

创业板迎来首单未盈利企业IPO

3年亏损13.42亿元,预计明年扭亏

继科创板重启未盈利企业第五套上市标准后,6月27日,创业板也正式“激活”未盈利企业上市标准。

深市首个未盈利企业IPO申请获深交所受理,该企业就是深圳大普微电子股份有限公司(以下简称“大普微”)。根据财务数据,报告期内(2022年至2024年),大普微合计亏损13.42亿元,该公司预计将于2026年度整体实现扭亏为盈。

此次IPO,大普微预计融资18.78亿元,用于下一代主控芯片及企业级SSD研发及产业化项目、企业级SSD模组量产测试基地项目以及补充流动资金,保荐机构为国泰海通证券。

整体来看,大普微定位为国产替代,在起步阶段充分撬动了资本的力量,众多私募基金加入其中,导致股权分散,为此该公司引入了特别表决权制度,另外,由于该公司成立时间较短,毛利率、销售费用率等指标与行业均值不一致。

成立9年启动IPO,聚焦研发和销售

招股书显示:大普微成立于2016年4月,主要从事数据中心企业级SSD(固态硬盘)产品的研发和销售,其生产环节委托给EMS(电子专业制造服务)代工厂。

在招股书中,大普微称是国内极少数具备“主控芯片+固件算法+模组”全栈自研能力的企业级SSD厂商。根据IDC数据,2023年,大普微在国内企业级SSD市场中公司排名第四,市场份额为6.4%。

目前,国内企业级SSD市场主要由国际厂商占主导,在全球范围内呈现韩国(三星和SK海力士)优势显著,美国、日本紧随其后,中国奋起直追的局面。

一位业内人士表示,随着全球信息技术的快速发展,国家对于数字信息基础设施核心部件的

自主可控性提出了更高的要求。我国是全球第二大企业级SSD市场,但目前主要市场份额仍被国外厂商占据。因此,国家对于打造国产企业级SSD自主可控产业生态的需求日益强烈,这不仅涉及供应链的安全,亦是推动国内半导体产业发展的关键因素。

报告期,大普微分别实现营业收入5.57亿元、5.19亿元、9.62亿元,净利润分别为-5.34亿元、-6.17亿元、-1.91亿元,2024年的亏损幅度已大幅收窄。

对于目前尚未实现盈利的原因,大普微称,主要系公司研发投入较高、发展早期议价能力有限、存储行业周期波动影响和公司确认大额股份支付费用所致。另外,截至2024年末,该公司累计未分配利润为-5.9亿元,存在未弥补的亏损,预计短期内无法进行利润分配。

大普微的控股股东为平湖大普海德科技有限公司(下称“大普海德”),实际控制人为杨亚飞。杨亚飞此前曾在美国高通公司工作了8年,先后任高级工程师、主任工程师、高级主任。2016年4月,杨亚飞联合两位业内知名教授在深圳创办了大普微电子。

股权分散与特别表决权

值得注意的是,大普微设置了特别表决权机制。所谓特别表决权,是一种“同股不同权”的安排,指部分股份拥有的表决权数量大于每一普通股股份拥有的表决权数量。

根据招股书,大普微的控股股东大普海德和第二大股东大普海聚持有的股份为具有特别表决权的股份,其每一特别表决权股份拥有的表决权数量与每一普通股份拥有的表决权数量比例为10:1。

大普海德及大普海聚均为杨亚飞控制的主体,分别持有公司13.72%和2.99%的股份,在特别表决权机制下,大普海德控制大普微54.78%的表决权,杨亚飞通过大普海德、大普海聚合计控制大普微66.74%的表决权。

大普微称,特别表决权的引入系为了保证公司的控股股东、实际控制人对公司整体的控制权,从

而确保公司在上市后不会因为实际控制权在增发股份后减弱对公司的生产经营产生重大不利影响。

特别表决权机制的背后,是该公司股东众多,股权分散。根据招股书,大普微合计有58名股东,其中,40名股东为私募投资基金,汇聚了多家知名创投机构,如尚融资本、中科院资本、深投控、国盛资本等。

