



御周期而行 晶方科技前路能否依然亮晶晶？

◎记者 李兴彩 ○编辑 祝建华

财报数据诠释着公司的核心竞争力，而透过经营情况讨论与计划，还可以窥的行业概貌，从这个“大背景”判断公司的“钱程”是否依然似锦。

近日，晶方科技发布了2019年年报，公司去年实现营业收入5.6亿元，同比减少1.04%；实现归母净利润1.08亿元，同比增长52.27%。

对此，接受上证报记者采访的多位行业资深分析师认为，晶方科技2019年的归母净利润大幅提升，研发费用占比较高指标，充分显示出公司的先进封装技术水平，所在CMOS图像传感器（CIS摄像头芯片）赛道的高景气度。

同时，多位分析师提醒，目前，疫情对电子产业供需两端都产生了影响，也会影响到封装产业第二季度的景气度，晶方科技今年能否延续良好业绩还要看疫情及电子产业的后续表现；而审视公司，在封装产业集中度不断提升、规模效应突出的背景下，晶方科技还需要进一步扩大生产规模，来提升营收利润，增强抗风险能力。

好业绩折射出CIS高景气度

“营业收入是最直接的衡量指标，高毛利下利润增长更快。”兴业证券电子分析师谢恒解释，自2018年华为开启手机多摄后，摄像头一直是手机创新重点，晶方科技占据了大部分800万像素的CIS测试市场，摄像头创新应用红利提振了公司业绩。

晶方科技是CMOS领域领先的封装供应商。公司在经营情况中披露，针对影像传感芯片市场，公司积极把握手机三摄、四摄等多摄像头机遇，以及安防监控的持续稳定增长与智能化升级，扩大业务规模与市场占有率。2019年，公司外销、内销产品的毛利率同比分别增长了9.04%、16.16%。

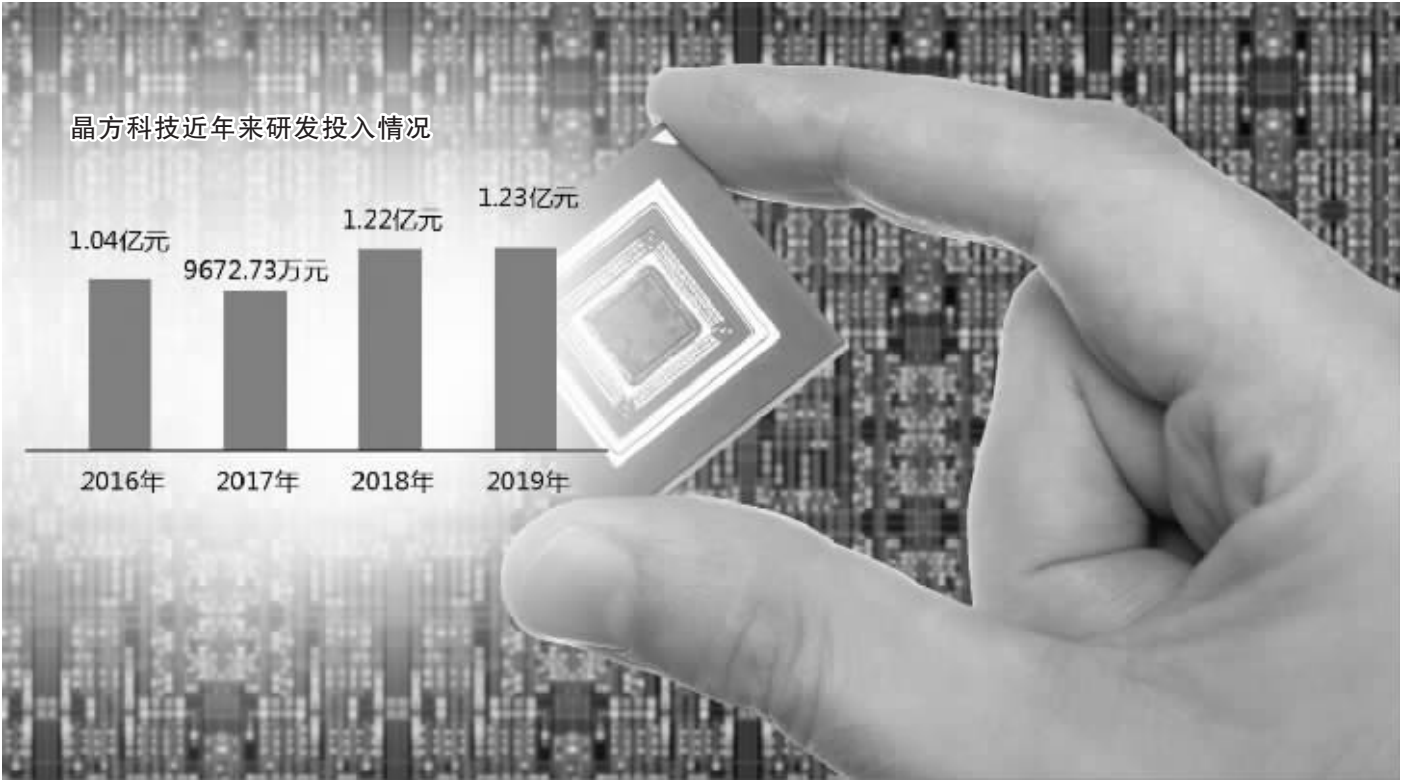
“CIS摄像头芯片需求火爆，支撑了公司毛利和盈利增长。”对于晶方科技利润增幅远高于营收，国泰君安电子分析师张天闻从行业角度进行了解读，2019年下半年，CIS的需求大增，强需求对封装价格、产能利用率及毛利率提升提供了强大的支撑。

