

2023年01月10日

凌玮科技（301373.SZ）

投资要点

◆ 本周四（1月12日）有一家创业板上市公司“凌玮科技”询价。

◆ **凌玮科技（301373）**：公司的主营业务是纳米二氧化硅新材料的研发、生产、销售，涂层助剂及其他材料的销售。公司2019-2021年分别实现营业收入3.33亿元/3.50亿元/4.09亿元，YOY依次为7.93%/5.29%/16.85%，三年营业收入的年复合增速9.91%；实现归母净利润0.65亿元/0.80亿元/0.68亿元，YOY依次为31.96%/21.83%/-15.16%，三年归母净利润的年复合增速10.90%。最新报告期，2022前三季度公司实现营业收入2.95亿元，同比下降0.08%；实现归母净利润0.68亿元，同比增长41.14%。经测算，2022年公司预计归属于母公司所有者的净利润约为8,700.00万元至9,500.00万元，同比上升28.80%至40.65%。

- ① **投资亮点：**1、公司是国内消光用二氧化硅龙头企业，在涂料行业具有较强的竞争。公司2013年收购冷水江三A，开始进入纳米二氧化硅领域，目前是纳米二氧化硅行业领先厂商之一，牵头起草了国内行业标准。公司消光剂产品竞争力强，根据公司在招股书中测算得，报告期内公司消光剂产品在亚太地区的市占率分别为10.95%、11.14%、12.81%和11.45%，居于行业领先。公司深耕消光剂主要下游应用领域之一涂料行业，已服务全球超3000家客户，且产品获得了全球及国内主要涂料企业的广泛认可，具备较强的渠道优势；公司自产品与宣伟、PPG、Akzo Nobel、立邦、关西涂料等全球前10大涂料品牌的7家、82强榜单中上榜的8家国内涂料品牌中的7家均建立合作并产生销售收入，且通过向宣伟、阿克苏诺贝尔、立邦等8家客户中6家的采购部门核实，此6家客户2020年从公司处采购消光剂的平均占比达到约44%。2、公司为国内唯一具有开口剂、防锈材料等中高端纳米二氧化硅产品量产能力的厂商；产品仍处于开拓期，具有较强的增长潜力。目前我国高性能纳米二氧化硅产品仍主要依赖进口，格雷斯、赢创工业等国外知名厂商仍在开口剂等市场占据绝对优势；而公司根据多年技术积累及研发储备，自主研发了开口剂、防锈颜料等中高端纳米二氧化硅产品，产品性能接近或达到国外同类产品性能水平，成功切入了塑料石化、防腐涂料等领域。报告期内公司开口剂、防锈颜料产品仍处于市场推广及客户验证阶段，业务拓展情况良好，具有较大的发展潜力；公司开口剂产品目前已与全球塑料薄膜领先企业建立合作、并进入国内大型石化企业的供应商目录并开始供货，防锈颜料产品已获得全球涂料前五大企业立邦、阿克苏诺贝尔、宣伟等批量采购。
- ② **同行业上市公司对比：**公司的主营业务是纳米二氧化硅新材料的研发、生产、销售，涂层助剂及其他材料的销售；选择主营业务较为相似的金三江、确成股份和远翔新材作为可比上市公司。根据上述可比公司来看，2021年同业平均收入规模为7.04亿元、PE-TTM(算数平均)为34.68X、销售毛利率为35.57%；相较而言，公司的营收规模和毛利率均低于行业平均。
- ◆ **风险提示：**已经开启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

新股覆盖研究

交易数据

| | |
|-----------|-------|
| 总市值（百万元） | |
| 流通市值（百万元） | |
| 总股本（百万股） | 81.35 |
| 流通股本（百万股） | |
| 12个月价格区间 | / |

分析师 李蕙
 SAC 执业证书编号：S0910519100001
 lihui1@huajinsec.cn

相关报告

| |
|---|
| 江瀚新材-新股专题覆盖报告（江瀚新材） |
| -2023年第1期 2023.1.6 |
| 鑫磊股份-新股专题覆盖报告（鑫磊股份） |
| -2022年第197期 2022.12.30 |
| 英方软件-新股专题覆盖报告（英方软件） |
| -2022年第196期 2022.12.30 |
| 福斯达-新股专题覆盖报告（福斯达）-2022年第195期 2022.12.30 |
| 九州一轨-新股专题覆盖报告（九州一轨） |
| -2022年第194期 2022.12.29 |



