

沃尔德：深耕高端超硬刀具领域 实现进口替代

□本报记者 杨洁

6月28日,超硬刀具供应商沃尔德通过上交所科创板股票上市委员会2019年第12次审议,6月29日向证监会提交注册并披露招股说明书(注册稿)。此次科创板上市,沃尔德拟发行不超过2000万股,拟使用4.07亿元募集资金投向超高精密刀具产业化升级等项目,沃尔德表示高管及核心人员将参与战略配售。在十多年的发展过程中,沃尔德已经实现部分产品进口替代,成功打入美国卡特彼勒、韩国LG、京东方、德国奔驰、奥迪、宝马等国内外大厂供应链。

打破行业垄断

刀具是现代工业的基础,广泛应用于各种类型、材质和大小的工件和产品的外型加工,被誉为是“工业的牙齿”。沃尔德是国内领先、国际一流的超硬刀具供应商。自2006年成立以来,主要从事超高精密和高精密超硬刀具及超硬材料制品的研发、生产和销售业务,产品材质为金刚石和立方氮化硼材料。

公司主要产品及服务定位于全球高端超硬刀具市场,广泛应用于消费类电子产品中的触摸屏、液晶面板等消费电子玻璃的超高精密切割,汽车发动机、变速箱等核心部件的高精密切削等先进制造领域。公司产品通过直销及经销的模式实现销售,产品的终端用户包括美国卡特彼勒、韩国LG、京东方、华星光电、天马微电子、友达光电、东旭光电等国内外企业,以及德国奔驰、奥迪、宝马等汽车厂商的核心部件供应商。

招股说明书介绍,沃尔德主要产品已成功进入国际市场。2016年-2018年,公司实现境外销售收入4154.17万元、6446.99万元和7070.52万元,占同期主营业务收入比例分别为23.78%、27.62%和26.97%。

沃尔德在全球范围内与瑞典山特维克集团、日本住友电气工业株式会社、日本三星钻石工业株式会社等业内国际一流品牌企业直接竞争,部分产品能够在性能、质量、服务等方面超越同行业顶尖公司同类产品。如公司的钻石刀轮打破了国外厂商行业垄断。

2006年,公司在与日本客户进行

高精度圆环形刀具试制合作的过程中,了解到了钻石刀轮产品以及其在平板显示领域的广泛应用和巨大需求。当时全球只有日本三星钻石工业株式会社等极少数日本企业生产钻石刀轮类产品,价格昂贵且产量有限,不能满足当时全球各个国家和地区液晶显示面板制造企业的需求。

公司在了解到该产品的巨大市场需求后结合自身技术优势确立了开拓液晶面板加工行业的公司战略,并组织公司技术人员进行立项。经过3年多的持续研发,公司在2009年成功得到了京东方的产品试验机会,最终得到了京东方的认可。随后,公司钻石刀轮产品进入快速发展期,产品基于客户需求快速迭代,产品加工精度和质量不断提高,逐渐由微米级加工进入纳米级加工。

伴随产品性能的不断提升,越来越多的国内外液晶面板制造厂商开始使用沃尔德的钻石刀轮,公司因此成功打破了日本三星钻石在国内平板显示加工领域的垄断,并取得了相关专利,提高了国产钻石刀轮的市场地位。沃尔德在公告中表示,国内同行业未出现其他能生产带齿钻石刀轮的厂商。

钻石刀轮也是公司目前毛利率水平最高的产品。2016年-2018年,沃尔德主营业务毛利率分别为50.09%、51.85%、51.83%;钻石刀轮的毛利率均超过70%,2016年-2018年分别为72.21%、73.09%、73.15%。

高管核心人员参与战略配售

沃尔德2016年-2018年的营业收入分别为1.75亿元、2.33亿元及2.62亿元;归母净利润分别为4208.69万元,5814.12万元及6629.79万元;研发投入占营收比例分别为7.70%、6.13%及6.35%。

2019年1-3月,公司营业收入为5839.69万元,较上年度同期增长7.91%,归属于母公司所有者的净利润为1416.98万元。公司预计2019年1-6月营业收入为1.23亿元,较2018年同期营业收入增长3.98%;预计2019年1-6月,扣除非经常损益净利润为2782.43万元,较2018年同期增长1.06%。

沃尔德的保荐机构中信建投表示,近期智能手机销量和汽车销量下滑降低了沃尔德相关产品销售收入的增速,但随着未来市场企稳、公司在现有下游行业中份额的加大及对产品在车载显示、医疗显示、航空航天、核电其他应用领域市场开拓的加强,公司产品仍有较大的市场空间。

沃尔德招股说明书显示,公司本次科创板上市拟发行不超过2000万股,拟使用4.07亿元募集资金投向超高精密刀具产业化升级项目、高精精密刀具产业化升级项目、高精精密刀具扩产项目、产品研发中心项目、补充流动资金项目。沃尔德表示,高级管理人员、核心员工拟参与本次发行的战略配售。

