年内A股新上市企业达335家 科创板和创业板成“主力”

本报记者 吴晓璐

《证券日报》记者据Wind资讯数据统计，截至9月15日，今年以来，A股IPO和再融资规模合计达10878.26亿元，较去年同期增长1.66%。其中，335家公司在A股上市，同比增长40.87%，募资合计3693.74亿元，同比增长14.36%；再融资规模（含增发、可转债、优先股和配股）达7184.52亿元，与去年基本持平。

对于四季度IPO和再融资的趋势，粤开证券研究院策略组负责人陈梦洁在接受《证券日报》记者采访时表示，伴随着资本市场注册制不断推进，今年A股IPO的家数和规模均有较大提升。随着北京证券交易所的设立以及资本市场深改持续推进，四季度A股IPO有望继续增长，但再融资仍需看市场表现。

年内科创板和创业板新股数量同比增逾五成

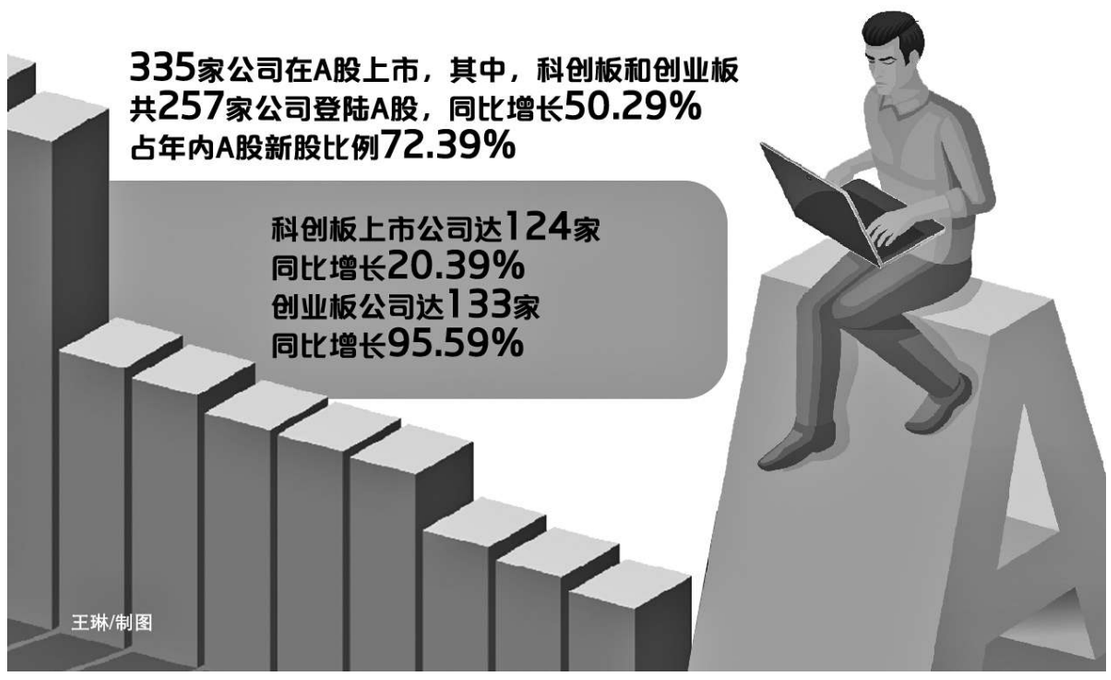
今年以来，截至9月15日，科创板和创业板共257家公司登陆A股，同比增长50.29%，占年内A股市场新股比例的72.39%，合计首发募资1967.67亿元，占比53.27%。其中，科创板上市公司达124家，同比增长20.39%，IPO募资金额合计1144.4亿元，同比下降30.98%；创业板公司达133家，同比增长95.59%，IPO募资金额合计823.27亿元，同比增长22.29%。

谈及科创板年内新股数量增长但首发募资金额下降，陈梦洁认为，主要有三方面原因，一是随着科创板上市公司的包容度和多样性提升，今年发行上市的科创板公司平均资产规模较去年略有下滑；二是今年2月份至3月份以及8月份以来，科创50指数有较大回撤，或受此影响，科创板上市公司平均计划募资金额也有所下降；三是受科创板块行情、机构抱团报价因素影响，今年发行的科创板公司实际募资远远低于预期。

