

逾20家挂牌公司拟赴港上市

“新三板+H股”有助于提升企业估值

□本报记者 张玉洁



视觉中国图片

扎堆三大行业

酝酿大半年的“新三板+H股”近期取得重大进展。11月21日和23日,新三板企业君实生物和成大生物先后公告称,收到证监会批复,可在香港上市并发行H股。两家公司分别获准发行2.3亿股和1.43亿股H股。此前已经有多家拟赴港上市的新三板公司在港交所公布了招股书。本次君实生物和成大生物赴港上市获批准,意味着首家“新三板+H股”将很快产生。

记者不完全统计显示,目前已有超过20家挂牌公司发布公告拟赴港上市。中科沃土基金董事长朱为绎认为,首批“新三板+H股”企业挂牌成功有望带来正向示范效应,有助于提升新三板相关板块估值。预计后续会有越来越多的企业尝试“新三板+H股”模式。

从目前情况看,教育、生物医药和互联网等新经济行业企业成为赴港上市的主力军。

目前已通过上市聆讯的万咖壹联相关人士对中国证券报记者表示,香港联交所今年提出的政策为新经济企业提供了良好的平台,为新经济企业的发展和成长提供了有利土壤,吸引了大量新经济企业奔赴港上市。

拥有实力的生物医药企业是港交所目前重点吸引的企业资源之一。富途证券CEO邵必伟认为,今年港交所上市新规修订的一个重点即是没有营业收入没有利润的生物、化学企业也能够来港上市。

从上市路径看,在新三板保持挂牌身份的同时在港股IPO是目前拟赴港上市新三板企业的主要路径。“新三板+H股”模式下,企业不必承担高昂的私有化成本,即可实现两地挂牌和上市融资的功能,因此受到企业青睐。从目前情况看,成大生物、君实生物、赛特斯、盛世大联、九生堂等公司均选择了这种模式。

梳理公告发现,在经历了前期赴港上市的热情之后,近期公告拟赴港上市的新三板企业数量有所减少。10月份仅有ST泽生一家公告拟赴港上市。

10月16日,ST泽生公告称,拟选择适当的时机和窗口,赴香港联交所主板上市。具体发行时间将根据境内外资本市场状况和境内外监管部门审批进展情况决定。ST泽生同样是一家生物制药企业,由于产品大多处于前期开发阶段,目前业绩处于亏损状态。同时,由于2017年经审计的期末净资产为负,公司戴上了ST的帽子。ST泽

泽生科技常务副总经理蒋正刚认为,生物医药初创企业前期研究周期长、资金投入高。如果没有合理的退出渠道,很少有投资机构愿意投资处于研发早期的企业。“新三板+H股”让投资者看到了退出渠道。

从目前上市企业成色看,既有绩优生也有备受关注的先锋公司。

成大生物、赛特斯等公司可算是目前挂牌公司中的业绩“优等生”。成大生物是辽宁成大的控股子公司,是全球最大的人用狂犬病疫苗生产商。2017年和2018年前三季度,分别实现盈利5.5亿元和5.2亿元,同比分别增长21%和12%。招股书显示,按照2017年

“新三板+H股”是主流

同属医药行业的仁会生物则选择了先从小三板摘牌后赴港上市的方式。公司主营产品是重组人胰高血糖素类多肽。该药物是仁会生物自主开发的拟用于2型糖尿病的国家一类治疗用生物制品。财务数据显示,2018上半年,公司实现营业收入100408万元,同比增长47.89%。公司董事长桑会庆此前接受采

访时表示,选择“新三板+H股”还是选择摘牌后搭红筹架构赴港上市,与企业自身情况、成本考虑等都有关系。

除仁会生物外,华图教育同样计划采取摘牌后在港上市;在线音乐平台库客音乐则选择从小三板摘牌,保留股份公司,以VIE架构+红筹方式申请上市;新东方在线拟通过VIE架构+

净利润和收入计算,公司在国内疫苗公司中分别排名第二和第三位。同时,ST长生目前面临退市风险,生产经营已经基本停滞。业内人士预测,成大生物在相关疫苗产品方面的优势将进一步加强。

赛特斯主要提供软件定义通信产品和服务。其解决方案覆盖软件定义通信市场的三个主要业务分部(即软件定义数据中心、软件定义通信网元及业务编排及支持系统),以满足客户有关云数据存储及管理、网络接入及服务提升的需求。公司客户主要包含三大电信运营商、IPTV/OTT广播机构、政府机构以及各行业的企业用户。公司前

