

【上投11版】

（3）投资者按照其持有深圳市场非限售A股股份和非限售存托凭证市值确定其网上可申购额度，持有市值1万元以上（含1万元）的投资者均可参与新股申购，每5,000元市值可申购一个申购单位，不足5,000元的部分不计入申购额度，每个申购单位为500股，申购数量应当为500股或其整数倍，但最高申购量不得超出本次网上发行股份数的千分之二，即不得超过18,000股，同时不得超过其按市值计算的网上可申购额度上限。投资者持有的市值按其T-2日前20个交易日的日均持有市值计算，可同时用于T-2日申购多个证券账户，但每个证券账户开户时间不足20个交易日的，按20个交易日日均持有市值计算，投资者持有多个证券账户的，多个证券账户的市值合并计算，投资者相关证券账户持有市值按其证券账户中纳入市值计算范围的股份数量与相应收价的乘积计算。投资者持有的市值应符合《网下发行实施细则》的相关规定。

（4）网上投资者申购日2021年10月29日（T日）申购无需缴纳申购款，2021年11月2日（T+2日）根据中签结果缴纳认购款，投资者申购量超过其持有市值对应的网上可申购额度部分为无效申购；对于申购量超过网上申购上限的新股申购，深交所交易系统将视为无效予以自动撤销，不予确认；对于申购量超过按市值计算的网上可申购额度，中国结算深圳分公司将对超过部分无效处理。

（5）新股申购委托一经深交所交易系统确认，不得撤销。投资者参与网上发行申购，只能使用一个证券账户。同一投资者使用多个证券账户参与同一只新股申购的，只能使用同一证券账户多次参与同一只新股申购的，以该投资者的第一笔申购为有效申购，其余申购均为无效申购。投资者持有多个证券账户的，多个证券账户的市值合并计算，确认多个证券账户为同一投资者持有的原则为证券账户注册资料中的“账户持有人名称”、“有效身份证明文件号码”均相同，证券账户注册资料以T-2日终为准。

融资融券客户信用证券账户的市值合并计算到该投资者持有的市值中，证券公司转融通担保证券明细账户的市值合并计算到该证券公司持有的市值中，证券公司客户定向资产管理专用账户以及企业年金账户、证券账户注册资料中“账户持有人名称”相同且“有效身份证明文件号码”相同的，按证券账户单独计算市值并参与申购。不合格、休眠、休眠证券账户不计算市值、非限售A股股份发生司法冻结、质押，以及存在上市公司董事、监事、高级管理人员交易限制的，不影响证券账户内持有市值的计算。

（6）网上投资者申购新股中签后，应根据2021年11月2日（T+2日）公告的《网上摇号中签结果公告》履行缴款义务。投资者缴款时，应遵守投资者所在证券公司相关规定。中签的投资应确保其资金账户在2021年11月2日（T+2日）日终有足额的新股认购资金，不足部分视为放弃认购，由此产生的后果及相关法律责任，由投资者自行承担。网上中签投资者放弃认购部分股份由保荐机构（主承销商）包销，网上投资者缴款认购的股份数量不足本次公开发行股票数量的70%时，将中止发行。

网上投资者连续12个月内累计出现3次中签后未足额缴款的情形时，自结算参与人最近一次申报其放弃认购的次日起6个月（按180个自然日计算，含次日）内不得参与新股、存托凭证、可转换公司债券、可交换公司债券网上申购，放弃认购的股份数量按照投资者实际放弃认购新股、存托凭证、可转换公司债券与可交换公司债券的次数合并计算。

7. 本公告仅对投资者事宜宣明说明，不构成投资建议。请投资者仔细阅读《网上摇号中签结果公告》、《证券发行公告》及《中国证监公告》（国证监公告〔2021〕100号）、中证网、www.cs.com.cn；中国证券网、www.cnstock.com；证券时报网、www.stcn.com；证券日报网、www.zqrb.com；经济参考网、www.jckb.cn）上的本次发行的招股说明书全文及相关资料。