即便在申报前12个月,还新增了8名股东,其中,7位股东通过增资的方式入股,定价99.74元/股和104.08元/股。还有一位股东通过股份转让方式入股,定价15.61元/股、16.62元/股。之所以入股价格大幅降低,是由于该股东受让股份前,大普微进行了资本公积转增股本,因此股份转让价格低于转增前增资价格。

中伦律师事务所文章认为,随着公司规模扩大和资本市场介入,公司创始人面临着股权稀释的困境,导致公司控制权旁落的风险也会越来越高,实践中,可以通过“合伙人制度、双层股权结构”等方式保护实控人的控制权,诸如股权结构设计(如AB股结构、有限合伙持股);董事会控制权安排(如董事提名权、特别表决权);公司章程中的保护性条款(如创始人否决权、股权转让限制);契约化安排(如投票权委托、一致行动协议)。

同时,因为具有表决权差异安排,所以大普微选择的未盈利企业上市标准为“预计市值不低于50亿元,且最近一年营业收入不低于5亿元”。如果不存在表决权差异安排,其未盈利企业上市标准为“预计市值不低于50亿元,且最近一年营业收入不低于3亿元”。两者的营业收入规模存在差异。

毛利率波动剧烈,存货周转率持续下降

报告期内,大普微营业毛利分别为-52.49万元、-14091.23万元和26245.74万元,毛利率分别为-0.09%、-27.13%和27.28%,可以看到,该公司的毛利率波动剧烈,其中2022年—2023年均较低,2024年又大幅回升。

对此,大普微解释,2022年下半年至2023年上半年存储行业周期下行,存储产品市场价格大幅下滑,公司处于客户导入期和发展早期,产品利润空

间受到压缩,营业毛利降低。2024年随着AI、云计算等应用领域对企业级SSD产品的需求大幅增加,存储产品市场价格回涨,再加上客户群体不断优化,营业毛利大幅提升并转正。

从原材料采购来看,大普微的前五大供应商集中度较高,其从前五大供应商的采购占比分别为98.13%、96.30%和97.31%。其中,向世平国际(香港)有限公司采购占比分别为84.49%、62.56%和66.26%,对其形成了高度依赖。

世平国际(香港)有限公司是亚太地区的半导体元器件分销商,代理了铠侠和公司A NAND Flash、南亚科技和美光DRAM等。

大普微称,目前A股上市公司中,尚不存在产品和业务完全可比的上市公司,对此,大普微选取了6家境内外业务相似的可比公司,如联芸科技、东芯股份、佰维存储、兆易创新、西部数据(Flash)、Marvell等。

其中,联芸科技、兆易创新、东芯股份和Marvell主要产品为芯片类;佰维存储主营嵌入式存储和消费级存储;西部数据(Flash)分部主要产品包括企业级SSD模组类产品 and 芯片类产品,与大普微存在相似性。

可以看到,西部数据毛利率明显高于大普微,报告期内分别为28.95%、-4.39%、33.91%。大普微解释,主要系发展阶段和业务规模存在差异所致。

另外,由于处于早期发展阶段,大普微剔除股份支付后的销售费用率明显高于行业均值,其报告期内分别为6.93%、12.89%、6.46%,而行业均值分别为2.63%、3.51%、3.39%。

值得注意的是,大普微的存货周转率呈现出逐年下降的趋势,报告期内分别为1.97次、1.68次、0.88次,行业平均值为2.01次、1.89次、2.10次,两者趋势出现背离,尤其是2024年的差异更加明显。

存货积存或是经营不善,产品滞销;或是预测存货将升值,囤货居奇以待时机。大普微解释,一方面是根据市场需求备货,导致期末存货金额较高;另一方面受国内外宏观经济影响,2024年下半年部分下游客户采购节奏递延,公司出货节奏放缓,因此2024年末存货金额同比大幅增加,存货周转率下降。

