

诺瓦星云 (301589.SZ)

新股覆盖研究

投资要点

- ◆ 本周四（1月25日）有一家创业板上市公司“诺瓦星云”询价。
- ◆ 诺瓦星云（301589）：公司聚焦于视频和显示控制核心算法研究及应用，为用户提供专业化软硬件综合解决方案。公司2020-2022年分别实现营业收入9.85亿元/15.84亿元/21.74亿元，YOY依次为-18.79%/60.81%/37.24%，三年营业收入的年复合增速21.47%；实现归母净利润1.11亿元/2.12亿元/3.08亿元，YOY依次为-53.38%/91.05%/45.68%，三年归母净利润的年复合增速9.07%。最新报告期，2023年1-9月公司实现营业收入21.44亿元，同比变动40.30%；实现归母净利润4.19亿元，同比变动87.02%。经公司管理层初步预测，预计公司2023年全年实现净利润6.18亿元，较上年同期变动100.56%。
- ② **投资亮点：1、公司在LED显示控制和视频处理系统领域具备良好的技术优势，重大项目承接经验丰富。**公司实控人袁胜春、宗靖国先生均系西安电子科技大学副教授。公司重视研发，2023H1研发费用率为13.63%，截至2023年6月30日的研发人员占比为40.99%。公司以图像显示控制技术为基础，逐步将产品矩阵拓展至视频处理系统和基于云的信息发布与管理系统，当前已在LED显示控制和视频处理系统领域积累起良好的技术优势。公司已服务全球超4,000家客户，其中包括利亚德、洲明科技、艾比森、强力巨彩、联建光电等LED行业龙头和海康威视、大华股份等安防行业龙头；产品被应用于全球多项重大项目中，包括2019-2022年央视春晚、2021年庆祝中国共产党成立100周年大会、2022年卡塔尔世界杯、北京冬奥会开幕式三维立体舞台等。**2、公司积极围绕4K/8K超高清视频等视频显示新技术进行布局。**随着5G、Mini/Micro LED和4K/8K超高清视频技术的快速发展，LED显示呈现精细化与高清化趋势。公司当前已成功推出一系列支持4K/8K视频处理的超高清显示控制与视频处理产品，并计划通过募投项目“超高清显示控制与视频处理技术中心”，重点就4K/8K超高清视频LED显示控制和视频处理方向开展技术研发和产品开发。根据招股书，公司目前正在研发的“显示屏ASIC解决方案项目”和“视频拼接服务器项目”当前正处于验证阶段，前者有望改善Mini/Micro LED显示屏的一致性，以满足消费级应用的显示要求；后者有望实现全4K拼接，支持8K信号输入和更大带载。
- ③ **同行业上市公司对比：**综合考虑业务与产品类型等方面，选取卡莱特、淳中科技、光峰科技、视源股份为诺瓦星云的可比上市公司。从上述可比公司来看，2022年平均收入规模为61.48亿元，销售毛利率为38.53%；可比PE-TTM（算术平均/剔除最高值）为40.30X；相较而言，公司营收规模低于行业可比公司平均，毛利率高于行业可比公司平均。
- ◆ **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)	985.0	1,584.1	2,174.0
同比增长(%)	-18.79	60.81	37.24
营业利润(百万元)	128.4	239.0	340.5
同比增长(%)	-52.89	86.18	42.44
净利润(百万元)	110.7	211.6	308.2
同比增长(%)	-53.38	91.05	45.68
每股收益(元)	2.88	5.49	8.00

数据来源：聚源、华金证券研究所

交易数据

总市值(百万元)	
流通市值(百万元)	
总股本(百万股)	38.52
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

华金证券-新股-新股专题覆盖报告（上海合晶）-2024年第9期-总第436期 2024.1.23
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（成都华微）-2024年第8期-总第435期 2024.1.21
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（许昌智能）-2024年第7期-总第434期 2024.1.17
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（华阳智能）-2024年第6期-总第433期 2024.1.17
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（北自科技）-2024年第5期-总第432期 2024.1.12



内容目录

一、诺瓦星云	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	5
(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 IPO 募投项目概况	6
表 2：同行业上市公司指标对比	6