公司近3年收入和利润情况

| 会计年度 | 2019A | 2020A | 2021A |
|-----------|-------|-------|--------|
| 主营收入(百万元) | 332.6 | 350.2 | 409.2 |
| 同比增长(%) | 7.93 | 5.29 | 16.85 |
| 营业利润(百万元) | 82.1 | 98.6 | 81.5 |
| 同比增长(%) | 28.13 | 20.05 | -17.32 |
| 净利润(百万元) | 65.3 | 79.6 | 67.5 |
| 同比增长(%) | 31.96 | 21.83 | -15.16 |
| 每股收益(元) | 0.88 | 0.98 | 0.83 |

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

| | |
|-----------------------|---|
| 一、凌玮科技 | 4 |
| (一) 基本财务状况 | 4 |
| (二) 行业情况 | 5 |
| (三) 公司亮点 | 6 |
| (四) 募投项目投入 | 7 |
| (五) 同行业上市公司指标对比 | 7 |
| (六) 风险提示 | 8 |

图表目录

| | |
|--|---|
| 图 1: 公司收入规模及增速变化 | 4 |
| 图 2: 公司归母净利润及增速变化 | 4 |
| 图 3: 公司销售毛利率及净利润率变化 | 5 |
| 图 4: 公司 ROE 变化 | 5 |
| 图 5: 2014-2026 年中国二氧化硅市场规模现状及预测（亿美元） | 6 |
| 表 1: 公司 IPO 募投项目概况 | 7 |
| 表 2: 同行业上市公司指标对比 | 7 |

一、凌玮科技

公司的主营业务是纳米二氧化硅新材料的研发、生产、销售，涂层助剂及其他材料的销售。公司生产的纳米二氧化硅产品广泛应用于涂料、油墨、塑料和石化等行业，终端客户分布于木器、家具、皮革、纺织、卷材、喷墨相纸、广告耗材、轨道交通、3C电子、光伏、医用胶片和医用手套等应用领域。公司产品性能稳定、性价比高，在国内中高端市场上已逐步替代进口产品；在国际市场上，公司已经与部分国际知名涂料、油墨客户建立合作关系并向其供货，产品远销韩国、东南亚、欧洲等多个国家及地区，在国内外积累了一大批实力雄厚、信誉良好的客户。

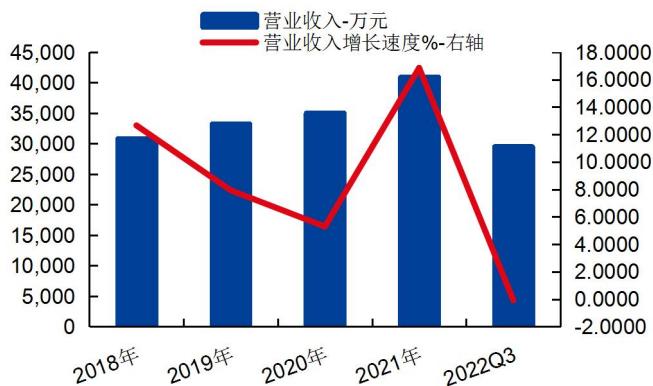
经过多年发展，公司现已成为国内消光用二氧化硅领域龙头企业，是纳米二氧化硅行业知名生产企业之一，国内行业标准的牵头起草单位，中国涂料行业十佳原材料供应商。自成立以来，公司持续探索研究纳米二氧化硅的制备工艺和生产技术，以消光剂及吸附剂作为自身发展纳米二氧化硅产业的立足点，产品定位中高端，并沿着纳米二氧化硅应用领域从中端产品向高端产品延展切入的发展路线，自主研发了高端开口剂、离子交换型二氧化硅环保防锈颜料等高端产品，致力于成为国内纳米二氧化硅行业的领军企业。

(一) 基本财务状况

公司2019-2021年分别实现营业收入3.33亿元/3.50亿元/4.09亿元，YOY依次为7.93%/5.29%/16.85%，三年营业收入的年复合增速9.91%；实现归母净利润0.65亿元/0.80亿元/0.68亿元，YOY依次为31.96%/21.83%/-15.16%，三年归母净利润的年复合增速10.90%。最新报告期，2022前三季度公司实现营业收入2.95亿元，同比下降0.08%；实现归母净利润0.68亿元，同比增长41.14%。