8. 本次发行股票的上市事宜将另行公告，有关本次发行的其他事宜，将在《中国证券报》、《上海证券报》、《证券时报》、《证券日报》和《经济参考报》上及时公告，敬请投资者留意。

释义

除非另有说明，下列简称在本公告中具有如下含义：

发行人/瑞瑞精密	深圳市瑞瑞精密科技股份有限公司
中国证监会	中国证券监督管理委员会
深交所	深圳证券交易所
中国结算深圳分公司	中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司
保荐机构（主承销商）	招商证券股份有限公司
本次发行	深圳市瑞瑞精密科技股份有限公司首次公开发行1,847.17万股人民币普通股（A股）并在创业板上市的行为
网上发行	本次发行中通过深交所网上交易系统向持有深圳市场非限售A股股份和非限售存托凭证市值的社会公众投资者进行股票发行及认购的行为（以下简称“网下发行”和“网上发行”）
投资者	2021年10月28日（T-1日）前在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司开立有效证券账户，且2021年10月27日（T-2日）前20个交易日内（含T-2日）日均持有深圳市场非限售A股股份和非限售存托凭证一定市值的投资者，并符合《深圳证券交易所上市公司投资者网上申购业务实施细则》和《深圳证券交易所创业板上市公司网上发行实施办法》规定的条件，经深交所证券账户管理业务部门审核通过，在深交所投资者适当性管理实施办2020年12月17日修订并开通过的创业板交易规则（《创业板交易规则》）中注册成功的自然人、法人、机构投资者
T日	指本次网上公开发行申购缴款的日期，即2021年10月29日
元	指人民币元

一、发行价格

（一）发行定价

发行人与保荐机构（主承销商）综合考虑发行人基本面、所处行业、可比公司估值水平、市场情况、募集资金需求以及承销风险等因素，协商确定本次的发行价格为29.82元/股，此发行价格对应的市盈率为：

（1）28.850倍（每股收益按照2020年度经会计师事务所遵照中国会计准则审计的扣除非经常性损益后归属于母公司股东净利润除以本次发行前总股本计算）；

（2）25.670倍（每股收益按照2020年度经会计师事务所遵照中国会计准则审计的扣除非经常性损益前归属于母公司股东净利润除以本次发行前总股本计算）。

（3）38.000倍（每股收益按照2020年度经会计师事务所遵照中国会计准则审计的扣除非经常性损益后归属于母公司股东净利润除以本次发行后总股本计算）；

（4）34.277倍（每股收益按照2020年度经会计师事务所遵照中国会计准则审计的扣除非经常性损益前归属于母公司股东净利润除以本次发行后总股本计算）。

（二）与行业市盈率和可比上市公司估值水平比较

根据中国证监会颁布的《上市公司行业分类指引》（2012年修订），发行人所属行业为“C35专用设备制造业”。2021年10月26日（T-3日）中证指数有限公司发布的行业最近一个月静态平均市盈率为40.87倍，行业最近一个月滚动平均市盈率为35.41倍。

本次发行价格29.82元/股对应的发行人2020年经审计的扣除非经常性损益前后孰低的归属于母公司股东净利润摊薄后市盈率为38.00倍，不超过2021年10月26日（T-3日）中证指数有限公司发布的行业最近一个月静态平均市盈率。

本次发行价格29.82元/股对应的发行人前四个季度（2020年7月至2021年6月）扣除非经常性损益前后孰低的归属于母公司股东净利润摊薄后市盈率为40.09倍，高于2021年10月26日中证指数有限公司发布的行业最近一个月滚动平均市盈率35.41倍，超出幅度为13.22%，从流动性市盈率来看，发行人估值水平高于行业平均水平合理性如下：

