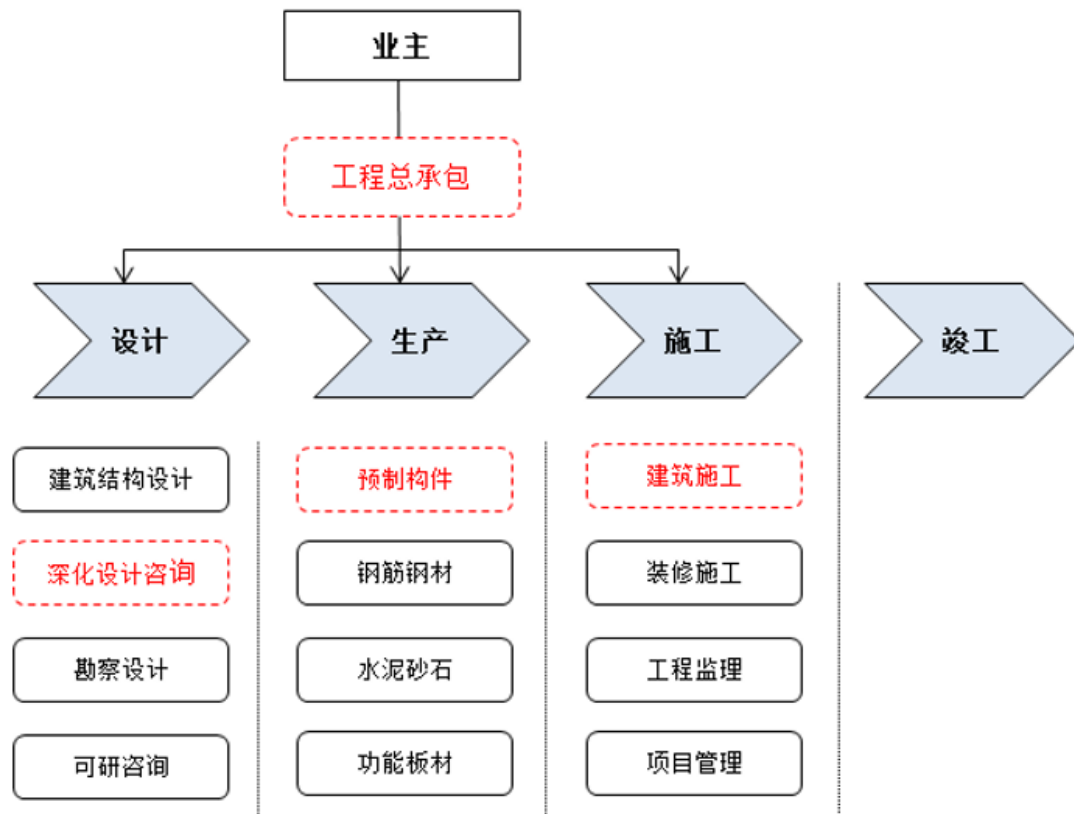
资料来源：公开资料整理、新三板智库

近年来，公司不断在装配式建筑领域上下游进行布局，组建了适应行业发展的设计研发和工程总承包团队；子公司苏州杰通作为苏州工业园区首家预制混凝土（PC）部品生产工厂，已于 2017 年年底正式投产；第二个预制混凝土（PC）部品生产工厂常州杰通于 2019 年 11 月在江苏常州开始投入生产。公司致力于成为具有覆盖设计咨询、构件生产、施工和总承包的建筑装配化全过程服务能力的标杆企业。

1.2、业务布局：五位一体多头并进，科技装配美好生活

公司目前服务和产品主要由五个业务模块构成，分别是建筑装配化研发与设计咨询服务、预制混凝土（PC）部品生产、装配式建筑施工、工程总承包以及预制墙板（ALC）贸易。

图表 2：装配式建筑产业链



资料来源：公开发行说明书、新三板智库

图表 3：公司主营业务收入情况

单位：万元，%

产品或服务分类	2019 年		2018 年		2017 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
建筑合同服务	7953.52	28.17	5376.21	37.59	9276.37	76.05
其中：工程施工	5356.94	18.97	4560.98	31.89	9276.37	76.05
总承包及其他	2596.59	9.20	815.23	5.70	-	-
产品销售	16670.89	59.04	6648.12	46.48	2921.97	23.95
其中：PC 构件销售	13366.74	47.34	2748.01	19.21	3.80	0.03
ALC 板材销售	3304.15	11.70	3900.11	27.27	2918.17	23.92
设计咨询	3611.27	12.79	2279.62	15.94	-	-
合计	28235.68	100.00	14303.95	100.00	12198.34	100.00

资料来源：公开发行说明书、新三板智库

1、建筑装配化研发与设计咨询

公司为采用装配式方式建设项目的业主、施工方、设计院提供装配式建筑全过程咨询和深化设计服务，主要包括：①将传统现浇结构及建筑部品等拆分为工厂化预制构件；②结合生产工艺、施工方案进行构件详图深化设计；③提供全过程装配式建造咨询服务。

2、预制混凝土（PC）部品生产

预制混凝土部品生产在 2019 年是公司最主要的营收来源，混凝土预制构件是指在工厂中通过标准化、机械化方式加工生产的混凝土预制品，与之相对应的传统现浇混凝土需要工地现场制模、现场浇注和现场养护。公司于 2017 年 3 月与苏州中恒通路桥股份有限公司共同出资设立了控股子公司苏州杰通，进行各类型 PC 构件的生产，该 PC 工厂设计产能为 4.5 万立方米/年。2019 年 11 月，公司第二个 PC 工厂常州杰通在常州开始投入生产，其拥有 15 万立方米/年的 PC 构件设计产能，从 2020 年起开始产能爬坡，预期将为公司带来收入的进一步增长。

图表 4：公司主要 PC 构件

PC 类型	产品介绍	产品图例
预制墙板	主要用于住宅外墙或内墙，可基本杜绝墙体和门窗接缝处渗漏的问题，同时可根据需求，结合各种特性材料的使用，改善墙体的耐久性、保温性、防火性和隔热性等，是装配式建筑部品构件的主要产品之一。	
预制楼梯	克服了原传统混凝土现浇楼梯施工方法陈旧、施工工艺繁琐、成品观感质量较低、混凝土浇筑时难于振捣等问题，具有快速、安全可靠、安装便捷、施工管理方便等优势。	
叠合楼板	预制混凝土板和现浇钢筋混凝土层叠合而成的装配整体式楼板。叠合楼板整体性好，板的上下表面平整，便于饰面层装修，适用于对整体刚度要求较高的高层建筑和大开间建筑。	
预制柱	主要的垂直承重构件，预制混凝土柱的外观多种多样，包括矩形、圆形和工字形等。在满足运输和安装要求的前提下，预制柱的长度可达到 12m 或更长，生产便捷。	
预制梁	主要的水平承重构件，抗裂性好，刚度大。由于对构件施加预应力，有效推迟了裂缝的出现。对比现浇梁，可减少钢筋用量和构件截面尺寸，节省材料，减小自重。	

