

证券研究报告

2019年04月06日

行业报告 | 行业专题研究

计算机

科创板系列七：紫晶存储，具备光存储全产业链能力

作者：

分析师 沈海兵 SAC执业证书编号：S1110517030001



风险提示：行业竞争加剧；技术授权风险；向存储服务领域延伸不及预期；IPO不及预期。

请务必阅读正文之后的信息披露和免责声明

行业评级：强于大市（维持评级）
上次评级：强于大市

摘要

国内领先的光存储企业，具备光存储全产业链能力

公司是国内领先的光存储企业，具备“介质-设备-解决方案”的光存储全产业链能力。光存储介质优势明显，行业地位领先，是全球九家中唯一一家 BD-R 底层编码策略通过国际蓝光联盟认证的大陆地区光存储企业。经过2017年的让利扩张，目前公司毛利率已恢复正常水平，净利润大幅增长。

我国将成全球最大数据圈，光存储更适应大数据分层要求

IDC预计2018至2015年，我国数据圈年均复合增长率将达到 30.35%，将成为全球最大数据圈，其中，企业产生数据将成主流。光存储使用寿命长成本低，更适应大数据分层要求，行业有望高速发展。

产业链向下延伸，拓展解决方案应用切入存储服务领域

公司正实现由光存储设备向解决方案的延伸，解决方案项目数量快速增长，且大型项目数明显增加，解决方案营收及占比迅速增长。未来公司将持续向下游拓展，切入存储服务领域，形成“介质—设备—解决方案—存储服务”的产业链条。

风险提示：行业竞争加剧；技术授权风险；向存储服务领域延伸不及预期；IPO不及预期。

1、国内领先的光存储企业，具备光存储全产业链能力

1.1 公司具备“介质-设备-解决方案”的光存储全产业链能力

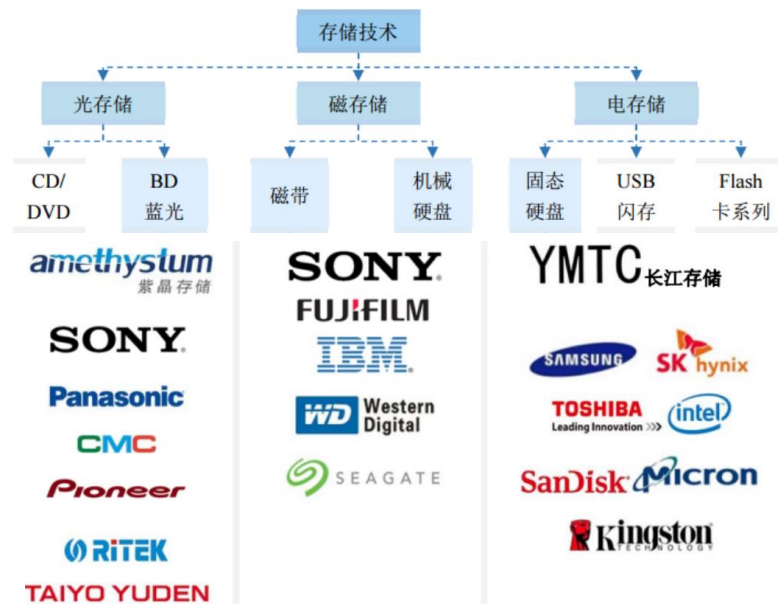
- 公司是国内领先的光存储企业，是国内唯一从最底层光存储介质技术发展为具备全产业链产品服务的光存储科技企业。公司早期为消费级市场提供蓝光存储介质，2014年开始，公司逐步向面向企业级市场的光存储设备及解决方案发展，形成了“介质-设备-解决方案”的光存储全产业链能力。

图1 公司主要产品与发展历程



资料来源：招股说明书、天风证券研究所

图2 存储介质行业格局



资料来源：招股说明书、天风证券研究所

1、国内领先的光存储企业，具备光存储全产业链能力

1.2 公司光存储介质优势明显，在光存储行业地位领先

- 公司是唯一入选工信部“2018年工业强基工程存储器一条龙”的光存储上游材料、生产设备制造和光存储制造企业，是全球九家中唯一一家BD-R底层编码策略通过国际蓝光联盟认证的大陆地区光存储企业。