（三）发行人所属细分行业的估值水平较高

C35专用设备制造业所处的下游行业较多，每个细分行业的估值水平存在差异，现阶段发行人生产的组装和检测用治具及设备产品主要应用于智能手机等移动终端电子产品领域，属于消费电子产品细分行业，在该细分行业中，智能手机等电子产品及零部件（模组）本身的精密程度高，其组装和检测过程所需使用的治具和设备产品等的生产加工难度较大，精密度要求较高，相关厂商获取的销售毛利率相对较高，因此市场给予的估值水平通常相对较高，经统计，在C35专用设备制造行业中，以消费电子产品为主要下游应用行业的上市公司的平均滚动市盈率约为42.54倍，高于发行人29.82元/股对应的滚动市盈率40.09倍。

（四）市场对不同经营规模上市公司定价的估值差异较大

C35专用设备制造业所包含的上市公司较多，每个公司的经营规模各不相同，市场给予不同经营规模公司的估值倍数也存在差异，中证指数有限公司在计算C35专用设备制造业的行业平均市盈率时采用的公式为“行业市值/行业总体净利润”，由于不同经营规模、不同细分行业公司的发展路径、增长潜力等均存在较大的区别，市场对其估值也各不相同，剔除净利润为负数的样本后，行业滚动平均市盈率的分布情况如下（滚动净利润均为2020年下半年净利润与2021年上半年净利润均值）：

属于母公司股东的净利润区间（万元）	净利润占比	最近一个月平均市盈率（倍）
0-5,000（含）	63.3%	36.29
5,000-10,000（含）	13.5%	95.13
10,000-15,000（含）	3.26%	54.61
15,000-50,000（含）	22.88%	44.08
大于50,000	72.11%	35.41
总体	100.00%	28.86

数据来源：wind。

从上表可以看出，市场给予上市公司的估值水平与其经营规模呈较为明显的反方向关系。发行人2020年度归属于母公司股东的净利润为6,428.61万元，对应区间上上市公司的平均市盈率为54.61倍，高于发行人29.82元/股定价对应的扣非后滚动市盈率40.09倍。

③计算口径的差异

中证指数有限公司所发布行业平均市盈率的计算方法为扣除非经常性损益前归属于母公司股东的净利润，如果按照口径计算，发行人为滚动市盈率为36.24倍，与行业整体平均市盈率35.41倍差异较小，低于同等经营规模上市公司的平均滚动市盈率54.61倍。

综上，发行人按照29.82元/股定价与行业估值水平不存在重大差异，具有合理性。

（五）与行业可比上市公司的比较情况

发行人自成立以来主营业务一直聚焦于移动终端电子产品领域，主要生产并销售移动终端电子产品及其零部件（模组）组装和检测用的治具和设备，其中以治具为主，报告期内各发行人治具产品收入占比均超过60%，设备产品收入占比相对较低，发行人生产的多数治具产品通常需与专用设备配套使用，是相关设备中与治具装/检测直接接触并起驱动、引导作用的关键部件/组件。

截至本公告出具日，A股尚无以治具为主营产品的上市公司。在向深圳证券交易所提交IPO申请时（2020年7月），发行人从上市公司信息、信息可获取性出发，选取同行业上市公司博杰股份、赛腾股份和科瑞技术作为可比上市公司进行对比分析，利和兴系与发行人在相同时间段提交IPO申请，并于2021年6月29日在深圳证券交易所创业板上市，其主要客户、主营业务与发行人较为接近。在交易所审核过程中，发行人根据审核要求补充披露了与利和兴在业务、产品、毛利率等方面的对比分析情况。

基于上述情况，本行公告根据招股说明书披露的信息确定同行业公司可比上市公司为博杰股份、赛腾股份、科瑞技术和利和兴4家。该等可比上市公司的市盈率及与发行人按照29.82元/股定价的市盈率比较情况如下：