资料来源：公开资料整理、新三板智库

3、装配式建筑施工服务

公司装配式建筑施工服务主要为预制 ALC 楼板、ALC 外墙板、ALC 分户墙

的现场安装施工和售后保养维护。公司是国内较早引进、应用日本 ALC 预制装配式墙体技术的供应商。公司通过板材的专业排版、节点的深化设计和精细化的现场管理，公司在有效发挥 ALC 板材轻质、高强、平整、保温等特点的同时，缩短了项目现场施工周期，减少了材料资源的浪费和建筑垃圾的排放，符合现代建筑工业化、绿色节能的趋势。

公司参与施工项目分布于商业综合体、公共建筑、厂房与仓储、办公楼、酒店及住宅等各类建筑，其中代表性项目包括苏州中心、苏州奥体中心、成都锦丰 新城保障房、苏州环球 188 等。

4、装配式建筑工程总承包

因装配式建筑项目具有“设计标准化、生产工厂化、施工装配化、主体机电装修一体化、全过程管理信息化”的特征，总承包能将工程建设的全过程联结为完整的一体化产业链，全面发挥装配式建筑的建造优势。公司根据现有战略发展布局及行业发展趋势，建立了自有的工程总承包及项目管理团队。

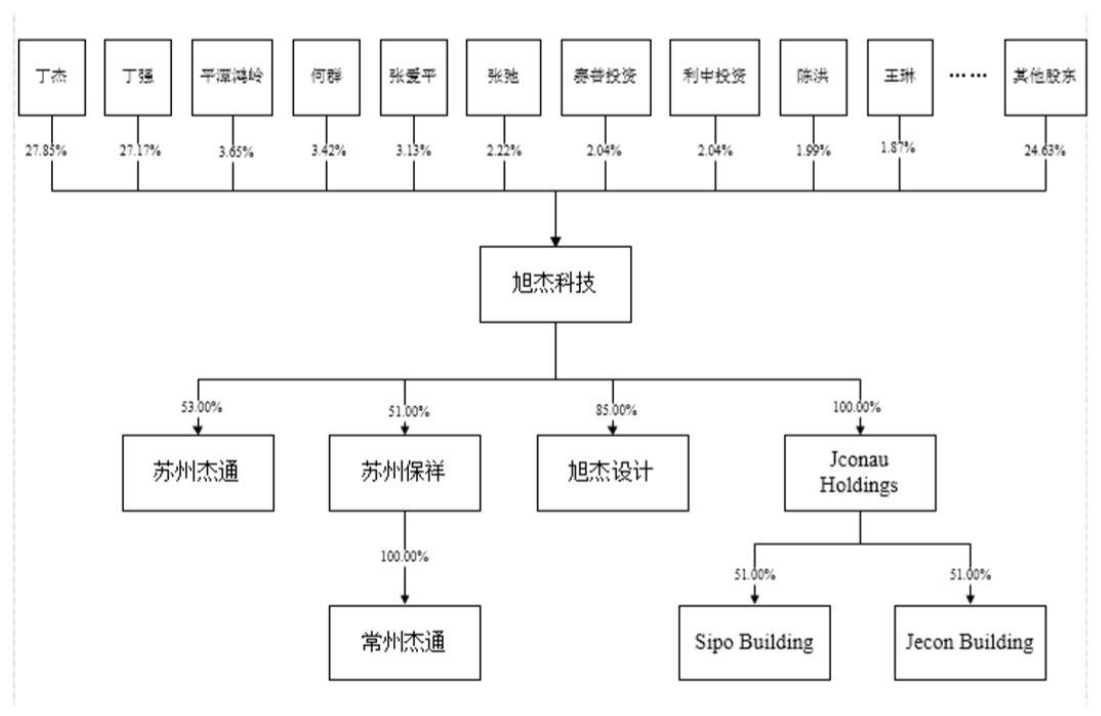
5、预制墙板（ALC）贸易

公司预制墙板（ALC）贸易以海外贸易为主。公司于 2016 年成立 Sipo Building，从事澳洲地区装配式墙体产品的测试认证、技术支持、市场推广以及贸易销售。公司所销售产品成功通过了澳洲地区一系列抗火、隔音、耐候性以及材料结构性方面的检测。

1.3、股权结构：股权集中稳定，实际控制人为丁强、丁杰父子

公司控股股东和实际控制人为丁强、丁杰父子，其于 2020 年 4 月签订了一致行动协议。丁杰先生直接持有股份公司 8,249,510 股股份，占本次发行前总股本的 27.85%；丁强先生直接持有股份公司 8,046,800 股股份，占本次发行前总股本的 27.17%。丁杰、丁强合计持有股份公司 16,296,310 股股份，占本次发行前总股本的 55.02%。

图表 5：旭杰科技股权结构



资料来源：公开发行说明书、新三板智库

图表 6：旭杰科技前十名股东

序号	持有人名称	持有数量（股）	持有比例（%）
1	丁杰	8,249,510	21.25
2	丁强	8,046,800	20.73
3	平潭鸿岭	1,080,000	2.78
4	何群	1,012,240	2.61
5	张爱平	928,340	2.39
6	张弛	656,120	1.69
7	利中投资	603,000	1.55
8	赛普投资	603,000	1.55
9	陈洪	590,000	1.52
10	王琳	554,830	1.43