三季度实现营收4.48亿元,同比增长49.62%;归属于挂牌公司股东的净利润约3980万元,同比增长135.87%。招股书显示,按照2017年的销售收入计算,公司在国内数百家软件定义通信解决方案供应商中排名第四位。

君实生物是一家抗癌药自主研发企业,主营单抗抗体药物。财报显示,2015年、2016年和2017年,公司分别亏损5800万元、1.35亿元、3.17亿元。今年前三季度,君实生物再亏4.35亿元,成为新三板创新层的“亏损王”。尽管业绩持续亏损,但并未影响到投资者对公司前景的看好。公司此前已在新三板进行了多轮大额融资。

红筹方式赴港上市。比特币矿机生产商亿邦国际在新三板摘牌后,股份有限公司拆除改回有限公司,以红筹方式申请在港上市。

而广州汇量由于股东反对未能实现摘牌。公司拟通过分拆子公司汇量科技以红筹方式申请上市,从而实现曲线登录H股市场。

朱为绎建议,企业综合衡量自身融资需求和行业在港股的平均估值水平等因素,量力而行避免跟风。

沟通,违规违法的惩戒措施较新三板更加严厉。按照现行证券法,内地出现证券欺诈活动或其他严重违反证券法律、法规、规章的行为会导致相关责任人市场禁入、罚款;而在港上市企业出现严重违规行为会责令退市、冻结资金、赔偿投资者损失。投资者可能会将公司告上法庭。挂牌公司赴港上市应重视合规成本,避免出现违规违法的情形。

朱为绎建议,企业综合衡量自身融资需求和行业在港股的平均估值水平等因素,量力而行避免跟风。

朱为绎建议,企业综合衡量自身融资需求和行业在港股的平均估值水平等因素,量力而行避免跟风。

朱为绎建议,企业综合衡量自身融资需求和行业在港股的平均估值水平等因素,量力而行避免跟风。

朱为绎建议,企业综合衡量自身融资需求和行业在港股的平均估值水平等因素,量力而行避免跟风。

朱为绎建议,企业综合衡量自身融资需求和行业在港股的平均估值水平等因素,量力而行避免跟风。

朱为绎建议,企业综合衡量自身融资需求和行业在港股的平均估值水平等因素,量力而行避免跟风。

朱为绎建议,企业综合衡量自身融资需求和行业在港股的平均估值水平等因素,量力而行避免跟风。

朱为绎建议,企业综合衡量自身融资需求和行业在港股的平均估值水平等因素,量力而行避免跟风。

差异化竞争 将成学前教育挂牌公司突破口

□本报实习记者 胡雨

近日出台的学前教育新规引发市场关注。此次新规明确上市公司不得购买或持有营利性幼儿园资产,多家A股公司为此宣布调整学前教育领域投资布局。

数据显示,目前新三板教育类挂牌公司超过80家,多家公司持有幼儿园资产或涉足幼教领域。业内人士指出,新规出台后持有幼儿园资产的新三板公司或无法直接上市,上市前需剥离相关资产以符合要求。未来围绕学前教育产业链展开布局,提供差异化产品及服务或成新的突破口。

布局幼教领域

根据《中共中央国务院关于学前教育深化改革规范发展的若干意见》(简称“《意见》”),民办园一律不准单独或作为一部分资产打包上市,上市公司不得通过股票市场融资投资营利性幼儿园,不得通过发行股份或支付现金等方式购买营利性幼儿园资产。在此背景下,多家上市公司宣布终止收购幼儿园资产。

新三板云集大量的教育类公司。数据显示,目前教育类挂牌公司超过80家,涵盖K12教育、成人教育、在线教育、职业教育、教育信息化等多个细分领域。学前教育是其中的热门板块,多数公司主要从事为幼儿园等提供教育整体解决方案服务。例如,幼儿园管理及运营支持、幼儿园增值课程、幼儿教师培训、幼教装备研发、幼教产品设计发行、幼教咨询服务等。

据不完全统计,伟才教育、爱立方、好兄弟、青青藤、蓝色未来、大千教育等等至少6家新三板公司旗下拥有幼儿园资产。但相比A股公司,新三板公司拥有的幼儿园数量多数在个位数水平,业绩差距较大。

以大千教育为例,公司主要从事幼儿教育培训相关服务,主营业务之一便是依托公司开办的幼儿园开展幼儿教育服务。2018年半年报显示,公司目前共开设6所幼儿园,此外还有9家早教中心。2018年7月6日,公司完成一轮股票发行,以每股52.57元的价格募集630万元,募集资金用于早教中心的建设、幼儿园的开设及归还银行借款。

