



新股专题覆盖: 盛帮股份 (2022年第57期)

(新股专题覆盖报告旨在针对本周询价上市公司进行简单的研究梳理)

投资要点

- ◆ 下周四 (6月16日) 有一家创业板上市公司盛帮股份询价。
- ◆ **盛帮股份 (301233):** 公司是一家专业从事橡胶高分子材料制品研发、生产和销售的高新技术企业, 为汽车、电气、航空等领域客户提供高性能、定制化的密封绝缘产品。公司2019-2021年分别实现营业收入2.44亿元/2.72亿元/3.12亿元, YOY依次为11.29%/11.28%/14.70%, 三年营业收入的年复合增速12.41%; 实现归母净利润0.34亿元/0.77亿元/0.65亿元, YOY依次为11.17%/126.35%/-14.82%, 三年归母净利润的年复合增速28.93%。最新报告期, 2022Q1公司实现营业收入0.72亿元, 同比下降2.11%; 实现归母净利润0.15亿元, 同比下降27.46%。根据公司初步预测, 预计2022H1公司净利润同比变动-25.67%至-18.38%。
- **投资亮点:** 1、下游汽车市场广阔, 配套零部件行业有望持续向好; 同时, 为顺应汽车电气化, 公司积极在新能源汽车开展研究。根据中国汽车协会统计数据显示, 近年来中国汽车市场产销量稳居全球第一, 预计未来国内汽车零部件行业也将持续向好。同时, 公司又在新能源汽车高速油封、车桥防尘罩产品设计与材料开发等方面开展研究并取得相应的突破。 2、公司已成为汽车总成系统密封领域与电气领域的专业供应商, 深度绑定下游多家知名客户。公司已成为上汽集团、上汽通用、长城汽车、吉利汽车、比亚迪、江淮汽车等整车厂的配套供应商; 并与法士特、东风风格特拉克、航天三菱等汽车零部件供应商建立了稳定的合作关系; 同时, 公司积极拓展橡胶高分子材料在电气领域, 开发了施耐德、特锐德、双杰电气等电气设备制造商客户。 3、公司基于原有的技术积累, 顺利拓展进入航空和核辐射防护领域。公司已获得开展军品业务所必需的经营资质以及EJ/T9001-2014核工业质量管理体系认证证书, 并成为中航工业、中航发、中广核和中核集团下属企业的合格供应商, 是少数可以生产军用飞机及发动机橡胶密封件和核防护橡胶高分子材料制品的民营企业。
- **同行业上市公司对比:** 盛帮股份可比公司包括汽车领域的朗博科技、天普股份、中鼎股份, 以及电气领域的沃尔核材和长缆科技。目前, 可比公司平均收入规模为39.08亿元, 平均PE-TTM为43.80X, 平均毛利率为36.41%; 相较而言, 盛帮股份的收入规模相对较小, 销售毛利率则高于同业平均水平。
- ◆ **风险提示:** 已经开启动询价流程的公司依旧存在因特殊原因无法上市的可能、公司内容主要基于招股书和其他公开资料内容、同行业上市公司选取存在不够准确的风险、内容数据截选可能存在解读偏差、具体上市公司风险在正文内容中展示等。

新股专题报告

分析师

李蕙

SAC执业证书编号: S0910519100001

lihuil@huajinse.cn

内容目录

一、盛帮股份	3
(一) 基本财务状况	3
(二) 行业情况	4
(三) 公司亮点	5
(四) 募投项目投入	6
(五) 同行业上市公司指标对比	6
(六) 风险提示	7

图表目录

图 1: 公司收入规模及增速变化	3
图 2: 公司归母净利润及增速变化	3
图 3: 公司销售毛利率及净利润率变化	4
图 4: 公司 ROE 变化	4
表 1: 公司本次 IPO 募投项目投入	6
表 2: 同行业上市公司指标对比	7

