

内存芯片领军者澜起科技冲刺科创板

存在产品结构单一等风险

□本报记者 孙翔峰

内存芯片领军者

招股说明书显示,澜起科技成立于2004年,总部设在上海并在昆山、澳门、美国硅谷和韩国首尔设有分支机构。作为集成电路设计公司,澜起科技主要为云计算和人工智能领域提供高性能芯片解决方案。

澜起科技在内存接口芯片领域成就突出。目前全球范围内从事研发并量产服务器内存接口芯片的企业只有3家,澜起科技就是其中之一,另外两家分别为IDT和Rambus。

“澜起科技是世界上能够提供内存接口芯片的三家厂商之一,市占率大约为50%,是名副其实的打入国际主流服务器领域的核心芯片服务商。”一位大型公募基金电子行业研究员对中国证券报记者表示。

高市占率源自于出色的技术。招股说明书显示,澜起科技不仅能够同时提供从DDR2到DDR4内存全缓存/半缓冲完整解决方案,其发明的DDR4全缓冲“1+9”架构被JEDEC采纳为国际标准。依托在该系列产品上的技术成就,澜起科技还获得了中国芯年度重大创新突破产品、上海市发明一等奖等奖项。

2016年至2018年,澜起科技的营业收入分别为8.45亿元、12.28亿元、17.58亿元,年均复合增长率达44.23%;净利润分别为9280万元、3.47亿元、7.37亿元,其中,内存接口芯片占澜起科技当期营业收入比例分别为66.08%、76.14%和99.49%,对公司业绩支撑能力显而易见。

有业内人士直言,在中国芯片领域整体实力不足的背景下,澜起科技突破重重困难,芯片架构被采纳为国际标准,不仅实现了中国在该领域的“零突破”,也在相关领域为国内企业抢占了先机,确实难能可贵。

进军服务器市场

2014年,澜起科技完成私有化,于当年11月19日从纳斯达克退市。私有化的过程中,澜起科技在股东引入了浦东科投等大型机构,开始整合资源“二次生长”,正面进军服务器市场。

公司2016年与Intel及清华大学合作,研发津逮®系列服务器CPU。公司在招股书中表示,基于津逮®CPU及澜起科技的混合安全内存模组而搭建的津逮®服务器平台,实现了芯片级实时安全监控功能,不仅可为云计算数据中心提供更为安全、可靠的运算平台,还可为大数据及人工智能时代的各种应用提供强大的综合数据处理及计算力支撑。

招股说明书显示,公司已于2018年底成功推出了第一代津逮®服务器产品。

“如果津逮®服务器CPU及其平台项目取得成功,对于提高澜起科技整体竞争力帮助很大。”前述公募基金研究员表示,一方面,公司原有的内存接口芯片业务市占率已达到50%,后续市占率进一步提升的难度较大,公司需要一块新的业务来保持增长。另一方面,相比于内存接口芯片全球5.5亿美元的市场规模,服务器CPU国内的市场规模为40亿美元,全球市场规模约为160亿美元。如果津逮®服务器CPU及其平台项目成功,公司将打开一个市场空间是原来几倍甚至几十倍的市场,届时公司的竞争力有望再上一个台阶。

技术迭代存隐忧

“和国内IC设计企业一样,澜起科技潜在的风险可能来自于技术迭代能力不足。”一位曾多次深入调研澜起科技的上市公司投资部门负责人对中国证券报记者表示,DDR内存产品迭代迅速、竞争激烈,企业如果不能保持研发能力持续处于较高水平,容易在竞争中被对手甩在身后。

澜起科技在招股说明书中也披露,内存芯片行业竞争激烈,在DDR2阶段的行业参与者超过10家,随后行业集中度逐步提升。到了DDR4阶段,市场就被澜起科技等3家企业瓜分,行业竞争激烈程度可见一斑。

此外,澜起科技内存芯片领域市占率已超过50%,2018年相关业务占公司营业收入比例高达99%以上,如果公司不能开拓新的业务领域,成长性不足也将束缚公司估值的提升。