“科创板上市公司数量增长主要是注册制改革的推动作用。以信息披露制为核心的注册制，对‘硬科技’企业产生了聚集效应。”中国银行研究院博士后汪惠青在接受《证券日报》记者采访时表示，科创板募集资金额下降，也与此前部分机构“抱团压价”导致上市公司发行价格被压低有关系。目前，注册制改革已进入关键推进期，证监会系统年中监管工作会议表示，要继续扎实细致做好各项准备。结合8月份监管层针对“抱团压价”等扰乱市场秩序的行为开展的肃清工作，这一现象应该会得到改善。

为整顿抱团报价，8月6日，证监会就修改《创业板首次公开发行证券发行与承销特别规定》部分条款向社会公开征求意见；8月20日，沪深交易所就修改科创板和创业板发行承销规则部分条款公开征求意见，包括调整最高报价剔除比例、强化报价行为监管、取消新股发行定价与申购安排、投资风险特别公告次数挂钩的要求等。另外，8月份，针对部分科创板项目报价一致性较高的线索，中国证券业协会会同上海证券交易所对19家网下投资者采取自律措施。此后，机构抱团报价现象有所缓解。

据东方财富Choice数据统计，自8月7日以来至9月15日，沪深两市有41家企业完成IPO发行，34家公司IPO募资金额达到或者超过预期，即82.93%的企业募资达到预期，较此前大幅提前。



王琳/制图

年内可转债发行火爆 业内提示高位风险

再融资方面，今年以来，可转债发行规模保持高速增长。记者据Wind资讯数据统计，截至9月15日，今年以来，86只可转债发行，较去年同期下降41.5%，发行规模1913.02亿元，同比增长26.80%。

记者进一步梳理发现，今年以来，可转债发行规模贡献度最高的是银行，4只银行可转债发行规模达600亿元，占年内可转债规模比例逾三成。

另外，截至9月15日，年内A股增发规模5127.63亿元，同比下降6.6%，配股143.87亿元，同比下降62.41%。整体来看，再融资规模合计7184.52亿元，同比下降3.83%。

谈及可转债发行规模的大幅增长，陈梦洁认为，主要受到三个因素影响：一是今年以来，可转债走势较好，春节后可转债指数一路上行，极大地提振来投资者交投和打新热情；二是转债本身兼具股性和债性，纯债基础起到一定的安全垫作用，使得转债在今年作为资本补充工具，比增发更具吸引力，另外可转债市场T+0交易、无涨跌幅限制、部分转债规模较小等因素也使得转债指数弹性较大；三是转债市场交易规则、投资适当性制度、风险监测等不断完善，市场规范化提升。

Wind资讯数据显示，截至9月15日，今年以来，中证转债指数累计上涨14.23%。其中，9月10日，中证转债盘中最高达427.08，刷新逾六年来新高（或刷新自2015年7月份以来新高）。

“今年以来，可转债市场发行规模较高，一方面是受到股市整体环境较好的推动；另一方面还是受到市场情绪的影响。根据交易规则，可转债适用债券交易制度，实行T+0交易，容易引发市场过热投资。”汪惠青认为，目前来看，可转债市场整体估值处于高位，存在调整风险。

*ST众泰高管违规占用巨额资金 超40家众泰汽车经销商激烈讨债

本报记者 龚梦泽

处于破产重整关键阶段的众泰汽车，正在遭受着来自各个方面的压力。

近日，有超40名众泰汽车的经销商，从全国各地赶来，聚集在浙江永康众泰汽车总部进行讨债。据了解，有的众泰汽车经销商为了讨债不惜“绝食”。还有经销商在永康市政府门口的广场上打起地铺，露宿街头，即便是下雨天也不离开。

一位来自辽宁的众泰汽车经销商向《证券日报》记者透露，与其同行的经销商们来自各个省份，包括湖北、广东、四川、河北等，这些人中很多已经不是第一次来总部讨债。同行的讨债经销商被欠的款项从几十万到几千万元不等，其中包含众泰DMS账户余额、众泰商务政策未入账金额、众泰盖章或未确认入账金额等。为了应对长期作战，节省开支，有些经销商甚至还自带了帐篷。

舆论汹涌之下，近日，*ST众泰又收到了深圳证券交易所送达的《关于对众泰汽车股份有限公司及相关当事人给予纪律处分的决定》（深证上〔2021〕894 号）。共涉及违规占款、关联交易未履行审议程序和信息披露义务、重大诉讼未能及时披露等三方面。

超40家众泰经销商激烈讨债 4.7亿元债权申报遭“踢皮球”