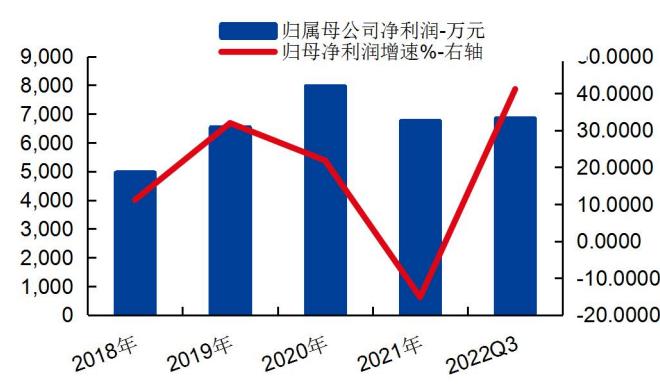
2021年，公司主营业务收入按产品类型可分为三大板块，分别为纳米新材料（3.05亿元，74.69%）、涂层助剂（1.00亿元，24.44%）、其他（352.91万元，0.86%）。报告期内，纳米新材料产品一直为公司的核心产品，营业收入不断增加并带动其营收占比不断上升。

图1：公司收入规模及增速变化

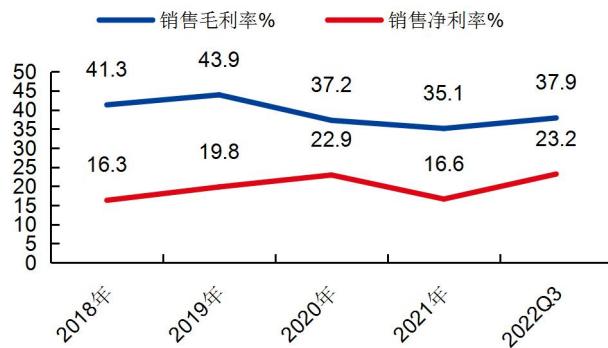


资料来源：wind，华金证券研究所

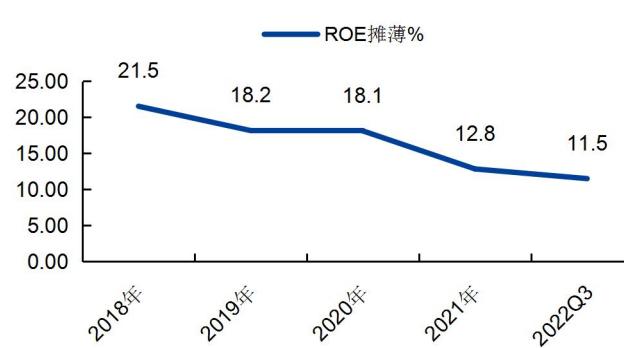
图2：公司归母净利润及增速变化



资料来源：wind，华金证券研究所

图 3: 公司销售毛利率及净利润率变化


资料来源: wind, 华金证券研究所

图 4: 公司 ROE 变化


资料来源: wind, 华金证券研究所

(二) 行业情况

公司的主营业务是纳米二氧化硅新材料的研发、生产、销售，涂层助剂及其他材料的销售，隶属于纳米二氧化硅行业。

1、纳米二氧化硅行业

纳米二氧化硅新材料属于特种用途的二氧化硅范畴，其 50%以上一次粒子粒径介于 1-100 纳米之间，可应用于涂料、油墨、塑料和石化等行业。

二氧化硅行业最早发展于 20 世纪 30 年代的欧美发达国家地区。德国、美国最早开始研制二氧化硅产品，在第二次世界大战期间，开始实现工业化生产。国际上掌握生产二氧化硅生产技术的只有少数几个国家，很多国家依靠进口。70 年代以来，随着西方国家对二氧化硅研究的不断深入，其生产和应用领域方面得到了很大发展，全球产能达到了较高水平。目前，全球液相法二氧化硅的高端应用领域主要由大型跨国化工企业所主导。中国亟需能够生产出具有自主知识产权的优质二氧化硅产品的企业，以参与国际竞争，振兴民族工业。目前国内沉淀法二氧化硅市场存在低端产品整体产能过剩、高端产品供不应求的局面。