谢恒补充，在华为P40+配置7颗摄像头（前2后5）引领下，三摄、四摄将成为整机商主流机型标配，这往往是采用1颗主摄像头搭配多颗800万像素以下辅摄像头的方案，晶方科技的CIS封装业务将迎来更大市场空间。

WSTS数据统计，2019年全球图像传感器市场规模达到193.2亿美元，其中CIS贡献188.1亿美元，同比增长26.3%，是半导体产业增长最快的领域之一。

科技看研发投入 封装重视规模优势

“研判科技类公司，研发投入是一个非常重要的指标。”对于如何看懂一家科技公司，谢恒点出一些“小窍门”，判断一家电子类公司前景，就要看其是否有技术



迭代能力，持续不断的研发投入，这是一家公司迭代新产品、保持竞争力的根本。

财报显示，晶方科技是A股公司研发投入典型。晶方科技在2019年年报中披露，公司本期费用化研发投入1.23亿元，占营业收入比例达到21.99%，同比增长1.13%。回溯公告，晶方科技2016年、2017年、2018年的研发投入分别为1.04亿元、9672.73万元、1.22亿元。

另一位电子类分析师告诉记者，公司的经营情况讨论、经营计划，往往是公司未来业绩的“基石”，投资者仔细阅读也可窥的公司未来一斑。

“坚持技术的持续创新。”这是晶方科技2020年经营计划的第一条，晶圆级封装是公司的核心竞争力技术，也是公司要持续创新的领域。

晶方科技在年报中介绍，除了引进的光学型晶圆级封装技术、空腔型晶圆级封装技术，公司顺应市场需求，自主独立开发了超薄晶圆级封装技术、硅通孔封装技术、扇出型封装技术、系统级封装技术及应用于汽车电子产品的封装技术等。

那么，晶方科技有什么短板吗？“在封装产业，规模很重要。”一位不愿具名的分析师提醒，晶方科技已经兼具了一定的技术与规模优势，但在封装产业集中度越来越高的情况下，晶方科技还需要努力扩大生产规模，规模效应可带来更好的盈利能力、更高的抗风险能力。

规模效应是半导体封装产业的典型特征。2019年，全球前十大封测公司就占据了约八成的市场份额。如此市况下，体量较小的封装厂就无法承接到更多订单做大营收，也就无法摊薄固定成本、拓展更多产品线、加大研发投入，进而又影响到公司技术创新和提升，形成负循环。