沃尔德董事长、总经理陈继锋,也

是公司三大核心技术人员之一,直接持有公司股票发行前63.66%股权,系公司控股股东,陈继锋之配偶杨诺直接持有公司股票发行前2.38%股权,陈继锋、杨诺夫妇合计持有66.04%股权,系公司实际控制人。

在交易所问询中,上交所注意到,沃尔德核心技术人员仅3人均均为本科学历;557名员工中,博士学历仅1人,鉴于此,交易所要求公司说明这样的人才学历结构能否适应公司研发需求。

沃尔德回复称,公司研发团队除三名核心技术人员之外,共99人,其中硕士学历16人,本科学历25人,大学专科学历58人。研发技术人员教育背景包含机械、材料、电子、自动化等相关领域,能有效理解并掌握超硬刀具及材料制品的研发和生产的理论技术及实际应用。

沃尔德表示,公司产品所处行业基础理论已经成熟,企业研发形成的核心技术主要是应用技术的研究与创新。言外之意,“经验”比学历重要。公司称,3位核心技术人员在中国超硬刀具及材料产业化初期即进入行业,拥有20年甚至超过20年的行业经验,研发团队成員中拥有10年以上行业经验的员工17人,拥有5-10年行业经验的员工34人,能够适应于公司研发需求。公司拥有各类国内外专利136项,其中发明专利25项。

面临技术替代风险

显示行业是公司产品技术重要的下游应用领域,显示行业技术路线变迁对公司带来的技术替代风险是交易所反复问询的重点内容。

沃尔德介绍,以电视、电脑、手机、汽车屏幕为代表的平板显示终端目前所采用的主要是LCD屏和OLED屏,OLED屏又分为刚性OLED屏和柔性OLED屏。由于LCD屏和刚性OLED屏的玻璃材质的脆性特征,适合钻石刀轮切割,因此LCD屏和刚性OLED屏的切割主要采用钻石刀轮切割方式。而柔性OLED屏的载体为塑料聚合物,不具备脆性特征,无法使用钻石刀轮切割,目前主要采用激光切割方式。

公司提示,现阶段柔性OLED屏面临着生产良率低、成品易刮花、寿命短等主要问题,离大规模商业化应用还存在着一定的距离。未来若柔性OLED屏突破上述关键难题后,会部

分替代LCD屏和刚性OLED屏,则公司钻石刀轮产品将存在部分被替代的风险。

那么,沃尔德会选择适应柔性OLED屏切割的激光切割路线吗?公司表示,未来仍将继续聚焦于超硬刀具及超硬材料制品领域,其激光加工技术及相应设备继续服务于自身产品的研发和生产,不存在面临发展激光加工设备与发展金刚石刀具的不同技术路线的选择问题。

保荐机构补充道,公司钻石刀轮主要应用于消费电子显示行业,与应用于该行业的激光技术相比,切割技术更成熟,加工效率较高、加工成本较低、可规模化应用,是目前该行业的主流切割技术。公司刀具产品下游需求旺盛,且未来下游市场规模将持续扩大,所选择的生产技术路线符合当前及今后市场发展的需要。



航天宏图总部

本报记者 吴科任 摄

航天宏图：

遥感和北斗导航应用领先者

□本报记者 吴科任

历经四轮问询,从59问到19问,从8问再到3问,历时两个多月,航天宏图终于在6月29日提交科创板上市注册申请,上市只差临门一脚。十年磨一剑,作为国内领先的遥感和北斗导航卫星应用服务商,2016年-2018年,航天宏图研发投入开支占营收的比例均超10%,拟募集5.67亿元用于PIE基础平台升级改造项目、北斗综合应用平台建设项目及大气海洋应用服务平台项目,以进一步拓展公司产业链条。

背靠航天科工系

航天宏图于2008年1月在北京成立,是国内较早从事遥感及北斗导航卫星应用系统设计开发以及数据分析应用服务的企业之一,已形成“核心软件平台+行业应用+数据服务”的稳定商业模式。公司遥感图像处理基础软件平台PIE于2017年入选中央国家机关软件协议供货清单,是遥感类唯一入选的产品。

招股说明书显示,与同类产品相比,航天宏图的PIE产品有五个优势,即性价比优势、信息安全监管政策和软件国产化优势、定制开发优势、本地化服务优势、自主数据源优势。PIE产品也开始全面支持国产自主操作系统,目前已完成Intel X86架构下Windows类、Linux类(Ubuntu、CentOS)、国产类(中标麒麟、银河麒麟)、Mac等不同操作系统适配,以及国产龙芯CPU架构+中标麒麟7.0操作系统适配,为产品进入以自主可控为基本要求的军队市场做了铺垫。

