

西部超导 科创板“种子选手”如何炼成

□本报记者 胡雨 何昱璞



陕西省西安市经济技术开发区明光路12号是西部超导所在地。公司近日公告,拟申请在上交所科创板上市,成为陕西省首家冲刺科创板的选手。

凭借出色的业绩、强大的科研实力及股东背景,西部超导在新三板上早已为人所熟知。中国证券报记者了解到,西部超导在陕西省遴选的首批30家拟登陆科创板企业中市值最高。

西部超导的实力源自何处?中国证券报记者近日来到西部超导总部,试图揭开这家超导明星企业背后的科创内核。

客户阵容强大

根据西部超导披露的2018年年报,公司主要从事高端钛合金材料、超导材料、高温合金材料的研发、生产和销售,是我国航空用钛合金材料的主要研发生产基地,也是新型战机和大飞机用钛合金的主要供应商。公司钛合金产品主要消费群体是航空锻件厂,最终用于军用飞机和航空发动机制造;超导产品(包含部分超导线材原材料铌钛棒)主要消费群体是MRI(核磁共振成像)制造商、大型科学工程、超导加速器等。

西部超导技术壁垒颇高。在超导领域,公司是我国唯一实现超导线材商业化生产的企业,也是国际上唯一的铌钛(NbTi)锭棒及线材全流程生产企业,目前已掌握NbTi锭棒到线材的全流程生产技术并拥有自主知识产权。2018年,公司MRI用超导线材领域实现重大突破,在全球MRI用超导线材领域及国内各超导磁体领域的市场地位进一步提升。在钛合金领域,生产军用航空材料的企业,要取得保密资格和军品科研生产相关许可,预先进行大量研发,并依次通过工艺评审、材料评审等一系列评审后方能成为相关型号使用材

料的合格供应商。公司的钛合金产品已通过最终认证,并已批量应用于多种型号飞机,市场先发优势短期难以撼动。西部超导的客户阵容强大,包括中国航空工业集团公司、中航发动机、美国通用电气公司(GE)、西门子、中国国际核聚变能源计划执行中心等。公司2018年年报指出,随着军机需求持续增长,先进发动机的研制进展,航空航天用钛合金需求占比有望持续提升。此外,超导行业商业化需求保持稳定,国内MRI制造商已在崛起,为低温超导线材提供更广阔的市场空间。

国盛证券研报指出,高端钛合金性能优越,具有强度高、密度小、机械性能好、抗蚀性能强等特点。目前,我国高端钛合金相对紧缺,未来发展前景广阔。低温超导材料主要用于大型科学工程、先进装备制造领域,市场潜力巨大。全球仅有少数几家企业掌握低温超导线材生产技术,西部超导在这一领域的竞争对手全部来自海外。

西部超导相关负责人对中国证券报记者表示,公司不局限于产品的销售以及售后服务,在满足产业链最终用户的高端需求的同时,以技术优势引导关键材料在中

点型号、重大项目上的应用,做整体方案的提供商和解决者。

国盛证券研报指出,西部超导在高端钛合金业务方面主要竞争对手是宝钛股份。资料显示,宝钛股份主要从事钛及钛合金的生产、加工和销售,2018年实现营业收入34.10亿元,是西部超导的3.13倍;实现归属于上市公司股东的净利润1.41亿元,是西部超导的1.04倍;今年以来,宝钛股份股价持续上涨。截至3月27日收盘,股价报24.77元/股,总市值为106.58亿元。

低温超导材料方面,西部超导主要竞争对手来自海外,包括英国Oxford(牛津仪器)、德国Bruker(布鲁克)等。牛津仪器是英国伦敦证交所的上市公司,主要从事为工业和科研客户提供超导磁体、超低温设备等高科技解决方案及相关服务和支持。截至记者发稿时,该公司总市值5.74亿英镑,折合人民币50.87亿元;布鲁克是美国纳斯达克上市公司,主营业务之一便是设计、制造和销售主要基于金属低温超导体和陶瓷高温超导体的超导材料和器件,总市值为59.42亿美元,折合人民币399.67亿元。

