

# 距“宣判”仅4个交易日 乐视网身处暂停上市边缘

□本报记者 于蒙蒙

4月19日晚,乐视网在2018年审计工作进展的公告中称,公司目前距年报预约披露日剩余4个交易日。根据相关规定,如公司触及“最近一个年度的财务会计报告显示当年年末经审计净资产为负”或“最近两个年度的财务会计报告均被注册会计师出具否定或者无法表示意见的审计报告”,公司股票将被暂停上市,暨公司股票将于4月26日开市起停牌,无法进行股票买卖。

乐视网已经濒临暂停上市边缘。乐视网早前希望通过将贾跃亭旗下FF股权进行抵债的方案仍无进展,公司能够使用手段已经所剩无几。而远在美国的贾跃亭似乎已无心再拯救乐视网,造车运动成为其未来一段时间的主要工作。

## 回天乏术

乐视网分别于在业绩预告和业绩快报中预计上市公司2018年在合并范围内归母净利润、归母净利润均为负。根据目前乐融致新等资产的评估工作,预计乐融致新评估结果在30亿元以下、上市公司版权等无形资产评估结果在5亿

元以下(暨版权等无形资产计提减值准备超过20亿元以上)。

截至目前上市公司现场审计已结束,项目审核进度已提交立信质控部审核,并针对乐视网部分事项提出疑问,公司已及时配合审计项目组就质控关注问题予以回复。截至目前,公司无形资产、乐融致新评估报告尚未最终确定,立信仍在就部分事项进行审核,结合目前立信对公司2018年财务数据审计进展,乐视网披露预计营业总收入15.82亿元,预计亏损34.64亿元至39.65亿元。

乐视网称,如经审计后上市公司2018年度归母净利润为负,公司股票将被暂停上市;公司存在2018年审计报告被出具“无法表示意见”的风险,如公司最近两个年度的财务会计报告均被注册会计师出具无法表示意见,公司股票将被暂停上市。

在近期召开的股东大会上被问及暂停上市后的计划,乐视网总经理张巍表示,公司股票被暂停上市后,公司短期正常业务开展不会受到太大影响,公司管理层仍将工作重点放在业务恢复、控制成本、主张关联方债权、偿还债务上。公司现金流紧张缓解、保证基本运营和员工权

益是管理层当下主抓任务,过于长远规划不切合公司。目前实际情况和需求,能够实现公司业务恢复活力和缓解现金流紧张才是真正对投资者和员工负责。

## 贾跃亭“无动于衷”

乐视网走到目前的境地与贾跃亭密不可分。据披露,截至目前,乐视网对大股东及其关联方应收款项约28.4亿元。

乐视网董秘白冰表示,乐视网目前没有确切的计划实施债务重组,乐视网一直在和控股股东及其关联方协商债务解决方案,但债务小组至今并没有拿出可实质落实的偿债计划,也没有和上市公司共同解决债务问题的最终方案,上市公司因此也没有追回任何现金。针对贾跃亭以FF股权偿还上市公司债务一事,白冰称因涉及到中外股权的问题,目前还处在讨论阶段,还没有到实施的阶段。

贾跃亭自身持股也不断被动减持。公告显示,截至2019年4月18日,贾跃亭所持股份较2019年1月15日累计减少4028.61万股,占公司总股本的1%。根据贾跃亭此前就股份减少原因的邮件回复,均为进行司法处置造成的被

动减持。

乐视网称,贾跃亭持有公司9.22亿股,占公司总股本的23.10%,其中8.57亿股已质押,占公司总股本的21.49%;其所持有公司9.22亿股被北京市第三中级人民法院等司法部门冻结、轮候冻结。贾跃亭所有质押的股票已触及协议约定的平仓线,贾跃亭持有公司股票的处置进度一定程度受其股票质押、冻结状态的影响,从而可能导致公司实际控制人发生变更的风险。

远在美国的贾跃亭似乎已无心再拯救乐视网。贾跃亭旗下的法拉第未来(FF)迎来了一位“救世主”。

3月25日,互联网游戏公司第九城市(简称“九城”)确认,已经通过子公司与美国加州的法拉第未来公司签订协议,双方共同建立合资公司,在中国制造、营销及运营电动车。根据协议条款,九城将以三个等额分期向合资公司注资最高达6亿美元。该合资公司预计年产30万辆智能电动车,将于2020年前实现量产下线及预订销售。