布局下一个增长点很重要

“半导体技术随着摩尔定律快速迭代，未雨绸缪的公司才值得关注。”上述不愿具名的分析师表示，一家公司能否保持“长青”，关键就是在最好的光景，能不能看向下一个增长点。

在手机摄像头市场如日中天的当下，晶方科技有做储备吗？记者查阅财报，晶方科技已经悄然布局了汽车电子及工业类领域，积极拓展3D感应识别市场。

在2019年经营情况讨论与分析中，晶方科技表示其2019年在创新方面的进展之一是：推进汽车电子产品封装技术的工艺水平与量产导入，积极开发布局系统模块封装、光学设计与器件制造技术能力。

其实，早在2014年9月，晶方科技就收购了智瑞达科技，以开发适用于安防、车用影像传感器等高可靠性应用的新一代先进封装工艺，拓展应用市场。

加快进入智慧物联网相关的新兴应用领域，今年初，晶方科技披露将收购荷兰Anteryon公司73%的股权。Anteryon公司一直服务于半导体、手机、汽车、安防、工业自动化等市场领域，提供光电传感系统集成解决方案，公司还拥有完整的晶圆级光学组件制造量产能力与经验。

对此，海通证券电子行业首席分析师陈平表示，无人仓储、AR/VR、工业智能化（机器人）、智能驾驶等智能应用新场景不断涌现，Anteryon公司的三维深度识别模組的集成化技术、及制造产线在苏州落地，可与晶方科技现有的传感器业务形成良好的互补和协同，从而延伸公司产品链。

周期是大前提 CIS能否依然景气？

“封测代工是订单驱动，下游产品的

市场需求直接影响公司的业绩表现。”研判晶方科技的未来，张天闻表示，半导体是典型的周期性产业，公司业务只有与产业周期共振，才能有好收成。

一个需要提及的背景是，在信息化、智能化大发展，应用场景不断丰富的态势下，全球半导体自2009年以来保持了较高的景气度，中国半导体市场规模增速远高于全球。尤其是，自2019年下半年起，晶圆厂的产能开始变得紧俏，传导到下游，封装厂产销两旺。多位业内人士认为，在5G智能手机等拉动下，封装高景气度有望延续18个月。

但新冠肺炎疫情突至，业内大多认为，2020年全球半导体行业景气度将衰退。IDC近期预测，2020年全球半导体收入大幅缩水的可能性接近80%。

如果全球半导体衰退，中国半导体产业是否还能保持增长？晶方科技的主营CIS封装前景如何？

陈平认为，目前疫情已经影响了全球经济，半导体下游手机、汽车等消费需求也受到影响，进而传导到上游影响半导体产业。但危中有机，半导体产业的部分细分市场可能依然会保持相对高的增长，比如CIS芯片领域。

“手机多摄像头、安防监控、智能汽车，还有虚拟现实……新兴市场不断涌现。”对于CIS，张天闻援引法国研究机构Yole的数据，到2022年，CIS市场规模将达到230亿美元，其中CIS封装产值占比约20%达到46亿美元。

展望晶方科技，陈平认为，能否抓住未来2至3年手机多摄带来的红利是关键，建议投资者关注两个指标，一是图像传感器、生物识别芯片的应用市场增速；二是公司的扩产进度和产能提升幅度。

格力电器 拟回购不超过60亿元股份

◎邱德坤 ○编辑 祝建华

4月12日晚间，格力电器抛出回购方案，拟以自有资金不低于30亿元（含）且不超过60亿元（含）回购公司股份，回购价格不超过70元/股。按照测算，回购股份占总股本的比例区间为0.71%至1.42%。

格力电器称，公司推出此次回购计划，是基于对公司未来发展前景的信心和公司价值的高度认可，并结合公司经营情况、主营业务发展前景、公司财务状况，以及未来盈利能力等因素。

截至2019年9月30日（未经审计），格力电器总资产约为2918.36亿元，货币资金约为1362.33亿元，归属于上市公司股东的净资产约为1007.92亿元，资产负债率64.92%。最高60亿元的回购资金，约占格力电器总资产比例的2.06%，约占公司归属于上市公司股东净资产比例的5.95%。

格力电器对此次回购目的表示，本次回购的股份将用于实施公司股权激励或员工持股计划，以此进一步完善公司治理结构，构建管理团队持股的长期激励与约束机制，确保公司长期经营目标的实现，推动全体股东的利益一致与收益共享，提升公司整体价值。