一、诺瓦星云

自成立以来，公司聚焦于视频和显示控制核心算法研究及应用，主要产品包括 LED 显示控制系统、视频处理系统和基于云的信息发布与管理系统三大类。

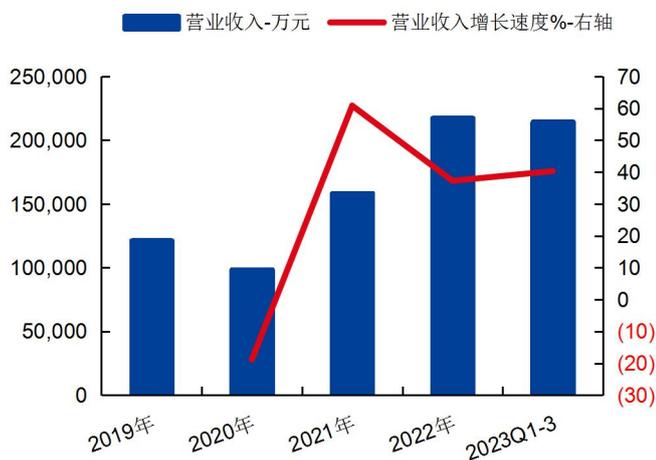
LED 显示控制系统主要由发送卡和接收卡组成；视频处理系统的代表性产品有视频拼接、视频切换等一系列功能的视频处理系统，可支持 LED、LCD、DLP 等多类显示终端，用于实现视频图像质量的提升及显示屏幕的灵活控制；基于云的信息发布与管理系统主要涉及具有硬件形态的多媒体播发器和具有软件形态诺瓦云服务两类产品。

（一）基本财务状况

公司 2020-2022 年分别实现营业收入 9.85 亿元/15.84 亿元/21.74 亿元，YOY 依次为-18.79%/60.81%/37.24%，三年营业收入的年复合增速 21.47%；实现归母净利润 1.11 亿元/2.12 亿元/3.08 亿元，YOY 依次为-53.38%/91.05%/45.68%，三年归母净利润的年复合增速 9.07%。最新报告期，2023 年 1-9 月公司实现营业收入 21.44 亿元，同比变动 40.30%；实现归母净利润 4.19 亿元，同比变动 87.02%。

2022 年，公司主营业务收入按产品类别可分四大板块，分别为 LED 显示控制系统（11.07 亿元，51.44%）、视频处理系统（8.03 亿元，37.31%）、基于云的信息发布与管理系统（1.36 亿元，6.32%）以及配件及其他（1.06 亿元，4.93%）。