4月初,FF方面称已收到了九城打来的第一笔资金,FF正在跟九城展开技术授权的谈判,预计三周左右的时间完成。

# 备考科创板 生物医药公司重视研发投入



□本报记者 郭新志 实习记者 傅苏颖

生物医药公司成为申请科创板上市主力。截至4月19日,已有19家生物医药公司的科创板上市申请已被受理,占比21.35%。从目前情况,这些生物医药公司不少采取研发驱动发展战略,研发投入占营收比例较高,主要涉及生物疫苗类、高端医疗器械、大病重磅用药等领域。

## 涉及多个领域

在上述19家生物医药公司中,科前生物、南微医学等13家公司已进入问询状态,主要涉及生物疫苗、高端医疗器械、大病重磅用药等领域。

从地域来看,19家医药公司主要集中在9个地区。其中,上海有4家,北京、江苏和广东各有3家,湖北地区有两家,福建、四川、山东和天津各1家。

募集资金方面,19家医药公司合计拟募资157.21亿元,平均募资额为8.27亿元。募资金额排名前五的公司分别为华熙生物31.54亿元、科前生物17.5亿元、吴海生科14.84亿元、安翰科技12亿元以及苑东生物11.13亿元。

营业收入方面,19家医药公司2018年营业收入合计为92.64亿元。其中,吴海生科和华

熙生物营收超过10亿元,分别为15.58亿元和12.63亿元。3家公司营收逾7亿元,分别为科前生物7.35亿元、苑东生物7.69亿元和南微医学9.22亿元。

净利润方面,19家公司2018年归母净利润合计为24.77亿元。其中,华熙生物、吴海生科和科前生物归母净利润均超过3亿元。贝斯达、苑东生物、南微医学3家公司归母净利润超过1亿元。

特宝生物和赛诺医疗参照的上市标准分别为标准四和标准二,其他公司均参照标准一。

有的公司此次属于“改道”尝试冲刺科创板。以赛诺医疗为例,3月19日,天津监管局披露的中信证券关于赛诺医疗辅导工作进展情况报告显示,赛诺医疗拟将申报板块变更为上交所科创板。而在2018年9月,中信证券披露,赛诺医疗聘请其对公司进行上市辅导,拟在创业板上市。

而心肺医疗作为首家港股企业分拆子公司科创板上市申请获得受理。心肺医疗是港交所上市公司微创医疗旗下子公司。2019年3月29日,港交所向微创医疗发出书面通知,同意微创医疗分拆心肺医疗申请在上交所科创板上市。

## 研发投入高

申请科创板上市的生物医药公司研发投入和占比如何,成为业内关注的焦点。梳理发现,19家生物医药公司2018年研发投入合计为9.45亿元,平均值为0.5亿元。

研发投入占营收比例方面,19家生物医

药公司2018年研发投入占营收比例平均值为12.6%。Wind数据显示,已披露2018年年报的150家生物医药公司的研发投入占营收比例平均值仅为4.7%。

在上述19家生物医药公司中,研发投入占比超过20%的公司4家,分别为微芯生物、安翰科技、博瑞医药和普门科技,占比分别为29%、24%、23.37%和20.61%。占比超过10%的公司5家,分别为赛诺医疗、苑东生物、心肺医疗、佰仁医疗和贝斯达,占比分别为17%、16.18%、12.56%、11.65%和10%。

多家公司定位为研发驱动型企业,其研发费用占营业收入的比例显著高于同行业可比上市公司平均水平。以博瑞医药为例,招股书显示,公司是研发驱动的创新型产品和技术平台企业,2016年-2018年,公司研发费用分别为5357.65万元、8081.16万元和9611.5万元,占营收比例分别为26.66%、25.51%和23.37%,研发投入较大。

博瑞医药称,公司研发费用占营业收入的比例显著高于同行业可比上市公司平均水平,主要源于公司采取以研发驱动发展的战略,组建了超过200人的研发团队,致力于多个药物研发技术平台构建和商业化运营。研发管线涉及产品种类较多,积累了丰富的技术储备,并且打通多项药物全链条。公司的发展战略和业务模式决定了公司研发投入较高。