公司	2021年10月31日（T-1日）前20个交易日（含T-1日）日均每股收盘价（元）	2020年度EPS（元）	2021年度EPS（元）	对应的静态市盈率（倍）	对应的滚动市盈率（倍）	2020年度营业收入（万元）	2021年度营业收入（万元）	2020年度归母净利润（万元）	2021年度归母净利润（万元）	2021年预计EPS（元）	2021年预计市盈率（倍）
博杰股份	53.60	2.4429	2.5860	21.94	23.24	137,596.47	34,324.51	22.57	33.92	36.14	16.16
赛腾股份	21.52	0.7171	0.3303	36.59	201,434.94	29,335.86	42.50	6.79	—	—	—
科瑞技术	21.88	0.9615	0.5749	22.76	26.98	20,826.86	17,471.78	47.37	—	—	—
利和兴	26.13	0.5445	0.5984	47.09	51.40	47,432.95	8,894.11	73.23	—	—	—
算术平均值	—	—	—	30.73	35.05	—	—	—	—	—	—
发行人（瑞瑞精密）	29.82	—	—	29.82	29.82	—	—	—	—	—	—
发行人（瑞瑞精密）	29.82	0.9615	0.7887	34.24	36.46	42,066.54	6,284.03	40.09	—	—	—

数据来源：wind，数据截至2021年10月26日（T-3日）。

注：1、市盈率计算如存在尾数差异，为四舍五入造成；2、2020年扣非前/后EPS=2020年扣除非经常性损益前/后归母净利润/T-3日总股本；

3、2021年预计扣非前EPS=万得一致预期2021年扣非归母净利润/T-3

信息披露 /12

日总股本：

4、由于利和兴系于2021年6月29日上市的次新股，其市盈率倍数相对较高，为避免影响投资者判断，发行人在计算可比上市公司平均市盈率时将其予以剔除。

①发行人与可比上市公司的业务对比情况

公司主要从事工装和检测用治具及设备的研发、设计、生产和销售，致力于为客户提供实现自动化生产、提高生产效率和良品率的治具及设备产品，现阶段公司产品以治具为主，主要应用于智能手机等移动终端电子产品领域，主要客户包括华为、富士康、荣耀、信义仪器、捷普绿点、维沃（vivo）、蓝思科技、立讯精密、比亚迪等。穿通至终端品牌商后，公司的主要客户包括华为、荣耀、苹果、维沃和OPPO等，均为全球出货量排名前列的手机品牌商。

在主要产品、应用领域、主要客户等方面，发行人与同行业可比上市公司的对比情况如下：

公司	主要产品及应用领域	普通治具主要客户
博杰股份	精密治具的主要产品为用于消费电子产品生产过程中的自动化测试设备、组装设备及治具产品，其中自动化设备占比高，2020年度自动化设备收入占比46.27%	苹果系客户
赛腾股份	赛腾股份的主要产品为用于消费电子产品生产过程中的自动化检测设备及治具产品，其中自动化设备占比高，2020年度自动化设备占比45.71%	苹果系客户
科瑞技术	科瑞技术的主要产品为用于消费电子产品生产过程中的自动化检测设备及治具产品，其中自动化设备占比高，2020年度自动化设备占比43.42%	苹果系客户、宁德时代
利和兴	利和兴的产品主要应用于手机智能制造和检测领域配件的检测和组装领域，其产品以设备为主，2020年度设备收入占比55.25%	华为、荣耀、苹果系客户
发行人	公司主要客户为智能手机电子产品生产过程中的工装和检测用治具及设备，其中以治具为主，2020年度设备产品收入占比41.12%	华为、荣耀、苹果系客户

截至本公告出具日，A股尚无以治具为主营产品的上市公司。虽然发行人基于业务相似性、信息可获取性选取同行业上市公司博杰股份、赛腾股份、科瑞技术和利和兴作为可比上市公司，但该等客户的主营产品均为自动化设备/生产线，与公司存在较大差异。

②与同行业公司相比竞争优势与劣势

▲竞争优势

1、快速响应和交付优势

公司的下游应用领域主要为消费电子产品，其具有生命周期短、更新换代速度快等特点，能够及时满足客户对于供货交期的具体要求是公司核心竞争力的重要体现之一。公司凭借多年的研发生产经验，已经可以根据产品市场、用户需求和客户需求的变化迅速地实现技术设计的同步更新，最大限度地满足客户需求。

