

2023年05月18日

# 翔腾新材 (001373.SZ)

## 新股覆盖研究

### 投资要点

- ◆ 下周一（5月22日）有一家主板上市公司“翔腾新材”申购。
- ◆ **翔腾新材 (001373)**：公司主要从事新型显示领域各类薄膜器件的研发、生产、精密加工和销售，产品包括各类规格的偏光片、光学膜片和功能性胶粘材料，均是新型显示领域的关键组件。公司2020-2022年分别实现营业收入8.96亿元/12.93亿元/8.04亿元，YOY依次为28.97%/44.30%/-37.83%，三年营业收入的年复合增速4.98%；实现归母净利润0.61亿元/0.80亿元/0.62亿元，YOY依次为28.27%/31.26%/-22.90%，三年归母净利润的年复合增速9.09%。最新报告期，2023Q1公司实现营业收入1.45亿元，同比下降50.11%；实现归母净利润0.10亿元，同比下降37.12%。根据初步预测，2023年1-6月公司预计实现归母净利润2,400.00万元至2,700.00万元，较2022年1-6月同比变动-38.85%到-31.21%。
- ① **投资亮点**：1、公司长期专注于液晶显示薄膜器件领域，已与诸多液晶面板制造龙头企业形成了稳定的合作关系。公司深耕液晶显示薄膜器件领域十余年，凭借其稳定的产品质量和丰富的工艺技术，已与SDP、中电熊猫、明基友达、惠科股份、中强光电、仕达利恩、瑞仪光电、京东方等诸多液晶面板制造龙头企业及产业链知名公司建立了良好的合作关系；同时，随着合作关系的不断深入，公司在上述客户的采购份额均稳中有升。2、公司积极拓展新客户及新细分应用领域。2020年至2022年间公司客户数量持续增加，分别为116家、142家和175家。具体来看，在偏光片领域，公司于2022年开发了明基材料新客户机种项目的偏光片代工业务，并于2023年1月开始量产交货，截至目前已确定合作意向的机种预计订单数为800万PCS-1,000万PCS；同年，公司又与深圳日东光学签订框架协议，拟提供Pad等系列产品偏光片代工，预计2023年上半年可正式开展合作。而在光学膜方面，公司则积极向车载、Mini LED、教育机、电竞等附加值较高的领域进行拓展并逐渐实现落地；例如，为世纪联合创新智慧娱乐传媒有限公司开发的电竞多层次复合增光膜已于2022年底开始小批量试量产、为吉利德显示元器件有限公司研制的车载光学膜也于2023年1月开始量产等等。
- ② **同行业上市公司对比**：选取冠石科技、翰博高新、锦富技术、恒铭达、以及飞荣达为翔腾新材的可比上市公司。从上述可比公司来看，2022年可比公司的平均收入规模为20.78亿元，可比PE-TTM（剔除负值以及可比公司飞荣达/算数平均）为29.82X，销售毛利率为20.18%；相较而言，公司营收规模与毛利率水平均未及同业均值。
- ◆ **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等。具体上市公司风险在正文内容中展示。

### 公司近3年收入和利润情况

会计年度	2020A	2021A	2022A
主营收入(百万元)	896.0	1,293.0	803.9

### 交易数据

总市值(百万元)	
流通市值(百万元)	
总股本(百万股)	51.52
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.com

### 相关报告

- 普莱得-新股专题覆盖报告（普莱得）-2023年第89期-总第286期 2023.5.18
- 天玛智控-新股专题覆盖报告（天玛智控）-2023年第88期-总第285期 2023.5.18
- 新莱福-新股专题覆盖报告（新莱福）-2023年第90期-总第287期 2023.5.18
- 航天环宇-新股专题覆盖报告（航天环宇）-2023年第87期-总第284期 2023.5.17
- 鑫宏业-新股专题覆盖报告（鑫宏业）-2023年第86期-总第283期 2023.5.16



同比增长(%)	28.96	44.30	-37.83
营业利润(百万元)	86.8	105.6	81.7
同比增长(%)	42.66	21.75	-22.62
净利润(百万元)	61.1	80.2	61.8
同比增长(%)	28.27	31.26	-22.90
每股收益(元)	1.27	1.56	1.20

数据来源: 聚源、华金证券研究所

## 内容目录

一、翔腾新材 .....	4
(一) 基本财务状况 .....	4
(二) 行业情况 .....	5
(三) 公司亮点 .....	7
(四) 募投项目投入 .....	8
(五) 同行业上市公司指标对比 .....	8
(六) 风险提示 .....	9