微芯生物定位为创新药研发企业。2016年-2018年,公司研发费用支出为2901.7万元、3521.58万元及4210.12万元,占营收比例分别为33.99%、31.87%和28.51%。微芯生物

称,公司研发费用率远高于同行业水平,目前多项在研项目处于临床前研究阶段及临床早期阶段,报告期内研发费用金额较大。

## 市场潜力大

科创板上市要求中提到,预计市值不低于40亿元的情况下,医药行业企业需要至少有一项核心产品获准开展二期临床试验,而没有对净利润等财务指标进行限制。

东兴证券指出,科创板将为部分研发实力优秀、具有融资需求的未盈利或处于成长初期的创新药公司提供融资上市的新途径。

华融证券医药行业分析师张科然对中国证券报记者表示,一些生物医药研发型企业受制于收入和净利润要求,转往港股或美股上市。科创板的推出有望留住医药研发型企业。已经受理的科创板企业中,医药类企业占比超过20%,主要涉及生物疫苗类、高端医疗器械、大病重磅用药等领域,其中以高端医疗器械和生物药两个领域为主。高端医疗器械门槛高,未来将是重点发展对象;而生物药国产与进口差距相对小,有望成为爆发性品种。

平安证券认为,医药创新市场潜力大。2018年,我国医药终端市场达到1.7万亿元,但抗生素、大输液和辅助用药等占据较高比例,医药市场升级潜力大。监管层对医药行业进行改革,鼓励创新是主要方向。我国已经在创新药、生物药、细胞治疗、基因测序、创新医疗器械等方面取得显著进步。在创新药及相关产业链上,建议从基因测序、创新医疗器械、可分拆企业上市等角度进行布局。

# 百项专利助力 当虹科技专注智能视频领域发展

□本报记者 黄鹏

满满一墙多达60余件专利证书,这是当虹科技给参访者的第一印象。正是依靠这些专利,支撑当虹科技专注于智能视频软件开发领域的发展。作为浙江省第四家申报科创板的公司,当虹科技近日披露招股说明书,拟融资6亿元。虽然在智能视频解决方案与视频云服务方面已深耕多年,但也暴露出客户不稳定、应收账款逐年递增等诸多问题。

中国证券报记者近日探访当虹科技,公司相关人士对市场存在的质疑做了回应。

## 专利能力突出

公司招股说明书称,截至2018年12月31日,公司共拥有14项国内专利,并取得国家知识产权局颁发的专利证书,及5项国外专利,并取得美国专利和商标局的证书。除上述已授权发明专利外,截至2018年12月31日,公司已向国家知识产权局申请90项发明专利,正在受理或公开阶段;此外,公司共拥有86项软件著作权,并取得国家版权局颁发的《软件著作权登记证书》。

在专利墙的旁边,当虹科技的客户也在墙上呈矩阵排列。除了传统电视台之外,七大互联网电视集成播控平台牌照商、IPTV国家级及省二级播控平台、三大运营商、苏宁体育、优酷、阿里体育、腾讯等都是当虹科技的客户。“可以说,现在只要打开电视或者上网欣赏视频节目,背后起支撑作用的就是当虹科技的产品。”

当虹科技董事、证券事务代表刘娟表示,公司的盈利模式比较简单,主要是销售具有差异化的独立或嵌入式智能视频处理软件和以视频处理能力为核心的多功能视频云服务,其中软件销售占绝大多数。之所以能覆盖国内绝大多数的视频播放平台,主要依赖于多项专利支撑的关键核心技术,这包括视频



当虹科技获得的专利。

本报记者 黄鹏 摄

编转码技术、全平台播放技术、智能人像识别技术和视频云服务。

太平洋证券研报认为,当虹科技的技术能力和转码能力构成了一定的行业壁垒。根据招股说明书,在技术能力上,2018年8月底,AVS2视频标准凭借自身优异的性能和自主知识产权成为广电总局印发的《4K超高清电视技术应用实施指南(2018版)》采用的唯一视频编码标准。在转码能力上,公司的视频编转码技术基于CPU+GPU架构,同行业公司可比公司相比,当虹科技可以在单台服务器上使用更多的混合算力,利用CPU和GPU的差异化能力,深度重构整个编转码引擎,除了采用更充分的指令级优化和快速算法外,更可以利用GPU的特性,通过深度学习技术,研发智能化的视频预处理、模式选择等复杂度较高的算法,使得编转码器具有高质量、高