从业绩看,在前述6家挂牌公司中,4家公司2018年上半年盈利,2家亏损;爱立方盈利规模居前,上半年实现净利润689.43万元。公司旗下全资幼儿园合计3所;业绩增速方面,两家公司上半年净利润同比增长,4家公司同比下降。好兄弟增速居前。上半年公司实现净利润421.24万元,同比增长近200%。公司下属运营的幼儿园合计两所。

蓝色未来原本是上市公司蓝色光标孵化的公关传播公司,因看好学前教育领域广阔发展前景,2016年起开始跨界转型。2017上半年,公司将所属行业由商务服务业变更为学前教育,主营业务新增依托自营幼儿园为学龄前儿童提供保育、教育服务。根据公司公告的2018年半年报,公司5所幼儿园正常开展业务,另有3所正在办理相关证照。上半年,公司实现营业收入8357.59万元,实现净利润679.31万元。

资产证券化降温

此次意见发布前,学前教育是资本竞相追逐的香饽饽。随着全面二孩政策带来的人口红利释放,越来越多幼教公司积极展开布局或谋求上市,行业资产证券化氛围愈加浓厚。

数据显示,截至2018年上半年,学前教育一级市场的融资总额较2017年同期呈上涨态势。2017年教育行业的固定资产投资同比增长20.2%,增速仅次于水利、环境和公共设施管理业。

就新三板而言,今年以来多家明星教育企业计划登陆A股市场,部分公司拟赴港上市。亿童文教专业从事学前教育图书材料、教育装备、师资培训、在线培训等,2018年上半年实现营业收入3.13亿元,实现净利润6216.53万元。但受制于众多“三类股东”,公司在排队1年后于今年7月终止IPO申请并撤回文件。华图教育作为国内大型职业教育服务商之一,2018年2月从新三板摘牌。对于摘牌

原因,华图教育表示,配合公司资本市场战略发展需要。摘牌后不久华图教育便在港交所披露了招股说明书。

安信证券新三板研究负责人诸海滨指出,目前已有11家教育机构在香港以及美国实现IPO,排队上市公司数量合计12家。“2017年、2018年民办教育扎堆涌现港股市场,加速登陆资本市场。”

对于教育资产证券化态势,广证恒生分析师黄莹认为,此次意见出台,进一步明确了普惠性幼儿园建设目标。同时,首次设置了社会资本禁入普惠性幼教资产、幼教资产禁止证券化等红线,旨在严格遏制社会资本的过度逐利行为。

北京IPE儿童探究教育创始人、艾的教育董事长张峰玮对中国证券报记者表示,相比其他行业,学前教育有着自身的特殊性,尤其是涉及幼儿园这类实体办学,简单的资本投入并不能带来预期的收益。“学前教育质量及团队管理的边际效应会随着办学规模的扩大出现递减。不少资本集团在收购教育类资产后难以有效消化。此外,由于没有从专业角度引入优质资源提升办学质量,收购后学生家长不愿为资本的溢价成本买单。”

芳晟股权投资基金投行业务部管理合伙人张莫同指出,幼教投资机构主要退出途径之一便是招生规模扩张带来的估值增长。因此,幼教资产证券化最大的风险在于扩大规模的同时,弱化了幼儿园的社会功能。

张莫同进一步指出,此次意见出台对于幼教资产证券化的降温只是开端。无论是上市公司还是新三板公司,其在整个资本市场的运作都会受到越来越严格的监控和限制,相关要求和准入门槛会越来越高。

提供差异化服务

幼教企业该何去何从,投资机构该如何调整布局成为市场关注的焦点。多位受访人士认为,未来持有幼儿园资产的上市公司或对资产进行剥离,围绕产业链展开布局并提供差异化的产品及服务或成为行业新的突破口。

张莫同指出,已经上市的公司未来或根据要求选择适当方式实现幼儿园资产所有权和经营权的剥离。对于新三板公司而言,携带幼儿园资产谋求上市将不再可行。

张峰玮认为,此次意见对于拥有幼儿园实体资产,同时又想上市的新三板公司而言影响较大。对于为幼儿教育提供优质资源的新三板公司而言,不会受到太多约束。“无论是盈利性幼儿园还是非盈利性幼儿园,都需要打造优质的教育体系。”

