

八方面问题受关注

药企IPO被否原因起底

□本报记者 戴小河

2010年至2017年5月22日,医药行业共有33家IPO企业未过会。证监会发审委对其中16家公司未过会的原因做出了详细说明。梳理发现,主要存在八个方面的问题,包括持续盈利能力、内控规范、信息披露、主体资格、募集资金的使用、会计核算以及中介报告瑕疵等方面的问题。

持续盈利能力存疑

拟上市公司如果持续盈利能力存在较大不确定性,IPO被否的可能性较大。根据发审会审核结果公告,持续盈利能力问题最受关注。

能够持续盈利是企业发行上市的一项基本要求。从财务会计数据方面来看,盈利能力主要体现在收入结构组成及增减变动、毛利率的构成及各期增减、利润来源的连续性和稳定性三个方面。

从公司自身经营来看,决定企业持续盈利能力的内部因素,主要包括核心业务、核心技术、主要产品以及其主要产品的用途和原料供应等方面。决定企业持续盈利能力的外部因素方面,包括所处行业环境、行业中所处地位、市场空间、公司的竞争特点及产品的销售情况、主要消费群体等方面。公司的商业模式是否适应市场环境,是否具有可复制性,这些因素决定企业的扩张能力和快速成长空间。公司的盈利质量,包括营业收入或净利润对关联方是否存在重大依赖,盈利是否主要依赖税收优惠、政府补助等非经常性损益,客户和供应商的集中度如何,是否对重大客户和供应商存在重大依赖性。

以利泰制药为例,公司主要产品普洛氨2009年-2011年毛利率分别为55.75%、59.37%和60.04%,远高于同行业可比上市公司水平;而2009年-2011年销售费用率分别为6%、5.13%和5.3%,远低于同行业可比上市公司水平。2012年5月,发审委在审核利泰制药的IPO申请时,发现公司的主要产品毛利率远高于同行,但销售费用又远低于行业平均水平,公司的持续盈利能力受到质疑,最终公司IPO被否。

昊海生物也因持续盈利能力存疑被否。证监会发审会认为,昊海生物用于生



CFP图片

产透明质酸钠产品的主要原材料—HA精粉、粗粉报告期内均系向唯一供应商——山东福瑞达生物医药有限公司采购;而山东福瑞达生物医药有限公司系公司医用透明质酸钠产品的主要竞争对手。上述情况表明,公司向竞争对手采购主要原材料可能对公司持续盈利能力构成重大不利影响。2012年9月,昊海生物过会时被否。

内控亟待规范

不少企业栽在内控不规范方面,主要涉及管理层未尽职、环保问题、税务问题等方面。

立信会计师事务所合伙人葛晓萍告诉中国证券报记者,内部控制是一个广泛的体系,可以分为治理结构、业务流程、会计系统三个不同层次。治理结构是对管理层的制约和分层授权机制,业务流程是业务在部门、岗位、人员之间的流转过程,会计系统则是财务核算的体系和规则。内部控制与财务报告的可靠性紧密相关。

证监会要求普华制药说明与回款相关的财务制度问题;要求西点药业和圣

华曦说明其内控制度是否能防范商业贿赂。因营销模式暗藏商业贿赂风险,圣华曦药业倒在了上市临门一脚处。2017年5月2日,证监会公布主板发审委今年第65次会议审核结果公告,圣华曦药业首发未通过。发审委关注的重点在于,公司相关内部控制制度能否有效防范商业贿赂风险。其中包括:报告期各期促销费及学术推广费的具体分项构成,是否在促销和学术推广活动中给予过相关医生、医务人员、医药代表或客户回扣、账外返利、礼品,是否存在承担上述人员或其亲属境内外旅游费用等变相商业贿赂行为。

2016年5月,西点药业也因商业贿赂问题导致的内控不规范问题被否。针对西点药业的IPO申请,发审委员提出了四点质疑,包括公司主要产品利培酮口腔崩解片(可同)的专利技术使用事宜、报告期内各年度发行人的经销商变化数量较多的原因、公司与可比公司产品毛利率对比情况以及公司销售费用中业务推广费的内部控制制度运行有效性和是否存在商业贿赂问题的核查情况。

信息披露存瑕疵

目前证监会对上市公司的信息披露的完整性、准确性等方面要求越来越严。信息披露问题主要表现为披露不清楚、不完整、不准确及存在重大遗漏或误导性陈述等。

复大医疗因在业务批准、资质核准、临床运用合规及相关业务资质等方面存在说明不清的问题,2015年5月上会时被否。

发审委要求,保荐代表人说明发行人的肿瘤冷冻治疗技术和放射性粒子植入治疗技术在通过广东省卫生厅审核之前,是否已经开展相关临床运用业务,是否获取相关主管部门的批准;中国医师协会是否有资质批准发行人可以开展免疫细胞治疗技术临床研究和应用工作;发行人此后开展的联合免疫治疗临床运用是否符合相关规定。