《证券日报》记者了解到，此次前来讨债的众泰汽车经销商数量累计超过40家，讨债行动到9月15日已持续10多天之久。而自2020年6月份以来，已经多次有众泰汽车的经销商前来讨债。据众泰汽车经销商汇总的材料显示，截至目前，共有573位经销商与个人向浙江众泰汽车销售有限公司申报债权，申报债权总额约9.66亿元，确认总金额约4.71亿元。

需要指出的是，众泰汽车经销商们声势浩大的讨债行动似乎从头到尾都找错了对象，或被众泰汽车的股权设置有效规避。公司资料显示，众泰汽车销售有限公司为*ST众泰的子公司，二者是独立的法人企业。根据法律规定，子公司出现债务问题，原则上应由子公司独立清偿债务，母公司不承担债务关系。

“众泰现在的打法就是让汽销公司背债背到破产，把所有债务赖掉后，控股壳公司再卖个好价钱。”有众泰汽车经销商告诉记者，他们每个月都会有代表与众泰就债务问题交涉，但始终被推卸责任，踢皮球。“我们去众泰总部讨说法，总部回应就是‘汽车销售公司的事不关我们的事’。现在众泰总部只有一些驻守的普通员工，中高层领导全都不在了。”上述经销商表示。

“子公司作为独立的法律主体，自主经营、独立核算，其一切后果包括财产责任均完全由自己承受。”资深公司法律师张鹏飞对记者表示，我国公司法在母子公司的债务责任关系上虽然坚持有限责任原则，但实务中确实出现了很多母子公司进行利益输送等逃避债务的行为。这时如果能够否认公司独立人格“刺破公司面纱”，便可要求母公司对子公司债务承担连带责任。

为此，前文中的众泰汽车经销商们已与*ST众泰管理人进行沟通，希望将众泰汽销纳入重整名单中，借此追回欠款。不过*ST众泰管理人的答复是：只能尽力争取，结果无法确定。值得一提的是，更早前，曾有150家众泰经销商联名申请向永康市经济开发委员会进行信访，要求*ST众泰管理人公布第二次债权人会议的详细安排，并召开第三次债权人会议。但该诉求同样未能实现。

高管违规占用巨额资金 *ST众泰被深交所公开谴责

一边是经销商们在进行激进的讨债行动，另一边*ST众泰又因多项违规被深交所纪律处分。

9月8日，*ST众泰发布公告显示，因存在控股股东非经营性资金占用、关联交易未履行审议程序和信息披露义务与重大诉讼未能及时披露3项违规行为，受到深交所纪律处分。

公告资料显示，2018年10月份至2019年5月份期间，*ST众泰通过供应商将资金转给控股股东铁牛集团使用，构成控股股东非经营性资金占用，日最高占用额达3.1亿元，占*ST众泰2018年经审计净资产的1.76%。

此外，*ST众泰曾作价14.8亿元收购捷孚传动科技有限公司（下称“捷孚传动”）持有的项目资产，并累计支付资金13.8亿元。但*ST众泰并没有对外披露捷孚传动是铁牛集团关联方这一消息，且未按规定对关联交易履行审议程序和信息披露义务。

更令外界想不到的是，*ST众泰上述13.8亿元收购款中，有13亿元还是从第三方拆入资金并多次循环支付累计产生，*ST众泰也没有真实披露资金支付情况。

对此，深交所指出，*ST众泰存在多项未及时披露已发生的重大诉讼事项：众泰汽车及子公司2020年未披露的诉案件合计469件，涉及金额15.3亿元，占众泰汽车2019年经审计净资产的23.98%。

对于上述3项违规事件，深交所对*ST众泰、铁牛集团以及*ST众泰实际控制人应建仁、时任董事长兼总裁金浙勇、时任财务总监方茂军给予公开谴责的处分，对众泰汽车时任财务总监张志、董事会秘书杨海峰给予通报批评处分。

对此，*ST众泰回应：公司已对相关事项进行了积极整改，全面梳理并健全完善了公司内部控制制度，调整公司董事会人员，进一步规范了公司治理和三会运作机制。

生猪出栏均价同比降幅达64.92% 破解“猪周期”难题关键词仍是“科技竞争力”

本报记者 桂小笋

持续下跌的生猪价格还没有看到回升迹象。9月15日，卓创资讯数据显示，全国生猪出栏均价为12.46元/公斤，环比下滑1.27%，同比降幅达64.92%。

进入下行通道的“猪周期”也再度引发了是否会有行业洗牌的担忧，对此，中国农业科学院北京畜牧兽医研究所研究员朱增勇在接受《证券日报》记者采访时表示，每轮猪周期都会带动行业洗牌，过快扩张企业可能会面临资金流动压力，成本竞争力高的企业将在竞争中发展壮大。因此，养殖企业在调整生产节奏的同时，应加强产业研发投入，提升企业的科技竞争力，以保障未来可持续发展。