“一院一所”激发创新活力

科创板在科研方面对企业提出了较高要求。投行人士指出,科创板五套差异化指标明确研发投入要求后,西部超导则被外界认为属于符合上市标准的“硬科技”企业。

西部超导公告显示,自2014年底挂牌以来,公司研发投入持续增长。2016年至2018年,研发费用投入分别为6285.02万元、8659.72万元、9048.97万元,占营业收入比重分别为6.5%、9%、8.31%。从专利情况看,2018年,西部超导新增专利5项、发明专利7项。截至2018年底,公司拥有专利224项、发明专利199项。

从研发团队看,西部超导形成了以多位院士为顾问,数十位稀有金属材料加工资深专家为核心的创新技术团队。截至2018年12月31日,公司研发人员合计206名,占员工总数的26.72%。其中,硕士、博士学历以上的研发人员合计184名,占研发人员总数的89.32%。公司博士后工作

站在站博士后7人;2019年,公司计划引进超过30名海外高层次人才及国内高层次人才。

高研发投入造就了公司的“护城河”,并成为公司业绩持续增长的助推剂。数据显示,2016年至2018年,公司实现归属于挂牌公司股东的净利润分别为1.62亿元、1.51亿元、1.35亿元。2018年尽管净利润有所下降,但西部超导前述相关负责人表示,“主要受现有场地限制,产能未得到全面释放。公司新的研发生产基地即将投产,占地面积433亩,为现有厂房的1.5倍。投产后将给公司经营业绩带来大幅增长。”

据该负责人介绍,西部超导拥有如此研发实力和业绩,与陕西省力推的“一院一所”模式密不可分。其中,“院”正是西部超导控股股东西北有色金属研究院(简称“西北有色院”)。

“一院一所”模式是指中国科学院西安光学精密机械所(简称“西安光机所”)和西北有色院的创新模式,包括开放办所、专业孵化以及“科研、中试、产业化”同步发展等。在坚持研究院控股的前提下,实行战略投资者参股、经营层和技术骨干持股的“混合所有制”,并通过资本市场募集发展资金。2016年,陕西省政府办公厅便下发文件,要求在全省范围内复制“一院一所”模式,意在破解科技成果转化难题,激发国有科研院所科研创新活力。

“一院一所”模式效果显著。以西北有色院为例,该院是20世纪60年代国家在三线重点投资建设的稀有金属材料研究基地和行业开发中心,是国内稀有金属及有色金属新材料与加工技术成果转化基地。西北有色院旗下西部材料2007年在深交所中小板上市,目前市值超过40亿元,控股子公司西部超导、西安凯立、西部宝德在新三板挂牌,目前市值分别为48.48亿元、2.8亿元、3.15亿元。

上海家化董事长张东方: 培育更多主品牌 继续开展并购

□本报记者 黄淑慧

上海家化董事长兼CEO张东方日前接受中国证券报记者专访时阐述了下一阶段公司的发展战略,在现有的六神、佰草集两大主品牌之外,正在培养第三个、第四个年营收规模有望达到30亿元的主品牌。在现有品牌矩阵基础上,未来不排除以收购或合作形式进一步完善品类并推动品牌高端化。

未来几年仍将稳健增长

对于未来几年美妆与个护行业的增速预期,张东方表示,中国经济已经进入了增速放缓和动力转型的关键期,从“投资和出口主导”转向了“消费主导”。在消费升级的浪潮下,“颜值经济学”激起了一朵亮丽的浪花。据行业分析,美妆与个护行业未来五年将继续稳健增长,到2022年,中国美妆和个护市场的规模预计将达到5000亿元。对比欧美、日本等市场,中国美妆与个护市场人均消费只是其1/6或1/5,未来增长空间巨大。

上海家化2018年实现营业收入71.38亿元,同比增长10.01%;扣非净利润4.57亿元,同比增长37.82%;归母净利润5.40亿元,同比增长38.63%。销售毛利率为62.79%,同比下降2.11个百分点。公司表示,2019年力争营业收入同比实现两位数的增长。

