

# 资产重组扭亏为盈

# \*ST毅达今日恢复上市

□本报记者 吴科任 实习记者 金一丹

\*ST毅达8月16日晚公告，公司A股与B股股票将于8月17日在上交所恢复交易。恢复上市首日，不设涨跌幅限制。恢复上市次日起，公司A股与B股股票价格的日涨跌幅限制均为5%。

2019年7月19日，由于\*ST毅达总部及子公司陆续出现资金链断裂、主营业务停滞、连续两年财务报告被会计师事务所出具了无法表示意见的审计报告，上交所决定暂停\*ST毅达A股和B股股票上市。

为了彻底解决公司经营所面临的困境，\*ST毅达在大股东信达证券的主持下进行了重大资产重组。通过收购赤峰瑞阳化工有限公司（简称“赤峰瑞阳”），同时实施公开挂牌、协议退出方式处置失控的子公司、与债权人谈判并实施债务重组等措施，\*ST毅达扭亏为盈，复牌上市。

## 信达证券主导资产重组

2019年1月11日，信达证券发布公告称，信达证券所管理的资管计划已于2018年12月27日通过司法裁定强制划转股份的方式，获得\*ST毅达2.6亿股股票，占上市公司总股本的24.27%，成为\*ST毅达的第一大股东。

自此，\*ST毅达的控股股东由大申集团有限公司变更为信达证券—兴业银行—信达兴融4号集合资产管理计划。信达证券作为控股股东资管计划的管理人，代为行使股东权利。

信达证券在接管\*ST毅达后，从重大债务处理、资产收购等多个方面对公司进行了资产重组。

在重大债务处理方面，2019年11月至12月，作为\*ST毅达的关联方，信达资产贵州省分公司分别与彼岸大道、喀什农商行、厦门银行签署《债权收购协议》，收购了上述债权人对\*ST毅达、子公司的债权。同时，盛云投资为\*ST毅达提供3800万元资金支持，并代\*ST毅达向益安保理、文盛公司、弋阳小贷等债权人偿付了和解金并受让信达资产贵州分公司债权，协助公司完成了债务重组。2019年12月31日，\*ST毅达与贵州盛云投资有限公司签署《债务豁免协议》，盛云投资豁免\*ST毅达对其债务2.66亿元及其对应的利息、罚息、滞纳金或违约金等费用（如有）的清偿义务。此外，盛云投资受让厦门中毅达股权后，\*ST毅达收到《债务豁免通知》，厦门中毅达放弃主张对\*ST毅达1.15亿元债权的权利。

天眼查资料显示，盛云投资由贵州云福化工有限责任公司全资控股，贵州云福化工隶属于贵州新福投资有限公司。中国信达资产管理股份有限公司持有贵州新福投资47.16%的股份，是其第一大股东。

在资产收购方面，公司公告称，2019年11月，\*ST毅达以7.60亿元完成了对赤峰瑞阳100%股权收购。2020年4月27日，\*ST毅达发布公告，赤峰瑞阳2019年度扣非净利润约为8572.01万元，完成2019年度承诺净利润。

\*ST毅达表示，公司收购赤峰瑞阳完成

后，主营业务转变为精细化工产品的生产与销售，公司持续盈利能力得到明显提升。未来公司将在业务、财务、人员、机构等方面进行调整、完善，但由于公司之前并无化工行业运营经验，公司的经营管理、业务整合仍然面临挑战。若公司未来整合效果不佳，未能对赤峰瑞阳实现有效控制，或未能保持赤峰瑞阳经营管理团队和核心人员的稳定，将会对公司的长期稳定发展带来不利影响。

## 踏足A股的老牌公司

作为一家1992年就踏足A股的老牌公司，\*ST毅达没有起到表率作用。在本次恢复上市前，公司多番举动令市场错愕，包括财务造假、管理混乱、前任董事长“失联”、主业停止等。