“成本偏高、扩张过快的企业可能会在猪价下行周期存在经营的稳定性问题，如果企业开拓下游屠宰深加工以及猪肉及制品营销网络，这种类型企业未来具有发展壮大的机会，单纯依赖养殖端的企业可能会面临较大的市场压力。”朱增勇说。

综合来看，养殖企业还要通过提升科技和信息技术的掌控能力，达到提升生产效率、平抑成本来对冲当前的风险。

供需是决定价格走向主因

“猪价依旧存在继续下探的可能，到2022年下半年，猪价或最终触底。”对于当前的行业状况，卓创资讯分析师牛哲在接受《证券日报》记者采访时表示。

朱增勇分析称，预测四季度猪价仍将维持低迷状态。“一般情况下，下半年生猪出栏量和猪肉产量均将高于上半年，6月份到8月份定点屠宰企业生猪屠宰量处于2020年以来最高水平，后期出栏量同比还将继续明显增加。同时，尽管猪肉进口已经开始回落，但预计8月份以后仍维持在20万吨至30万吨，四季度生猪价格仍然面临较大的下行压力，仍有跌破前期价格低点的风险。由于能繁母猪处于高位，尽管近2个月存栏开始小幅调减，淘汰母猪量增大，但产能调减到合理水平仍需要一定时间，商品猪供给宽松局面仍将维持一段时间，尤其是2022年春节后，养殖主体应该做好市场风险防控准备，预计2022年下半年随着供需形势的好转，市场形势将会逐渐好转。”

牛哲也认为，从当前能繁母猪的存栏量来看，此轮猪周期仍未最终探底。考虑到四季度消费旺季的到来，对行情或有一定提振作用，预计猪价或短时反弹，但上涨空间有限。

“对规模养殖企业来说，短期内很难明显缩减规模，尤其是繁养一体化企业。随着母猪存栏结构的调整以及繁殖效率提升，行业平均成本有望持续下降。”朱增勇说，猪价的走势本质上是由供需关系决定的，只有供给或者消费需求发生根本变动才能改变猪价的市场走势。

成本回落仍需时日

价格的持续下行，让养殖企业的扩张步伐慢了下来。而长期来看，生猪养殖企业面临的压力仍然不小，除了“卖不上价”的终端产品，饲料价格的上涨，也让成本压力的阈值提升。在解决之道上，接受采访的专家将“药方”指向了提升科技、降成本。

“目前国内部分生猪上市企业确实已经放缓扩张步伐，不再以产业扩张为中心，并且加快低效母猪的淘汰速度，加快资金回笼。除此之外，部分‘公司+农户’模式的养殖企业缩减了代养户比例，加大了仔猪外售量，究其根源依旧是对明年上半年行情的持续看空。”牛哲说，目前国家再度收紧环保政策，南方部分水网密集的省份已开始环保清拆，建议养殖环境、养殖条件不达标的中小散养户谨慎补栏，勿过度赌涨行情，逢高出栏仍是明智之举。

基于当前的行业状况，朱增勇建议，针对猪价再次下行风险，养殖户和养殖企业应该及时关注农业农村部发布的产业和市场预警信息，合理调整存栏结构，做好降本增效。自繁自养养殖户管理重点应放在提高母猪繁殖效率和疫病防控上，外购仔猪养殖户需核算好养殖成本，成本过高就应该慎重补栏。同时上半年猪价下跌时，冻品贸易商亏损严重，贸易商应基于政府预警信息及时调整猪肉进口计划、进口速度和数量。从中长期来看，猪价低迷往往会导致养殖主体非理性减产，产业支持政策应该保持稳定性和连续性，避免养殖户养殖资金链断裂导致的产能非合理调减，通过市场机制与产业调控政策保障产需形势自我调整。

对于饲料价格以及防疫成本的攀升，有养殖企业也坦言，的确会有成本压力。“多数集团企业将下半年的重心放在了降低生产成本上，除此之外，头部养殖企业已加快布局下游链条，通过新建厂或者合并收购的方式打造下游终端，通过自身消化部分猪源的方式降低亏损空间。随着新玉米上市，玉米价格将继续回落、种猪性能提升，每头母猪提供的有效仔猪数将继续提升以及新扩建场固定资产投资和管理成本等投入的边际成本下降，生猪行业平均生产成本会逐渐回落。但总体来说，养殖企业后期还面临较大的市场风险压力。”朱增勇表示。