资料来源：公开发行说明书、新三板智库

2、行业分析：政策助推装配化发展，新基建创造万亿蓝海

2.1、建筑转型装配化，政策助推扩需求

随着劳动力成本不断上升、环保压力日益加剧以及供给侧改革的不断深入，近年来国务院、住建部陆续出台了多项产业政策，加快推进装配式建筑的发展

和应用，以实现我国建筑行业的工业化升级。

图表 7：装配式建筑相关政策

发布单位	发布时间	文件名称	与装配式建筑相关的内容
住建部	2017 年 3 月	“十三五”装配式建筑行动方案	到 2020 年，全国装配式建筑占新建建筑的比例达到 15%以上，其中重点推进地区达到 20%以上，积极推进地区达到 15%以上，鼓励推进地区达到 10%以上。鼓励各地制定更高的发展目标。建立健全装配式建筑政策体系、规划体系、标准体系、技术体系、产品体系和监管体系，形成一批装配式建筑设计、施工、部品部件规模化生产企业和工程总承包企业，形成装配式建筑专业化队伍，全面提升装配式建筑质量、效益和品质，实现装配式建筑全面发展。
住建部	2017 年 3 月	建筑节能与绿色建筑发展“十三五”规划	大力发展装配式建筑，加快建设装配式建筑生产基地，培育设计、生产、施工一体化龙头企业；完善装配式建筑相关政策、标准及技术体系。
住建部	2017 年 4 月	建筑业发展“十三五”规划	加大政策支持力度，明确重点应用领域，建立与装配式建筑相适应的工程建设管理制度。建设装配式建筑产业基地，推动装配式混凝土结构、钢结构和现代木结构发展。鼓励以技术专长、制造装配一体化、工序工种为基础的专业分包，促进基于专业能力的小微企业发展。
国务院办公厅	2019 年 9 月	关于完善质量保障体系提升建筑工程品质的指导意见	推行绿色建造方式。完善绿色建材产品标准和认证评价体系，进一步提高建筑产品节能标准，建立产品发布制度。大力发展装配式建筑，推进绿色施工，通过先进技术和科学管理，降低施工过程对环境的不利影响。

资料来源：公开发行说明书、新三板智库

住建部于 2017 年 3 月公布《“十三五”装配式建筑行动方案》，要求到 2020 年，全国装配式建筑占新建建筑的比例达到 15%以上，其中重点推进地区达到 20%以上，积极推进地区达到 15%以上，鼓励推进地区达到 10%以上。鼓励各地制定更高的发展目标。其又于 2017 年 4 月公布《建筑业发展“十五三”规划》，要求加大政策支持力度，明确重点应用领域，建立与装配式建筑相适应的工程建设管理制度。

江苏省住建厅于 2017 年 10 月公布《江苏建造 2025 行动纲要》，要求到 2020

年，装配式建造的技术体系、生产体系、监管体系基本完善，打造一批具有规模化和专业化水平的龙头企业，装配式建筑占新建建筑比例达到 30%，率先建成全国建筑产业现代化示范省份；到 2025 年，装配式建造成为主要建造方式，实现装配式建筑、智慧建筑、绿色建筑的深度融合，装配式建筑占新建建筑比例达到 50%，建筑产业现代化水平继续保持在全国的领先地位。

上述产业政策的出台和实施，为装配式建筑行业创造了良好的政策环境，有助于行业的可持续健康发展。

2.2、下游新基建引流需求，装配市场迎万亿蓝海

装配式建筑行业包括装配式设计服务提供商、预制构件生产商和装配式建筑承包商，上游为生产构件所需的原材料及设备供应商，下游为建筑项目的开发商、总承包商。

图表 8：装配式建筑行业上下游



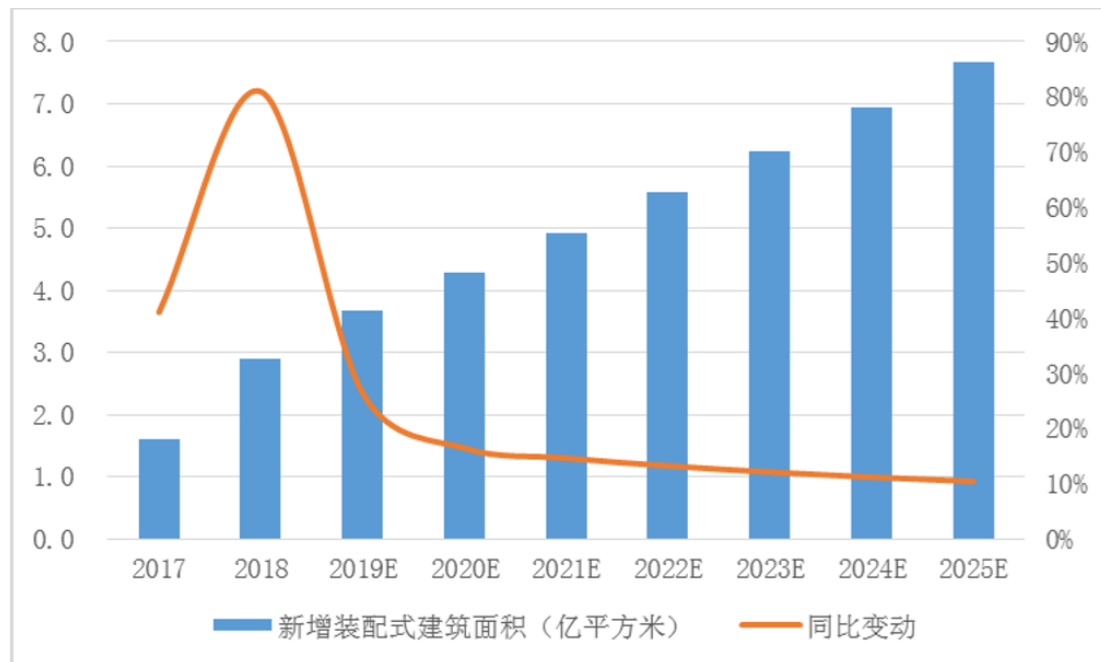
资料来源：公开发行说明书、新三板智库

目前，我国城镇化率约 60%，与发达国家 80% 以上的城镇化率仍有一定差距。目前我国正规划以超大城市为枢纽、联合周边若干中小城市共同打造城市群，推进区域经济一体化发展。新型城镇化、区域经济一体化发展将催生大量城市建设需求、基础设施建设需求，为建筑行业长期、稳定的发展提供强劲助力。

此外，以 5G 网络基站、特高压、新能源汽车充电桩、大数据中心、人工智能、工业互联网、城际高速铁路和城际轨道交通为代表的“新基建”将成为我国未来五年基础设施投入的重点。目前，已有 22 个省市公布重点项目投资计划，共涉及 2.2 万个项目、51.1 万亿元投资额，2020 年将落实的计划投资额为 7.7 万亿元。其中，江苏省规划重大项目 240 个，2020 年计划投资额 5410 亿元。新一轮基建项目的建设投入，也为建筑行业带来了新的需求。

如今，下游市场面临良好发展机遇，对装配式建筑行业带来了新的需求。

图表 9：建筑安装业新增固定资产(亿元)