## 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: 全球显示面板行业供需格局 (单位: 亿平米) .....	5
图 6: 大尺寸液晶显示面板各地区产能占比 .....	6
图 7: 全球及中国背光模组用光学膜市场规模 (单位: 亿元) .....	6
图 8: 国内胶带销量及增速 .....	7
表 1: 公司 IPO 募投项目概况 .....	8
表 2: 同行业上市公司指标对比 .....	8

## 一、翔腾新材

公司主要从事新型显示领域各类薄膜器件的研发、生产、精密加工和销售；主营产品包括各类规格的偏光片、光学膜片和功能性胶粘材料，均是新型显示领域的关键组件，已经广泛应用于液晶电视、显示器、笔记本电脑、平板电脑、手机、穿戴设备、车载显示、工业控制及公共显示等各类光电显示产品中。

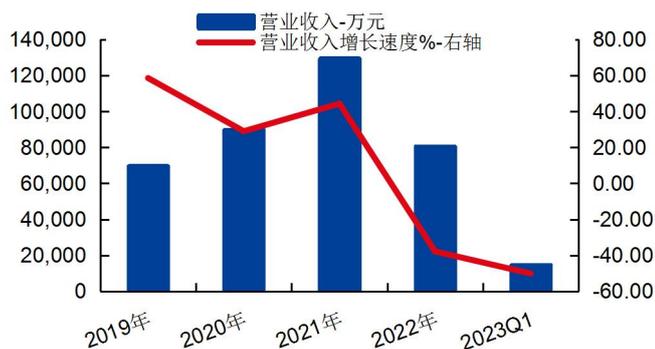
截至目前，公司已与 SDP、中电熊猫、明基友达、惠科股份、中强光电、仕达利恩、瑞仪光电、京东方等诸多液晶面板制造龙头企业及产业链知名公司建立了良好的合作关系，公司产品最终应用于 LG、小米、夏普、戴尔、惠普、微软、华硕、创维、三星、华为、明基等知名品牌商。

### （一）基本财务状况

公司 2020-2022 年分别实现营业收入 8.96 亿元/12.93 亿元/8.04 亿元，YOY 依次为 28.97%/44.30%/-37.83%，三年营业收入的年复合增速 4.98%；实现归母净利润 0.61 亿元/0.80 亿元/0.62 亿元，YOY 依次为 28.27%/31.26%/-22.90%，三年归母净利润的年复合增速 9.09%。最新报告期，2023Q1 公司实现营业收入 1.45 亿元，同比下降 50.11%；实现归母净利润 0.10 亿元，同比下降 37.12%。

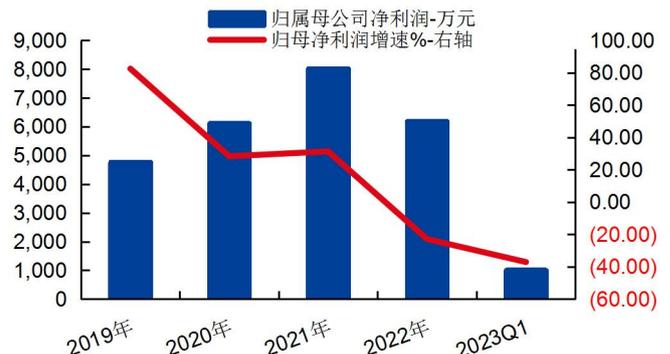
2022 年，公司主营收入按业务模式可分为三大板块，分别为自产销售（7.65 亿元，95.89%）、贸易（0.23 亿元，2.93%）、受托加工（0.09 亿元，1.18%）。2020 年至 2022 年报告期间，自产销售始终是公司的主要业务模式，其销售收入占比维持在 85%以上，且呈现逐年稳步增长的趋势。

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



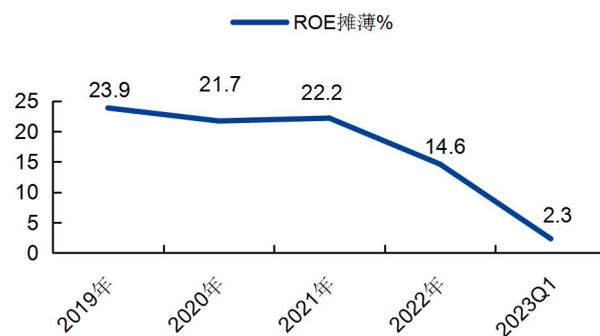
资料来源：wind，华金证券研究所

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

公司主要从事新型显示领域各类薄膜器件的研发、生产、精密加工和销售；根据业务属性，公司属于液晶面板、偏光片、光学膜片、电子胶粘等细分行业。

2020 年，全球显示面板总需求量达到 2.473 亿平方米，同比增长为 4.93%；当年总供给量达到 2.589 亿平方米，同比增长为 3.04%，市场需求增速总体高于供给端。根据 CINNO 预测，2021 年全球显示面板总需求和总供给将保持平稳增长，增长率分别为 3.30%和 5.38%。