图3 公司基础平台与主要产品



资料来源：招股说明书、天风证券研究所

1、国内领先的光存储企业，具备光存储全产业链能力

1.3 毛利率恢复正常水平，净利润大幅增长

- 营收方面，公司营收由2016年的1.49亿元增长至2018年的4.02亿元，复合增长率为63.96%。
- 毛利率方面，由于2017年公司加大力度进行解决方案服务的标杆项目树立及相关行业应用的打通，当年让利较多，目前，公司解决方案产品市场已趋于稳定，毛利率水平恢复，2018年毛利率达49.68%。
- 毛利率回归促进了公司盈利水平提升，2018年，公司归母净利润达1.05亿元，同比增长95.63%。

图4 公司毛利率情况

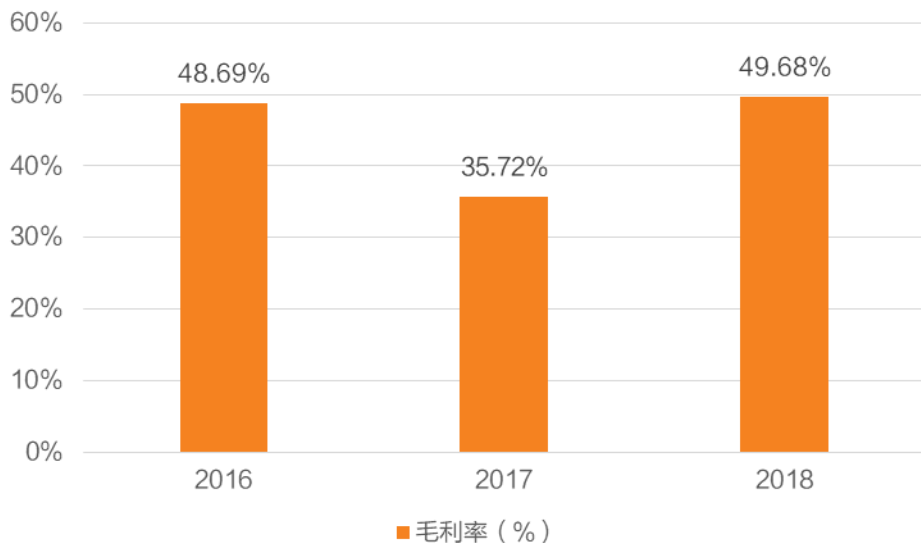
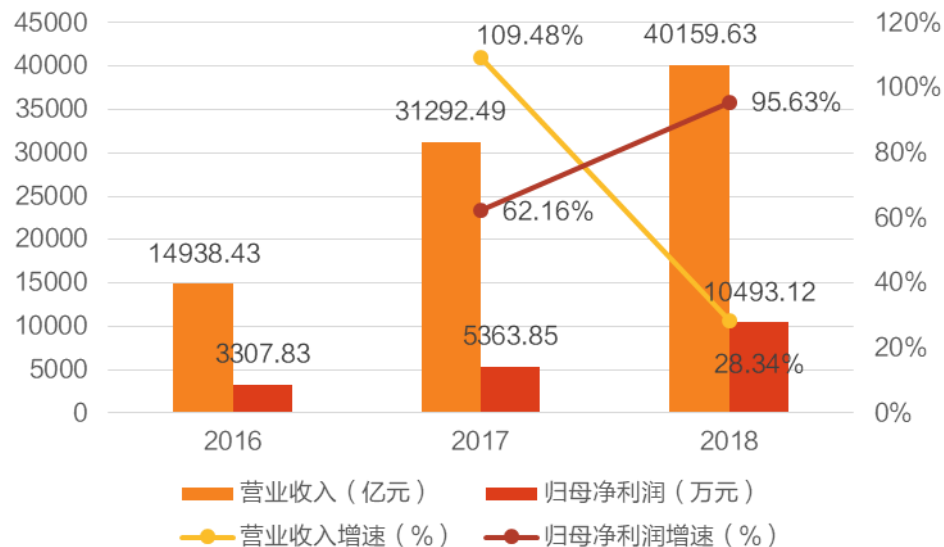