资料来源：国家统计局、住建部、新三板智库

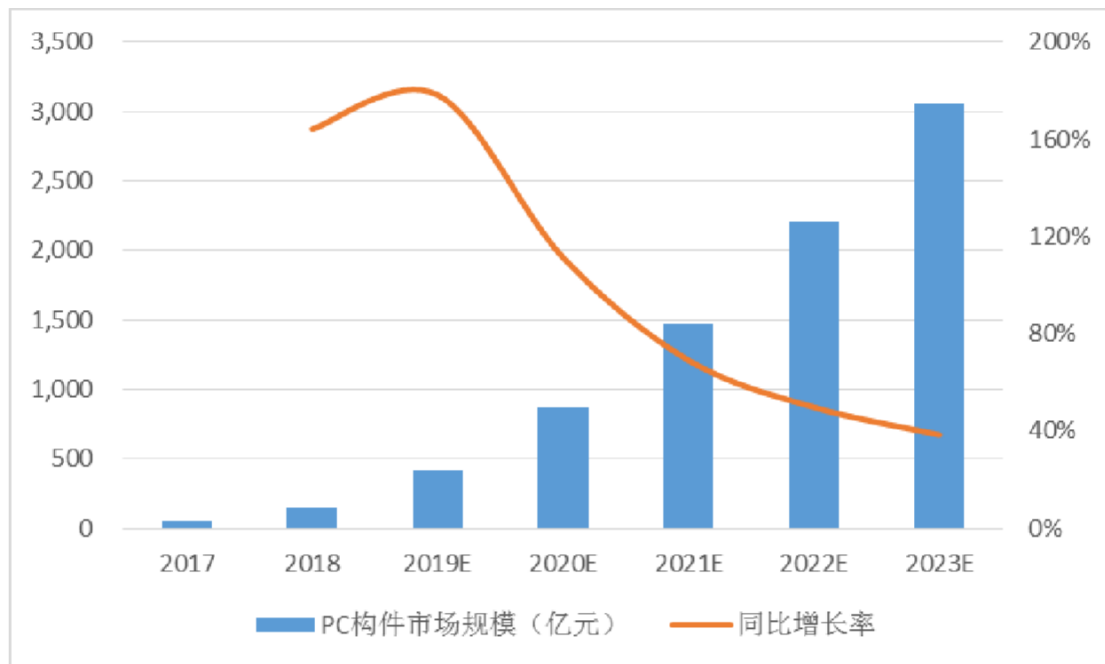
随着劳动力价格的日益上涨，环保要求的持续加强，下游市场的蓬勃发展及供给侧改革的不断深入，我国装配式建筑市场迎来了快速发展的机遇。根据住建部统计数据，我国装配式建筑开工面积已由 2015 年的 7,360 万平方米增长到 2018 年的 2.9 亿平方米（占新开工面积的 13.9%），复合增速达 58%。

根据国家统计局数据，国内房屋新开工面积最近 6 年的复合增长率为 2.04%，假设 2020 年至 2025 年的复合增长率仍保持在 2%，则 2020 年我国装配式建筑开工面积预计将达 4.2 亿平方米，2025 年我国装配式建筑开工面积预计将达 7.6 亿平方米。

结合 2018 年度竣工房屋单位造价和非人工成本占比情况，装配式建筑单位造价按 2,300 元/平方米计算，2020 年我国装配式建筑行业市场规模预计为 9,800 亿元；至 2025 年，我国装配式建筑行业市场规模预计将达 17,600 亿元。（包括了装配式建筑中的非装配式部分）。

装配式混凝土建筑是我国装配式建筑的主要形式，具有建造维护成本低、耐火性好、适用范围广等优点。近年来随着相关政策的推出，装配式混凝土建筑的预制率快速上升。

图表 10: PC 构件市场规模



资料来源：Frost&Sullivan、新三板智库

根据 Frost&Sullivan 统计，我国装配式混凝土建筑的整体预制率已由 2013 年的 3.3% 快速上升至 2018 年的 28%，并预期将于 2023 年上升至约 38%。PC 构件市场规模预期将从 2018 年的 148 亿元上升至 2023 年的 3,053 亿元，年均复合增长率达 83%，预期成长空间广阔。

2.3、行业竞争愈剧烈，地域性特征明显

装配式建筑行业具有一定地域性特征，公司是苏州地区少数几家具备设计咨询、预制构件生产、施工和工程总承包建筑装配化全过程服务能力的企业。

1、建筑装配化设计咨询、施工服务方面

公司在苏州地区处于市场领先地位，规模以上的直接竞争对手较少。公司在经营情况、市场地位、技术实力、关键业务数据或指标等方面在当地均处于领先地位，具备在该领域的综合竞争优势。

可比公众公司“华阳国际（002949.SZ）”主营业务包括装配式建筑设计与技术咨询，主要销售区域为华南地区。根据 2019 年年度报告披露信息，华阳国际已完成近百个装配式建筑项目设计，总建筑面积超过 1000 万平方米。目前，公司完成了 70 余个装配式建筑深化设计项目，设计规模超过 1000 万平方米。公司装配式建筑深化设计的项目经验与华阳国际不存在明显差距。

2、PC 构件生产方面

在苏州地区，与公司形成竞争关系的企业主要为苏州嘉盛集团有限公司（以下简称“苏州嘉盛”）和江苏东尚住宅工业有限公司。

当前 PC 构件市场处于快速发展的态势，衡量企业经营情况、市场地位的关键业务指标为预制构件的产能规模。从 PC 构件产能规模来看，苏州嘉盛在苏州占据领先地位，下设 4 家 PC 工厂（3 家苏州、1 家无锡），PC 构件设计产能近 40 万立方米/年；公司下设苏州杰通、常州杰通两个 PC 工厂，PC 构件设计产能已达 19.5 万立方米/年，目前常州杰通尚处于产能爬坡阶段；江苏东尚住宅工业有限公司 PC 构件设计产能 10 万立方米/年，小于公司设计产能规模。受限于资本规模，公司 PC 构件设计产能与苏州嘉盛仍存在一定差距。

从技术实力来看，公司与苏州嘉盛不存在明显差异。公司配有固定模台生产线、流水生产线和钢筋生产线。其中，固定模台线加配模底蒸汽管道，在气温较低的季节，可进行蒸汽养护，较常规固定模台线效率有明显提升；工厂流水生产线可同时进行浇筑、振捣、收光和养护工作，生产方式灵活，加急构件可直接在空缺工位进行生产，达到设计强度后及时出货；流水生产线同时配有预养护窑、蒸养窑，可根据不同形式的构件选择相应的养护方式。