图 5：全球显示面板行业供需格局（单位：亿平方米）

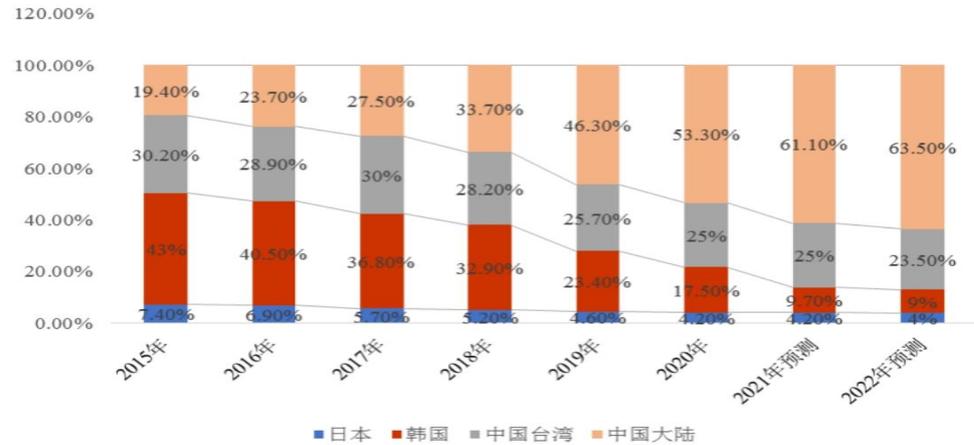


资料来源：CINNO，华金证券研究所

2018 年起，中国已成为全球大尺寸液晶显示面板产能最大的地区，2020 年中国大陆大尺寸液晶显示面板产能在全球市场占比超 50%，预计 2021 年将超 60%。根据洛图科技数据显示，按照 2020 年全球电视液晶面板出货面积排名，京东方、华星光电（TCL 科技）、中电熊猫分别位列第一、第二位和第八位；按照 2020 年全球电视液晶面板出货量排名，京东方、华星光电和中电熊猫分别位列第一、第三和第八位。

根据 DISCIEN 预测，到 2021 年，京东方、华星光电的市场份额有望达到 50%左右。公司产品配套用于液晶面板，随着中国液晶面板产能和市场份额的提升，国内液晶产业链配套细分行业规模有望保持持续增长。

图 6：大尺寸液晶显示面板各地区产能占比



资料来源：洛图科技，华金证券研究所

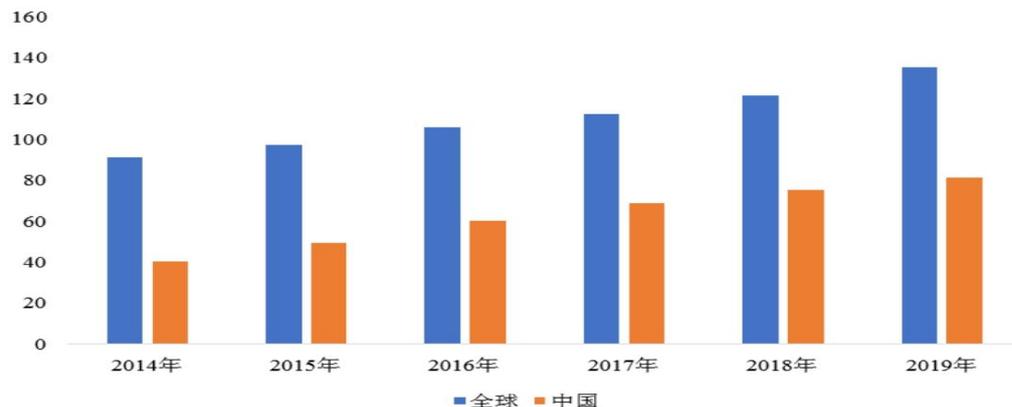
### 1、偏光片行业

根据 AVC 数据，2019 年全球偏光片市场的出货面积约 5.4 亿平方米，其中大尺寸偏光片面积约 4.99 亿平方米，占总出货面积的比例为 92.41%。2020 年预计偏光片出货面积同比增长 2.4%；2021 年受需求回暖及超宽幅产线产能释放影响，预计全球偏光片出货面积同比增长 9%。以京东方、华星光电为首的中国 LCD 面板企业大力扩产，产能不断提升，中国 LCD 在全球的占比逐渐加大，也带动了对偏光片的需求。