与设备产品相比，治具产品的需求具有定制化要求更高、批次显著较多、单笔订单金额显著较小的特点。在高精密、公司需要同时应对成百上千款产品需求，如何在极短的研发周期内将众多的产品需求转化为设计图纸并进一步有序地转化为原材料采购计划并制定附件外发计划，如何高效地安排加工加工能力并协调外协加工能力，如何安排机加团队和组装调试团队的配合等等，都是对公司整个研发、采购和生产体系的大挑战，众多的竞争对手都较难胜任这种批量小、交期短、款式多和数量要求高的挑战。

2、优质的客户资源优势

公司深耕消费电子行业多年，与下游多家知名企业保持着长期稳定的合作关系，其中包括华为、苹果、荣耀和维沃等均为全球排名前列的智能手机品牌商。通过多年的合作，公司对于智能手机品牌商的产品设计理念、质量标准等具有较为为深入的合入的理解，获得了客户的认可，优质客户对供应品的选定有着严格的标准和程序，一旦合作关系确立，不会轻易变更。公司将跟随原有客户的规模扩张而共同成长，同时提升公司产品品牌的市场知名度，为公司长期持续稳定发展奠定坚实的基础。

3、产品稳定性为丰富

在瑞瑞精密成立之前，公司的业务范围主要集中在智能手机的后段制造工序，瑞瑞精密成立后，公司在智能手机前段制造工序中的业务范围得到了较大的扩展，目前公司在智能手机生产领域的应用范围较为广泛，产品线较为丰富，丰富的产品线代表了公司在智能手机制造领域长期耕耘和积累的结果，在不断探索和实践中成长，公司掌握了智能手机后段组装和检测的多数技术，对相关的组装技术、检测原理均有不同程度的掌握，这对于公司未来进一步拓展智能手机领域业务奠定了技术基础。

d、发行人在移动终端电子产品制造和检测用治具领域已形成相对竞争优势与同行竞争对手相比，公司在移动终端电子产品领域和检测用治具产品领域已形成一定的相对竞争优势，主要体现在治具类产品品类较为齐全，治具产品结构设计和加工能力较强，凭借在治具领域较强的技术实力，公司在治具领域的终端客户已包含华为、苹果、荣耀、维沃、小米、OPPO等全球出货量排名前列的品牌商。

在智能手机组装和检测用治具领域，相关产品均需根据客户产品特征及订单需求进行定制开发、设计并生产，不同智能手机品牌商对治具和设备产品的要求各不相同，因此，不同客户所使用治具产品的技术水平亦存在一定的差异。公司所服务客户的行业地位可以在一定程度上反映公司产品技术水平和市场地位。

2017-2020年，公司核心客户华为的智能手机出货量在国内外乃至全球均处于行业前列，2019年度华为在国内和全球的智能手机出货量分别排名第一和第二，2020年度华为因受到美国制裁其智能手机出货量回落至全球第三，国内出货量仍排名第一。公司产品在产品品质方面保持持续领先的行业要求，交付速度、服务质量、运作规范程度等亦能不断满足甚至超越客户的要求。与华为的同类供应商相比，近年来发行人在向华为供货的过程中，产品技术水平和产品质量综合排名第一。

经过前期的打样验证和试制等阶段，2020年公司于公司瑞瑞精密对富士康、智信仪器、捷普绿点等苹果产业链客户实现的收入大幅增长，成为公司重要的收入、利润增长点。与同类供应商相比，瑞瑞精密的产品在质量和交期上不存在较大差异，凭借较强的研发设计和工艺流程优化能力，瑞瑞精密对重要客户的治具产品结构进行优化方案和工艺流程改进方案获得了客户的认可，该等方案有效地提高了生产效率、降低了产品生产成本，进而加强了瑞瑞精密的相对竞争优势，为其持续获取客户订单奠定了技术基础。