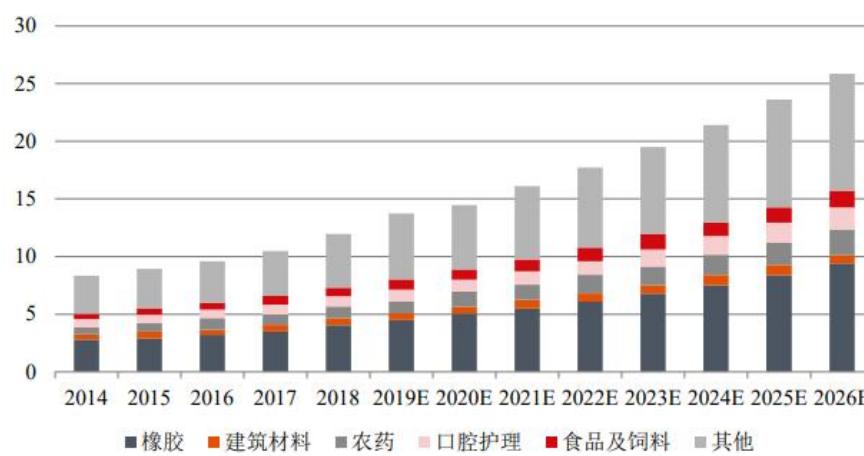
根据研究机构 Grand View Research 2017 年出具的统计报告，从数量上看，2015 年全球纳米二氧化硅消费量估计为 334.83 万吨，预计全球市场在 2016 年至 2025 年间将以 5.0% 的速度大幅增长，从金额上看，预计全球市场规模在 2016-2025 年间年均复合增长率将达到 7.6%，并在 2025 年达到 51.40 亿美元。根据研究机构 Grand View Research 2019 年出具的最新报告，全球二氧化硅行业 2018 年市场规模为 52.20 亿美元，二氧化硅行业包括沉淀法二氧化硅、气相法二氧化硅、凝胶法二氧化硅和硅微粉，其预测行业的未来增长率将达到 8.6%，该增长率的预测值较该机构 2017 年出具的报告有所上调。

研究机构 Transparency Market Research 的报告显示，由于涂料，橡胶，塑料，水泥和混凝土等行业对纳米二氧化硅的需求增加，预计全球纳米二氧化硅市场将快速增长。纳米二氧化硅具有多种用途。根据研究机构 Grand View Research 统计，2015 年，全球应用于涂料领域的纳米二氧化硅占总消费量的 13.2%。假设涂料领域的纳米二氧化硅消费量占总消费量的比例不变，按照 Grand View Research 报告，全球二氧化硅行业 2018 年市场规模 52.20 亿美元进行估算，

则涂料用纳米二氧化硅 2018 年全球市场规模约为 6.89 亿美元。纳米二氧化硅应用于涂料领域时，可充当消光剂、防沉降剂、触变剂以及防锈助剂等功能产品，帮助改善产品流变性能、光学性能和防锈性能等。根据研究机构 Transparency Market Research 统计，纳米二氧化硅中用作消光剂的产品，其全球市场规模在 2017 年为 4.97 亿美元，并预计在 2026 年可达到 7.83 亿美元。

根据 Grand View Research 统计，2015 年中国纳米二氧化硅消费量估计为 90.06 万吨，市场规模约为 8.9 亿美元，预计到 2021 年中国纳米二氧化硅市场规模超过 15 亿美元，按 2021 年底汇率折算约为 95.64 亿元。受益于下游汽车工业的发展、不断增长的建筑支出以及二氧化硅在油漆涂料 行业中的广泛应用，预测纳米二氧化硅行业仍将快速增长。

图 5：2014-2026 年中国二氧化硅市场规模现状及预测（亿美元）



资料来源：Grand View Research、华金证券研究所

（三）公司亮点

1、公司是国内消光用二氧化硅龙头企业，在涂料行业具有较强的竞争力。公司 2013 年收购冷水江三 A，开始进入纳米二氧化硅领域，目前是纳米二氧化硅行业领先厂商之一，牵头起草了国内行业标准。公司消光剂产品竞争力强，根据公司在招股书中测算得，报告期内公司消光剂产品在亚太地区的市占率分别为 10.95%、11.14%、12.81% 和 11.45%，居于行业领先。公司深耕消光剂主要下游应用领域之一涂料行业，已服务全球超 3000 家客户，且产品获得了全球及国内主要涂料企业的广泛认可，具备较强的渠道优势；公司自产品与宣伟、PPG、Akzo Nobel、立邦、关西涂料等全球前 10 大涂料品牌的 7 家、82 强榜单中上榜的 8 家国内涂料品牌中的 7 家均建立合作并产生销售收入，且通过向宣伟、阿克苏诺贝尔、立邦等 8 家客户中 6 家的采购部门核实，此 6 家客户 2020 年从公司处采购消光剂的平均占比达到约 44%。

2、公司为国内唯一具有开口剂、防锈材料等中高端纳米二氧化硅产品量产能力的厂商；产品仍处于开拓期，具有较强的增长潜力。目前我国高性能纳米二氧化硅产品仍主要依赖进口，格雷斯、赢创工业等国外知名厂商仍在开口剂等市场占据绝对优势；而公司根据多年技术积累及研发储备，自主研发了开口剂、防锈颜料等中高端纳米二氧化硅产品，产品性能接近或达到国外同类产品性能水平，成功切入了塑料石化、防腐涂料等领域。报告期内公司开口剂、防锈颜料产品