### 2、光学膜片行业

2019 年，中国液晶显示领域背光模组用光学膜市场规模占全球液晶显示领域背光模组用光学膜市场规模的 60%。光学膜行业市场规模的扩张与液晶显示面板年产出面积有同步效应，液晶显示面板行业增速直接影响光学膜行业整体增速。随着全球液晶面板生产线向中国大陆地区转移，中国的液晶显示面板产能快速增长，带动中国光学膜市场规模增速提升。

图 7：全球及中国背光模组用光学膜市场规模（单位：亿元）



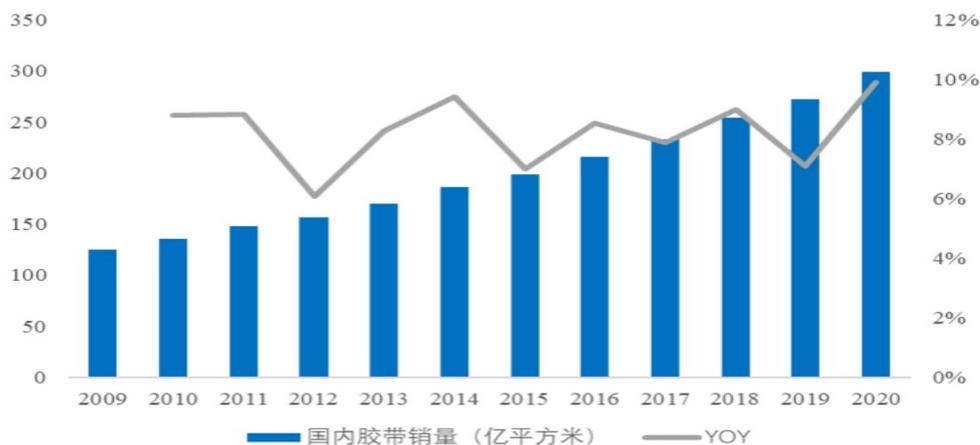
资料来源：赛瑞研究，华金证券研究所

### 3、电子胶粘行业

胶粘类产品在电子元器件的生产、组装部件灌封等方面发挥着重要作用，对其的使用有利于提高电子元器件的抗冲击震动、防尘防潮、电绝缘导热的能力。根据全球知名胶粘咨询公司 AWA (Alexander Watson Associates) 的数据，2018 年、2019 年全球胶带销量分别为 453 亿平方米、468 亿平方米，其中亚洲占比约 45%，是占比最大的地区。根据 Markets and Markets 的数据，全球胶带市场规模预计将从 2016 年的 473.3 亿美元增长到 2021 年 618.6 亿美元，年复合增长率 5.5%。

我国胶带市场稳步增长，根据中国胶粘剂和胶粘带工业协会的数据，2009 年到 2020 年，国内胶带销量从 125 亿平方米增长至 299 亿平方米，年复合增长率 8.25%；市场规模从 244.7 亿元增长至 501 亿元，年复合增长率 6.72%。根据我国胶粘剂和胶粘带行业“十四五”规划，“十四五”期间胶带发展目标是产量年均增长率 4.5%，销售额年均增长率 4.2%。

图 8：国内胶带销量及增速



资料来源：中国胶粘剂和胶粘带工业协会，前瞻产业研究院，华金证券研究所

### （三）公司亮点

1、公司长期专注于液晶显示薄膜器件领域，已与诸多液晶面板制造龙头企业形成了稳定的合作关系。公司深耕液晶显示薄膜器件领域十余年，凭借其稳定的产品质量和丰富的工艺技术，已与 SDP、中电熊猫、明基友达、惠科股份、中强光电、仕达利恩、瑞仪光电、京东方等诸多液晶面板制造龙头企业及产业链知名公司建立了良好的合作关系；同时，随着合作关系的不断深入，公司在上述客户的采购份额均稳中有升。

2、公司积极拓展新客户及新细分应用领域。2020 年至 2022 年间公司客户数量持续增加，分别为 116 家、142 家和 175 家。具体来看，在偏光片领域，公司于 2022 年开发了明基材料新客户机种项目的偏光片代工业务，并于 2023 年 1 月开始量产交货，截至目前已确定合作意向的机种预计订单数为 800 万 PCS-1,000 万 PCS；同年，公司又与深圳日东光学签订框架协议，拟提供 Pad 等系列产品偏光片代工，预计 2023 年上半年可正式开展合作。而在光学膜方面，公司则