B、公司的竞争优势

a、公司产品以治具为主，设备占比比较低，公司的设备产品研发能力有待提升。报告期内，公司产品结构以治具产品为主，设备产品占比比较低，公司在设备领域的研发能力与赛腾股份、博杰股份、科瑞技术、利和兴等竞争对手相比存在一定的差距，这使得公司在开拓设备市场时处于相对劣势地位。

b、融资规模单一，资产规模弱导致经营能力有待提升

近年来，随着公司业务快速扩张以及客户对产品研发能力要求的提高，通过不断加大设备投入和积极招聘人才等方式，公司的生产研发能力有了显著提升。但由于融资规模相对单一，通过自身积累的资产规模增长速度较慢，目前产能仍不能跟上公司业务发展的需求，限制了公司的发展空间，影响了公司的持续快速发展。

c、研发环境亟待改善

公司高度重视技术研发在业务发展中的作用，但受到场地面积和人员数量等方面的限制，研发投入仅能够满足现有业务的发展，在部分产品的前瞻性研发上投入有所不足。与国内外先进厂商相比，公司在前沿技术研发上存在一定差距。此外，公司部分高端产品或高精度产品的研发缺少高精度的设备进行支撑，这也影响了公司对高素质研发人才的吸引力，制约了产品技术研发速度和技术工艺水平的提高。

③与可比公司估值对比情况及定价的合理性

本次发行价格29.82元/股对应的发行人2020年经审计的扣除非经常性损益前后孰低的归属于母公司股东净利润摊薄后市盈率为38.00倍，高于前述3家可比上市公司（剔除利和兴、下同）相同口径下的平均市盈率29.60倍，超出幅度为28.38%。本次发行价格29.82元/股对应的发行人2020年经审计的扣除非经常性损益后的归属于母公司股东净利润摊薄后市盈率为34.27倍，高于前述3家可比上市公司相同口径下的平均市盈率24.98倍，超出幅度为37.19%。本次发行价格29.82元/股对应发行人前四个季度（2020年7月至2021年6月）扣除非经常性损益前后孰低的归属于母公司股东净利润摊薄后市盈率为40.09倍，略高于3家可比上市公司的平均市盈率37.42倍，超出幅度为7.14%。发行人估值高于可比上市公司平均数的合理性如下：

▲发行人的成长性表现优于可比上市公司

a、2017-2020年发行人的成长性表现优于可比上市公司
2017-2020年，发行人与4家可比上市公司的营业收入、净利润年化增长率情况如下：

公司	收入年均复合增长率	净利润年均复合增长率	经营活动净利润年均复合增长率
博杰股份	41.48%	117.74%	71.00%
赛腾股份	43.73%	24.33%	15.93%
利和兴	32.11%	3.91%	2.97%
利和兴	23.10%	33.55%	32.51%
平均值	27.97%	44.88%	30.61%
瑞瑞精密	86.73%	75.3%	76.42%

2017-2020年，发行人营业收入、归属于母公司股东的净利润及扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润的年均复合增长率分别为50.73%、75.35%和70.42%，均超过4家可比上市公司平均值较多，发行人的成长性表现优于可比上市公司。

2020年，发行人核心客户华为的智能手机业务受到美国制裁，其对发行人的采购需求大幅减少，进而对发行人的经营业绩造成较大不利影响，面对该等不利因素，发行人采取了一系列积极措施以开拓新的客户，并加强与老客户的合作，从而确保公司营业收入未出现下滑，但公司净利润出现一定程度下滑。发行人已在招股说明书中重点提示相关风险，敬请广大投资者关注。

b、2021年上半年发行人经营业绩下滑幅度小于4家可比上市公司的平均值
2021年上半年发行人净利润变动幅度与可比上市公司的对比情况如下：

公司	2021年上半年净利润同比变动幅度
博杰股份	20.44%
赛腾股份	-40.63%
科瑞技术	-24.26%
利和兴	-45.77%
算术平均值	-29.31%
瑞瑞精密	-20.49%