性能的特点。

同时,太平洋证券研报指出,客户黏性也会成为行业的壁垒。由于广电相对具有投入能力,播放稳定性是核心,然后是内容清晰度和兼容性。因此,长期服务厂商如果获得信赖,产品上不出大问题,整体黏性较强。

## 存多方面质疑

不过,当虹科技也面临关于应收账款不断增长、客户不稳定和对税收优惠依赖过大等方面的质疑。

客户稳定度方面,当虹科技2018年的主要客户包括浙江广电、天翼视讯传媒等。但2018年的前五大客户都是新晋客户,而2017年公司的前五大客户中,也有4家是2017年新上榜的。刘娟表示,近3年来公司每年前五大客户不同是很正常的。因为每个客户的采

购和建设周期不一样,而且视频播控系统采购和建设完毕后到下一次轮建设周期是有一定时间间隔的。“比如,浙江广电今年采购了,明年不可能继续采购同样一套系统。这样也就导致在前五大客户名单上,浙江广电今年上了,明年就不会上了。”

税收优惠方面,刘娟认为,高科技企业享受税收优惠是行业普遍现象,而且随着政府普遍的减税降费,政府对科技创新的支持在可预见的未来只会加强不会减弱,因此公司享受的税收优惠会持续,不会因为优惠没了而影响利润。

应收账款方面,当虹科技招股书中显示,截至2016年末、2017年末和2018年末,应收账款净额分别为2878.01万元、7133.43万元和1.39亿元,逐年增长趋势明显。而2016年至2018年,公司实现营收分别为1.02亿元、1.39亿元和2.04亿元,应收账款占营收比例高的现象较为突出。刘娟表示,应收账款占比过大是公司回款的季节性特点所决定的。公司客户结构中来自传统媒体、新媒体和公共安全类客户的收入占比较高,上述几类客户通常采用预算管理和集中采购制度,通常在每年上半年制定投资计划,需要通过预算、审批、合同签订、上线调试等流程,项目验收往往集中在下半年,甚至是第四季度,由于账期的存在,相应的货款结算也集中在次年。“正是因为收入确认是在第二年,而财务报表是截至四季度末,尚未确认的收入只能计入应收账款,因此在财报上表现出来的就是应收账款占比过高。”

针对风险,当虹科技在招股书中也表示,预计未来市场竞争将不断加剧,国际巨头和越来越多的国内厂商都有可能参与竞争,在此形势下,如果不能提高现有的品牌认知度,并积极通过技术创新来响应客户不断变化的需求,将可能面临市场份额减少、盈利能力下降,甚至核心竞争优势丧失的风险。

# 美的集团2018年实现净利202.31亿元

□本报记者 万宇

4月19日晚,美的集团发布2018年年报称,公司2018年实现营业收入2596.65亿元,同比增长7.87%;归属于上市公司股东的净利润202.31亿元,同比增长17.05%;每股收益3.08元。公司2018年利润分配方案为:拟向全体股东每10股派发现金红利13元(含税)。美的集团表示,近年来公司保持研发投入,仅去年研发投入就近100亿元,同时公司深入推进工业互联网与数字化2.0项目,加速向科技集团转型。

美的集团表示,2018年公司坚持“产品领先、效率驱动、全球经营”三大战略主轴,在保持经营稳定与竞争力提升的同时,把握行业消费升级趋势,持续优化产品结构,在渠道变革、协同优势发挥、工业互联网与IoT实践、多品牌体系构建上取得积极进展与成效。

公司介绍,过去5年,美的集团投入研发资金超300亿元,仅2018年研发投入近100亿元。2018年公司共申请专利15895件,发明专利6102件,累计拥有授权专利达4.4万件。在从事核心技术研究的同时,美的集团更注重研发成果的转化,2018年美的主导开展的14项科技成果,通过技术专家的专业评审,全被认定为“国际领先”。2018年10月,美的发布COLMO高端品牌,应用了人工智能技术、跨界技术和数字化仿真设计技术等领先科技,首套六款产品均获德国iF设计大奖,并已申请200多项发明专利。