据《第一财经日报》作者:安卓

作价超2亿元 北交所公司首度并购新三板企业

6月27日晚间,科达自控披露公告称,公司拟以现金受让常州海图信息科技股份有限公司(以下简称“海图科技”)2550万股股份,占海图科技股本总额的比例为51%,作价2.091亿元。据悉,海图科技系一家新三板公司,科达自控此次抛出的并购案也是北交所上市公司首次并购新三板企业案例。



科达自控拟收购海图科技

科达自控披露公告显示,标的海图科技评估基准日2024年12月31日的股东全部权益价值评估值为4.13亿元,本次收购海图科技51%股权的交易对价为2.091亿元。交易完成后,上市公司将成为海图科技的控股股东。

据了解,海图科技目前系新三板创新层企业,2023年7月26日进入北交所上市辅导期。资料显示,公司成立于2013年,是一家提供一体化嵌入式、流媒体、人工智能、机器视觉解决方案的高新技术企业,主营业务为智能化视频终端设备及配件的设计、制造、销售,以及提供相关技术的设计、开发服务。海图科技业务市场主要为智慧矿山、军工、智慧工厂、石油化工。

科达自控则于2021年登陆A股市场,是一家集自动化、信息化、智能化研发和生产为一体的高新技术企业,主营业务是应用工业互联网技术体系,主要服务于智慧矿山、智慧市政和新能源充换电领域,提供系统性的解决方案。

科达自控表示,本次收购有利于整合公司及海图科技的优势资源,形成协同效应,有利于提升公司主要产品性能、核心竞争力及市场占有率。

值得关注的是,此次收购是北交所上市公司首次直接收购新三板企业,具有里程碑式的意义。

资深新三板评论人、北京南山投资创始人周

运南表示,北交所上市公司首次并购新三板企业,充分体现了北交所对新三板龙头的撬动作用和反哺功能,为新三板拟IPO企业提供了新出路和新思路。“在并购重组政策暖风支持下,北交所公司通过并购可实现资源整合、提升运营效率、增强市场竞争力,为公司创造显著的长期价值增长和投资回报。表明了新三板和北交所的协同效应,新三板既是北交所上市的后备军团,也能成为北交所最大的并购标的池。”周运南如是说。

标的全年盈利高于上市公司

以最新整年度业绩来看,标的海图科技2024年盈利能力在科达自控之上。

数据显示,2023年、2024年,海图科技实现营业收入分别约为1.37亿元、1.45亿元;对应实现归属净利润分别约为4183.03万元、4164.86万元。科达自控业绩方面,2023年以及2024年,公司实现营业收入分别约为4.26亿元、4.34亿元;对应实现归属净利润分别约为5514.6万元、3451.16万元。不难看出,2024年,标的公司实现归属净利润金额是上市公司当年归属净利润金额的120.68%。这也意味着此次收购完成后,科达自控盈利能力将大幅提升。

财务数据显示,2025年一季度,科达自控净利转亏。报告期内,公司实现营业收入约为6740.83万元,对应实现归属净利润约为-613.83万元。

据了解,本次交易设有业绩承诺,交易对方承诺海图科技2025—2027年净利润分别不低于3800万元、4200万元、4600万元,或标的公司2025年、2026年、2027年度累计实现净利润不低于1.26亿元。

需要指出的是,本次拟以现金2.091亿元收购海图科技股权背后,科达自控账上货币资金并不充裕。财务数据显示,截至2025年一季度末,公司账上货币资金仅1001.96万元。

对此,科达自控在公告中表示,本次购买股权事项是公司基于中长期战略规划角度所作出

的慎重决策,有利于公司中长期发展,但仍然存在一定的市场、经营等风险。公司将加强对海图科技的内部控制和监督管理,积极防范和应对可能发生的风险。本次交易后,公司将面临一定的偿债压力。公司已规划应对措施,目前公司银行授信额度充足,本次资产收购不会导致公司的资金面全面趋紧、营运资金不足、经营周转困难等情况。

交易行情显示,截至6月27日收盘,科达自控股价报29.6元/股,总市值22.87亿元。

据《北京商报》作者:马换换 王蔓蕾