今年6月，上海证监局发布消息称，由上海证监局查办并向司法机关移送的\*ST毅达违规披露重要信息案，经上海市第三中级人民法院一审判决，4名责任人员分别被判处拘役至有期徒刑。该案成为上海市首例获宣判的上市公司违规披露重要信息罪案件。

上海证监局调查发现，\*ST毅达子公司厦门中毅达在未实施任何工程的情况下，以完工百分比法确认了井冈山国际山地自行车赛道景观配套项目的工程收入和成本，导致\*ST毅达2015年第三季度报告信息披露虚假陈述，其中虚增营业收入7267万元，占当期披露营业收入的50.24%；虚增利润总额1064万元，占当期披露利润总额的81.35%；虚增净利

润798万元，将亏损披露为盈利。

\*ST毅达在2019年1月公告，公司四位独立董事就无法与公司取得联系及公司股票存在的风险进行了公告。公告发出后，公司独立董事虽然多方努力，仍无法与公司新任董事长张培或负责信息披露的具体经办人员建立联系。接着，\*ST毅达在2019年2月公告，中证中小投资者服务中心有限责任公司、西藏一乙及倪赣作为合计持有股份数超过公司总股本10%的股东，已于2019年1月31日共同向\*ST毅达公告的办公地址和电子邮箱以发送邮政快专递和电子邮件的方式书面致函公司董事会，提请公司董事会召开临时股东大会，补选监事。经查询，电子邮件由于邮箱已满被退回，邮政快专递于2019年2月3日因查无此人而未能妥投被退回。

而立之年成为上市公司董事长并不少见，但上任后就玩“消失”跌破众人眼镜。中国证券报曾刊发《陷“失联”风波\*ST毅达董事长履历成疑》一文指出，张培公开的履历内容存在不实之处。

实际上，张培上任之前，\*ST毅达2018年以来多次上演董监高人员“辞职潮”，董事长更是更换频繁。具体来看，履职不满两年，沈新民在2018年2月10日辞任。尽管沈新民提名的代理董事长人员党锐栋遭3名董事投下反对票，但还是如愿履任，但其作为代理董事长的时间仅4个月（2018年2月11日至2018年6月27日）。2018年7月5日，郭学东开始履职，但接手不到半年便“下课”。

## 在线教育行业加速发展

2022年市场规模将超过5400亿元

□本报记者 张兴旺 段芳媛

“今年暑假，我们机构K12培训业务有所增长，采取线上和线下结合方式，线下授课，线上辅导作业，融合程度加深。”日前，国内一家线下教育培训机构人士对中国证券报记者表示，该机构现在重视推广在线教育课程。

天眼查数据显示，截至7月底，我国今年新增近3.7万家在线教育相关企业，平均每天新增约175家。业内人士分析，由于疫情影响，线下教育加速向线上转移，在线教育加速发展。中国科学院大数据挖掘与知识管理重点实验室发布的报告指出，预计整个在线教育行业2022年市场规模将超过5400亿元，K12在线教育市场规模将超过1500亿元。

## 平均每天新增175家

“受疫情影响，家长在给孩子选择培训机构时，对在线教育接受程度高一些。但家长对在线教育平台的服务、运营和师资的要求也更高。”在国内一家K12在线英语培训公司工作的李明（化名）对中国证券报记者表示，目前行业主流的推广手段还是通过品牌广告冠名和投放获取客户，今年该公司推出了暑期特价套餐，由公司的同事自主组织直播售卖。

“直播售卖大课、体验课也算是一种创新尝试，包括在社群营销转化上的布局，目的是不断获得用户增长。”李明说。

今年以来，在线教育相关企业数量增长迅速。天眼查专业版8月14日数据显示，以工商登记为准，2020年1月1日至7月31日，我国新增近3.7万家在线教育相关企业，平均每天新增约175家。其中，北京市新增相关企业数量最多，超过6500家，占全国新增相关企业总量的17.63%，广东省和山东省次之。

