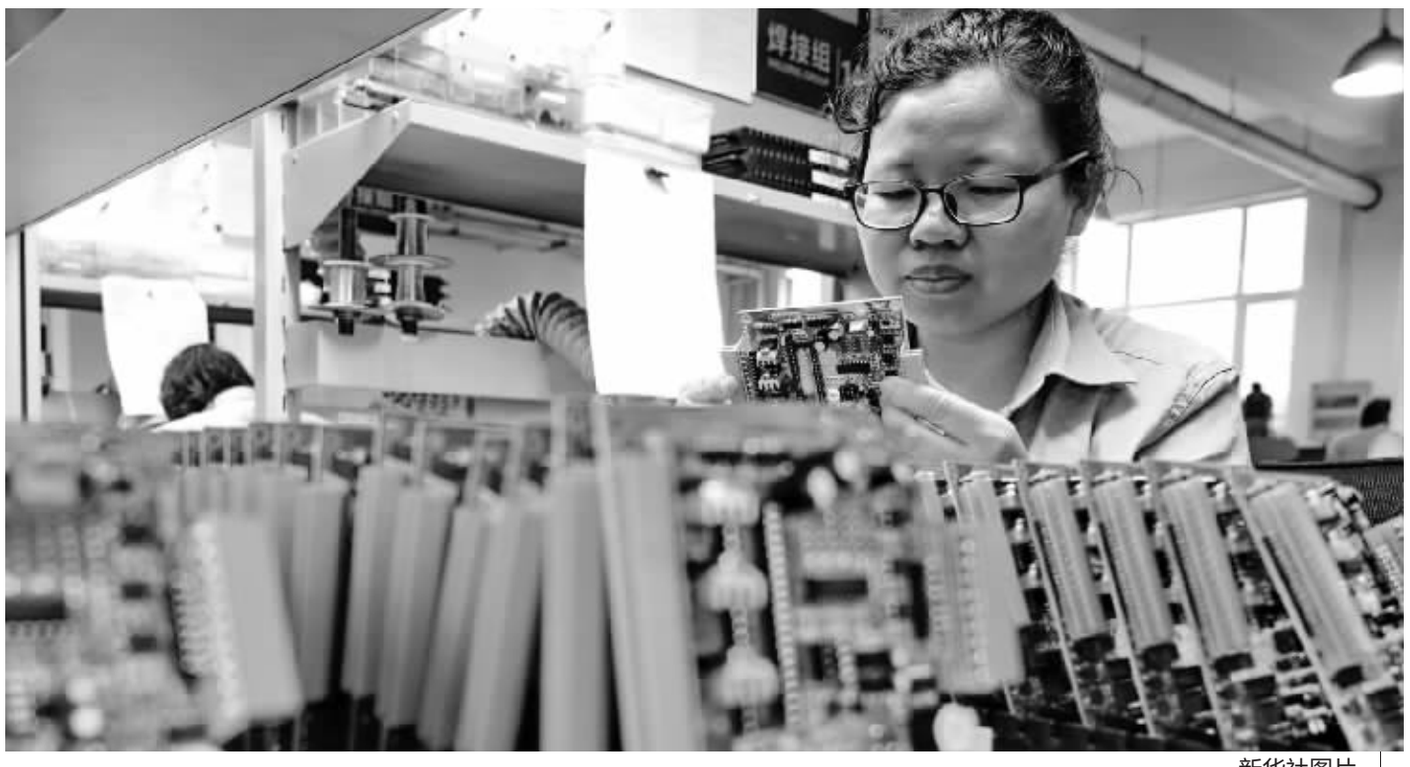
包容与严控并行 市场化初见成效

科创板过会企业满百家 终止审核企业20家

11月25日晚，上交所网站显示，安翰科技撤回相关申请文件，上交所决定终止审核。安翰科技成为第20家科创板上市申请被终止的企业。从6月5日科创板上市委第一次审议会议至今，历时逾5个半月，过会企业数量“满百”。其中，正式上市交易的企业56家，处于申购、路演阶段的准上市企业8家。另有部分公司正在等待证监会注册批文。