从上表可以看出，2021年上半年赛腾股份、科瑞技术和利和兴的经营业绩均出现不同程度的下滑，且归属于母公司股东的净利润降幅均高于发行人，2021年上半年发行人经营业绩下滑主系核心客户华为因受到美国制裁大幅减少对发行人采购所致，该情形在一定程度上属于不可抗力因素，且与上市公司利和兴的核心客户也是华为，其经营业绩大幅下滑的主要原因与发行人类似。总体而言，2021年上半年发行人经营业绩下滑幅度小于4家可比上市公司的平均值。

c、2021年上半年及前三季度业绩下滑对发行人估值的影响

发行入核心客户华为因受到美国制裁，其5G智能手机业务受到严重不利影响，华为对发行人的采购需求大幅减少。2021年以来，虽然发行人在进一步开拓苹果产业链客户、加强与荣耀合作等方面取得了良好的成效，但仍未能完全弥补华为订单大幅减少导致的业绩缺口。根据经审计的数据，2021年上半年发行人实现的归属于母公司股东净利润同比下滑20.43%，根据未经审计的账面数据，2021年前三季度发行人实现的归属于母公司股东净利润同比下滑约26%。

2021年以来，华为订单减少对发行人A的不利影响已得到较为充分的释放，发行人预计2022年度的经营业绩将恢复增长。主要基于如下因素：①按照行业惯例，2021年为苹果的“小年”，iPhone13系列产品的更新幅度较小，因此发行人的苹果产业链客户采购需求相对较低，而2022年新的iPhone产品将进入“大年”，相关产品的变动幅度可能较大，相关客户的采购需求亦可能较2021年有所增加，发行人与苹果产业链客户合作的合作规模逐渐扩大，合作经验逐渐增加，为发行人未来从中获取更多订单打下基础；②受美国从华为剥离后，其逐渐摆脱了被美国制裁的风险，生产经营逐渐恢复正转，荣耀等智能手机出货量也逐渐增加，发行人凭借较强的技术实力和过往良好的合作经验不断巩固和加强与荣耀的合作关系，获取的订单份额较高；③发行人与维沃的合作范围有所扩大，2021年合作规模预计将实现正增长；④发行人于2020年顺利切入OPPO和小米的供应链体系并实现对其供货；⑤华为对发行人的采购需求已降至较低水平，随着4G版本智能手机机型的发布及在车机等产品系列中投入的增加，2021年三季度以来华为对发行人的采购订单有所增长，发行人与华为合作关系良好，如果华为采购需求恢复，发行人在中获取的订单将有望随之增长。

美国动用国家行政力量对华实施制裁，进而导致发行人经营业绩受到一定不利影响，在一定程度上属于不可抗力因素，尽管如此，2021年上半年发行人经营业绩下滑幅度小于4家可比公司平均值，剔除利和兴后，2021年上半年发行人经营业绩下滑幅度均小于博杰股份、赛腾股份和科瑞技术3家可比公司平均值。

综上所述，发行人按照29.82元/股定价价格考虑了2021年上半年及前三季度业绩下滑对估值的不利影响，定价具有合理性。

B、发行人的净资产收益率相对较高

2017-2020年，4家可比上市公司与发行人的净资产收益率比较情况如下：

公司	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度
博杰股份	13.49%	34.75%	32.38%	36.24%
赛腾股份	20.04%	17.58%	13.95%	15.65%
科瑞技术	17.49%	19.57%	13.26%	12.65%
利和兴	20.03%	19.39%	22.74%	15.12%
算术平均值	17.76%	22.82%	20.58%	19.77%
瑞瑞精密	38.59%	44.75%	42.85%	26.95%

数据来源：上市公司年报或招股说明书。

注：1、计算净资产收益率时所使用分子为归属于母公司股东的净利润；分母为期初期末净资产平均数；②因利和兴未披露2017年期初净资产数据，表格中其2017年度净资产收益率为招股书披露的加权平均净资产收益率。