图5 公司营收及归母净利润情况



资料来源：招股说明书、天风证券研究所

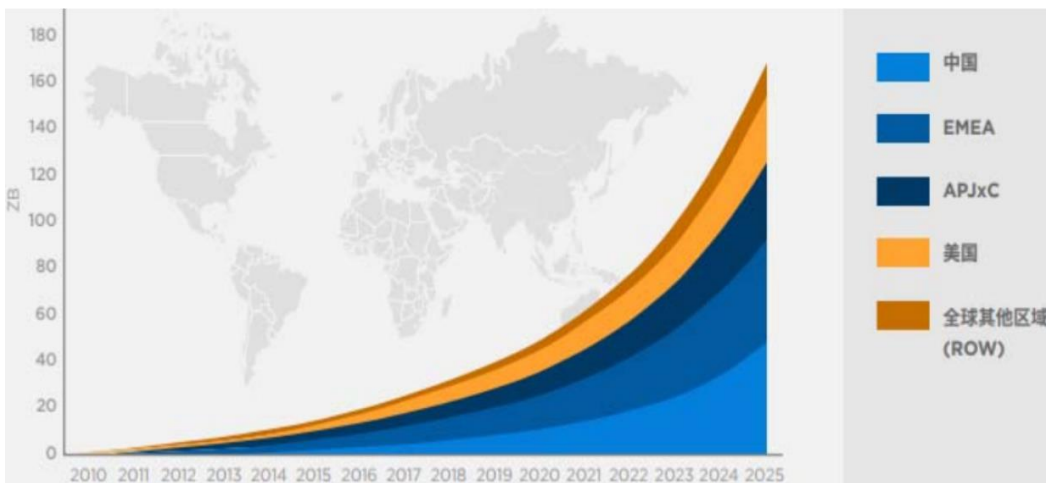
资料来源：招股说明书、天风证券研究所

2、我国将成全球最大数据圈，光存储更适应大数据分层要求

2.1 中国将成全球最大数据圈，企业产生数据将成主流

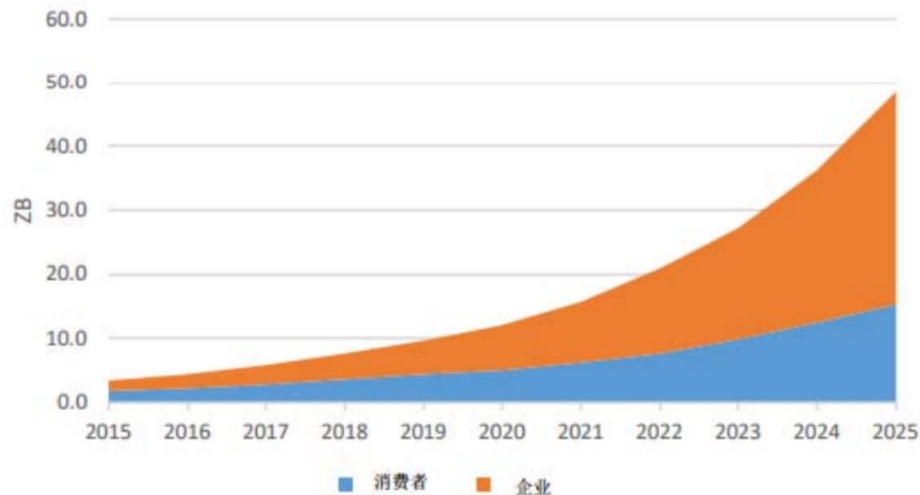
- 全球数据量将迅猛增长，中国将成全球最大数据圈。IDC预计，全球数据圈将从2018年的32ZB增长至2025年的175ZB，增幅超5倍。中国数据圈将由7.6ZB增长至48.6ZB，成全球最大数据圈，年均复合增长率将达到30.35%，占全球数据圈的27.8%。
- 其中，企业产生的数据显著增长，将成为我国数据圈的主要部分。IDC预计，我国企业产生的数据占比将由2015年的49%增长到2025年的69%。