一、盛帮股份

公司是一家专业从事橡胶高分子材料制品研发、生产和销售的高新技术企业，为汽车、电气、航空等领域客户提供高性能、定制化的密封绝缘产品。通过多年的研究与生产积累，公司掌握了橡胶高分子材料产品结构设计研发等核心技术，获得与核心技术密切相关的 18 项发明专利，参与或主导制定国家标准 12 项，行业标准 7 项，在行业技术创新方面处于国内先进水平。

目前，公司已在细分行业形成了极具竞争力的技术优势与产品优势，与诸多优质客户建立了长期稳定的良好合作关系。公司已成为上汽集团、上汽通用、长城汽车、吉利汽车、比亚迪、江淮汽车等整车厂的配套供应商；同时，与法士特、东风风格特拉克、航天三菱等汽车零部件供应商建立了稳定的合作关系。此外，公司还积极拓展橡胶材料在电气和航空等领域的应用，开发了施耐德、特锐德、双杰电气等电气设备制造商客户，并与中航工业、中航发下属单位等优质客户建立起长期稳定的合作关系。

(一) 基本财务状况

公司 2019-2021 年分别实现营业收入 2.44 亿元/2.72 亿元/3.12 亿元，YOY 依次为 11.29%/11.28%/14.70%，三年营业收入的年复合增速 12.41%；实现归母净利润 0.34 亿元/0.77 亿元/0.65 亿元，YOY 依次为 11.17%/126.35%/-14.82%，三年归母净利润的年复合增速 28.93%。最新报告期，2022Q1 公司实现营业收入 0.72 亿元，同比下降 2.11%；实现归母净利润 0.15 亿元，同比下降 27.46%。

2021 年，公司主营业务收入按产品类别分为四大板块，包括汽车类产品（1.54 亿元，51.61%）、电气类产品（0.83 亿元，27.82%）、航空类产品（0.27 亿元，9.08%）、以及其他类产品（0.34 亿元，11.48%）。2019 至 2021 年报告期间，汽车类产品为公司主要的营收来源，销售占比维持在 50%以上；航空类产品主要用于军用飞机及发动机，其销售占比在报告期间呈现出较大幅度的增长。

图 1：公司收入规模及增速变化

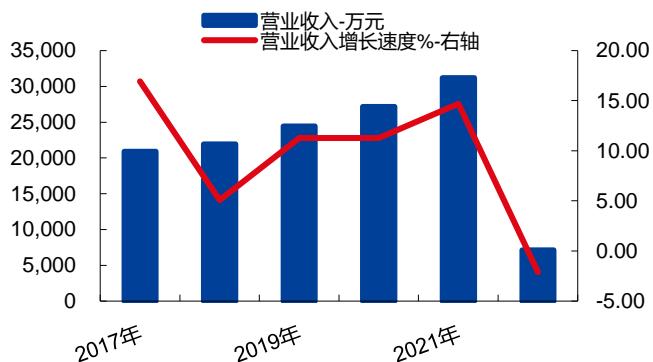
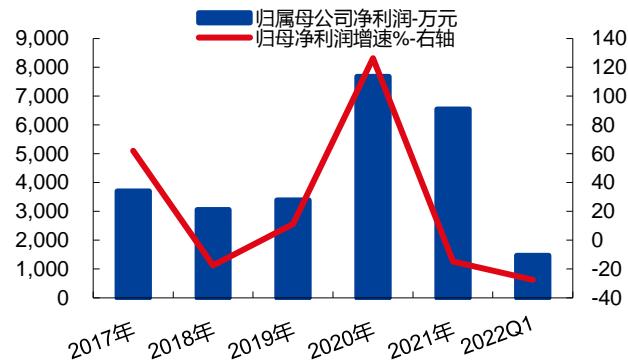


