

振华新材：对宁德时代销售收入可能进一步增加



新华社图片

振华新材日前在回复首次公开发行股票并在科创板上市的审核中心意见落实函时称，公司对宁德时代销售收入及占营业收入的比例较高，未来存在金额及占比进一步增加的可能性。

● 本报记者 董添

针对公司业绩波动较大、产品销售对宁德时代存在较大依赖的风险，公司回复审核中心意见落实函时指出，宁德时代为公司报告期内第一大客户。受新冠疫情爆发导致部分产品订单推迟等因素影响，公司2020年对宁德时代销售收入及占比有所下降。根据高工锂电（GGII）调研数据，2018年、2019年、2020年，我国动力电池装机量第一名宁德时代的市场份额分别为41.28%、51.79%、50.09%。公司对宁德时代销售收入及占营业收入的比例较高，未来存在金额及占比进一步增加的可能性。

针对公司产品单一、三元高镍产品收入占比较低的风险方面，公司回复审核中心意见落实函时指出，三元正极材料业务为公司营业收入的主要构成，占比均在85%以上。2018年至2020年及2021年1—3月（简称“报告期内”），公司三元正极材料实现销售收入分别为253389.61万元、236250.62万元、88643.97万元、90925.43万元。其中，公司中镍5系产品销售收入占比分别为99.97%、96.70%、91.48%、77.97%。

报告期内，公司中镍5系三元材料销售收入为公司三元正极材料收入的主要构成，占比高于同行业可比公司，产品结构较为单一。

在下游动力电池头部企业纷纷扩产、新能源汽车渗透率不断提升、产品力提升及消费驱动带来新能源汽车产销量不断扩大的背景下，三元正极材料以其能量密度较高、安全性能较好、回收价值高等特点成为动力电池正极材料的主流选择之一，预计三元正极材料市场将持

续增长。据高工锂电（GGII）调研数据统计，预计2021年至2023年我国三元正极材料市场规模持续增长，2023年我国三元正极材料市场规模预计达到800亿元。结合高工锂电（GGII）及鑫椐资讯数据公开披露的发行人市场份额、公司2020年产销量下滑及2021年1—3月产销量恢复增长的实际情况，谨慎预测未来几年公司国内三元正极材料出货量市场占比保持稳定在9%。根据上述预测，公司三元正极材料2023年产值将达到约72亿元，市场前景看好。

报告期内，公司分别实现营业收入265484.93万元、242846.34万元、103650.29万元和98663.86万元，分别实现归属于母公司所有者的净利润6776.09万元、3376.36万元、-16954.64万元和7689.23万元。研发投入占营业收入的比例分别为2.13%、2.75%、6.27%和2.36%。

方回款占境外销售收入的占比分别为22.42%、15.68%、10.35%和0，随着公司逐步加强境外销售收款管理，第三方回款金额及占比逐年下降；2020年1—9月，公司已无通过其他第三方进行回款的情况。

公司表示，报告期内，公司第三方回款以大额付款方为主。报告期内，第三方回款金额合计200万元以上的付款方第三方回款占比分别为84.18%、90.40%、90.78%和59.28%，是第三方回款的主要组成部分，占比较高。2020年1—9月第三方回款金额合计200万元以上的付款方回款金额及数量均显著下降，系因公司加强销售回款管理，要求客户直接付款所致。

公司第三方回款的委托方主要系长期合作的报告期内的前十大客户。报告期内，公司前十大客户中涉及的第三方回款金额分别为11439.24万元、14888.94万元、9983.24万元和803.78万元，占当期第三方回款的比例分别为88.98%、95.32%、98.84%和100%。

下游客户较多且分散

报告期内，公司第三方回款中大量小额、数量众多的付款方为其他第三方。

炬芯科技表示，公司第三方回款中大量小额、数量众多的付款方主要是：一方面，公司的直接客户对应的下游客户较多且较为分散，直接客户进行二次开发形成整套应用方案的过程中涉及的贸易方众多，直接客户委托其贸易方或其实际控制

募资巩固主业

公司本次公开发行股票募集资金扣除发行费用的净额，按轻重缓急顺序投资于锂离子电池正极材料生产线建设项目（沙文二期）、锂离子动力电池三元材料生产线建设（义龙二期）以及补充流动资金。拟投入募集资金合计约12亿元。