业内人士指出，科创板进入常态化审核发行阶段，对科创企业的包容与从严把关并举，新股供求关系趋于平衡，有利于形成市场定价机制。



新华社图片

□本报记者 杨洁

以注册制为核心

11月22日，华峰测控、成都先导两家公司科创板首发上市申请获得通过，分别成为第99家和第100家过会企业。

成都先导也是四川地区首家科创板过会公司。从地域分布看，科创板过会百家企业覆盖北京、上海、天津、广东、浙江、江苏等16个地区。其中，北京过会19家，江苏过会17家，广东过会16家，位居地域排行前三名。过会企业中也有在境外注册的企业，如华润微电子。

从行业情况看，新一代信息技术产业企业达43家，占比近半。此外，生物产业21家，新材料产业16家，高端装备制造产业15家，节能环保产业4家，新能源产业1家。

从过会企业选择的上市标准看，百家企业覆盖了五套上市标准，充分体现了科创板上市标准的包容性。其中，选择标准一的企业最多，一共有86家。此外，还有首家选择红筹股上市标准的企业华润微电子、首家选择特殊表决权上市标准的企业优刻得。

优刻得是设置“特别表决权”的第一例，目前已经提交注册，等待证监会注册结果。根据公司的特别表决权设置安排，公司共同实际控制人季昕华、莫显峰及华琨持有的A类股份每股拥有的表决权数量为其他股东（包括本次公开发行对象）所持有的B类股份每股拥有的表决权的5倍。本次发行前，季昕华3人合计直接持有26.8347%股份。根据现行的公司章程，通过设置特别表决权持有公司64.7126%的表决权。

华润微电子或成为科创板红筹上市第一股。招股书显示，华润微电子是中国领先的拥有芯片设计、晶圆制造、封装测试等全产业链一体化经营能力的半导体企业。据中国半导体协会的统计数据，以销售额计，公司是2018年前十名中国半导体企业中唯一一家以IDM模式为主运营的半导体企业，是中国规模最大的功率器件企业。

在以注册制为核心的审核理念下，盈利状况有别、成长进度不一的科创企业得到包容。连续三年亏损的泽璟制药成为第一家选择上市标准五的企业。公司目前已通过上市委审议，正在履行证监会注册环节。根据记者统计，过去连续三年亏损的在审企业累计已有9家，都处在不同的审核阶段。

上交所副总经理卢文道在11月4日召开的设立科创板并试点注册制宣布一周年吹风会上表示，近期科创板公司发行上市审核进入常态化，继续坚持公开、透明的审核机制，市场总体上比较认可。在保障质量的前提下，交易所审核节奏有所加快，这与9月份之后在审企业相继集中完成补充半年报有关，也与需要在规定的6个月时间内完成发行上市审核要求有关，更是保障科创板上市企业有序供给，发挥好科创板服务科创企业融资需求等基本功能的需要。

包容不等于降低标准

包容并不意味着对“问题”的容忍。截至目前，企业主动撤回上市申请和注册申请材料、科创板上市委行使否决权、证监会不予注册等情形都有案例出现。

事实上，截至目前共有104家企业在科创板上市委“上会”，3家企业未通过并终止审核，1家企业处于暂缓审议状态。

国科环宇、泰坦科技、博拉网络3家企业未获通过，原因基本一致：“上市委认为，发行人未能准确披露业务模式和业务实质，未能准确披露其核心技术及其先进性和主要依靠核心技术开展生产经营的情况。”

复旦张江处于暂缓审议。科创板上市委对公司提出问询，公司主要产品里葆多的销售政策短期大幅变化，推广商由泰凌医药变更为上海葆溯后又变更为上海辉正的原因及合理性；2018年11-12月里葆多销售收入大幅增长的原因，该产品销售和原材料配比的合理性；上海辉正支付公司5000万元商业补偿金的商业实质及上海辉正（海正药业）的相关会计处理，和十年独家经销权是否有关，对复旦张江2018年业绩的影响，相关占比变化的合理性等。

上交所此前表示，“按照注册制下科创板发行上市审核既有规则和程序，无论审核同意还是不同意发行上市，或者因主动撤回等原因终止审核，都是审核中的正常现象。”上交所网站显示，已有13家企业经审核问询撤回发行上市申请，4家企业经过现场督导撤回发行上市申请；再加上未能过会的3家企业，目前终止审核企业达到20家。