图 2：公司归母净利润及增速变化



资料来源：Wind，华金证券研究所

资料来源：Wind，华金证券研究所

图 3：公司销售毛利率及净利润率变化

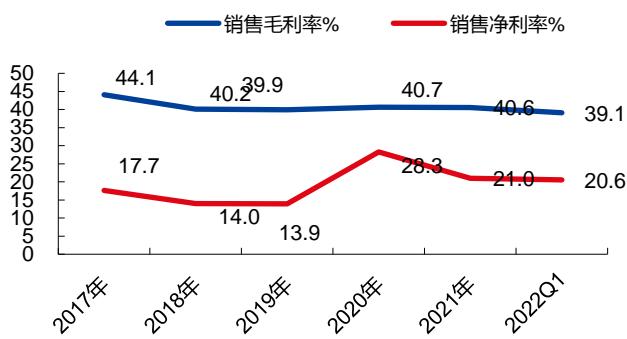
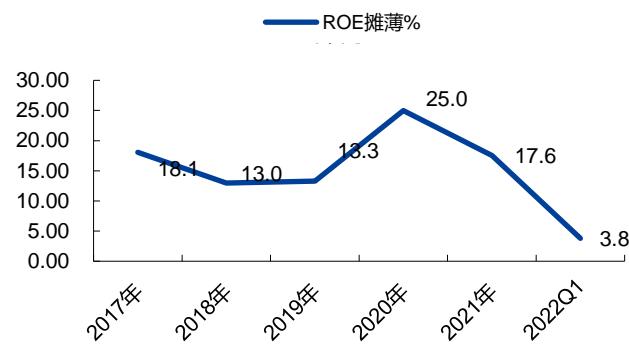


图 4：公司 ROE 变化



资料来源：Wind, 华金证券研究所

资料来源：Wind, 华金证券研究所

（二）行业情况

公司专注于橡胶高分子材料制品的研发、生产和销售，根据主营产品类型，公司归属于“橡胶和塑料制品业”。橡胶制品指以生胶（天然橡胶、合成橡胶、再生胶等）为主要原料、各种配合剂为辅料，经炼胶、压延、成型、硫化等工序制造的各类产品。随着技术的不断创新和发展，橡胶零配件的应用领域不断扩大，已成为现代工业体系不可或缺的一部分；根据中国橡胶工业协会历年编制的《中国橡胶工业年鉴》来看，2010 年至 2020 年我国橡胶制品业主营业务收入由 5,777.46 亿元增长至 6,438.00 亿元，总体保持增长趋势。

目前，公司的橡胶制品主要应用于汽车、电气以及航空领域。

1、汽车领域

汽车橡胶制品分为轮胎橡胶制品和非轮胎橡胶制品。其中，非轮胎橡胶制品主要涉及发动机、变速箱、车桥等重要总成系统，主要产品包括密封产品、减震制品、安全制品、胶管制品和胶带制品以及其他制品等。公司生产的汽车类产品主要为密封产品。

由于汽车橡胶零件主要用于整车配套和汽车维修，因此，汽车产量和汽车保有量决定着汽车橡胶零件的需求。目前，我国的汽车行业已进入发展稳定期，必将带动汽车橡胶零件行业保持同步的发展：（1）根据中国汽车工业协会统计数据，自 2009 年以来，我国汽车产销量已经连续十年保持全球第一，中国汽车产量从 2009 年的 1,379.10 万辆增长至 2021 年的 2,608.02 万辆，年复合增长率达 5.45%；（2）我国民用汽车拥有量也呈快速增长趋势，由 2010 年的 7,801.83 万辆提升至 2021 年的 30,151 万辆。

2、电气设备领域

橡胶具有良好的绝缘性、密封性、阻燃性，是电气机械器材设备的必备材料。公司生产的电气类产品主要为配电设备中 35kV 及以下中低压等级的开关柜用母线连接器以及电缆附件产品，均在一次设备（指发电、输电、配电的主系统上所使用的设备）使用，主要起到承载电流并与金属壳体保持绝缘的作用。