对于公司新推出的津逮®服务器等产品,竞争压力同样存在。

前述公募研究员对记者表示,澜起科技的津逮®服务器CPU刚刚起步,还未大规模推向市场,目前在行业中份额还比较低,与其竞争的产品主要有天津海光、飞腾、申威、龙芯、华为鲲鹏等。

其表示,该项目未来可能遇到的挑战主要集中在两方面。一方面,津逮®服务器有一部分技术来自Intel,公司需要把握好该芯片安全可控的程度,同时公司需要在短时间内去吸收Intel的这些技术。另一方面,目前市面上已经有较多的国产服务器CPU面市,其中包括ARM架构的飞腾、华为鲲鹏、MIPS架构的龙芯、X86架构的天津海光等。虽然,津逮®服务器的X86架构和Intel的技术在市场上的竞争力较强,但是仍需要面对目前已有的众多竞争对手。

不过,市场人士对澜起科技仍然比较看好。

“这些问题都是盛世下的隐忧。”前述上市公司投资部门负责人表示,“多次沟通中可以发现,澜起科技的管理团队和研发团队都非常优秀,在内存芯片上也确立了较大的领先优势,短期不会受到太大冲击。”

该负责人同时表示,如果澜起科技登陆科创板成功,有望得到大量长期资本的支持,可以缓解公司资金压力,提高抗风险能力。

澜起科技在招股说明书中表示,本次公司拟公开发行不超过1.13亿股,全部用于与公司主营业务相关的三项研发项目,进一步提升公司核心竞争力。具体项目包括:新一代内存接口芯片研发及产业化项目、津逮®服务器CPU及其平台技术升级项目和人工智能芯片研发项目。



视觉中国图片

天宜上佳:“复兴号”高铁粉末冶金闸片核心供应商

□本报记者 张兴旺

上交所近日消息,科创板股票上市委员会定于6月13日召开第3次上市委员会审议会议,审议澜起科技等三家公司发行申请。这意味着,在诸多受理的芯片设计企业中,澜起科技将率先对科创板发起最终冲刺。

澜起科技被公认为国内芯片行业的佼佼者,公司主营产品为内存接口芯片、津逮服务器CPU以及混合安全内存模组,其中DDR4内存缓冲控制器芯片是国际领先水平的产品,成为全球主要内存芯片厂商的主流供应商,是该细分市场的全球领导者。不过,有业内人士告诉中国证券报记者,内存芯片迭代迅速,澜起科技产品结构单一,存在被同行技术超越等风险,公司面向未来的津逮®服务器也面临较大竞争。如果能够成功登陆科创板,有助于缓解公司资金压力,提高抗风险能力。

天宜上佳科创板上市将于6月13日接受上交所科创板股票上市委员会审议。4月12日,天宜上佳上市申请获上交所受理,经过三轮问询,77个问题层层递进,天宜上佳分别作出答复,共历时60余天。招股书显示,天宜上佳成立于2009年11月,是国内领先的高铁动车组用粉末冶金闸片供应商,本次拟在科创板上市募集资金不超过6.46亿元。

毛利率较高

根据招股书,报告期内,天宜上佳主要从事高铁动车组用粉末冶金闸片及机车、城轨车辆闸片、闸瓦系列产品研发、生产和销售。

天宜上佳自设立以来,依靠自主研发,在高铁动车组用粉末冶金闸片的材料配方、工艺路线、生产装备等方面陆续取得重大突破,2013年成功实现进口替代,有力推动了我国高铁动车组核心零部件的国产化进程。截至招股书签署日,天宜上佳是时速350公里“复兴号”中国标准动车组粉末冶金闸片的核心供货商,公司自主研发、生产的高铁动车组用粉末冶金闸片已覆盖铁路总公司下属的全部18个地方铁路局。

广发证券研报指出,公司是唯一获得时速350公里“复兴号”中国标准动车组两个车型(CR400AF和CR400BF)CRCC正式认证证书的厂商,是持有CRCC核发的动车组闸片认证证书覆盖车型最多的国产厂商,相较于行业内其他生产企业,公司具有较强的先发优势。