对于上海家化交出的成绩单,市场一些质疑声音认为,以六神为代表的产品价格涨幅较大,因此才实现了销售的增长。同时,毛利率呈现下滑趋势。对此,张东方表示,“增长10%是实打实的增长。比如六神,不仅销售额增长,销售量也在增长。”2011年至2018年,公司营收的平均增速在10%上下。这10%反映了上海家化的正常表现。在日化行业,每年10%-15%的增速比较正常。

对于毛利率的问题,张东方表示,2017年公



司毛利率达到近年来高点,2018年62.79%的毛利率虽低于2017年,但仍处于历史相对高位。这说明品牌的造血能力并不差,品牌力和溢价能力还在。只要公司业务仍在增长,毛利率能够站稳,后续投入到市场的费用保持一定的节奏,相信公司仍能保持不错的盈利能力。

培育更多收入逾30亿元品牌

“我们目前有两个主品牌——六神和佰草集,正在培养第三个、第四个主品牌,我们称之为第一梯队、第二梯队,乃至第三梯队。这些品牌都在为未来的增长不断增加码动力。”张东方表示,两年前,公司根据对消费者的洞察,预见

了“高端化、年轻化、细分化”的市场趋势,围绕于此打造了多品牌矩阵:佰草集、汤美星、双妹顺应高端化趋势;美加净、六神持续年轻化;高夫、启初、玉泽、家安满足细分化需求,进一步打开男士、母婴、医养及家庭洗护等细分市场。

按照张东方的定义,“第一梯队”指的是营业收入达到30亿元规模的品牌,“第二梯队”达到20亿元,“第三梯队”则达到10亿元。而一个营收突破30亿元的品牌,意味着其终端零售额可能达到百亿元规模,在本土品牌中处于翘楚地位。目前高夫、玉泽、启初、美加净处于第二梯队,汤美星去年全球收入约16亿元,很快会冲到第二梯队。

不过,2018年佰草集收入首次出现负增长。如何规划佰草集的“重振之战”,一直是市场关注的重点问题。在此前的年报发布会上,上海家化方面坦言,通过观察同行企业品牌的复兴历程可以看到,一个品牌的复苏需要18个月左右,希望给佰草集一些调整时间。对此,张东方对中国证券报记者表示,一个品牌发展到一个阶段,需要更新换代的时期,佰草集恰好到了这个阶段。“所谓的18个月只是说预期,指的是一个品牌面貌一新、重新焕发增长爆发力的时段,并不意味着这18个月就停滞不前或者业绩倒退。我们没有时间专门停下来整理一个品牌,会在业务推进的同时改变定位。”据了解,2019年将对佰草集进行全新梳理和调整,强化中医草药加科技赋能差异化定位,集中资源打造冻干面膜、太极系列等明星新品。

电商渠道将继续发力

上海家化实施的全渠道战略包括八大渠道:线下为经销商分销、直营KA、母婴、化妆品专营店、百货、海外;线上销售为电商、特殊渠道。与同行相比,公司线上渠道占比一直偏低。数据显示,2018年,上海家化线上营收为16.0亿元,同比增长13.1%,营收占比为22.5%。



西部超导办公楼。

本报记者 何昱璞 摄

“硬科技”赋予企业新动能

根据西部超导2018年年报,其控股股东西北有色院持有公司25.19%股份,前十大股东中包括深圳市创新投资集团有限公司(简称“深创投”)、光大金控(上海)股权投资有限公司(简称“光大金控”)等多名机构投资者,背后多家上市公司间接持股。

根据西部超导公告,深创投为公司第三大股东,持股比例为12.74%。深创投投资科创企业可谓“慧眼独具”。西部超导完成股份制改制以前,便于2009年6月跻身西部超导股东阵营。此外,其投资的烟台睿创微纳技术股份有限公司跻身首批科创板申报受理9家公司之列,深创投为该公司第四大股东,持股5.63%。

多家上市公司间接持股西部超导。资料显示,深创投第五大股东为深圳能源,持股0.03%;第八大股东为粤电力A,持股3.67%;广深铁路、中兴通讯分别持有深创投1.4%、0.23%股份。光大金控为西部超导第七大股东,光大银行持有光大金控7.89%股份。