可比公众公司“远大住工（2163.HK）”主营业务包括 PC 构件生产。根据其全球发售说明书及 2019 年年度报告披露内容，远大住工是国内最大的 PC 构件生产商，2018 年度市场占有率为 13%；截至 2019 年 12 月 31 日，拥有 15 家全资 PC 工厂、已签约 86 家联合工厂，全资工厂和联合工厂合计产能达 680 万立方米，产量为 77.10 万立方米。公司在产能规模、工厂数量方面，与远大住工存在较大差距。

目前，公司将上海地区作为当前省外业务开拓的重点，重点发展 PC 构件销售与设计咨询业务。

根据上海市住建委《2018 年上海市装配式建筑发展报告》、《2018 年度上海市混凝土预制构件行业发展报告》，截至 2018 年底，在上海市备案的 PC 构件生产企业 81 家（外省进沪企业为 46 家），实际产能 324 万立方米，对应装配式建筑面积约 2,270 万平方米；截至 2019 年 8 月底，在上海市备案的 PC 构件生产企业为 108 家（外省进沪企业为 76 家），实际产能 420 万立方米对应装配式建筑面积约 3,000 万平方米。

上述 PC 构件生产企业主要为外省进沪企业，销售区域非完全集中于上海地区（2018 年供应上海地区产量占总产量的比例约为 75%），同时考虑有效产能利用率的因素，目前上海地区 PC 构件市场整体仍处于供小于求的竞争格局。从产能规模来看，2018 年底产能在 10 万立方米以上的企业有 6 家，对应产能规

模占市场合计产能规模的比例为 21.30%，市场集中度较低。

随着产业政策的不断加码，装配式建筑行业有望迎来越来越多的新进入者，包括意图转型或拓展新盈利点的中大型传统建筑设计、施工单位和传统建材单位。行业竞争将日趋激烈。

同时，本行业存在一定的区域性，一些地方政府仍然存在出于地方保护主义的考虑，人为设置地方壁垒，导致市场分割，不利于行业内企业在全国范围内的市场化竞争。

3、竞争优势：丰富经验塑造声誉，长三角区位凸显优势


3.1、项目经验丰富，客户资源雄厚

公司自 2006 年成立至今，已经为数百个项目提供装配式建筑施工服务，具备丰富的项目经验。所涉及的建筑项目类型广泛，包括商业综合体、公共建筑、厂房及仓储、办公楼、酒店及住宅等等。其中，参与并提供装配式建筑相关服务的苏州凯宾斯基大酒店、苏州文化艺术中心、苏州中银大厦、环球 188、苏州中心 W 酒店、苏州奥体中心等十个项目获得了国家“鲁班奖”称号。

图表 11：公司项目展

项目类型	项目名称	项目介绍	项目图片
商业综合体	上海前滩商务区	位于上海前滩耀龙路与耀体路交叉口，工程建筑结构形式为钢筋混凝土核心筒、框架结构。总建筑面积 237360 平方米，主要采用装配式 ALC 隔墙板	
	苏州中心	位于苏州工业园区星港街 CBD 核心，工程建筑结构形式为钢筋混凝土框架结构，占地面积约 16.7 万平方米，项目规划开发总建筑面积 113 万平方米，集购物中心、办公楼、服务型公寓、酒店于一体，主要采用装配式 ALC 隔墙板	

厂房及仓储	邻瑞广场	位于苏中工业园区金鸡湖大道南、西华林街东，工程建筑结构形式为钢筋混凝土框架结构，总建筑面积152112平方米，主要采用装配式ALC外墙板	
	山东蓝帆	位于山东潍坊市临朐县黄山路北，工程建筑结构形式为钢结构，总建筑面积10万平方米，主要采用装配式ALC外墙板、隔墙板、屋面板以及吊顶50板	
办公楼	阿里巴巴物流仓储	位于金义、上虞、晋江、无锡等地，工程建筑结构形式多为钢结构/钢混结构，平均每个库建筑面积21万平方米，主要采用装配式ALC外墙板、ALC隔墙板	
	无锡云蝠大厦	位于无锡市心商业区崇安寺商业步行街，工程建筑结构形式为型钢混凝土框架—钢筋混凝土核心筒结构，总建筑面积11万平方米，主要采用装配式ALC隔墙板	
	环球188	位于苏州工业园区苏惠路88号，工程建筑结构形式为钢筋混凝土框架核心筒结构/框架剪力墙结构，总建筑面积18万平方米，主要采用装配式ALC隔墙板	

PC 深化设计	桑田岛生物纳米产业园三期项目	位于苏州工业园区桑田岛，地上计容建筑面积为10600平米。项目采用装配整体式框架结构。主要预制装配构件包括：预制叠合楼板、预制楼梯板、装配式内隔墙板。	
---------	----------------	---	--

资料来源：公开资料整理、新三板智库

在客户资源方面，公司主要合作客户包括中衡设计、启迪设计集团股份有限公司、苏州城发建筑院等设计单位，中建八局、中亿丰、成都建工等大型建设单位，并且与万科、碧桂园等开发商形成了战略合作伙伴关系。且公司不存在向单个客户销售的比例超过营业收入的 50%或严重依赖少数客户的情况，抗风险能力较好。

图表 12：公司前五大客户情况

序号	客户名称	销售金额（万元）	占比
1	中国建筑第八工程局有限公司	3812.17	13.42%
2	苏州市宏丰钛业有限公司	2581.91	9.09%
3	北京建工集团有限公司	2031.1	7.15%
4	Hume Plasterboard Pty Ltd	1823.02	6.42%
5	中亿丰建设股份有限公司	1526.73	5.38%
合计		11774.92	41.46%

资料来源：公开资料整理、新三板智库

公司装配式建筑设计咨询的客户主要为苏州及周边地区的建筑设计单位和业主单位；PC 构件销售和装配式建筑工程施工服务的客户主要为成都建工、中建八局等大型建设单位，工程总承包客户为苏州市宏丰钛业有限公司，海外贸易客户主要为 Hume、Bianco 等澳洲当地大型建材销售商。