沙文二期和义龙二期项目用于扩充锂离子电池正极材料，尤其是中高镍低钴、高镍低钴三元正极材料生产能力，有利于优化产品结构及生产工艺，进一步做大做强公司主营业务。本次募集资金用于补充流动资金有利于优化公司资本结构、降低偿债风险、减轻财务压力，从而提升公司整体经营绩效。

招股说明书显示，公司2009年在国内外较早完成镍钴锰酸锂三元正极材料一次颗粒大单晶材料的研发及生产，经过多年研发培育和技术积淀，公司的一次颗粒大单晶技术已全面应用于NCM正极材料的多系列产品中。公司在一次颗粒大单晶技术积累、研发体系、产品质量、客户资源、材料回收等方面具有领先的竞争优势，为募集资金投资项目的顺利开展提供了技术基础及市场保障。募集资金投资项目主要布局公司下一代中高镍低钴、高镍低钴产品，契合行业发展对未来正极材料产品的技术及工艺的需求，有助于优化公司正极材料产品结构，提升公司核心竞争力，增强持续盈利能力，巩固公司在三元正极材料行业中的优势地位。

客户集中度较高

招股说明书显示，公司主要存在技

术风险、经营风险、内控风险、财务风险、其他风险5大层面的风险。

公司2018年至2020年现金流量持续为负的风险方面，报告期内，公司经营现金流量净额分别为-22515.36万元、-1906.71万元、-19094.04万元、4319.24万元。基于行业特征、主要客户付款惯用方式，公司以银行承兑汇票作为经营活动主要资金收付方式，销售产品时主要以银行承兑汇票为收款方式，采购原材料时主要以银行承兑汇票支付货款，相应导致公司2018年至2019年经营活动现金流量净额为负数。2020年，受公司提前储备低价原材料及孚能科技2020年第四季度实现收入部分货款尚未收回等因素影响，公司当年经营活动现金流量净额为负数。

报告期各期末，公司资产负债率分别为74.13%、59.34%、69.93%、71.48%，处于较高水平。较高的资产负债率水平一方面使公司面临一定的偿债风险，另一方面随着公司生产经营规模持续扩大，资金需求持续增加，也为公司新增债务融资带来一定的压力。

报告期内，公司对前五大客户销售金额占当期营业收入的比例分别为85.67%、93.55%、89.56%、95.39%。根据高工锂电（GGII）调研数据，2018年至2020年，我国装机量前五名动力电池锂离子电池企业合计市场份额分别为73.75%、80.29%、82.20%。公司存在下游客户集中度较高的风险，未来如果主要客户因经营不利或调整供应商范围等原因，削减对公司的采购量，或者出现激烈竞争导致主要客户流失，都将对公司的销售规模、回款速度、毛利率等造成影响，从而对公司经营产生不利影响。

中自环保 专注环保催化剂领域

● 本报记者 吴勇

中自环保日前闯关科创板获第二轮审查问询。中自环保是一家专注于环保催化剂研发、生产和销售的高新技术企业。公司此次拟募集资金用于新型催化剂智能制造园区、汽车后处理装置智能制造产业园项目、国六b及以上排放标准催化剂研发能力建设项目、氢能源燃料电池关键材料研发能力建设项目以及补充流动资金。

行业地位受关注

在监管机构对中自环保的两轮问询中，其市场地位、技术水平等问题受到关注。

市场地位方面，监管机构要求中自环保结合与竞争对手在市场占有率、取得型式检验公告车型数量等的比较情况，客观量化披露公司的行业地位。

对此，公司回应称，在环保催化剂领域，以巴斯夫、庄信万丰、优美科为主的外资企业历史悠久、技术积累深厚、品牌影响力巨大。我国企业经过长期的技术积累和产品追赶，在自主品牌车辆以及商用车等部分领域取得了一定突破。其中，中自环保、威孚高科、贵研铂业、凯龙高科及艾可蓝的生产规模较大。

在历次新排放标准的实施初期，发动机厂、整车厂往往优先选择使用外资环保催化剂巨头的产品，特别在合资品牌和自主品牌高端车型等机动车市场的开拓方面，外资环保催化剂巨头优势显著。根据立本信息咨询发布的《中国汽车尾气催化剂市场调研与投资战略报告(2021版)》，目前中国催化剂市场基本为外国企业所垄断，巴斯夫和庄信万丰各占有环保催化剂市场份额约26%，优美科占19%，外资催化剂厂商在中国的整体市场占有率超过71%。