某不愿具名业内人士告诉记者,从其接触陕西拟登陆科创板企业的情况看,背靠科研院所、知名高校的特色企业有望率先登陆科创板。西部超导若能顺利登陆科创板,将为陕西“硬科技”企业提供有益经验。西安科研院所云集,科创板的推出,为陕西“硬科技”企业赋予新动能,加快陕西产业孵化速度,打造产业集群与示范效应。

该人士指出,西部超导此次拟申请在科创板上市,有利于兄弟企业之间实现良性发展。记者注意到,在上交所明确鼓励上市公司分拆子公司登陆科创板之后,西部材料日前公告称,已完成西安天力金属复合材料有限公司、西安菲尔特金属过滤材料有限公司、西安诺博尔稀贵金属材料有限公司股份制改造工作。三家公司分别从事层状金属复合材料生产销售、金属纤维及其制品的研发生产,以及铂、钨等金属材料及其合金材料的研发、生产和销售。

据市场人士判断,不排除这3家子公司未来复制西部超导科创板上市路径的可能。

张东方表示,2018年线上增速较低,主要是受特殊渠道(与平安集团互联网金融平台和集团内子公司的团购业务)未达预期的拖累。公司在一些电商平台的业务实际上保持较快增速,京东、天猫旗舰店、猫超等平台GMV增速均超过30%。未来公司将继续深耕线上渠道,进一步提升线上业务占比。“预计线上业务占比很快就可以达到30%。”

值得注意的是,近年来线上获客成本越来越高。对于在这样的环境下,拓展电商渠道如何保证一定获利能力的问题,张东方表示,“目前电商渠道的盈利能力仍然较强,在公司八大渠道中排名居前。”公司不会随意采取打折的形式,而是通过品牌运营和流量管理等方式吸引客户,既保证盈利能力,也能够平衡线上渠道与经销商之间的关系。

通过并购提升发展动能

张东方表示,上海家化将继续通过并购或与优质品牌合作提升发展动能。2018年,公司通过全资收购外资婴幼儿辅食类品牌汤美星,延伸了婴童品类的产品线。而独家授权经营的美国Church&Dwight公司的原装进口产品,进一步补充了上海家化在家居和护发领域的品类。在十个自有品牌的基础上,公司新增了5个合资品牌和独家授权的品牌。

“未来上海家化仍然有兼并收购的能力。目前我们整个品牌矩阵已经出来了,哪方面品类缺乏,比如高端、医美等,都可以通过兼并收购或合作方式进行拓展。”张东方表示,上海家化正在欧美、日韩等市场物色能够真正打动消费者的潜在标的,待时机成熟即可展开并购。除了兼并收购,合作也是可行的方式。2018年上海家化与美国Church&Dwight公司签署中国地区长期合作协议,负责其家居护理、口腔护理、发类、女性护理四个品类产品在中国大陆的全渠道推广和销售。这种合作也是很“漂亮”的方式。

康希诺生物在港交所上市

□本报记者 郭新志

3月28日,康希诺生物股份公司在港交所上市,成为在港交所上市的第一只疫苗股。公司董事长兼首席执行官宇学峰表示:“过去近10年,康希诺生物集中于创新疫苗技术和产品研发,未来发展重点是将公司的产品商业化。新型高品质疫苗潜在需求大,凭借领先的技术、多样化的在研疫苗管线和经验丰富的管理运营团队,在未来市场竞争中我们相信能够获得优势。”

研发管线储备充足

十年前,45岁的宇学峰舍弃海外安逸的生活、稳定的工作、丰厚的收入,回到天津和好友一起创立了康希诺生物,专注于研发、生产和商业化高质量、创新及经济实惠的疫苗。去年7月16日,康希诺生物向港交所递交了上市申请文件。

此次国际及香港公开发售均获得超额认购。在香港公开发售中,获得超过90倍的认购,共有1717.44万股由国际发售转拨至香港公开发售,香港公开发售的总股数为2289.96万股,国际发售的总数目为3434.90万股H股,最终全球公开发售5724.86万股(超额配售权行使前),发售价为每股22港元,扣除相关发行费用,募集资金净额超11.51亿港元。