招股书显示,发行人肿瘤治疗服务中部分海外收入波动较大。发审委认为需要进一步说明核查过程,并结合其在国际市场的营销方案、治疗服务能力以及实际治疗效果进一步说明发行人肿瘤治疗服务业务的可持续性和稳定性,并发表核查意见。

另一家因为信披不全被否的例子是亿邦制药,公司业务为自产药品销售和代理药品销售。代理业务方面,公司代理销售山西普德的银查达莫注射液和奥硝唑注射液,2010年之前公司为山西普德的代理商之一,2009年底转变为全国独家代理商。公司代理药品由主要向山西普德经销商采购变为全部向山西普德直接采购。2009年-2011年公司代理产品销售收入占比分别为64.66%、69.63%和67.46%,毛利分别为3503.64万元、16475.11万元和17437.34万元,毛利占比由2009年的39.68%增长到2011年的67.39%,代理产品业务成为公司主要利润来源,公司盈利来源发生变化。本次募投项目为新药的生产,随着募投项目逐步达产,自产药品的收入占比将逐步增加,预计2017年自产药品销售收入占比将达到74.42%,公司业务将以自产药品销售为主。公司在申报材料 and 现场聆讯中未就上述经营模式、产品结构变化对持续盈利能力的影响作出充分合理的解释。2012年5月,亿邦制药上会时被否。

茅台集团总经理李保芳：

2.6万吨供应量是保底量

□本报记者 常佳瑞

5月22日,在2016年公司股东大会上,贵州茅台董事长袁仁国表示,2016年受到生产方面一些因素影响,每天只能出厂50吨酒,从2016年下半年开始,这种局面得到改善,现在茅台酒的出厂量已经达到100吨以上,大大改善此前的缺货、断货局面。

“今年2.6万吨,只会超过不

会比这个低。上半年之所以不能有投放量是因为存放不到年限;下半年,酒庄的酒已经到了年限,供应量将增加,2.6万吨供应量是保底量。”茅台集团总经理、贵州茅台股份公司代总经理李保芳指出,今年生产持续向好,4万吨的基酒产能计划可以完成,产量和质量能够达到指标。李保芳强调,未来茅台酒的产量会有“五万吨”级别产能上相对稳定,不会再有大幅度增长。

曙光股份实控人将发生变更

□本报实习记者 董添

曙光股份5月22日晚间公告称,公司大股东曙光集团拟将其持有的3567万股股票(约占曙光股份股本总额的5.28%)转让给华泰汽车。此次转让完成后,华泰汽车将持有曙光股份1.44亿股股票,占曙光股份股本总额的21.27%。公司实际控制人将变更为张秀

融屏信息二度增持摩恩电气

□本报记者 江钰铃

摩恩电气5月22日晚公告,公司控股股东及实际控制人问泽鸿与上海融屏信息科技有限公司(简称“融屏信息”)签署《股份转让协议》,拟将4200万股摩恩电气无限售条件流通股,以23.80元每股的价格,转让给融屏信息,拟转让股份占公司总股本的9.563%,转让价款总额为9.996亿元。本此权益变动后,问泽鸿将持有公司40.23%股份,公司实际控制人地位不变。5月22日,摩恩电气收盘价为20.28元/股,转让价格较当前股价溢价率达17.35%。

2月2日晚,摩恩电气发布权益变动公告,融屏信息以每股22.77元/股的价格,收购问泽鸿所持有的摩恩电气4392万股股份,转让价款总额为10亿元,占摩恩电气总股本的10%。

摩恩电气主要从事电缆生产、融资租赁、新能源等方面

的业务。2016年,公司实现营业收入5亿元,较上年下降13.15%,归属于上市公司股东的净利润为870.23万元,较上年下降40.25%。4月18日,摩恩电气总经理张惟在投资者关系活动中表示,公司大股东有意继续减持,融屏信息购买公司股份,是看好未来公司发展做的财务投资。

根据企业信用信息公示系统,上海融屏信息科技有限公司注册于2015年8月,初始注册资本本为1000万元,法定代表人为刘兵。2017年1月24日,经变更后,注册资本扩充至10亿元,宁波市盈领投资管理有限合伙企业(简称“宁波盈领”)、甘肃中利商贸有限公司(简称“甘肃中利”)均占股49%,变更后的法定代表人林斌占股2%。信息显示,林斌也是宁波盈领、甘肃中利两家公司的股东,分别占有两家公司70%、20%的股份。