在专利方面,截至招股书签署日,天宜上佳共拥有20项发明专利,95项实用新型专利及7项外观设计专利;公司持有6张CRCC颁发的正式《铁路产品认证证书》(包括5张动车组闸片和1张机车合成闸片),产品覆盖国内时速200~250公里、300~350公里的18个动车组车型,是持有CRCC核发的动车组闸片认证证书覆盖车型最多的国产厂商。

凭借较高的行业与技术准入壁垒以及公司较强的自主创新、研究开发和成本管理能力,并受益于轨道交通装备行业的快速发展、国家财税和产业政策的大力支持,2016年度、2017年度、2018年度公司的营业收入分别为4.68亿元、5.07亿元、5.58亿元,净利润分别为1.95亿元、2.22亿元、2.63亿元。

值得一提的是,公司毛利率维持在较高水平,2016年度、2017年度及2018年度,天宜上佳综合毛利率分别为74.32%、73.12%和75.11%。

客户集中度高

2017年,A股上市公司新宏泰曾发布重组预案,拟作价约42.22亿元收购天宜上佳97.675%的股份,但该项未获通过。上交所对天宜上佳的首轮问询,共计55个问题,关于公司与新宏泰重组被否也被问询。

招股书显示,公司2016年度、2017年度及2018年度,按单一口径前五大客户销售收入合计占各期营业收入的比例分别为70.59%、71.85%、75.70%,按同一控制合并口径前五大客户销售收入合计占各期营业收入的比例分别为99.97%、99.85%、99.96%。

华泰证券研报指出,公司下游主要是轨道

交通装备市场,存在客户集中度较高的风险。

针对主要客户的问题,在二轮问询中,上交所要求结合公司占中国铁路总公司的供货份额,分析说明双方之间的合作方式及其稳定性、可持续性、是否存在重要客户变化的风险。

对此,天宜上佳回复称,客户集中度较高主要是由下游行业市场格局所决定的:一是我国铁路运输业务主要集中在铁路总公司管理的18个地方铁路局,其动车组闸片检修、更换,均由各路局负责;二是我国轨道交通装备制造业务主要集中在中国中车各下属企业,近年来中国标准动车组“复兴号”制动系统由铁科院全资子公司纵横机电制造并为主机厂配套。公司用于新造整车的动车组闸片主要系向系统集成商纵横机电销售,用于动车组车辆后续维修的动车组闸片主要系向各铁路局及其下属企业销售。

天宜上佳表示,公司凭借稳定的产品质量、优异的产品性能、出色的客户服务以及较强的新产品开发能力,与客户保持了良好的合作关系,合作稳定且具有可持续性;公司产品整体市场占有率近三年较稳定,且有较大的提升空间,预计公司不存在重要客户变化的风险。

本次科创板申请上市,天宜上佳拟发行不超过7000万股,募集资金不超过6.46亿元,其中2.6亿元用于年产60万件轨道交通机车车辆制动闸片及闸瓦项目、3.1亿元用于时速160公里动力集中电动车组制动闸片研发及智能制造示范生产线项目、0.756亿元用于营销与服务网络建设项目建设。

杭可科技:领先的锂电池设备供应商

□本报记者 董添

近日,上海证券交易所科创板股票上市委员会宣布,杭可科技将进入6月13日召开的2019年第3次上市委员会审议会议。杭可科技主营业务利润主要来源于锂离子电池生产线后处理系统,已经成为动力电池行业大部分主要生产企业的设备供应商,未来将进一步开拓海外市场。业内人士称,未来随着动力电池充放电设备销售规模的扩大,公司毛利率有进一步提升的空间。

积极开拓动力电池市场

4月15日,杭可科技科创板上市申请获上交所受理,国信证券担任其保荐机构。公司拟首次公开发行股份总数为4100万股且不低于本次公开发行后总股本的10%,发行后总股本为4.01亿股。