对于在线教育公司数量增长，国内一家K12在线教育公司人士对中国证券报记者表示，由于受疫情影响，一部分可能是线下培训机构转型需要，另一部分是一窝蜂进来的。这一方面有利于提高在线教育的渗透率，另一方面则是行业整体水平更加参差不齐。

“疫情让线下教育培训机构意识到转型的迫切性，一些机构可以马上做出反应，嫁接了一些网课平台，开始留住客户。但大部分机构来不及做出反应，或者不知道如何应对。不过市场蛋糕就这么大，分大蛋糕的还是头部机构。”李明说。

## 头部效应明显

6月底，中国科学院大数据挖掘与知识管理重点实验室发布的《中国K12在线教育市场调研及用户消费行为报告》（简称《报告》）指出，目前K12在线教育行业格局已初步形成，以学而思网校、掌门1对1、作业帮、猿辅导等为代表的品牌位列第一梯队。随着教育部等部门对在线教育在师资、办学门槛等方面的监管越来越严格，中小教育品牌将面临更多挑战，头部品牌马太效应将加剧。

头部机构也受到资本的青睐。3月底，K12在线教育公司猿辅导宣布，已经完成新一轮10亿美元融资。6月底，另一家K12在线教育平台作业帮宣布完成E轮融资7.5亿美元。

中国银河证券指出，2020年以来，教育行业融资事件减少，但融资金额上升。截至7月份，2020年已发生128次教育行业融资事件，比去年同期的192次下降了33.3%。从融资金额看，1—7月教育行业融资金额共计186.32亿元，同比增长16.8%。从融资数量减少而金额增加的趋势来看，教育行业融资呈现头部效应。

国金证券分析师吴劲草对中国证券报记者表示，K12在线教育逐渐进入“寡头”市场，在线双师大班课模式依然为主战场，好未来、跟谁学等上市公司本身是持续高投入的模式，猿辅导、作业帮等主力玩家今年完成大额融资，预期也会加大投入，暑期市场竞争依然异常激烈。

《报告》认为，资源会向头部项目倾斜，资本会把资金投给更具确定性的头部项目，这就必然带来行业的聚集效应。同时，由于新的行业政策不断实施，一些准入资质不够、基础能力较弱的企业面临的风险更大。诸多因素叠加，无论是从规模还是从企业规范性来看，头部企业将迎来下一个发展黄金期。

## 规模将继续扩大

《报告》指出，由于一二线城市用户的付费能力更强、在线使用习惯更好，各企业在过去几年的鏖战基本都发生在一二线城市。但是，经过各种比拼，各企业在师资、课程、销售渠等方面都存在严重的同质化竞争。2020年受疫情影响，三线及以下城市用户开始关注和了解线上教育。预计以2020年暑期为起点，各K12在线教育品牌将开始三四线城市用户的争夺战。

世纪证券认为，在疫情防控常态化下，在线教育热度持续不减。此次疫情加速了在线教育的普及，培养用户使用习惯，进而提高市场的渗透率。

《报告》预计，整个在线教育行业2022年市场规模将超过5400亿元；其中，K12在线教育作为重要分支，2022年市场规模将超过1500亿元。未来几年，中国在线教育的市场规模增长势头保持稳健。

中国银河证券认为，在新冠肺炎疫情期间，线下教育加速向线上转移，在线教育加速发展，用户群体不断壮大。在政策鼓励大力发展新兴消费的背景下，下半年在线教育市场规模有望继续扩大，同时对在线教育质量提出了更高要求，教学质量、服务水平、师资等因素将成高质量发展的竞争关键。

作业帮创始人兼首席执行官侯建彬认为，过去五年整个行业都有了长足进步，双师直播、小组互动、出镜批改等形式一直在丰富课堂体验。但这些还不够。随着规模的增长，不同地域、年龄、水平的用户不断涌入，在线教育的形式及品质仍需要不断探索和革新。