图6 全球数据圈规模与增长预测



资料来源：IDC、招股说明书、天风证券研究所

图7 我国消费者与企业产生的数据圈情况



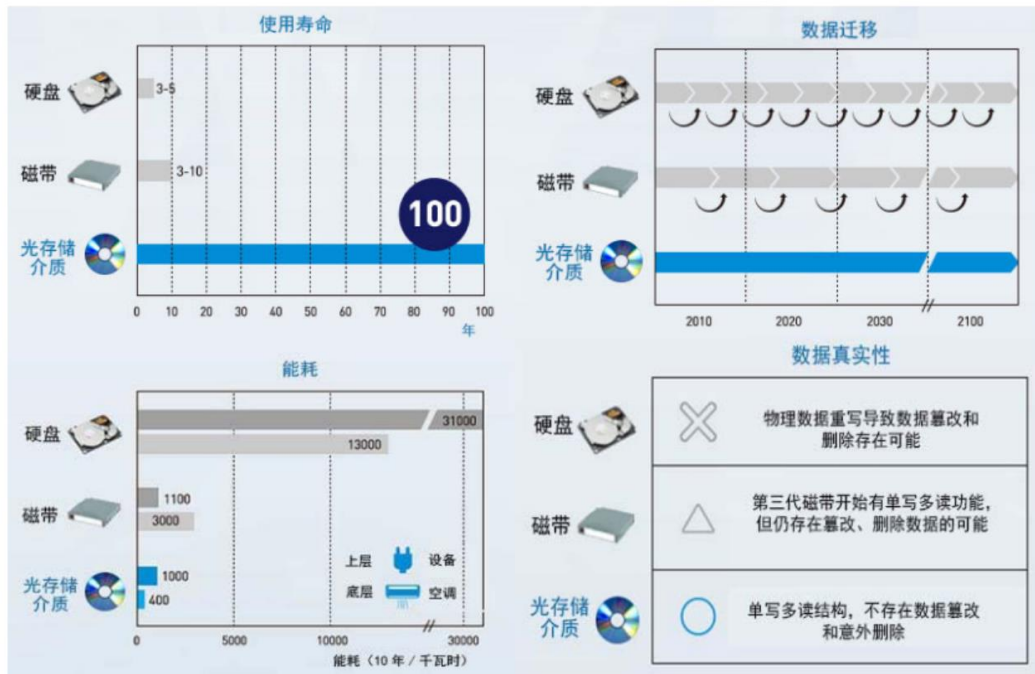
资料来源：IDC、招股说明书、天风证券研究所

2、我国将成全球最大数据圈，光存储更适应大数据分层要求

2.2 光存储使用寿命长成本低，更适应大数据分层要求

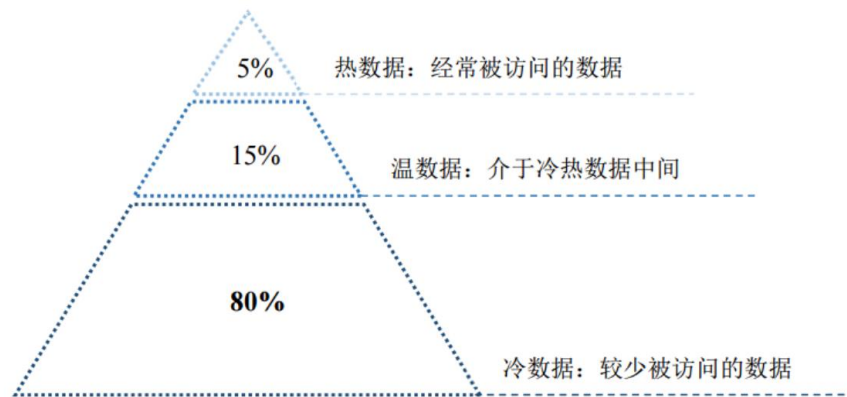
- 数据呈分层特点，冷数据为绝大多数。按照“二八定律”，经过一段时间的使用，80%的数据将变为冷数据。
- 光存储介质较磁、电存储而言，使用寿命更长，通常可保存50年以上，且不调用时几乎不耗电，耗电较少成本较低，更适应冷数据的存储要求。