图 1：公司收入规模及增速变化



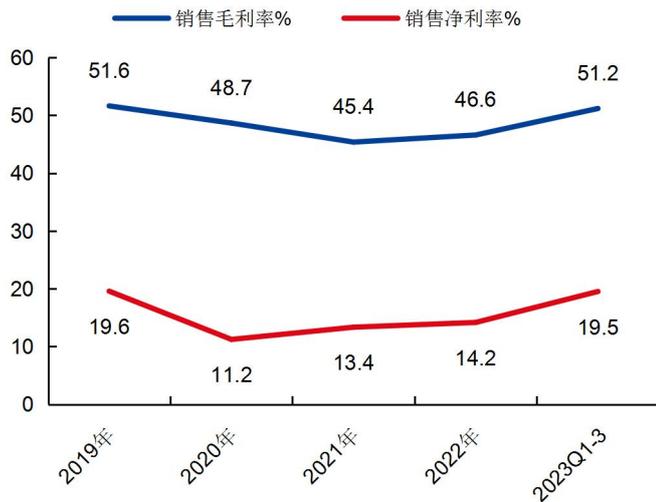
资料来源：wind，华金证券研究所

图 2：公司归母净利润及增速变化



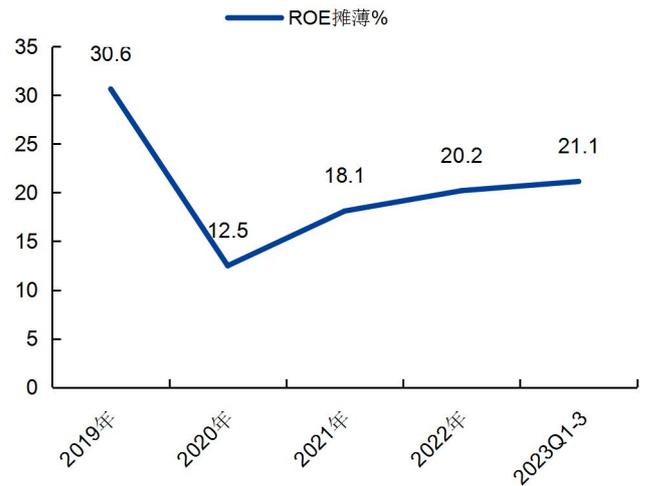
资料来源：wind，华金证券研究所

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

公司所处的显示控制和视频处理系统行业与 LED 显示屏行业的发展密切相关。

LED 显示技术先后经历了单双色 LED 显示屏、全彩 LED 显示屏、基于更小尺寸发光芯片的小间距 LED 显示屏、Mini LED、Micro LED 5 个技术阶段。下游应用场景也从户外广告屏、门头屏扩展到室内超大超宽显示屏、影院、电视、交通等更多场景。LED 显示屏下游应用领域非常广泛，包括演艺舞台、监控调度、竞技赛事、展览展示、商业广告、虚拟拍摄、庆典活动、会议活动、电视演播、信息发布、创意显示、智慧城市等领域。

根据同花顺 iFind、高工产业研究院发布的《LED 行业下游应用市场发展简况》、和《2021 年中国 LED 显示屏企业综合竞争力 TOP5，前三优势扩大》，我国 LED 显示屏行业市场规模自 2012 年的 241 亿元增长至 2019 年的 659 亿元，后因宏观经济影响下降至 2020 年的 532 亿元，而后 2021 年恢复至 576 亿元。预计未来随着 Mini/Micro LED 显示屏的技术发展和成本下降、以及国内企业在外延片材料、芯片研发、封装设计、应用技术等方面的技术突破，LED 显示屏市场规模有望持续提升；根据高工产业研究院发布的《LED 行业下游应用市场发展简况》，2025 年市场规模有望增至 825 亿元。

LED 显示控制系统按控制方式可分为同步控制系统和异步控制系统，其中同步控制系统具有实时控制能力较强、操作较为复杂、价格较高等特点，而异步控制系统具有实时控制能力相对较弱、操作较为简单、价格较低等特点。同步控制系统发展较早，技术更加成熟，在当前常规显示屏应用领域，同步控制的显示屏占比更高。随着嵌入式技术的发展，异步控制系统发展迅速，主要应用在一些小型的显示屏中。

根据北京普华有策信息咨询有限公司《视频图像显示控制行业发展机遇及发展趋势》，近年来，一方面，LED 芯片技术和芯片制造工艺不断发展，显示屏像素密度提升的同时不断实现降本，小间距 LED、Mini LED 逐渐进入商用；且芯片制程的不断缩小和处理能力的增强，视频图像显示控制系统的性能逐步往个性化、复杂化、精细化的应用场景方面拓展。另一方面，从标

清、高清到 4K 超高清、8K 超高清，视频图像技术大幅提升了分辨率、亮度色彩、帧率、色度、声道、采样率，音视频数据量成倍增长，相应地对显示控制系统的要求提升，从过去单一的视频信号传输需求，拓展至与视频处理技术、远程通信技术等的深度结合。视频处理设备与发送设备一体化助力解决现有视频处理设备与发送设备不兼容的情况，减少了视频信号的传输环节，降低视频信号在传输过程中失真的可能性。

此外，部分复杂的场景衍生出对一块大尺寸屏幕上或多块屏幕上同时显示多个不同的视频源的需求；5G+8K 技术的普及发展，超高清视频的处理、播放应用逐渐增多；会议一体机、裸眼 3D 屏、透明屏、球形屏等 LED 显示新产品不断涌现；以及 5G 技术催生出的商用显示、智能家居、智慧交通、智慧医疗、智慧教育等应用场景落地，相应地对视频处理设备的专业处理能力要求提升，视频图像显示控制行业有望实现快速发展。

竞争格局方面，在 LED 显示控制系统领域，公司的主要竞争对手包括英国的 Brompton，以及国内的卡莱特和深圳市灵星雨科技发展有限公司；在视频处理系统领域，公司的主要竞争对手包括比利时的 Barco、美国的 Extron，以及国内的淳中科技、小鸟股份和卡莱特；在基于云的信息发布与管理系统领域，公司的主要竞争对手包括国内的深圳市灰度科技有限公司、上海熙讯电子科技有限公司和卡莱特。

（三）公司亮点

1、公司在 LED 显示控制和视频处理系统领域具备良好的技术优势，重大项目承接经验丰富。公司实控人袁胜春、宗靖国先生均系西安电子科技大学副教授。公司重视研发，2023H1 研发费用率为 13.63%，截至 2023 年 6 月 30 日的研发人员占比为 40.99%。公司以图像显示控制技术为基础，逐步将产品矩阵拓展至视频处理系统和基于云的信息发布与管理系统，当前已在 LED 显示控制和视频处理系统领域积累起良好的技术优势。公司已服务全球超 4,000 家客户，其中包括利亚德、洲明科技、艾比森、强力巨彩、联建光电等 LED 行业龙头和海康威视、大华股份等安防行业龙头；产品被应用于全球多项重大项目中，包括 2019-2022 年央视春晚、2021 年庆祝中国共产党成立 100 周年大会、2022 年卡塔尔世界杯、北京冬奥会开幕式三维立体舞台等。