为加快向科技集团转型,结合软件优势,制造经验及机器人与自动化技术,公司在广州南沙空调工厂试点建设工业互联网工厂和平台,入选“工信部2018年工业互联网试点示范项目”名单。10月,美的集团正式对外发布工业互联网平台“M.IoT”,并成为国内首家集自主工业知识、软件、硬件于一体的完整工业互联网平台供应商。未来,美的集团将进一步在机器人及自动化、智能物流、IoT等领域进行投入布局,建立领先的工业互联网平台,形成全价值链数字化解决方案。

美的集团表示,提升公司治理水平,维护股东权益是公司长期坚持的价值取向。2018年,美的集团利润分配预案为每10股派现13元,分红总额高达86亿。自2013年整体上市以来,考虑2018年利润分配预案,公司累计派现金额将达357亿元。

# 3月中国投资者情绪指数回调

□本报记者 吴科任

北京大学国家发展研究院和百分点公司联合发布的报告显示,3月份,大量上市公司发布减持公告(不乏清仓式减持),重点板块(酿酒、保险等)板块外资持续流出等不利因素影响,以及股市前期涨幅已经较高,获利盘较多的客观事实下,尽管3月投资者关注度指数大幅上升,但投资者情绪指数并未跟随上升。

## 关注度指数与情绪指数背离

投资者关注度指数是度量散户投资者对A股上市公司的关注程度,月度指数以2013年7月关注度为基准100。报告显示,今年3月投资者关注度指数为246.6,较2月的144.1大幅度提升,上升幅度约为71%,一举突破过去12个月以来的最高点。

中国结算日前公布的投资者情况统计数据显,截至3月末,沪深两市投资者数量为1.51亿,首次突破1.5亿。其中,3月新增投资者数量为202.48万,环比增长了103.19%,单月新增投资者数量创下2017年4月以来的新高。

不过,报告显示,3月份中国投资者情绪指数为42.1,环比下降约8.3%。同时,3月份的投资者情绪指数并未延续自去年12月份以来的上升趋势,与关注度指数的上升形成背离。

据介绍,投资者情绪指数度量投资者在股票投资中表现出的乐观或悲观程度,指数值域为0到100。其中,0表示极度悲观,50表示不悲观也不乐观,100表示极度乐观。

总体来看,股市经过前期大幅上涨后出现高位震荡,而投资者情绪指数整体回调较为明显,表明投资者对于股市未来的上涨趋势总体上持更为谨慎的态度。

## 金融类回调力度大

报告显示,3月投资者情绪指数按风格排序分别是消费(44.8)、金融(41.8)、成长(41.7)、周期(41.5)和稳定(41.1)。不同风格投资情绪指数较2月均有回调,其中消费类较上月回调最少,同比降低了2.4%,仍处于相对高位。相比之下其他风格情绪指数较上月均有明显回调,其中作为市场行情风向标之一的金融类回调幅度高达10.5%,并回调至过去12个月较低位置。

从板块角度看,投资者情绪指数的调整幅度对中小板和创业板最大。2019年3月,中证500、上证50、创业板和中小板四大板块的投资者情绪都出现了情绪回调,分别由2月的44.7、45.9、47.8和46.4下降到42.6、42.1、43.8和42.2,其中中小板和创业板较上月降幅最大,分别下降了9.1%和8.4%。当然,2月中小板和创业板股票投资者情绪指数上涨居前,3月回调幅度相应也较大。

从月度行业情绪看,3月投资者情绪最为乐观的五大行业分别是休闲服务(48.4)、食品饮料(47.3)、医药生物(44.8)、房地产(44.2)和建筑材料(44.1);最为悲观的五大行业分别是传媒(40.4)、电气设备(40)、有色金属(39.9)、通信(39.6)和建筑装饰(39.5)。与2月相比,情绪排名升幅最大的五大行业分别是:纺织服装、轻工制造、机械设备、钢铁、房地产。