仍处于市场推广及客户验证阶段，业务拓展情况良好，具有较大的发展潜力；公司开口剂产品目前已与全球塑料薄膜领先企业建立合作、并进入国内大型石化企业的供应商目录并开始供货，防锈颜料产品已获得全球涂料前五大企业立邦、阿克苏诺贝尔、宣伟等批量采购。

（四）募投项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 2 个项目。

1、年产 2 万吨超细二氧化硅气凝胶系列产品项目：本项目可细分为年新增 2 万吨超细二氧化硅气凝胶系列产品项目和年产 2 万吨超细二氧化硅系列产品项目两个子项目。在湖南省冷水江市实施的子项目“年新增 2 万吨超细二氧化硅气凝胶系列产品项目”拟在冷水江三 A 原有土地上建设 2 万吨半成品基料生产线；在安徽省马鞍山市实施的子项目“年产 2 万吨超细二氧化硅系列产品项目”拟建设 2 万吨产成品生产线及其配套设施。本项目投产后，预计第 1-4 年分别达到设计产能的 30%、50%、80%、100%。

2、总部和研发中心建设项目：本项目计划建设公司总部和研发中心大楼，建设面积约 19,088 平方米，同时购置行业领先的研发设备、实验设备和检测设备，招聘行业内高端研发人才、实验人才和检测人才。项目建成后，将提升公司的总部形象和研发实力，提升公司的研发和创新能力。

表 1：公司 IPO 募投项目概况

| 序号 | 项目名称 | 项目投资总额 (万元) | 拟使用募集资金金额 (万元) | 项目建设期 |
|----|------------------------|------------------|-------------------|-------|
| 1 | 年产 2 万吨超细二氧化硅气凝胶系列产品项目 | 34,254.00 | 33,228.41 | 2 年 |
| 2 | 总部和研发中心建设项目 | 14,892.15 | 14,892.15 | 2 年 |
| | 总计 | 49,146.15 | 48,120.56 | - |

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 4.09 亿元，同比增长 16.85%；实现归属于母公司净利润 0.68 亿元，同比下降 15.16%。经测算，公司 2022 年度营业收入预计为 40,000 万元至 42,000 万元，较上年同期下降 2.25%至上涨 2.64%；归属于母公司股东的净利润为 8,700 万元至 9,500 万元，与上年同期相比增长 28.80%至 40.65%；扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润 8,200 万元至 9,000 万元，较上年同期增长 6.88%至 17.31%。

公司的主营业务是纳米二氧化硅新材料的研发、生产、销售，涂层助剂及其他材料的销售；选择主营业务较为相似的金三江、确成股份和远翔新材作为可比上市公司。根据上述可比公司来看，2021 年同业平均收入规模为 7.04 亿元、PE-TTM(算数平均)为 34.68X、销售毛利率为 35.57%；相较而言，公司的营收规模和毛利率均低于行业平均。

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 (亿元) | 2021 年净 利润增长 率 | 2021 年 销售毛 利率 | 2021 年 ROE 摊 薄 |
|----|----|-------------|--------|------------------|----------------|-------------------------|----------------------|---------------------|----------------------|
|----|----|-------------|--------|------------------|----------------|-------------------------|----------------------|---------------------|----------------------|

| 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 (亿元) | 2021 年净 利润增长率 | 2021 年 销售毛 利率 | 2021 年 ROE 摊 薄 |
|-----------|------|-------------|--------|------------------|----------------|-------------------------|------------------|---------------------|----------------------|
| 301059.SZ | 金三江 | 27.73 | 48.47 | 2.03 | 3.67% | 0.51 | -18.54% | 42.94% | 9.45% |
| 605183.SH | 确成股份 | 86.41 | 21.52 | 15.03 | 42.42% | 3.00 | 55.16% | 32.94% | 12.16% |
| 301300.SZ | 远翔新材 | 20.37 | 34.04 | 4.05 | 26.08% | 0.77 | 17.15% | 30.82% | 27.09% |
| 301373.SZ | 凌玮科技 | / | / | 4.09 | 16.85% | 0.68 | -15.16% | 35.10% | 12.84% |

资料来源: Wind, 华金证券研究所

(六) 风险提示

涂层助剂收入下滑的风险、创新风险、代理销售经营风险、供应商集中风险、采购物料价格波动风险、税收优惠政策变化风险、下游行业需求变化的风险、应收账款金额较大的风险、存货跌价风险、环保风险、安全生产风险等风险。

公司评级体系

收益评级：

- 买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；
- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

- A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；
- B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

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”）经中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