同时,PIE软件的主要竞争劣势是受我国卫星应用产业整体发展水平的影响,产品在2014年才开始逐步推出市场,推出时间比国外同类产品晚15年-20年,在用户使用数量、品牌影响力的竞争力有待提升。

航天建筑、航天建设、华迪计算机集团、航天长峰、电子工程研究所这五家航天科工系单位均为航天宏图的客户(主要业务类型为系统咨询设计),2016年-2018年,航天宏图与这些客户的交易额为7201.63万元、3608.17万元、2.11亿元,占公司当年营业收入的比例为37.72%、12.53%和50.79%。

进一步看,2016年-2018年,航天宏图来自航天建筑和航天建设的收入分别为6839.20万元、3493.28万元、2.09亿元,占公司当年营业收入的比重分别为35.82%、12.13%和50.21%。

上述两家客户的实控人为中国航天科工集团公司,中国航天科工控股孙公司航天科工投资基金管理(北京)有限公司系航天科工创投的GP(普通合伙人),航天科工创投于2014年10月对航天宏图增资,现持有航天宏图6.89%的股份。

因此,在第三轮问询中,上交所要求说明航天宏图是否与航天科工系客户存在关联关系。回复函称,航天科工创投对航天宏图的股权投资及退出事宜由其执行事务合伙人航天科工基金管理公司的董事会审议决定,航天科工资产管理有限责任公司未持有航天科工基金股东会的半数表决权,且向航天科工基金推荐的董事人数未超过全体董事的半数,因此航天科工资产无法对航天科工创投及其执行事务合伙人航天科工基金实施控制,航天科工创投的经营决策独立于航天科工集团。

航天宏图表示,凭借较强的综合实力,公司与

航天建筑、航天建设有良好持续的业务合作基础,已连续9年为其提供民用空间基础设施、气象海洋重大战略工程、测绘导航基础设施建设的信息化咨询设计服务,成果主要用于自然资源部、应急管理部、中国气象局、国防科工局以及军队有关部门。但如果未来公司不能持续提供优质服务以继续获得航天建设、航天建筑合同,将对公司经营产生不利影响。

“两高”现象受关注

招股说明书显示,航天宏图的营业收入保持快速增长,2017年、2018年及2019年第一季度分别同比增长50.85%、44.32%、225.32%,预计2019年上半年收入同比增长238.42%至284.33%。但公司的期末应收账款余额增速也不低,2017年底较2016年底增长了49.64%,2018年底较2017年底增长了57.49%。同时,公司的经营活动产生的现金流量净额也不理想,2016年-2018年分别为-4465.29万元、413.29万元、-1145.83万元,2019年一季度更是从同期的-7668.67万元扩大至-1.45亿元。

公司认为,经营活动现金流量净额较低主要是由经营与收付特点决定的。一方面,公司收入规模增长较快,由于合同约定收款进度与确认收入时点存在差异,同时公司主要客户为大型国企、政府机关、事业单位、军队等,由于受财政预算、内部审批、部分整体项目验收周期较长等因素影响,回款周期较长,导致销售商品、提供劳务收到的现金占营业收入比重逐年下降。

另一方面,随着公司经营规模的快速增长,工资、房租、各项税费等费用相应增长,这些费用均为刚性支出,同时在项目执行过程中所需采购的技术服务和设备,需要支付预付款、进度款等款项。

报告期内,航天宏图营业收入和应收账款余额快速增长的现象,引来了上交所的关注。在第二轮审核问询中,上交所的第一个问题是关于公司系统咨询设计业务的稳定性,第二个问题是关于系统咨询设计业务收入的确认;在第三轮审核问询中,第一个问题便是关于系统咨询设计业务收入的确认时点。

航天宏图系统咨询设计业务主要是为用户提供卫星地面应用系统和战场环境领域信息系统的可行性研究论证、初步设计,航天建设是主要客户。航天宏图作为分包商,总包商航天科工系客户在收到财政拨款前不会使用自有资金提前支付货款。2018年末,航天宏图对航天科工系客户应收账款余额为2.72亿元,对应含税收入金额为3.16亿元,已收款金额仅为4406.64万元,仍有86%的款项尚未收回。

回复函显示,航天宏图的收入确认政策为:按合同约定提交项目成果,并取得客户确认的初验证明时,按照合同金额的95%确认项目收入;达到合同约定的最终验收条件并取得客户确认的终验证明时,按照合同金额的5%确认项目收入。公司认为,收入确认政策符合会计准则的规定。

而航天宏图与航天科工系客户签订的合同付款条件通常有两种格式:乙方完成项目方案经甲方确认无误、且收到国家财政经费下达后支付XX%,甲方收到所有项目成果并通过终验后支付XX%。甲方收到政府拨款后7-10日内等比例支付。因此,一旦客户的财政经费遇阻,航天宏图就没法及时将收入转化为现金。