我国电力行业一直保持着较快的发展速度。根据国家统计局数据，2001-2021年我国发电量从1.48万亿千瓦时增加到8.11万亿千瓦时；同时，电力投资规模不断扩大。根据Wind资讯统计数据，2010-2020年我国电网基本建设投资规模从16,841.05亿元增加到23,307.00亿元。但目前而言，我国的城镇化率和工业化率与西方发达国家相比还有很大差距，未来随着城镇化和工业化的进程的持续推进，将会为电气机械及器材制造业带来持续性需求。

3、航空领域

橡胶材料用于飞机多个部位，用于实现密封、贮存和传输介质、阻尼减震、隔热、电磁屏蔽、柔性支撑、腐蚀防护等功能，是飞机各系统功能实现和保障必需的重要材料，其性能直接影响着飞机的寿命及可靠性。公司生产的航空类产品主要用于军用飞机及发动机。

根据Flight Global《World Air Forces 2022》统计，2016-2021年期间，中国军机数量由2,955架增长至3,285架，预计未来我国军用航空器数量将继续保持增长。同时，随着航空工业的发展，对飞机及发动机的密封性要求越来越高，航空改性橡胶产品将迎来广阔的市场前景；一架歼击机需使用1.2万-1.5万件橡胶制品和400-500kg密封剂，一架大型客机需使用大约3吨橡胶制品和1.5吨密封剂。

（三）公司亮点

1、下游汽车市场广阔，配套零部件行业有望持续向好；同时，为顺应汽车电气化，公司积极在新能源汽车开展研究。根据中国汽车协会统计数据显示，2021年我国汽车年产量达到2531.1万辆，年销量达到2,627.5万辆，产量和销量在世界总量中占有较大比重，且近年来中国汽车市场产销量稳居全球第一，预计未来国内汽车零部件行业也将持续向好。由于公司目前汽车类产品主要应用于传统燃油汽车和混合动力汽车所需的发动机、变速箱，为迎合新能源汽车渗透加深的趋势，公司又在新能源汽车高速油封、车桥防尘罩产品设计与材料开发，清洁能源（甲醇）汽车发动机用橡胶材料开发等方面开展研究并取得相应的突破；其中，开发的清洁能源（甲醇）汽车用橡胶密封件能够满足甲醇对橡胶的腐蚀等要求，经第三方科学技术成果评价处于国内领先水平，并于2021年1月取得一项发明专利。

2、公司已成为汽车总成系统密封领域与电气领域的专业供应商，深度绑定下游多家知名客户。汽车领域配套企业的产品定型周期较长，且需要较高的资金投入及时间成本，一般而言，进入供应链后，更换供应商的可能性较小，公司与下游客户的合作具有长期稳定性；截至目前，已成为上汽集团、上汽通用、长城汽车、吉利汽车、比亚迪、江淮汽车等整车厂的配套供应商，并与法士特、东风风格特拉克、航天三菱等汽车零部件供应商建立了稳定的合作关系。同时，公司积极拓展橡胶高分子材料在电气领域，开发了施耐德、特锐德、双杰电气等电气设备制造商客户。

3、公司基于原有的技术积累，顺利拓展进入航空和核辐射防护领域。公司已获得开展军品业务所必需的经营资质以及EJ/T9001-2014核工业质量管理体系认证证书，并成为中航工业、中航发、中广核和中核集团下属企业的合格供应商，是少数可以生产军用飞机及发动机橡胶密封件和核防护橡胶高分子材料制品的民营企业。目前来看，航空类产品拓展顺利，报告期内该类产品收入占主营收入比例分别为5.99%/7.10%/9.08%，实现了较快增长。

（四）募投项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 3 个项目。

1、**密封（绝缘）制品制造系统改扩建项目**：拟通过建设自动化的硫化、注射、检测生产单元，实现产品工序的智能调度与流转、产品的自动化生产和数字化检测，提高生产效率，提升产品品质。

2、**研发中心建设项目**：主要建设内容包括，（1）引进一批参数先进、档次较高的橡胶高分子材料制品相关的研发、小试装备线和试验检测仪器及系统；（2）引进一批行业高端研发人才，进一步夯实公司研发实力。