凭借着技术和服务经验的优势，公司在主要客户群体中有着良好的声誉和持续合作的预期。良好、稳定的客户群体将为公司的进一步发展提供有力支撑。

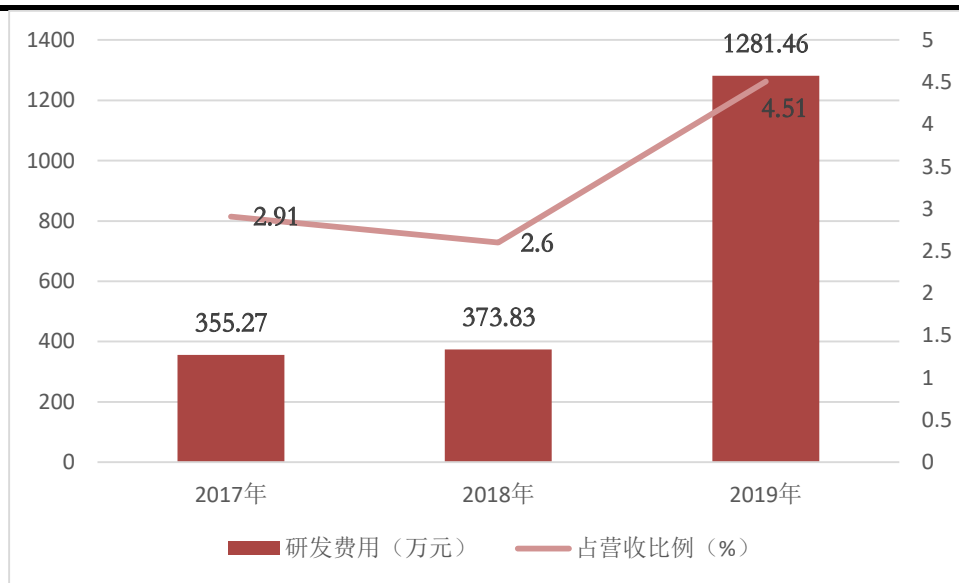
3.2、高额研发费用投入，打造优质技术团队

公司长期以来一直重视技术积累及研发，目前公司研发设计工程师均拥有多年从事装配式建筑深化设计的丰富经验，其中包括高级工程师 7 名、一级注册结构工程师 1 名、注册建造师 17 名，研发部门人员中硕士及以上学历达 75% 以上。公司在复合功能性预制内外墙板安装、关键吊装技术及预制墙体隔音等方面的研发成果达到了较高水平，在装配式建筑技术和工法的研发方面也有突出进展。目前公司共获得授权国家实用新型专利 34 项、发明专利 1 项，获评“江

苏省建筑产业现代化示范基地”和“苏州市 NALC 集成功能性建筑墙体工程技术研究中心”。

公司的研发投入及其占总收入的比例近年来也大幅增长。公司 2017-2019 年研发费用分别为 355.27 万元、373.83 万元和 1281.46 万元，占当期总营收的比例分别为 2.91%、2.60%和 4.51%。2019 年研发费用的大幅增长，是因为 PC 构件销售业务增长较快，公司增加了对 PC 构件技术的研发投入以更好地服务客户需求。随着公司营业收入的快速增长，公司未来的研发费用费用率预计将进一步提升，加强公司的技术优势。

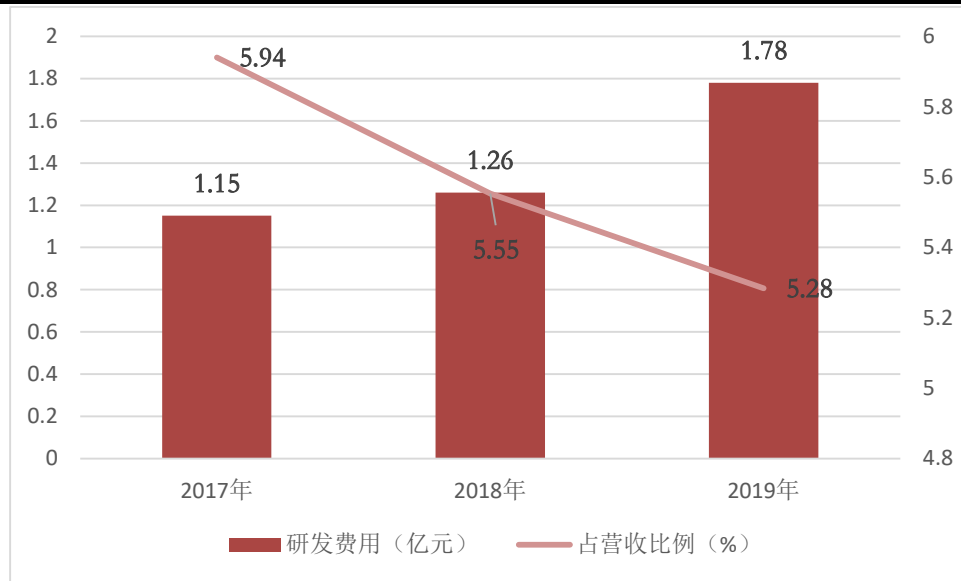
图表 13：公司研发费用及占营收比重



资料来源：Choice 金融终端、新三板智库

远大住工 (02163.HK) 作为国内最大的 PC 构件生产商，总市值达 168 亿，为该行业的龙头企业，其研发费用占营收比重也只在 5%-6%。旭杰科技作为一家在新三板上市的成长型公司，研发费用比率在 2019 年已达到 4.51%，接近行业龙头的研发占比，发展动能可谓十足。

图表 14：远大住工研发费用及占营收比重



资料来源：Choice 金融终端、新三板智库

目前公司拥有的 35 项专利全部为 2015 年之后所申请。其中 2018 年之后授权的专利占比过半，专利的时效性和实用性较强，且与公司主业联系紧密，符合公司主业发展需要。

图表 15：公司正在研发项目

项目名称	所处阶段及进展情况	预计经费 (万元)	累计经费投入 (万元)
预制混凝土安装系统地研究	项目已验收、后续再开发阶段	176	142.91
混凝土结构中 ALC 墙板安装体系的研究与应用	模型检查、节点优化与施工可行性探讨	200.5	200.87
钢结构中 ALC 墙板安装体系的研究与应用	模型检查、节点优化与施工可行性探讨	155	174.08
预制混凝土墙板内嵌悬挂式连接结构的应用研究	技术工艺优化、测试、实施阶段	203	86.02
ALC 外墙防水系统研究与应用	模型检查、节点优化与施工可行性探讨	196	79.42
住宅类 ALC 隔墙板防开裂研究与应用	模型检查、节点优化与施工可行性探讨	219	90.51

资料来源：公开发行说明书、新三板智库

截至 2019 年 12 月 31 日，公司正在研发的新项目共有六项，其中两项涉及混凝土构件，四项涉及 ALC 墙板。公司目前正在研发的研究方向包括装配式建筑连接节点技术研发、现场施工工艺改进、钢结构体系技术研发等，这些项目研究优化了装配式建筑施工与安装的技术工艺，拓展了预制构件应用