世纪空间

“五轮问询”后终过会

□本报记者 欧阳春香

作为首家回复上交所五轮问询的公司,6月29日,世纪空间提交科创板上市注册申请。世纪空间是面向中国及全球客户的自主遥感卫星运控及地球空间信息大数据服务商。在五轮问询后,公司修改了业务核心表述,将“拥有自主运控的遥感卫星星座系统”修改为“拥有自主运控的遥感卫星星座100%成像载荷能力”。

世纪空间在回复第五轮问询中也表示,部分大项目对营业收入贡献较大,若不能持续获得重大客户或重要订单将可能导致公司面临业绩下滑甚至亏损的风险。

国内商业遥感卫星的开拓者

世纪空间更新后的招股书披露,公司是面向中国及全球客户的自主遥感卫星运控及地球空间信息大数据服务商,是中国第一家与国际技术领先的卫星系统研建机构合作,自主运控商用遥感卫星系统并拥有卫星100%成像载荷能力的国家级高新技术企业,是国内商业卫星遥感的开拓者。公司主营业务为基于自主运控遥感卫星的数据获取、处理分析及销售和空间信息综合应用服务。值得注意的是,世纪空间2016年1月登陆新三板,同年12月5日正式终止新三板挂牌,成为新三板创新层首家摘牌公司。

2016年7月,“北京二号”遥感卫星星座系统正式投入运营,公司业绩进入快速发展期,近三年营业收入复合增长超过45%。根据更新后的招股说明书,2016年-2018年公司分别实现营业收入2.86亿元、4.63亿元和6.04亿元,分别实现归母净利润-527.96万元、1391.82万元和3909.86万元。

华科咨信(北京)生产力促进中心主任李冬航向中国证券报记者分析,世纪空间覆盖了卫星遥感及空间信息服务全产业链,业务运营范畴覆盖了卫星遥感及空间信息服务产业链中的空间段、地面段及服务段。公司最大的优势是在遥感数据的获取上。“拥有数据资源,在遥感市场上就占据了高端位置。否则的话,只能做数据下游的应用服务等业务,不具有太强的竞争力。”李冬航说。

世纪空间招股书披露,公司拟公开发行不超过6065万股,募资8.08亿元。主要用于卫星对地观测数据获取能力提升建设项目,遥感数据产品柔性生产系统建设项目,空间大数据应用平台(一期)建设项目等。

修改业务核心表述

自3月27日获受理后,世纪空间先后于5月2日、5月23日、6月4日、6月10日、6月16日提交五轮答卷,从“首问”到“五问”,考题已从59问精简至6问。“五轮问询”主要涉及公司产品和服务的细分类型、相关业务合规性、卫星资产确认、重大政府项目的会计处理、主要业务风险的提示等问题。

“北京二号”遥感卫星星座系统是由公司与具有世界知名度的小卫星技术公司英国萨里公司合作建造。其中,英国萨里公司承担卫星研制工作,世纪空间承担地面系统研制工作,双方共同组织卫星发射。在科创板第五轮问询中,要求世纪空间进一步说明“拥有自主运控的遥感卫星星座系统”的表述是否准确,相关依据及理由是否充分的问题。据此,世纪空间将“拥有自主运控的遥感卫星星座系统”修改为“拥有自主运控的遥感卫星星座100%成像载荷能力”,并给出了两方面解释:

一是设计建造阶段,公司“主导‘北京二号’卫星星座功能指标设计和监造评审确定工作”。世纪空间表示,“北京二号”卫星星座设计建造过程中公司全程参加并监造,包括功能与性能指标的提出和评审、需求分析与评审、卫星的初步设计评审、详细设计评审及出厂测试验收等各主要环节,是英国萨里卫星技术公司“完全按照公司需求进行定制化的设计建造”。

二是运控阶段,可以“实质控制‘北京二号’卫星星座并进行自主运控”。世纪空间在问询答复中透露,公司取得并控制“北京二号”卫星星座星地接口控制文件,通过上下行遥控指令数据加密安全体制,完全独立拥有卫星星座成像载荷能力的控制权。

在第五轮问询中,要求世纪空间“结合报告期盈利规模较低、固定成本费用较大、如不能持续获得重大客户会导致业绩下滑甚至亏损的风险进行重大事项提示。”对此,公司补充披露,部分大项目对营业收入贡献较大,报告期内“国家民用空间基础设施卫星遥感数据服务项目”、“面向政府的遥感小卫星星座即时服务系统与示范工程项目”和某单位的合计收入分别为1.25亿元、1.73亿元和2.99亿元,占营业收入的比例分别为43.70%、37.29%和49.47%。若不能持续获得重大客户或重要订单将可能导致公司面临业绩下滑甚至亏损的风险。