此次意见要求,到2020年,普惠性幼儿园覆盖率(公办园和普惠性民办园占比)达到80%。此外,应积极扶持民办园提供普惠性服务,规范营利性民办园发展。

张峰玮认为,未来在民办幼儿园格局中,80%普惠性幼儿园面向普通大众,另有20%的营利性幼儿园面向较为高端的消费群体。对于新三板学前教育企业而言,为这些客户提供区别于普惠性幼儿园的差异化、个性化的产品与服务很重要。这也是未来盈利的一个方向。

张莫同表示,学前教育板块估值预计会大幅降低。不过,“民营资本可以围绕幼儿园提供其缺失的产品服务。例如,提供特长训练教练、帮助管理拓展平台、设计餐谱,甚至可以幼儿园为入口接入第三方金融保险服务等。这些领域仍有大量空间,民营资本大有可为。”

诸海滨指出,教育板块整体呈现出刚需依旧、投资火热、政策严监管的特征,教育行业热度不会下降,并非所有子行业均会受损,早教及幼教有强需求。从中长期看,“严监管”下依旧存在机遇,具体包括产业延至早教、托育,优质玩教具、幼儿书籍板块以及幼师培训领域。“早教板块内生成长性将是关注重点;玩教具、书籍板块,研发能力和渠道资源是重要因素。建议关注具备名师、符合国家幼教板块要求且研发能力突出的公司;在教师培训领域,市场份额有望逐渐向专业化的远程培训机构集中。具备资源、渠道和课程研发能力的专业机构有望受益。”

新三板公司购买理财产品热度不减

□本报实习记者 胡雨

今年以来,新三板公司购买理财产品热度不减。据不完全统计,仅11月以来,便有超过70家挂牌公司公告,计划以自有资金或闲置募集资金购买理财产品,产品类型以低风险、保本型为主。部分公司计划购买股票及证券投资基金。业内人士指出,需注意规避政策风险以及资产价格波动对业绩的影响。

偏好低风险产品

11月26日,伊普诺康发布公告,公司董事会审议通过相关议案,同意在不影响正常使用及有效控制风险的前提下,拟使用不超过2000万元闲置募集资金投资安全性高、流动性好的保本型银行理财产品。在上述额度内资金可以滚动使用,投资期限不超过12个月。

公司表示,本次使用闲置募集资金投资理财,不会对公司日常资金的正常使用产生影响,也不会影响公司主营业务的正常发展。通过适度的低风险短期理财,能提高公司闲置募集资金使用效率,增加收益。

统计发现,今年以来新三板公司购买理财产品屡见不鲜。仅11月以来,便

有超过70家公司公告拟购买理财产品。从金额方面看,多数公司购买理财产品额度在1亿元以内,资金来源多为公司暂时闲置的募集资金;部分公司以自有资金购买理财产品。从产品类型看,低风险、安全性高、保本型是挂牌公司选择的主流。

永顺生物购买理财产品额度较大。11月20日,公司公告称,拟于2019年度使用不超过3.8亿元自有资金用于购买银行结构性存款,或购买银行自营保本型理财产品,资金可以滚动使用。公司表示,通过适度的短期低风险产品投资,提高资金使用效率,能获得一定的投资收益,有利于进一步提升公司整体业绩水平。但金融市场受宏观经济的影响较大,不排除该项投资受到市场波动的影响。

首信科技购买理财产品较为频繁,今年以来累计购买理财产品达14次;2017年公司累计购买理财产品11次。11月15日,公司公告称,公司于2018年11月14日向银行购买低风险理财产品,投资金额8000万元,期限为28天。首信科技表示,理财产品利率高于同期银行活期存款利率,收益性明显。在确保不影响公司日常运营所需资金的情

况下,利用自有闲置资金进行适度低风险短期理财,可以增加资金闲置期收益,进一步提升整体收益。

证券投资需谨慎

除了购买低风险理财产品外,部分新三板公司将目光投向股市。业内人士指出,新三板公司购买股票需注意规避风险,提防资产价格波动对业绩的影响。

11月26日,新泰阳发布公告,计划利用公司自有闲置资金做中长期价值投资,包括购买股票、证券投资基金、融资融券,具体内容为全国中小企业股份转让系统通过竞价或做市转让的股票,二级市场自由买卖的股票、证券投资基金、融资融券。任意时点累计购买上述投资产品的总金额不超过4000万元。在该额度内资金可以滚动使用。

新泰阳表示,使用闲置资金购买股票、证券投资基金融资融券,不影响公司主营业务的正常发展。通过适度购买上述资产提高资金的使用效率,预期能获得一定投资收益,为公司和股东谋取更好的投资回报。

梳理发现,近期多家挂牌公司公告,拟购买股票等资产,资金来源均为自有资金而非闲置募集资金。根据全国