格力电器抛出本次回购方案前不久，刚刚完成混改引入股东高瓴资本。2月4日，格力电器公告称，格力集团已完成股权转让，高瓴资本旗下投资主体珠海明骏持有上市公司15%的股份，成为单一第一大股东。

杭萧钢构详解业务模式 电商平台已实现盈利

◎记者 吴正懿 ○编辑 祝建华

从技术许可模式到电商平台，杭萧钢构的转型路径引发外界关注。公司10日晚回复交易所年报问询函时，解释了技术许可模式业务放缓的原因，并首度详细披露了电商平台万郡绿建的盈利模式。

杭萧钢构回复称，公司技术许可模式业务收缩是内外部因素叠加影响使然。合作方体量已累计到一定程度及外部环境的变化，使得公司该项业务出现下滑。但与此同时，公司顺势而为向电商平台转型，旗下万郡绿建已实现盈利。

短暂的业绩波动是转型的阵痛。从“双轮驱动”转为“三驾马车”的业务结构后，“多点支撑”的杭萧钢构有望熨平业绩波动，实现经营稳健发展。

环境生变 技术许可模式“缓节奏”

2014年，领行业之先，杭萧钢构“试水”技术许可模式，将技术、品牌、管理等技术许可给合作方，收取资源使用费，同时出资与合作方成立参股公司。该模式迅速在全国拓展，成为上市公司有力的盈利增长点。但近两年，上述业务出现萎缩，导致业绩出现一定波动。为此，监管问询函要求公司披露该模式收缩的具体原因、收入确认方式等。

杭萧钢构年报显示，公司多年来主编、参编了50多项国家、行业、地方和团体标准，在钢结构装配式建筑体系等方面先后获得400余项国家专利成果。这是公司开拓技术许可模式的基础。

资料显示，2013年以来，国家相关部委出台了一系列发展绿色建筑、装配式建筑的政策措施，杭萧钢构顺势而为，进行了盈利模式的新探索，快速在全国开展战略布局。目前，杭萧钢构已在全国27个省份签约102家战略合作方，对其所在区域进行钢结构住宅体系专利技术、品牌、管理等资源实施许可。

对于该项业务收缩的原因，杭萧钢构解释称，内因方面，公司已完成了从无到有再到快速发展的阶段，目前合作方体量已累计到了一定的数量。根据现有情况，公司作出了战略调整。外因方面，贸易摩擦及房地产调控等外部环境变化，也导致一些潜在的意向的合作方的资金与经营受到了一定影响。

不过，战线收缩并不意味着退出或放弃。杭萧钢构称，公司将继续推进许可业务模式，帮助潜在有意愿、有资本实力的战略合作方转型升级，同时继续加大研发投入创新投入。

公司还表示，技术的输出并未影响杭萧钢构的竞争力。数据显示，公司2018年钢结构制造和安装新签合同71.28亿元，同比增长86.97%；2019年新签合同85.67亿元，同比增长20.19%。

盈利可期 电商平台“稳增长”

杭萧钢构近年切入的电商平台万郡绿建，是外界关注的另一焦点。

回复年报问询函时，杭萧钢构首次全面披露了万郡绿建的盈利模式，主要包括四个方面：23万平方米的产品展示中心有12000个标准展位，每个标准展位收费为12万元/年。线上商城平台可为数十万家供方企业提供网上商城产品展示、推广、销售、采购等服务，每家供方收取会员费3万元/年。万郡绿建线上商城平台可为数十万家需方企业提供一站式服务，每家需方收取会员费3.5万元/年。万郡绿建商品贸易收入，平台商城交易业务不以盈利为主要目的，但随着销售业务大量增加，也是盈利模式之一。

杭萧钢构称，万郡绿建一季度已实现盈利。后续随着供需方会员增加以及交易额增加，可实现持续盈利。据公开资料，万郡绿建正大力招聘销售服务人员，拟在全国布局1500家左右销售服务网点，就近贴身为客户提供优质服务。回复公告强调，万郡绿建管理团队人员稳定，并且还在不断吸纳各专业高端人才加盟，公司拟制订更高比例的管理层持股方案。