领域，符合装配式建筑行业技术发展的趋势。

公司通过发挥上下游技术、客户等方面的协同效应，在研发贴合市场需求的技术，提升与主要客户合作的广度和深度，增强客户黏性的同时，挖掘更为广阔的市场空间。

3.3、长三角标杆型企业，畅享经济一体化红利

长三角区域经济一体化发展是我国区域经济发展战略的重要构成内容。公司业务核心区域为苏州及周边地区，将直接受益于长三角一体化发展所带来的新型城镇化建设需求、基础设施建设需求。

图表 16：长三角一体化范围



资料来源：公开资料整理、新三板智库

公司总部坐落于苏州，位于长三角一体化发展的核心地带。根据《长江三角洲区域一体化发展规划纲要》的要求，到2025年长三角城乡区域协调发展格局基本形成，常住人口城镇化率需要达到70%。此外，以 5G 网络基站、特高压、新能源汽车充电桩、大数据中心、人工智能、工业互联网、城际高速铁路和城际轨道交通为代表的“新基建”也将成为我国未来数年基础设施投入的重点。长三角区域一体化以及“新基建”的推进将极大地拉动建设需求，为建筑行业的发展提供动力。

同时，根据国家相关政策规划，长三角地区为装配式建筑的重点推进地区，对装配化率有着更高的要求。根据《江苏建造 2025 行动纲要》，2020 年江苏省装配式建筑占新建建筑比例应达到 30%，2025 年江苏省装配式建造应成为主要建造方式，装配式建筑占新建建筑比例达到 50%；根据江苏省住建厅《关于在新建建筑中加快推广应用预制内外墙板、预制楼梯板、预制楼板的的通知》，在新建商品住宅、公寓、保障性住房以及建筑面积 2 万平方米以上的新建医院、宾馆、办公楼等单体建筑中，强制应用的“三板”总比例不得低于 60%。

公司是苏州地区少数具备建筑装配化全过程服务能力的规模以上企业，业务涵盖深化设计、构件生产、施工安装和工程总承包。作为苏州及周边地区的业内领先企业，公司有着更大的市场机遇。

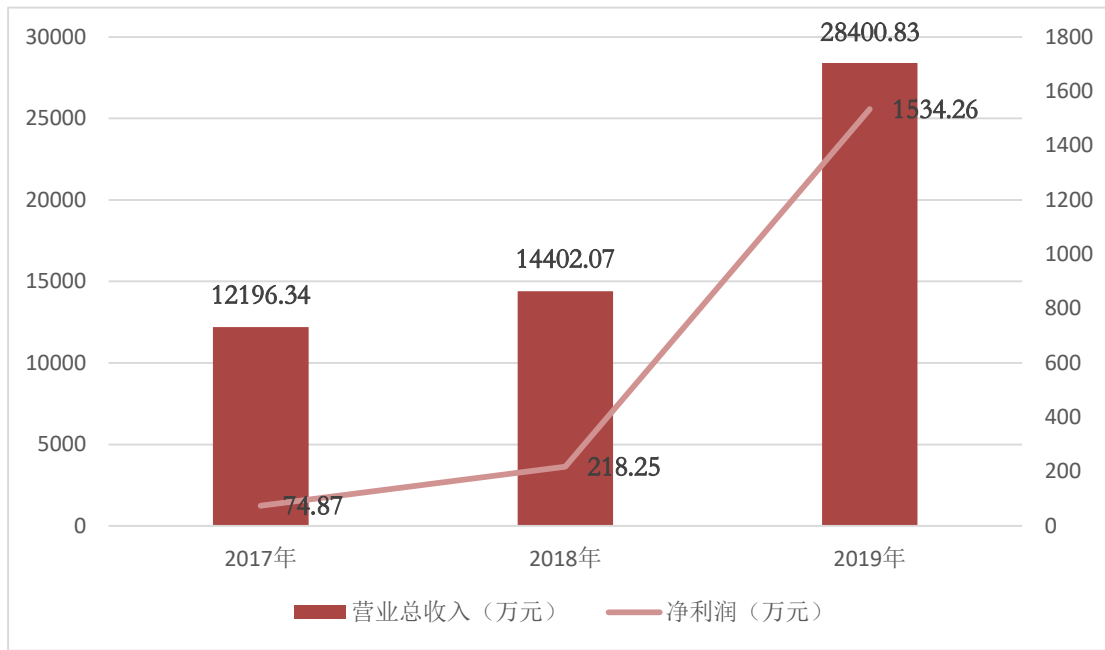
4、财务分析：营收利润高速增长，业绩上升未来可期

4.1、营收利润齐腾飞，净利首破千万关

自公司挂牌新三板以来，随着各大主营业务的快速发展，旭杰科技保持着高速的营收增长及利润增长。2019 年公司共实现营业总收入 2.84 亿元，同比增长 97.20%；实现归母净利润 1556 万元，同比增长 303.98%。2017 年至 2019 年主营业务收入的年均复合增长率达 52.14%，保持快速增长的趋势。公司的净利润首次突破 1000 万元大关并有望在未来实现进一步的突破。

2020 年上半年，公司营业收入为 14895.95 万元，同比上升 40.8%，净利润为 1122.37 万元，同比上升 32.48%。虽然受到一季度疫情影响，公司所承接或服务的项目出现一定程度的延期和滞后，但伴随着疫情在 3 月得到有效控制，政府积极推动复工复产工作，公司正常生产和经营得以恢复，特别是在 4 月份，苏州杰通生产及出货均在当月实现双高。。