# 部分区域水泥价格持续回升 全年行业利润预计可达1500亿元



8月以来，以长三角为代表的水泥价格持续回升，江苏、浙江、上海、安徽等多地区水泥价格目前已形成普涨之势。

业内人士表示，雨季结束后，水泥价格上涨空间较大。在下游需求的强劲拉动下，预计水泥价格中枢有望超过去年。四季度水泥价格仍有望冲击去年最高位，全年行业利润预计可达1500亿元。

□本报记者 董添

## 延续涨势

数字水泥网数据显示，8月10日至8月14日，全国水泥市场价格延续涨势，环比上涨0.4%。其中，吉林、黑龙江涨价幅度为10元/吨—20元/吨。8月中旬，国内水泥市场需求环比呈现温和提升状态，华东、华南地区尽管有阶段性雨水天气影响，但企业发货基本保持正常水平。

其中，华东地区水泥价格继续上调。长三角沿江区水泥熟料价格第二轮上调30元/吨，出厂价为370元/吨。江苏省锡常地区水泥价格走强，数字水泥网预计，后期水泥价格将继续走强。南京、盐城和淮安等地区水泥价格上涨后保持平稳。

长城证券最新研报显示，从8月7日各区域的水泥价格周环比数据来看，长江流域、华东区域水泥价格周环比分别增长4.5%、4.0%。雨季结束后，后续水泥价格上涨空间较大。在下游需求的强劲拉动下，预计水泥的价格中枢有望超过去年。

中信建投建材团队指出，6—7月受雨水天气影响，全国水泥行业进入传统淡季，7月华东地区水泥价格跌破去年均价。最近两周数据显示，华东水泥价格恢复情况大超预期，出货率持续上升至93%。预计后续随着下游赶工需求的集中释放，华东水泥价格在现价基础上仍有较大上行空间。另外需要关注弹性较大的西北地区，西北水泥均价年初以来每吨涨幅为51元，相比去年均价上涨了44元/吨。

## 业绩不俗

从半年报情况来看，水泥类上市公司上半年业绩整体表现不俗。以塔牌集团为例，公司上半年归属于上市公司股东的净利润为9.19亿元，同比增长31.15%。公司表示，从整体上看，今年上半年水泥综合售价仍远高于上年同期。

售价上升叠加销售成本的下降使得水泥产品盈利能力显著提高。上半年，公司水泥销售价格较上年同期上涨了17.58%，水泥销售成本较上年同期下降了7.01%，叠加影响下使得公司综合毛利率由上年同期34.08%上升至47.27%，上升了13.19个百分点。

由于水泥有一定的销售半径，具有较强的区域特征，部分上市公司销售区域水泥价格出现下滑，导致业绩出现一定波动。

冀东水泥上半年共实现营业收入142.53亿元，同比下降11.89%；实现归属于上市公司股东的净利润10.01亿元，同比下降32.95%。公司作为中国北方最大的水泥生产厂商，截至本报告期末，公司年熟料产能达到1.17亿吨，水泥产能达到1.7亿吨，市场覆盖河北、北京、天津等13个省（直辖市、自治区）。

针对业绩下滑的原因，冀东水泥指出，一季度公司所在区域下游客户复工时间较去年同期有所推迟，水泥和熟料销量同比大幅降低；二季度随着各地疫情缓解，下游工程基本全面复工，前期被积压的水泥需求集中释放，销量同比有所提高，但售价同比降低。