智慧物流将迎万亿市场

□本报记者 李慧敏

5月22日,在2017全球智慧物流峰会上,阿里巴巴集团董事局主席马云表示,未来六七年,中国市场日包裹数量可能达到10亿件,将对物流行业带来巨大挑战。物流公司应加大技术投资,智慧物流将成为突破口。

万亿元市场可期

“一天10亿个包裹,需要物流公司加大投入技术研发。”马云表示,物流公司需要提前布局,成为技术型公司。

中国物流与采购联合会会长、中国物流学会会长何黎明预计,到2025年,智慧物流市场规模将超过万亿元。对智慧物流的需求主要包括物流数据、物流云、物流服务和物流技术四大领域。2016年,物流数据、物流云、物流服务和物流技术的市场规模超过2000亿元。

何黎明认为,智慧物流建设正处于起步期。物流互联网逐步形成,大量物流设施通过传感器接入互联网,目前已有超过400万辆重载货车安装了北斗定位装置,大量托盘、集装箱、仓库、货物接入了互联网。物流大数据正成为现实,如菜鸟网络推出智能路由分单,实现包裹与网点的精准匹配,分拣效率提高50%以上。人工智能逐渐运用到物流领域,实现智能配置物流资源、智能优化物流环节、智能提升物流效率。在无人驾驶、无人仓储、无人配送、物流机器人等前沿领域,菜鸟网络、京东、苏宁等企业已开展试验应用。

平安证券分析师认为,2017年,中国智慧物流系统市场规模将超过千亿元,通过发展智能智慧物流降低物流成本尚有很大空间。

助推供应链升级

目前智慧物流相关产业发展迅速。业内人士表示,中国

AGV机器人(搬运机器人)近两年来销量持续增长,预计国产AGV机器人2017年销量将达到9500台,同比增长超40%。

菜鸟网络总裁万霖表示,菜鸟新能源智慧物流车平台新推出“ACE”计划,未来将推广绿色智能物流车辆100万台。

政策方面,“互联网+高效物流”已纳入“互联网+”行动计划。根据《“互联网+”高效物流实施意见》,支持物流企业建设智能化立体仓库,应用智能化物流装备提升仓储、运输、分拣、包装等作业效率和仓储管理水平等。在政策支持下,智慧物流将成为物流业发展新增长点。

何黎明预计,智慧物流未来将通过连接升级、数据升级、模式升级、体验升级、智能升级、绿色升级等,全面助推物流供应链升级。未来5-10年,预计物流机器人使用密度将达到每万人5台左右。

何黎明表示,中国已成为全球最大物流市场,2016年,全国社会物流总额达230万亿元,社会物流总费用达11万亿元。2016年,全国快递业务量突破300亿件,居世界第一。消费型物流需求增长成为亮点,电商消费带动物流增长趋势明显。2016年,社会消费品零售总额增速高于同期GDP3.7个百分点。其中,网上零售额占15.7%,网上零售成为重要的消费力量。持续扩大的消费带动消费型物流高速增长。

根据《2016年度中国网络零售市场数据监测报告》,2016年,中国网络零售业市场规模达53288亿元,同比增长39.1%;规模以上快递企业营收为4005亿元,同比增长44.6%。

长江证券研报认为,快递物流自动化水平已不能匹配目前的行业规模体量和发展阶段,人口、土地等刚性成本的上升更是加速智慧物流拐点的到来。

股票交易出现异常波动

多家公司称可燃冰未进行商业开发

□本报记者 刘杨

5月22日晚,多家公司就可燃冰试采发布澄清公告称,可燃冰尚未进行商业开发,公司没有开展相关业务。

可燃冰开采概念近期受到市场高度关注,部分公司股票交易出现异常波动。业内人士表示,可燃冰大规模开采难度很大,目前技术仍不成熟。可燃冰试采获得突破,为实现其商业性开发利用积累了宝贵经验。

多家公司发布澄清公告

石化油服5月22日晚间公告,公司A股股票连续三个交易日内收盘价格涨幅

偏离值累计超过20%,属股价异动。公司表示,截至目前,天然气水合物(又称可燃冰)尚未进行商业开发,公司没有开展相关业务。

海康科技称,公司连续两个交易日涨幅累计偏离值达到22.18%,属于股票异常波动的情况。公司对有关事项进行了核查。截至目前,公司未参与可燃冰试采项目。目前可燃冰开采尚处于科研试采阶段,进入商业化开采还需要很长时间。公司将持续关注可燃冰开采领域的发展。本次可燃冰试采成功,对公司目前的经营环境和经营情况不会产生任何影响。