“从技术许可模式到电商平台的转型，杭萧钢构是有逻辑可循的。”市场人士认为，杭萧钢构在大力度转型的同时，应注重体内业务的平衡性和协同性，继续强化企业核心竞争力。

紫光股份大股东 拟公开转让17%股权

◎王乔琪 记者 覃颖 ○编辑 祝建华

紫光股份11日披露，公司于4月10日收到公司控股股东西藏紫光通信投资有限公司（下称“紫光通信”）通知，紫光通信拟通过公开征集转让方式协议转让其持有的公司3.47亿股股份，占公司总股本的17.00%，本次公开征集转让不会造成公司控制权发生变化。

公告称，本次公开征集转让是为引入公司未来发展重要战略资源，进一步优化公司股权结构。本次公开征集转让的方案尚未确定。公告称，紫光通信后续将进一步研究制定具体方案，本次公开征集转让尚需取得国有资产监督管理部门的批准，因此能否进入公开征集转让程序及何时进入公开征集转让程序存在不确定性。

已经确定的是价格底线。公告称，本次公开征集转让的价格将不低于本次公开征集转让提示性公告日前30个交易日的每日加权平均价格的算术平均值及最近一个会计年度公司经审计每股净资产值两者中的较高者，最终价格将依据相关法规，在比较各受让方报价的基础上，以公开征集并经国有资产监督管理部门批复的结果确定。

有券商人士认为，此次公开征集转让应是校企改革的一部分。紫光股份隶属于清华大学旗下的“紫光系”，A股兄弟公司还有紫光国微和紫光光学。在本轮校企改革中，清华大学较早筹划为紫光集团引入新的投资者，然而，几次交易最终都未能完成。

招股书未对风险“亮双闪” 科创板两公司被罚1年内不得公开发行证券

◎林淙 ○编辑 祝建华

下游整车厂的“刹车”，引发了上游锂电池供应商的“连环追尾”。而容百科技、杭可科技两家科创板企业在招股书中对相关风险的披露不足，最终招致了证监会的两纸“罚单”。

4月12日晚间，杭可科技与容百科技双双公告，收到证监会对公司采取1年内不接受其公开发行股票相关文件的监管措施决定。受罚原因皆为，在申请科创板IPO过程中，公司招股书涉及比克动力的信息披露存在问题。

公告显示，容百科技于2019年7月1日起，已将比克动力信用额度调整为0，但公司在同年7月16日签署的招股说明书中，却并未就该事项作充分披露并提示风险。此外，容百科技也并未在招股书中明确，比克动力“回款”的实质是以自身开具商业承兑汇票偿还逾期应收账款，而是将其笼统归结为“截至2019年6月25日，比克动力通过银行承兑汇票、商业承兑汇票及电汇合计回款金额为10561.62万元回款比例约为49%”。

同样受累于比克动力的杭可科技，也未在其招股书中及时亮起“双闪”。证监会监管决定书指出，2018年12月，比克动力

暂停四期项目合同，但杭可科技的招股书未予披露。且比克动力四期合同预付款合计1600万元，占合同金额比例为15%，这与公司招股书披露该项合同预付款30%不一致。

与此同时，杭可科技还存在未披露比克动力应收票据到期无法承兑的情况。据悉，2018年10月至2019年6月期间，比克动力共12笔商业承兑汇票、合计11692.7万元到期未能承兑，其中4460万元已通过电汇等支付，其余7232.7万元尚未支付。经查，上述情形均与公司在招股书中的“自白”不符。

事实上，自去年11月以来，因比克动力资金链问题引发的产业“连环债”就在不断蔓延发酵。而与之有密切业务关联的A股公司是否在信息披露与风险提示上充分尽责，则成为监管关注的重点。

容百科技2月17日晚间公告，鉴于比克动力未能按约向公司支付还款，公司决定将子公司容百贸易对比克动力的应付采购款5600万元，与对其等额度应收账款进行三方抵消，并将剩余的应收账款1.48亿元按照70%比例计提坏账准备。对此，上交所火速下发问询函，追问公司是否存在对剩余应收账款计提不充分情况，及计提坏账对公司2019年业绩影响几何等事项。