所募资金的80%将用于公司核心疫苗产品及当前在研管线的研发和商业化,10%用于临床前产品研发,其余10%用于公司运营、商业团队能力建设、渠道伙伴建设、建立冷链物流供货商网络和加强公众认知等。

招股书披露,康希诺生物拥有新型疫苗在研产品15款,覆盖12个疾病领域。其中,一款埃博拉疫苗Ad5-EBOV于2017年10月获批上市;两款流脑在研疫苗接近商业化:两价流脑结合疫苗MCV2已于2019年初提交新药注册申请,一款全新四价流脑结合疫苗计划于年内提交新药注册申请。

公司另有包括百白破疫苗组合、肺炎球菌疫苗和结核病加强疫苗在内的6款新型在研疫苗处于临床I-III期阶段。此外,公司6款新型疫苗处于临床前阶段,包括一种联合疫苗以及针对带状疱疹、寨卡病毒、腺病毒、脑膜炎和脊髓灰质炎的5种特定疾病疫苗。

招股书显示,预计康希诺生物疫苗产品管线将与全球2017年销售额前十的疫苗中的6种竞争,该6种疫苗2017年全球销售额113亿美元。

多家知名投资机构入股

招股书显示,康希诺生物总部设在天津滨海新区,公司创始人及高管团队均为疫苗行业资深人士。多位创始人曾就职于赛诺菲巴斯德、阿斯利康、惠氏等国际一流制药企业,从事创新疫苗研发和商业化管理工作。其他高管成员都有在跨国或国内知名生物制药企业从事疫苗生产和营销管理的经历。

目前,公司拥有四个创新疫苗平台技术,包括腺病毒载体疫苗技术、结合技术、蛋白质结构设计与重组技术、制剂技术。这些业内领先的关键技术将保证公司未来拥有可持续性的创新疫苗研发能力。公司现有职工340余人,在天津设有面积3.7万平方米的现代化疫苗生产厂。灼识咨询出具的报告称,中国二类疫苗市场规模预计将由2017年的217亿元增长至2030年的976亿元,年均复合增长率为12.3%。

招股书显示,成立至今,康希诺生物累计完成5轮融资,融资总额接近8亿元人民币。其中,2017年4月,完成4.5亿元人民币融资,成为迄今为止中国疫苗行业规模最大的单笔股权融资。公司投资者中包括礼来亚洲基金、启明创投、国投、中信证券等知名投资机构。

目前,康希诺生物尚未盈利。2016年-2018年,公司净亏损分别为0.50亿元、0.64亿元和1.38亿元,研发开支分别为0.52亿元、0.68亿元和1.14亿元。

“与同行相比,康希诺生物最大的优势在于研发能力和生产技术。公司研发管线产品丰富,且部分产品接近商业化。”一位拥有20年疫苗从业经历的人士告诉中国证券报记者,倘若康希诺生物进一步完善其销售团队及网络,公司未来发展可期。

按照计划,康希诺生物在全国约30个经济发达的城市设立商业化团队,于今年年底前将内部商业化团队扩大至约100名成员,2022年年底前扩大至约370名-380名成员。国际市场方面,公司计划选择与当地伙伴合作,在国际私人市场进行在研产品的本地注册和商业化。

直播公司加速转型

□本报记者 董添

在线直播行业逐步迈入平稳期,各大直播平台开始谋求转型发展。YY转战海外收购直播平台BIGO,陌陌收购探探重回社交,映客开始探寻直播外的商业模式。面对市场环境多方面挑战,港股上市公司天鸽互动通过加码高端内容直播等方式加快转型步伐。

天鸽互动日前披露的2018年年报显示,公司实现营收7.52亿元,经调整的净利润3.42亿元。全年月度活跃用户(MAUs)为5184.6万人,同比大增115.7%。公司CEO傅政军表示,在收购无他相机后,主动破局转型高端内容直播,由在线直播平台发展为“直播+相机”全互联网用户平台。用户量爆发式增长,收入持续增加。