此外,中海油服公告称,公司目前生产

经营活动正常。目前可燃冰尚未商业化,公司关于可燃冰目前没有可披露事项。

开采技术仍不成熟

可燃冰属于非常规油气资源。统计数据显示,全球可燃冰储量约为2100万亿立方米,远超目前的常规与非常规天然气储量。可燃冰在全球分布较为广泛,全球靠近海岸的海域均有分布,一些高原冻土带也有资源分布。

卓创资讯天然气高级分析师刘广彬告诉中国证券报记者,本次开采成功只是可燃冰勘探开发过程中的一小步。在可燃冰的开发过程中,地质安全、可靠运输、环境

冲击等问题都亟待解决,距可燃冰真正的商业化开采有很长的道路要走。

“长期以来,日本和加拿大等海外科研团队一直走在勘探开发的前列,本次试采成功实现了历史性突破。”刘广彬称。

此外,业内人士指出,目前技术仍不成熟,可燃冰大规模开采难度很大。由于可燃冰的高甲烷含量,开采可能带来环境污染等方面问题。随着开采技术的不断突破,可燃冰产业从试采到商用化应用进程也会相应加快。广发证券指出,可燃冰试采获突破将使产业化进程提速。可燃冰试采的突破,为实现其商业性开发利用积累了宝贵经验。

同时,不断上涨的人工和租金也会削弱便利店利润。

招商证券研报显示,日本便利店生鲜及半加工食品为30%-40%。2017财年,日本7-Eleven快餐占销售额比例为30%,罗森该比例为25%;而中国样本企业中接近一半(45%)的便利店生鲜及半加工食品销售额占比小于10%,中国便利店生鲜及半加工食品销售额占比平均值为15%,

此外,自有品牌占比较低也在一定程度上限制了国内便利店的利润增长。与日本便利店40%-50%的自有品牌相比,中国便利店企业自有品牌占比较低,仅为0-10%,平均为8%。

中百集团表示,将配合“中百罗森”便利店发展战略规划,全力量身打造“中百罗森”便利店经营产品,引进技术团队,加强鲜食类商品的开发,并对现有生产技术及品种结构进行提档升级。武汉便利店企业Today选择自建鲜食工厂,鲜食销售额占比30%、毛利占比40%。西安连锁便利品牌每天一乐则将试点门店35%的面积拿出来开发麻辣烫这一中式特色鲜食产品。

招商证券指出,从短期来看,便利店若想取得快速发展,需要重塑商品结构,增加鲜食比例。

连锁百强销售增长放缓

便利店成零售业新亮点

□本报记者 常佳瑞

力。2016年,百强企业门店总数增长近6400个。其中,门店数量净增长过百的企业有15家,主要是便利店和专业店,门店净增长6900余个。

根据《2017中国便利店发展报告》,目前国内便利店品牌已经超过260个,2015年便利店数量为9.1万家,2016年同比增长9%至9.8万家。便利店行业的销售额从2015年的1181亿元增长至1334亿元,涨幅高达13%。

便利店加快开店

作为国内首家上市的便利店连锁企业,红旗连锁近两年快速扩张。年报显示,红旗连锁2016年新开538家门店,2015年新开606家门店,截至2016年12月31日,公司共有门店2704家。不过,开店过快也造成了公司净利润下滑。2016年,红旗连锁实现营业收入63.22亿元,同比增长15.23%;净利润为1.44亿元,同比下滑19.47%。面对电商的冲击和百货、商超的转型,红旗连锁董事长曹世如表示,生活消费品受到影响,生活必需品影响不大,红旗连锁经营的绝大多数是必需品。

中百集团也在“由大变小、由小变多、由多变专”,2016年推出中百罗森便利店,

拥有便利店罗森的品牌使用权。中百集团在2016年年报中表示,将加快发展中百罗森便利店,强势扩大网点规模,力争全年发展新店150家。一季报显示,截至3月31日,中百罗森便利店已达86家。中百集团相关负责人表示,2017年,中百罗森店将达到200家,到2018年底达到500家,现在每个月要开20多家。

3月30日,王府井与爱便利、美邻优品达成合作,双方共同投资5000万元在北京地区共同开发“社区便利店”项目,预计2016年开出300家门店。

在零售企业布局便利店的同时,电商巨头开始拓展线下便利店版图。阿里巴巴先是布局旗下盒马生鲜“重新定义实体店购物体验”,随后又与拥有4800家线下门店资源的百联集团签署战略合作协议,重点拓展便利店业态。今年4月,京东宣布,未来5年京东将在全国开设超过100万家京东便利店。

销售结构待改善

便利店开店数量增长迅猛,但单店收入和利润的提升则较为缓慢。业内专家指出,通常便利店平均价格比超市高15%、毛利率多在20%-30%,但净利率很难超过