图8 光存储介质的性能优势



资料来源：松下官网，招股说明书、天风证券研究所

图9 数据分层情况



资料来源：招股说明书、天风证券研究所

3、产业链向下延伸，拓展解决方案应用切入存储服务领域

3.1 公司正实现由光存储设备向解决方案的延伸

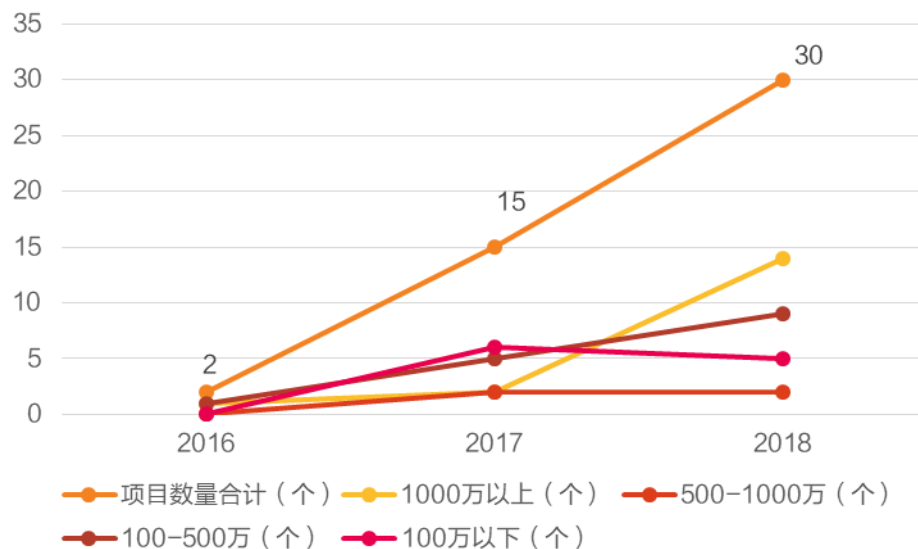
- 公司于2015年起开始提供解决方案，实现由光存储设备向解决方案的延伸。
- 公司于2017年承接绿色数据中心示范基地“UnitedDATA（华中）云数据中心”，切入大型绿色数据中心市场，并承接多行业项目，为未来发展做好铺垫。
- 公司解决方案项目数量快速增长，由2016年的2个增长至2018年的30个，且大型项目数明显增加。

表1 公司解决方案市场进展

时间	主要进展
2015	开始提供解决方案产品
2016	加大解决方案拓展力度，为区域性中小型数据中心提供解决方案
2017	切入大型绿色数据中心市场并梳理标杆项目，承接绿色数据中心示范基地“UnitedDATA（华中）云数据中心”；并承接不同行业应用项目以丰富公司解决方案的行业应用领域
2018	解决方案项目数量迅速增加