部分企业过会后在证监会注册环节“折戟”。在通过科创板上市委审议后，证监会决定对恒安嘉新不予注册，同意世纪空间、利元亨撤回注册申请终止注册。证监会指出，恒安嘉新对4个重大合同相关收入确认的信息披露前后不一致，且有实质性差异，将上述会计差错更正认定为特殊会计处理事项的理由不充分，不符合企业会计准则的要求，公司存在会计基础工作薄弱和内控缺失的情形；公司未按招股说明书的要求对上述前期会计差错更正事项进行披露。在不予注册后，证监会还对该公司及保荐机构等出具了警示函。

倒逼机构理性报价

在百家过会企业中，64家公司进入发行上市程序。其中，56家公司正式上市交易。佰人医疗、江苏北人、卓易信息、硕世生物、建龙微纳、普元信息、祥生医疗、迈得医疗8家企业正在进行定价、申购、路演的环节。此外，当虹科技、芯源微2家公司获得证监会注册即将上市。聚辰股份、优刻得、国盾量子等22家公司报送证监会等待注册批文，成都先导、华峰测控、石头科技等公司通过上市委审核准备下一步报送证监会流程。

供给节奏常态化，市场化定价机制已初见端倪。11月19日，科创板申报企业祥生医疗公布了发行定价，最终确定为50.53元/股，低于主承销商投价报告估值区间（50.57元/股-55.62元/股）下限。这是科创板新股首次打破投价报告的估值区间。

资深投行人士王骥跃认为，从过往情况看，科创板虽然不限23倍市盈率发行，但在供不应求以及新股不败的预期下，之前主承销商投价报告的锚效应到了极致，几乎是卖方定什么价买方都愿意买；近期破发个股出现，买方开始真正注重研究新股定价和估值，而不是盲目买入。这就是市场规律起作用的体现。

在科创板开市之初，科创板新股获得市场资金青睐，首月平均涨幅154.6%（仅统计上市满一个月的新股）。时至11月6日，昊海生科在上市后第6个交易日开盘跌破发行价。同日，上市仅两天的久日新材收盘破发。此外，杰普特、天准科技、新光光电、卓越新能接连盘中破发。截至11月25日收盘，科创板有6只股票收盘价低于发行价。

申万宏源研究所认为，科创板部分新股出现破发在预期之中，是正常的市场现象。这彰显了新股发行机制市场化程度的提高，折射出科创板市场投资逐渐回归理性。从供给端来看，10月份以来，新股发审节奏明显加快，叠加预期未来两个月新股发行或依然维持较快速度，新股稀缺性下降，新股上市溢价水平理论上会受到制约。这将倒逼机构理性报价，二级市场对科创板新股也将更加“挑剔”。

人工智能语言服务商 传神语联冲刺科创板

□本报记者 刘杨

传神语联网网络科技股份有限公司（简称“传神语联”）科创板上市申请日前获得受理。公司拟募资3.63亿元，用于语联网人机共译产能交付矩阵建设、音视频多语自动化输出平台建设和总部研发中心建设等项目。

公告显示，传神语联是国内领先的人工智能语言服务商，基于自主研发的语联网平台通过大型用户解决方案、开放API接入平台和中小企业及个人语言服务三种模式为全球用户提供笔译、口译、影视文化译制、翻译技术和解决方案等多种形式的人工智能语言服务。

三大核心技术

公司成立于2005年3月，注册资本1.24亿元。与传统翻译行业以“人工分配+专家校审”为主的生产和组织模式不同，传神语联基于自主研发的语联网平台，将人工智能等先进技术与语言服务行业深度融合，解决了不同应用场景下译员快速精准推荐、译员工作效率及质量提升、语言服务产能标准化规模化输出等多项行业难题。

据介绍，语联网平台深度融合了人工智能、大数据、自然语言处理、区块链等领域的创新成果，在语言服务综合产能的智能组织及调度技术、人机共译技术、机器翻译引擎矩阵技术上实现了重大突破。

围绕三大关键核心技术方向，公司形成了译员“基因”匹配、语言产能智能组织和调度、译员行为大数据分析、全信息语言知识库、基于终生学习的数字孪生译员等先进技术和专利成果，并申请专利231项，已获授权103项。其中，发明专利71项，拥有计算机软件著作权142项，均为公司自主研发形成，构筑了较高的技术壁垒。

财务数据显示，2016年至2018年，传神语联的营业收入分别为2.64亿元、3.04亿元和3.55亿元，净利润分别为2113万元、5325万元和5442万元；2019年上半年，公司营业收入为1.48亿元，净利润为852万元。