3、**智慧管理平台建设项目**：项目拟基于已投入使用的基础设施、应用系统和 ERP、PDM 系统、系统条码等的基础上，全面构建盛帮智慧管理平台，重点构建数据运营中台、管理后台，完善基础设施，有效整合企业经营过程中的各类数据资源。

表 1：公司本次 IPO 募投项目投入

序号	项目名称	总投资额（万元）	拟使用募集资金金额（万元）	项目建设期
1	密封（绝缘）制品制造系统改扩建项目	10,808.82	10,808.82	24 个月
2	研发中心建设项目	5,784.44	5,784.44	36 个月
3	智慧管理平台建设项目	2,085.02	2,085.02	12 个月
	合计	18,678.28	18,678.28	/

资料来源：公司招股书，华金证券研究所

（五）同行业上市公司指标对比

2021 年度，公司实现营业收入 3.12 亿元，同比增长 14.70%；实现归属于母公司净利润 0.65 亿元，同比下降 14.82%。根据公司初步预测，2022 年 1-6 月预计实现营业收入为 14,384.14 万元至 14,815.66 万元，较去年同期变动-7.43%至-4.65%；预计实现归属于母公司所有者的净利润为 2,718.64 万元至 2,985.28 万元，较去年同期变动-25.67%至-18.38%；预计实现扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润为 2,365.26 万元至 2,631.90 万元，较去年同期变动-25.51% 至-17.11%。其中，对于上半年公司出现的业绩波动，主要原因系 2022 年 3 月以来上海疫情爆发，导致长三角地区的汽车零部件供应链体系受到不利影响，叠加同期消费者的消费能力和信心有所下降。

盛帮股份是专业特种橡胶和电缆附件制造企业，主要供应汽车领域和电气领域。根据产品的相似性，在汽车领域选取了与公司所处细分行业相同或相似的朗博科技、天普股份、以及中鼎股份为可比公司；在电气领域，选取沃尔核材和长缆科技为可比公司。从可比公司情况来看，可比公司平均收入规模为 39.08 亿元，平均 PE-TTM（剔除负值/算数平均）为 43.80X，平均毛利率为 36.41%。相较而言，盛帮股份的收入规模相对较小，销售毛利率则高于可比平均水平。

表 2：同行业上市公司指标对比

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-TTM	2021 年收入 (亿元)	2021 年 收入增速	2021 年归 母净利润 (万元)	2021 年净利 润增长率	2021 年销 售毛利率	2021 年 ROE 摊薄
000887.SZ	中鼎股份	219.72	22.46	125.77	8.91%	96,519.41	95.96%	22.51%	10.42%
603655.SH	朗博科技	17.53	97.30	1.93	14.54%	2,473.74	9.79%	40.20%	4.74%
605255.SH	天普股份	19.56	64.42	3.06	0.87%	3,948.74	-36.98%	37.83%	4.51%
002130.SZ	沃尔核材	71.31	14.17	54.07	32.04%	55,270.99	39.66%	32.49%	14.56%
002879.SZ	长缆科技	26.63	20.66	10.58	12.46%	14,038.09	-13.13%	49.04%	8.59%
301233.SZ	盛帮股份	/	/	3.12	14.70%	6,546.47	-14.82%	40.56%	17.55%

资料来源: Wind, 华金证券研究所

(六) 风险提示

汽车行业市场需求波动的影响、新能源汽车发展和年降政策对公司汽车类业务发展的风险、公司不能保持技术研发优势的影响、电气和航空市场开拓不及预期的影响、缺“芯”和限电限产引发的公司经营风险、原材料价格上升和毛利率波动的风险、存货规模较大和存货跌价风险、实际控制人控制不当风险、军工企业信息披露限制风险等风险。

分析师声明

李蕙声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经我国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层

电话：021-20655588

网址： www.huajinsec.cn