资料来源：招股说明书、天风证券研究所

图10 公司解决方案项目数量情况



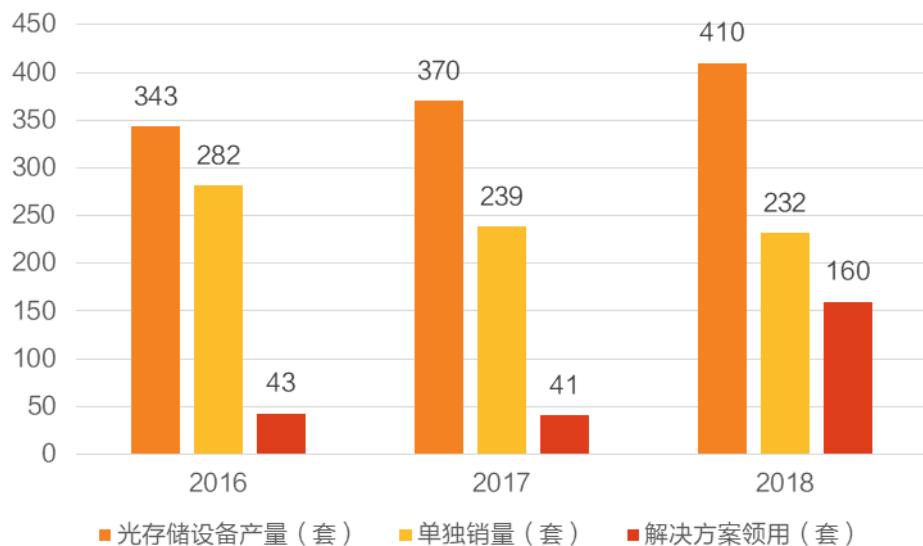
资料来源：招股说明书、天风证券研究所

3、产业链向下延伸，拓展解决方案应用切入存储服务领域

3.1 公司正实现由光存储设备向解决方案的延伸

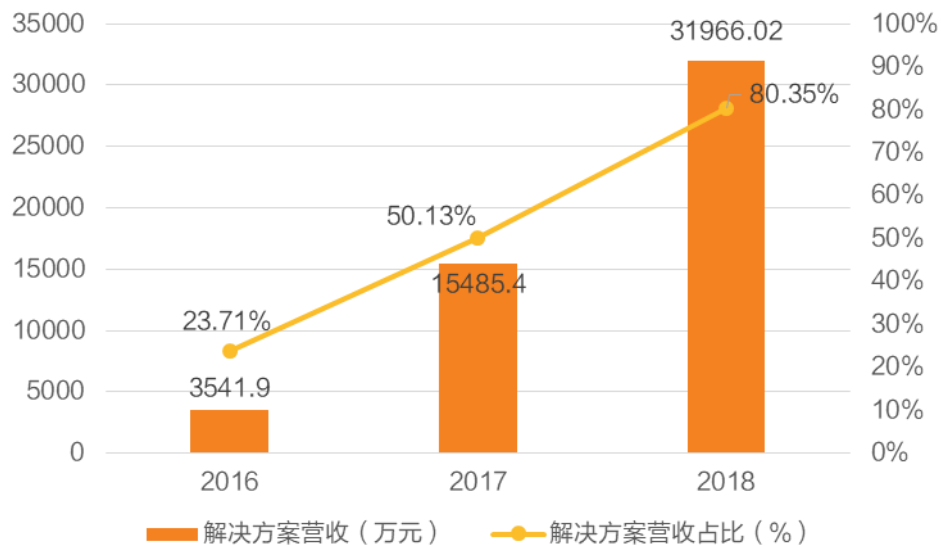
- 从公司历年光存储设备使用方向上看，单独销售占比减少，解决方案领用数量大幅增加，由2016年的43套增长至2018年的160套。
- 公司解决方案营收及占比迅速增长。2016年至2018年，公司解决方案营收由3541.90万元增长至2018年的3.20亿元，收入占比由23.71%提升至80.35%。

图11 光存储设备使用方向情况



资料来源：招股说明书、天风证券研究所

图12 公司解决方案营收及占比



资料来源：招股说明书、天风证券研究所

3、产业链向下延伸，拓展解决方案应用切入存储服务领域

3.2 持续向下游拓展，切入存储服务领域

- 在经历了向解决方案的延伸后，公司从战略角度持续向下游拓展，计划切入存储服务领域，形成“介质—设备—解决方案—存储服务”的产业链条。
- 公司计划进行紫晶绿色云存储中心项目建设，立足华南区域市场，提供大数据绿色存储服务，打通从存储介质到终端数据存储服务的完整数据生命周期管理。该项目募资投入31447.10万元，除补充运营资金项目外，为公司其余所有募资投入项目之最。

表2 紫晶绿色云存储中心项目情况

项目	具体内容
投资金额	投资总额 31447.10 万元
项目概况	建设紫晶绿色云存储中心，主要面向华南地区，为政务、交通、金融、医疗、教育等多个对数据安全和长期保存有需求的行业，提供高效、安全、节能、绿色的数据存储服务
与现有业务关系	向下游的数据存储服务延伸，提供与目前市场数据中心相比具有针对性、差异化存储服务特点的数据中心服务，并形成“介质—设备—解决方案—存储服务”的产业链条

资料来源：招股说明书、天风证券研究所

4、风险提示

- 1、行业竞争加剧。**公司的主要优势在于光存储介质生产能力，在光存储设备及解决方案方面优势不明显，行业竞争或影响公司业绩增长。
- 2、技术授权风险。**蓝光存储规格技术需要获得 One-Blue、LLC.等国际机构授权，公司技术授权或存在续约风险。
- 3、向存储服务领域延伸不及预期。**公司在存储服务领域缺乏经验，行业竞争对手较多，公司向存储服务领域延伸或不及预期。
- 4、IPO不及预期。**目前公司上市申请暂处于交易所受理状态，或无法通过审核程序。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的6个月内，相对同期沪深300指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益20%以上
		增持	预期股价相对收益10%-20%
		持有	预期股价相对收益-10%-10%
		卖出	预期股价相对收益-10%以下
行业投资评级	自报告日后的6个月内，相对同期沪深300指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅5%以上
		中性	预期行业指数涨幅-5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅-5%以下

THANKS