图表 17：公司近三年营业收入与净利润



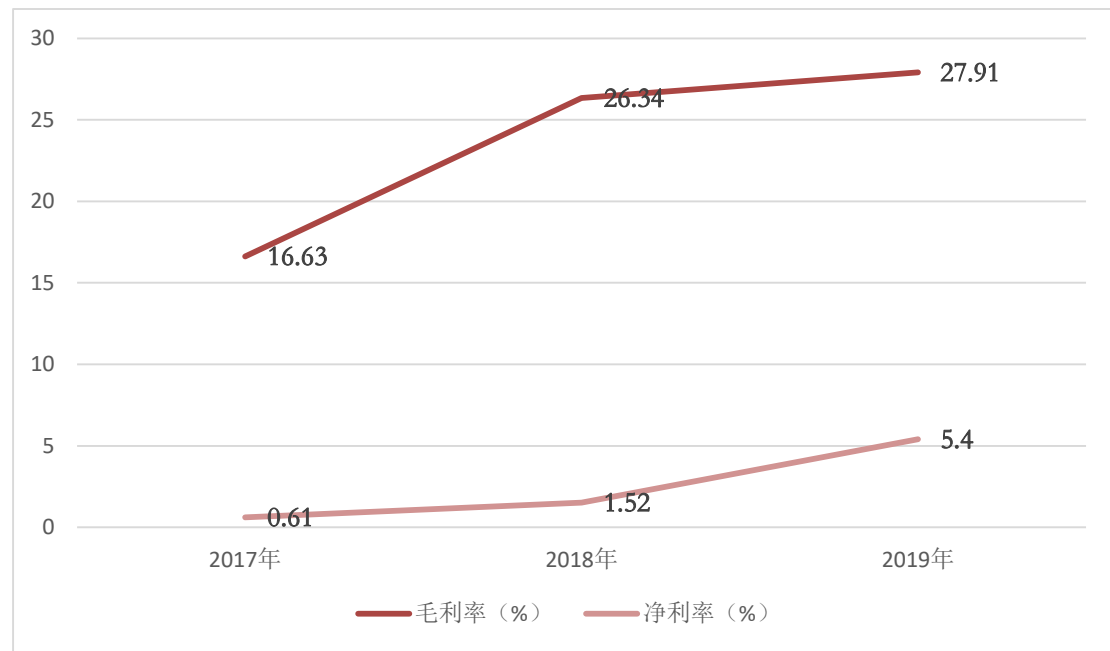
资料来源：Choice 金融终端、新三板智库

2019 年营业收入与营业利润大幅增加，主要原因是本期子公司生产规模扩大，收入及成本相应增加所致。

4.2.近年毛利稳中有进，净利较低尚有空间

在销售以及利润规模增长的同时，公司的盈利能力与收益质量近年来也取得了一定幅度的增长。2019 年公司的销售毛利率达到 27.91%，较去年上涨 1.57%；销售净利率达到 5.40%，较去年上涨 3.88%。目前公司仍处于快速扩张阶段，整体体量和市场话语权仍有较大的上涨空间，公司的盈利能力随着公司规模的不间断扩大而增长。

图表 18：公司近三年毛利率与净利率

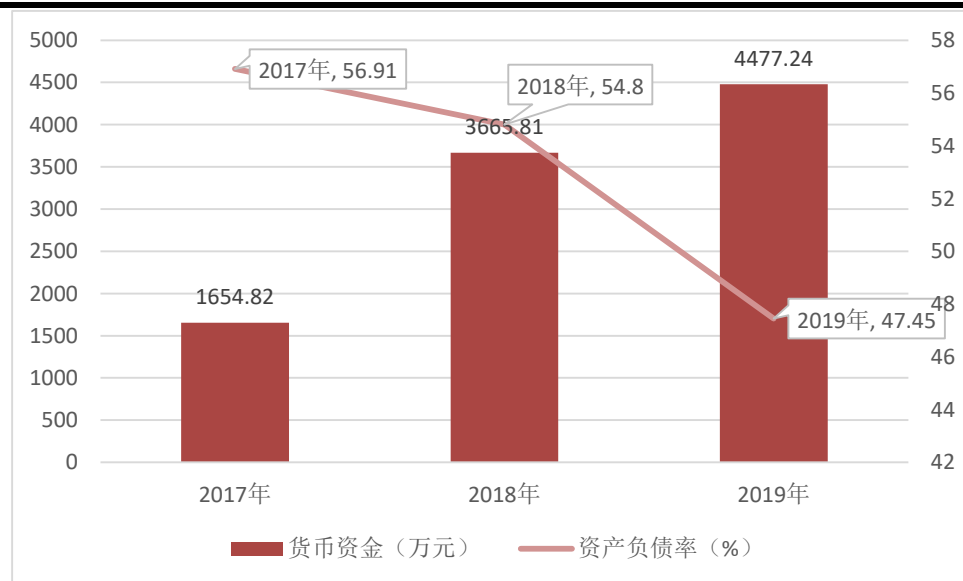


资料来源：Choice 金融终端、新三板智库

4.3. 资本结构良好，偿债能力优良

在快速增长的同时，公司同样保持着良好的资本结构与偿债能力。2019 年年末公司货币资金总额达到 4477 万元，同比增长 22.1%。货币资金的增长保证了公司的偿债能力和抗风险能力。2019 年公司的资产负债率为 56.91%，虽然公司的资产负债率近年来随着业绩的快速增长而有所上升，但整体仍保持在 60% 以下，无需过于担心。

图表 19：公司近三年货币资金与资产负债率



资料来源：Choice 金融终端、新三板智库

5、风险提示

5.1、新冠肺炎疫情冲击公司短期业绩的风险

2020 年 1 月以来，新冠肺炎疫情爆发并在全球蔓延。目前国内新冠肺炎疫情形势好转，企业生产经营陆续恢复正常。如果新冠疫情出现反复或者管控长期持续，新冠疫情下人员聚集和流动受限，不利于公司及下游客户的生产、办公、户外作业、物流等正常经营活动，可能会对公司 2020 年业绩带来一定的负面影响。

5.2、销售区域集中的风险

公司将主要的资源优先配置于苏州及周边区域。2017 年至 2019 年，公司在江苏省内的销售收入分别为 3,734.47 万元、7,021.47 万元和 21,064.27 万元，占主营业务收入的比例分别为 30.61%、49.09%和 74.60%。如果苏州及周边区域的市场需求下降或公司在苏州及周边区域市场的占有率下降，将对公司经营产生不利影响。

5.3、市场竞争风险

当前我国装配式建筑行业处于快速发展阶段，行业集中度较低。伴随行业的迅速成长和产业政策的不加加码，行业内原有优势企业将力图打破地域限制，扩张市场份额；而传统的建筑设计、施工单位和传统建材单位也可能转型进入装配式建筑行业这一细分市场，市场竞争将日趋激烈。如果公司不能在市场竞争中充分发挥和保持自身优势，实现资产规模的扩张和高素质人力资源的积累，将会面临盈利水平降低和市场占有率下滑的风险。

重要声明

本报告信息均来源于公开资料，但新三板智库不对其准确性和完整性做任何保证。本报告所载的观点、意见及推测仅反映新三板智库于发布报告当日的

判断。该等观点、意见和推测不需通知即可作出更改。在不同时期，或因使用不同的假设和标准、采用不同分析方法,本公司可发出与本报告所载观点意见及推测不一致的报告。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成新三板智库对所述证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成个人投资建议，且并未考虑到个别投资者特殊的投资目标、财务状况或需求。不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告版权归新三板智库所有，新三板智库对本报告保留一切权利，未经新三板智库事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得新三板智库同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“新三板智库”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。