从上表可以看出，2017-2020年，发行人的净资产收益率均高于4家可比公司的平均值，净资产收益率是衡量盈利能力的重要指标。总体而言，与可比上市公司相比，发行人的盈利能力较强。

C、产品结构差异使得发行人的增长潜力相对较大

现阶段公司产品主要以智能手机为主的主要移动终端电子产品领域，在该细分领域中，智能手机等电子产品的更新换代速度较快，每款机型的出货数量和出货速度直接决定了其生产线产值计划，进而间接决定了对相应治具及设备产品的需求量和需求速度。随着智能手机更新换代速度的逐渐加快，通信技术的不断进步，以及消费者需求日益提高，未来移动终端电子产品领域对治具及设备产品仍有较大需求：

a、智能手机等电子产品更新换代速度加快及相关产线自动化程度不断提升等因素带给公司所属行业带来旺盛的市场需求

首先，消费者对手机智能化、轻量化、高速化的要求不断提高，推动智能手机更新换代速度逐渐加快，相关生产线的新建和改建计划将提速，进而使得对治具、设备产品的总体需求速度提升；

其次，随着劳动力成本逐年上升，各项鼓励政策陆续推出和落实，智能手机等移动终端电子产品制造商需不断提升生产线自动化程度，并将直接带动对相关设备及治具产品的需求增量；

再次，随着5G及更高级别通信技术的推出和渗透，以及消费者需求的日益提高，智能手机生产过程中的零部件、需检测的项目将不断增加，进而带来对新型治具及设备的需求。

b、内外部环境的变化将促使行业内厂商不断提升自身技术水平
首先，公司及行业内厂商在生产自动化设备及治具产品时，主要价值环节在于产品设计、结构设计及动作控制程序的开发，所使用的关键零件主要为外购，占比比例较小，尽管如此，近年来各厂商为提升自身综合竞争力，正在逐渐加大重要零部件的自主研发力度，提升实现自产替代比例；

其次，随着通信技术的进步和消费者需求的变化，智能手机等电子产品的加工、组装和检测项目的工艺难度、精密度亦将随之不断提升，进而对公司及同行业厂商提出越发严格的技术要求。为此，公司及同行业厂商需不断提升自身技术水平以应对前述挑战；

再次，随着国内基础制造能力的不断提升，相关治具及设备生产制造过程的自动化程度亦将不断提高。

治具产品因其与工件直接接触，其与智能手机等需精密匹配，随着机型的更新换代，相关治具产品通常需同步更新和替换；而设备产品因不同组装或检测对设备的兼容性显著强于治具产品，各手机厂商通常可以通过更换设备中的配套治具产品来实现兼容多种产品类型。随着相关组装和检测技术的进步以及手机厂商对成本控制要求的不断加强，前述所需设备的兼容性要求可能越来越高，即使推广至不同的下游应用领域，前述逻辑关系仍然成立。从这个层面来看，以治具产品为主的生产发行人所面临的未来增长潜力大于以设备产品为主的可比上市公司。

■针对性的商业模式进一步巩固发行人在治具领域的相对竞争优势

发行人自设立以来主要聚焦于终端电子产品领域和检测用治具领域，与设备产品相比，治具产品的需求具有定制化要求更高、批次显著较多、单笔订单金额显著较小的特点。在订单高峰期，公司需要同时应对成百上千款产品需求，且单笔订单的数量和金额较小，不同订单涉及的产品差异化程度较高。

为了适应客户的要求和治具产品特点，发行人在长期经营过程中不断优化自身的商业模式和运营管理架构，形成了现有的灵活性和内部协同效应较强、生产加工及组装调试效率较高的模式，生产线的商业模式和运营管理架构可以较好地匹配治具产品订单需求，进一步巩固发行人在治具领域的相对竞争优势。

■市场给予生产经营规模较小公司的估值相对较高

如前所述，考虑到生产经营规模较小公司的未来增长潜力较大等因素，市场给予的估值通常高于生产经营规模