截至今年6月末，公司员工总数为794人。其中，研发人员182人，占公司总人数22.92%；报告期内，公司研发支出占营业收入的比重分别为12.94%、11.45%、14.82%和14.62%。

招股书显示，凭借专业的技术能力和多年积累的语言服务行业经验，公司的语联网平台已形成100余个语种的处理能力，先后服务多个政府部门及事业单位，并为北京奥运会、上海世博会等重大国际活动提供语言服务。在影视翻译领域，传神语联具有较强的知名度，先后为《寻梦环游记》《你的名字》《狮子王》《加勒比海盗5》等进口大片提供字幕翻译服务。

毛利率水平较高

招股书显示，传神语联此次拟公开发行不超过4146万股，计划募集资金3.63亿元，用于语联网人机共译产能交付矩阵建设、音视频多语自动化输出平台建设和总部研发中心建设等项目，分别拟投入募集资金约1.56亿元、8805.84万元及1.2亿元。公司选择第一套上市标准，即预计市值不低于10亿元，最近一年净利润为正且营业收入不低于1亿元。

公司表示，未来将继续推动现有核心技术和先进算法的持续应用和迭代升级，不断拓展和完善语联网生态体系，打造丰富的活跃接入和应用，推广语联网创新模式，汇聚整合全球语言服务产能资源，降低服务成本，巩固和扩大在国内语言服务行业的优势，提升市场份额。

基于自主研发的语联网平台，公司将人工智能等先进技术与语言服务行业深度融合，建立了较为突出的竞争优势。报告期内，传神语联的毛利率较高，主营业务毛利率分别为49.56%、52.59%、50.89%及48.66%。公司表示，如果未来下游市场需求发生不利变化或行业竞争加剧，公司以技术为核心的竞争优势可能会有所弱化，难以维持目前的高毛利率水平。

随着业务规模扩大和销售收入不断增长，公司的应收账款增幅较大并处于较高水平。报告期各期末，公司应收账款账面余额分别为12112.28万元、21738.70万元、30627.69万元及34656.74万元。

公司表示，加强应收账款的日常管理工作，加大应收账款的催收力度，历史上形成坏账无法收回的应收账款金额很小，但不能排除客户的财务状况发生恶化或者经济形势发生不利变化，导致发生部分应收账款逾期或无法收回的风险。

争夺优质人才

传神语联于2016年在新三板挂牌，并于今年4月3日暂停在股转系统转让并筹划在科创板上市。此次科创板IPO前，传神语联实际控制人何恩培、何战涛、石鑫合计控制公司32.21%股份。

招股书披露了今年以来公司董事的变动情况。今年以来，公司共有3位董事、2位监事辞职。4月-7月，罗文倩、徐长军因个人原因辞去公司董事职务；何战涛因个人原因辞去公司监事职务，杨琳因个人原因辞去公司职工代表监事；康霈因个人原因辞去公司董事职务。

传神语联表示，公司内部董事人数、人选一直保持稳定，有效保证了董事会决策的稳定性。外部董事先后辞职，并新设独立董事，既有利于改善董事会结构，也有利于提高董事会决策的科学性、公正性，不会对公司控制权的稳定性产生不利影响。

报告期内，传神语联存在核心技术人员流失的情况。公司表示，行业竞争日趋激烈，对优秀人才争夺日益激烈。公司存在因竞争而导致的技术人员流失的风险。随着业务快速发展，如果未来无法继续吸引高素质的技术人才，或者出现核心技术人员流失或技术泄密等重大不利情形，可能对公司带来负面影响。

公司从事人工智能语言服务业务，以兼职译员为主的人力资源是公司生产经营的核心要素，因此人力资源成本是公司营业成本的重要组成部分。报告期各期，公司营业成本中人工成本占比分别为94.76%、89.64%、90.20%和92.81%。随着经营规模的进一步扩张，语联网场景覆盖能力不断增强和用户数量的持续增长，公司对涵盖不同语种的译员资源需求将进一步增加。公司表示，如果未来公司人力资源成本上涨的幅度超过收入增长的幅度，将对公司经营业绩产生一定的不利影响。

祥生医疗 创新发展超声医学影像业务

□本报记者 董添

11月25日，祥生医疗网上获配投资者完成新股缴款，本次发行价格为50.53元/股。招股说明书显示，公司拟公开发行2000万股，合计募集9.53亿元用于超声医学影像设备产业化等项目。