此外，截至目前，还有6家水泥上市公司发布了上半年业绩预告，其中4家业绩预喜。

## 后市看涨

业内人士指出，上半年水泥企业业绩高韧性的背后有两大重要原因：一方面，二季

度水泥需求强势回升，拉动行业形势回暖。特别是5月份，全国水泥产量达到2.48亿吨，创下近年来单月历史新高。另一方面，开年水泥高价补量，同时燃料成本下降。

部分上市公司在半年报中特别强调燃料成本的控制。以冀东水泥为例，公司在半年报中披露，通过加强与煤炭企业的谈判、提高煤炭直采比例及加强煤炭运输管控，煤炭的采购成本及运输成本同比降幅较大；与备件辅材企业建立战略合作，扩大集采规模，降低了备件辅材的采购成本；扩大直购范围，有效降低成本费用。

水泥大数据研究院数据显示，一季度水泥价格比去年同期高25元/吨左右。煤炭价格低于去年同期，其中4、5月份均价分别比去年同期下降21%、17%。

针对下半年水泥市场走势，业内人士表示，今年水泥市场启动时间较往年延迟1个月左右，需求被一定程度抑制并延后至下半年。在基建政策激励和专项债支持下，水泥需求稳定。预计下半年水泥价格将小幅增长，市场或呈分化态势，优先看好华东市场行情。四季度水泥价格仍有望冲击去年最高位，同时全年行业利润预计可达1500亿元。

# 泽璟制药上半年研发投入同比增逾7成

□本报记者 张军

8月16日晚，科创板首家未盈利上市公司泽璟制药披露2020年上半年业绩。上半年，公司未实现营业收入，净利润亏损1.29亿元，去年同期亏损3.41亿元。截至报告期，公司总资产约为20.39亿元，同比增长536.70%。

## 加大研发投入

上半年，公司归属于上市公司股东的扣非净利润亏损1.44亿元。公司称，亏损增加主要原因是第一个新药尚在注册申请审批中，各项新药研发项目持续推进中，多个创新药物处于临床试验研究阶段，研发支出较大。

上半年，公司专注于新药研发。报告期内，公司研发投入金额约1.29亿元，同比增长70.84%。其中，委托临床前试验服务费同比增长123.27%，委托临床试验服务费同比增长208.53%。公司称，虽然上半年临床试验一定

ZG170607、抗肿瘤双靶点抗体新药ZG005及ZG006、抗肿瘤三靶点抗体ZGGS001处于临床前研发阶段。

## 新签署独家许可协议

泽璟制药同时披露，公司已于8月14日与控股子公司“GENSUN”签署《独家许可协议》，就三特异性抗体新药ZGGS001进行合作开发并获得在大中华区的专利独家授权。

公司方面称，此次合作是基于公司此前与GENSUN签署的相关协议和补充协议，GENSUN向公司授予四个大分子候选药物在大中华区开发和商业化的永久、排他许可，公司有权从GENSUN的产品管线中选定四个大分子候选药物。

GENSUN目前在研10余个临床前项目，专注于研发肿瘤免疫治疗和肿瘤免疫微环境调节抗体药物的研发。

ZGGS001是一种新颖的三特异性抗体分

子，主要抑制肿瘤免疫和多条肿瘤血管生成途径、调节肿瘤微环境。ZGGS001能同时结合并抑制三个不同靶点且无相互之间的活性及结合干扰，并显示良好的体内肿瘤生长抑制作用。此外，ZGGS001的表达、稳定性及成药性良好。目前，该产品处于临床前开发阶段。

泽璟制药表示，公司将就此项授权许可分别向GENSUN支付如下许可费：固定款项，于2021年12月31日之前向GENSUN支付500万美元；销售分成费，公司未来也将按照约定在相应期限内支付相应产品大中华区年净销售额的6%，支付直至相关专利权到期日或相关产品在大中华区的首次商业销售起8年孰早者为止。

公司称，ZG005、ZG006和ZGGS001这三个抗体产品的布局，每个药物不仅具有单一治疗晚期肿瘤的潜力，未来也有希望进一步增强产品管线的布局，研发更多的创新组合治疗，提升和巩固公司在肿瘤治疗领域和免疫治疗领域的行业地位。