公司自成立以来,始终致力于各类可充锂电池,特别是锂离子电池的后处理系统的研发、生产与销售,目前在充放电机、内阻测试仪等后处理系统核心设备的研发、生产方面拥有核心技术能力和,并能提供锂离子电池生产线后处理系统整体解决方案。财务数据显示,杭可科技2016年~2018年营收分别为4.10亿元、7.71亿元、11.09亿元;同期对应的净利润分别为9192万元、1.81亿元、2.86亿元。

杭可科技称,报告期内公司消费型锂离子电池充放电设备的前五大客户总体较为稳定,但具体排名和各年的销售额存在一定的波动。

公司表示,动力电池充放电设备的客户以国内动力电池生产商为主。国内动力电池装机量前十名的公司中,除宁的时代、珠海银隆外,其余8家均是杭可科技的客户。公司已经成

为动力电池行业大部分主要生产企业的设备供应商。公司未与珠海银隆合作的原因是,发行人对珠海银隆调研后认为与其合作对发行人自身的业务发展促进有限。未与宁德时代合作的原因是,公司与宁德新能源的高管在合作理念上出现分歧。由于宁德时代起源于宁德新能源,具有相同或相似的经营理念。因此,未与其开展合作。

针对拓展动力电池行业主要生产企业客户方面,公司表示,目前公司与比亚迪下属的太原比亚迪汽车有限公司、西安众迪锂电池有限公司已签订销售合同共计6236万元(含税),正在执行阶段,预计未来与比亚迪的合作将稳步推进。

此外,公司在保持现有客户订单持续稳定的基础上,进一步开拓海外动力电池生产商的市场空间,为动力电池后处理系统业务注入新的活力。目前,公司已对LG波兰动力电池工厂进行设备供货;与日本松下集团已处于样机测试阶段;与韩国SK Innovation已签订小批量订单;与AES(日本旗下电池工厂)已签订小批量订单;与YUASA(日本汤浅)已开始进行样机试验;与瑞典NorthVolt、法国道达尔(Total)、梅赛德斯奔驰汽车、德国蒂森克虏伯等公司已开展商务洽谈工作。未来,公司将进一步加深与日韩以及欧美动力电池生产商的合作关系。

面临几大风险

杭可科技表示,未来公司面临锂离子电池行业波动、存货较大、主营产品毛利率下降、技术和产品替代、经营业绩分布不均、客户集中度较高和应收账款可能发生坏账等风险。

公司表示,报告期内,公司主营业务利润



杭可科技位于杭州市萧山经济技术开发区恒盛路上的公司总部

本报记者 陈一良 摄

主要来源于锂离子电池生产线后处理系统,公司客户主要为国内外知名的锂离子电池生产企业。2011年以来,锂离子电池的年复合增长率超过30%,锂离子电池生产企业不断扩张产能,新建或改造锂离子电池生产线,从而带动了后处理系统相关设备需求的高速增长。若国内锂离子电池厂商产能扩张持续减少,且公司开拓境外动力电池生产商效果不佳,则公司未来的销售收入面临下滑的风险。

应收账款方面,2016年、2017年、2018年底,公司应收账款账面价值分别为6539.85万元、9034.42万元和1.81亿元,占流动资产的比例分别为5.81%、6.04%和9.55%,占总资产的比例分别为5.22%、4.92%和7.86%,金额及占比均有提升。

存货方面,2016年、2017年、2018年底,存货账面价值分别为3.65亿元、6.05亿元和7.81亿元,占流动资产的比例分别为32.44%、40.42%和41.13%,占总资产的比例分别为29.14%、32.95%和33.84%,占比较高。公司表示,存货金额较大一方面占用了公司大量资金,降低了资金使用效率,另一方面也增加了公司管理、成本控制等方面的压力,影响公司业绩的稳定增长。

华鑫证券研报显示,公司业绩增速快,毛利率较高但存在一定波动。近三年,公司营收和净利润均保持较快增长。毛利率方面,2016年至2018年毛利率分别为45.16%、49.91%和46.66%,毛利率较高,但存在一定波动。主要由于公司消费类锂电池充放电设备领域毛利率下滑,而毛利率更高的动力锂电池充放电设备销售规模暂时较小所致。未来随着动力锂电池充放电设备销售规模的扩大,公司毛利率有进一步提升的空间。