2、公司积极围绕 4K/8K 超高清视频等视频显示新技术进行布局。随着 5G、Mini/Micro LED 和 4K/8K 超高清视频技术的快速发展，LED 显示呈现精细化与高清化趋势。公司当前已成功推出一系列支持 4K/8K 视频处理的超高清显示控制与视频处理产品，并计划通过募投项目“超高清显示控制与视频处理技术中心”，重点就 4K/8K 超高清视频 LED 显示控制和视频处理方向开展技术研发和产品开发。根据招股书，公司目前正在研发的“显示屏 ASIC 解决方案项目”和“视频拼接服务器项目”当前正处于验证阶段，前者有望改善 Mini/Micro LED 显示屏的一致性，以满足消费级应用的显示要求；后者有望实现全 4K 拼控，支持 8K 信号输入和更大带载。

（四）募投项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 4 个项目。

- 1、诺瓦光电显示系统产业化研发基地项目：**项目建成后将为公司运营提供充足的办公和生产场地，并通过对生产、仓储等环节进行自动化改造实现产能扩大，满足产品技术和市场快速发展的新需求。
- 2、超高清显示控制与视频处理技术中心项目：**项目建成后针对超高清视频产业的新技术、新需求、新场景开展技术研发和产品开发工作，形成一批技术成果和知识产权。
- 3、信息化体系升级建设项目：**项目建成后提升公司整体运营的信息化水平，实现各业务流程的数据打通和共享，提高公司生产管理水平和提升管理层决策效率。
- 4、营销网络及服务体系升级项目：**项目建成后进一步扩大公司营销服务网络的覆盖面，提升公司售前、售中、售后全阶段的销售推广与技术服务能力。

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 额(万元)	项目建设期
1	诺瓦光电显示系统产业化研发基地	88,399.49	69,084.83	3年
2	超高清显示控制与视频处理技术中心	21,129.52	21,129.52	3年
3	信息化体系升级建设	9,740.45	9,740.45	3年
4	营销网络及服务体系升级	8,548.41	8,548.41	3年
	总计	127,817.88	108,503.22	

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 21.74 亿元，同比增长 37.24%；实现归属于母公司净利润 3.08 亿元，同比增长 45.68%。经公司管理层初步预测，预计公司 2023 年全年实现营业收入 30.46 亿元，较上年同期变动 40.10%；预计实现净利润区间约 6.18 亿元，较上年同期变动 100.56%；预计实现扣非归母净利润区间约 6.04 亿元，较上年同期变动 103.20%。

公司主要聚焦于视频和显示控制核心算法研究及应用；综合考虑业务与产品类型等方面，选取卡莱特、淳中科技、光峰科技、视源股份为诺瓦星云的可比上市公司。从上述可比公司来看，2022 年平均收入规模为 61.48 亿元，销售毛利率为 38.53%；可比 PE-TTM（算术平均/剔除最高值）为 40.30X；相较而言，公司营收规模低于行业可比公司平均，毛利率高于行业可比公司平均。

表 2：同行业上市公司指标对比

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-TTM	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
301391.SZ	卡莱特	71.95	43.83	6.79	16.62%	1.31	22.11%	42.18%	6.36%
603516.SH	淳中科技	32.56	168.35	3.81	-18.65%	0.29	-64.72%	51.62%	2.85%
688007.SH	光峰科技	93.04	59.40	25.41	1.72%	1.19	-48.82%	32.64%	4.51%
002841.SZ	视源股份	272.15	17.66	209.90	-1.11%	20.72	21.98%	27.67%	17.35%
	行业均值	117.43	40.30	61.48	-0.35%	5.88	-17.36%	38.53%	7.77%
301589.SZ	诺瓦星云	/	/	21.74	37.24%	3.08	45.68%	46.59%	20.19%

资料来源：Wind（数据截至日期：2024 年 1 月 23 日），华金证券研究所

（六）风险提示

技术迭代不及预期、下游市场开拓不及预期、产业政策变动、下游市场需求波动、原材料供应及价格波动、市场竞争加剧、产品质量控制不当等风险。

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.com