完成配售及缴款

祥生医疗本次采用战略配售、网下发行和网上发行相结合的方式进行，最终战略配售数量为80万股，占本次发行数量的4%。

回拨机制启动后，网下最终发行数量为1158万股，占扣除最终战略配售数量后发行数量的61.31%；网上最终发行数量为762万股，占扣除最终战略配售数量后发行数量的39.69%。回拨机制启动后，网上发行最终中签率约为0.04%。

募集资金用途方面，约2.63亿元拟用于超声医学影像设备产业化项目，研发创新及营销运营基地建设项目为3.9亿元，创新与发展储备资金3亿元。

公告显示，公司是国内专业的、具有完全自主知识产权的超声医学影像设备及相关技术提供商，长期专注于超声医学影像设备的研发、制造和销售，可为医疗机构、科研机构、战略合作伙伴等提供各类超声医学影像设备和专业的技术开发服务，辅助医师进行疾病检测和病情诊断。

推进技术创新

在近日举行的网上投资者交流会上，祥生医疗对募投项目、人工智能以及公司未来发展战略计划等问题进行了详细说明。

公司表示，将继续实施技术创新，在超声医学影像设备行业做精做强，以技术为核心竞争力，提升产品性能，提高产品档次；坚持市场导向，进一步扩展国内外营销网络，推进品牌建设；加快建设本地化服务网络，更深入地渗透海外市场；加大国内市场拓展力度，加快实现进口替代。

募投项目方面，公司表示，本次募投项目的成功实施，将在产品产能、产品品质、生产效率、生产管理等方面进一步强化公司的竞争能力；提高公司核心技术能力的储备，促进新产品开发和新领域拓展。同时，完善公司营销服务网络，加强市场推广力度和品牌建设水平，为全面提升公司的盈利能力提供保障。

产品和技术方面，公司围绕“创造新价值、实现业务增长”的目标，在全身应用超声方面加快高端彩超的系列化发展，进一步提升图像质量和产品性能；专科超声方面，结合更多临床应用场景，推出更多专科专用产品，为解决临床痛点创造更多价值。

此外，公司表示，人工智能的广泛应用将对医疗领域带来深刻的变革。医学影像领域有望成为人工智能率先大规模广泛应用的细分领域。随着技术的持续进步及分级诊疗持续推进，人工智能在医疗行业的应用场景越来越丰富，医学影像人工智能市场规模持续增长。

申万宏源研报显示，公司技术储备丰富，拥有国内发明专利42项、境外发明专利5项，正在申请的专利150多项，掌握了乳腺、血管通路等领域专科超声核心技术，在人工智能云平台、超声远程诊断技术等方面取得实质突破。

祥生医疗专用超声诊断探头产品 资料图片

2016年-2018年，公司研发费用占营业收入比例分别为16.93%、12.19%、12.65%。在研产品集中于高端、便携彩超和AI领域。

产业前景广阔

根据IDC数据，2017年医疗人工智能诊疗服务市场规模达到1.83亿元，预计到2022年将达到58.75亿元，年复合增长率为100.1%；医疗人工智能的IT投入规模将由2017年的1.1亿元增长至2022年的16.5亿元，年复合增长率为71.80%。

医学影像领域有望成为人工智能率先大规模广泛应用的细分领域。主要在于人工智能在阅片速度和经验方面具有优势；具有丰富经验的医学影像领域医生稀缺；分级诊疗的推进、医疗资源分布不均衡，使得广大基层和偏远地区亟需人工智能辅助读片。此外，第三方检测机构兴起，对于智能图像诊断的潜在需求大。随着技术的持续进步及分级诊疗的持续推进，人工智能在医疗行业的应用场景越来越丰富，医学影像人工智能市场规模持续增长。

业内人士称，随着临床医学对于超声技术理解和应用的深入，超声技术进步及以深度学习、云平台和大数据分析为基础的人工智能在超声医学影像方面的应用前景逐步明朗，超声医学影像行业将涌现众多发展新机遇。公司持续专注超声医疗，依托差异化技术优势，将迎来快速成长的窗口期。

祥生医疗表示，公司在彩超、探头和超声人工智能等核心技术方面拥有较强的竞争优势，人才储备丰富，自主研发能力在行业内领先。公司长期持续专注于超声领域，在超声医学影像设备行业做精做强，以技术为核心竞争力，提升产品性能，提高产品档次。