截至2020年6月30日，公司所取得的国六天然气发动机机型公告数量居行业首位；公司取得的国六柴油发动机机型公告数量居行业第六位，在国产厂商中排第三位；公司取得的国六汽油车型公告居行业第六位，在国产厂商中排第三位。

深耕尾气处理催化剂领域

招股书显示，中自环保是我国移动污染源（机动车、非道路机械、船舶等）尾气处理催化剂领域的少数主要国产厂商之一，并积极探索其技术在氢燃料电池电催化剂等新能源领域的应用。

中自环保介绍，经过多年的发展，公司掌握了高性能稀土储氧材料技术、耐高温高比表面材料技术、贵金属高分散高稳定技术、先进涂覆技术等环保催化材料从配方到工艺的全套核心技术。公司已实现向潍柴、玉柴、云内、上柴、柳机动力、小康动力等主流发动机厂和重汽、一汽解放、北汽福田、大长江等主流整车厂批量供货。

有行业分析人士表示，催化技术是工业生产和日常生活中的关键技术之一，能显著提高化学反应效率，广泛应用于石油炼制、医药化工和环境保护三大领域，化工行业创新的核心工作之一就是催化领域的创新。

近年来，随着我国产业结构不断升级和环保要求日益提高，我国在环保催化剂领域进行了大量投入，在工信部、国家发改委、科技部和财政部联合发布的《新材料产业发展指南》中，机动车尾气、工业废气净化用催化材料等环保催化材料被列为重点应用领域急需的关键战略新材料。

根据市场研究公司MarketsandMarkets测算，预计全球污染排放控制催化剂市场规模将由2019年的211亿美元增至2024年的305亿美元。

受益行业发展的高景气度，2017年、2018年、2019年及2020年1—6月（简称“报告期内”），中自环保分别实现营业收入3.2亿元、3.37亿元、10.01亿元、13.77亿元。

毛利率低于同业

报告期内，中自环保毛利率分别为25.03%、11.20%、18.71%、20.29%，在同行业可比公司中，艾可蓝毛利率分别为34.84%、36.62%、36.05%、36.38%；凯龙高科毛利率分别为29.58%、28.73%、31.12%、29.71%；同行业毛利率平均数分别为22.35%、22.24%、21.98%、20.71%。中自环保毛利率低于同行业可比上市公司。

对此，中自环保表示，艾可蓝和凯龙高科产品结构以柴油车国五产品的SCR为主，该产品不含贵金属，单位价值远低于TWC等需要使用贵金属的产品，因此毛利率更高；生产工艺方面，这两家公司以封装为核心工艺，与公司不具有可比性。

同时，艾可蓝用于汽油车的TWC产品亦含有贵金属，产品定位与公司的汽油车催化剂产品存在直接竞争关系，具有一定的可比性。

值得关注的是，此次公司募投的国六b及以上排放标准催化剂研发能力建设项目将前瞻性地研制国六b及以上标准尾气处理催化剂材料、技术及系列产品，并加快各类科技成果的转化和产业化，巩固公司核心技术在尾气排放标准逐步升级中的市场竞争力。

中自环保表示，排放标准的持续升级在给尾气处理催化剂厂商带来广阔市场前景的同时，也提出了愈发显著的技术挑战。我国目前处于国六a标准实施过程中，并将最晚于2023年7月1日全面实行更为严格的国六b标准。此外，根据欧盟于2019年12月11日发布的《欧洲绿色协议》，预计欧盟将在欧六排放标准上进一步升级推出欧七排放标准，在目前污染物的控制种类之上，新增甲醛（HCHO）、乙醛（C2H4O）等排放标准要求。

“鉴于我国机动车排放标准已与国外先进标准接轨，预计我国亦将制定国七排放标准，届时对尾气处理催化剂的性能要求将会显著提升。在排放标准升级迭代的趋势下，尾气处理催化剂厂商须持续投入研发力量，加大研发能力建设力度，以满足未来日益增长的市场需求，并在未来的市场竞争中取得技术优势。”中自环保建议。