积极向车载、Mini LED、教育机、电竞等附加值较高的领域进行拓展并逐渐实现落地；例如，为世纪联合创新智慧娱乐传媒有限公司开发的电竞多层次复合增光膜已于 2022 年底开始小批量试量产、为吉利德显示元器件有限公司研制的车载光学膜于 2023 年 1 月开始量产、为深圳市兆纪光电有限公司提供的 Mini LED 光学膜也于 2023 年 2 月开始量产等等。

#### （四）募投资项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 2 个项目以及补充流动资金。

- 1、光电薄膜器件生产项目：**本项目拟扩大公司生产规模，提升公司产品的供应能力；同时，将新建高洁净等级的生产车间，建设新的生产线，改进工艺流程，提高生产效率。
- 2、研发中心建设项目：**本项目将加大产品在车载显示等领域的投入和拓展力度，同时布局液晶面板其他光电显示应用材料及胶粘材料、OLED 显示应用材料等。

表 1：公司 IPO 募投资项目概况

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	光电薄膜器件生产项目	30,068.47	30,068.47	-
2	研发中心建设项目	12,608.00	12,608.00	-
3	补充流动资金	7,500.00	7,500.00	-
	<b>总计</b>	<b>50,176.47</b>	<b>50,176.47</b>	-

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

2022 年度，公司实现营业收入 8.04 亿元，同比下降 37.83%；实现归属于母公司净利润 0.62 亿元，同比下降 22.90%。根据初步预测，公司预计 2023 年 1-6 月的营业收入为 36,500.00 万元至 38,000.00 万元，较 2022 年 1-6 月同比下滑 28.47%至 25.53%；预计净利润为 2,850.00 万元至 3,100.00 万元，较 2022 年 1-6 月同比下滑 39.05%至 33.70%；预计归属于母公司所有者的净利润为 2,400.00 万元至 2,700.00 万元，较 2022 年 1-6 月同比下滑 38.85%至 31.21%；预计扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润为 2,100.00 万元至 2,400.00 万元，较 2022 年 1-6 月同比下滑 46.43%至 38.78%。

公司专注于新型显示领域的各类薄膜器件研制；根据主营业务的相似性，选取冠石科技、翰博高新、锦富技术、恒铭达、以及飞荣达为翔腾新材的可比上市公司。从上述可比公司来看，2022 年可比公司的平均收入规模为 20.78 亿元，可比 PE-TTM（剔除负值以及可比公司飞荣达/算数平均）为 29.82X，销售毛利率为 20.18%；相较而言，公司营收规模与毛利率水平均未及同业均值。

表 2：同行业上市公司指标对比

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-TTM	2022 年收入 (亿元)	2022 年收 入增速	2022 年归 母净利润 (亿元)	2022 年净 利润增长 率	2022 年 销售毛利 率	2022 年 ROE 摊 薄
605588.SH	冠石科技	27.04	35.51	11.08	-20.69%	0.82	-17.25%	14.85%	8.12%

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-TTM	2022 年收入 (亿元)	2022 年收 入增速	2022 年归 母净利润 (亿元)	2022 年净 利润增长 率	2022 年 销售毛利 率	2022 年 ROE 摊 薄
301321.SZ	翰博高新	25.12	-32.47	22.07	-24.02%	-0.54	-142.62%	14.32%	-4.23%
300128.SZ	锦富技术	39.06	-14.53	14.02	44.21%	-2.26	34.73%	23.38%	-35.41%
002947.SZ	恒铭达	48.22	24.13	15.48	36.95%	1.93	517.43%	31.01%	10.41%
300602.SZ	飞荣达	80.67	90.68	41.25	34.88%	0.96	219.62%	17.32%	3.77%
<b>001373.SZ</b>	<b>翔腾新材</b>	<b>/</b>	<b>/</b>	<b>8.04</b>	<b>-37.83%</b>	<b>0.62</b>	<b>-22.90%</b>	<b>15.54%</b>	<b>14.60%</b>

资料来源: Wind, 华金证券研究所

## (六) 风险提示

经营业绩变动的风险、毛利率下降风险、客户集中度较高的风险、供应商集中度较高的风险、原材料价格上涨或供应不及时的风险、产品质量控制风险、部分进口原材料采购受限的风险、实际控制人控制风险、应收账款坏账计提比例较低的风险、存货跌价准备较高的风险、业务规模扩大导致的管理风险、下游行业波动的风险、技术更新与开发风险等风险。

## 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。

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

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：[www.huajinsec.cn](http://www.huajinsec.cn)