深交所投教专栏

“四招”教你 透视医药行业财报

投资医药板块，需要专业知识。本篇我们将向您介绍医药企业主要财务指标及其特点，带您深入了解医药行业。

医药行业主要关注四类财务指标，即增长类指标、盈利类指标、收益质量指标和研发投入相关指标。

一、增长类指标

增长类指标是当期经营成果最直接、最重要的反映，主要包括营业收入增速、归母净利润增速和扣非归母净利润增速等，其中营业收入增速和归母净利润增速最具有代表性。营业收入增速是反映医药企业当期经营情况变化的直观指标，对比历史数据，从趋势上行或下行可判断当期销售表现的向好或恶化；归母净利润增速是反映医药企业当期盈利情况变化的直观指标，对比历史数据，从趋势上行或下行可判断当期盈利能力的向好或恶化。

除了对增速进行历史对比和同行业对比外，在对医药企业进行分析时，政策影响也是需要关注的重要因素，可结合政策导向的宏观影响分析医药企业增速水平。例如，由于看病难等问题的存在，提供某些专科诊疗的医疗服务公司，其业绩增长和持续性可能较为突出；另外，类似“万金油”的部分药品，在医保控费压力下会受到越来越多的限制，增长也会承受一定的压力，最后表现在原料药板块上，其业绩波动可能会较为明显。

二、盈利类指标

盈利类指标主要包括毛利率、净利润率和销售费用率及总体费用率等指标。其中，毛利率和净利润率是最为核心的指标。毛利率反映医药企业经营成本的变化，毛利率提高表示企业经营成本下降、经营效率提升；净利润率反映医药企业的盈利能力，净利润率提高表示企业盈利能力提升。

不同细分领域的盈利能力和公司在产业链中的地位及经营模式密切相关。例如，目前医药行业的毛利率和净利润率往往高于制造业的平均水平，而细分领域中的龙头公司相关的盈利类指标往往高于细分领域的平均水平。另外，对创新药企业而言，虽然研发投入大、风险高，但高定价的产品和竞争格局良好的市场环境依然可以使企业维持较高的净利润率水平；对商业流通企业而言，他们扮演“搬运工”的角色，将产品从生产企业配送至下游终端，在下游直接面对医药产业链中最强势的医院环节，因此通常整体盈利水平不高、现金流状况也并不理想。

三、收益质量指标

收益质量指标主要包括应收项目情况、经营净现金流/净利润等，应收账款反映出企业周转率情况和经营状况，其提升速度如低于收入增速则意味着周转率和经营状况的提升；经营净现金流也是体现企业经营状况的一项指标，如长期为负则意味着企业经营可能面临一些困境。

一般来说，医药制造企业的经营性净现金流往往和企业的净利润相匹配，但某些特殊情况，例如需要加强新产品推广，或者企业向下游渠道压货等，会造成企业经营性现金流和利润不匹配的表现，同时企业的应收账款也会大幅增长。投资者需特别留意上述情况，分辨其是属于特殊原因造成的阶段性情况，还是企业自身经营遭遇了困境。

收益质量指标通常也和企业在产业链中的地位及经营模式密切相关。从细分行业来看，由于商业分销企业往往承担了垫款职能，回款周期一般又在半年以上甚至更长，所以在大多数时间里，商业分销企业的现金流表现并不理想，需要不断从市场融资才能维持运营或扩大其市场份额。

四、研发投入指标

研发投入相关指标主要包括：公司研发投入的规模、营收占比及会计处理方式等，研发费用规模和增速的提升，均可体现企业对于研发投入的增加。

2015年以来，国内的药品审评、审批新政密集发布，在国家引导企业提升药品质量标准、加快新品种上市、鼓励创新药研发的背景之下，医药企业普遍加大了对于研发的投入力度，推动研发从仿制药向创新药的方向升级。目前，主流医药制造企业的研发支出均占营业收入的6%以上，部分龙头企业更是达到了18%的比重。长期来看，研发支出将在很大程度上决定企业后续的产品管线和发展潜力。

从会计处理的角度来看，研发支出可以通过资本化和费用化两种形式列支。资本化支出是指可以计入资产并按照受益年限进行摊销的支出，可以简单将其理解为当期不纳入费用，留着以后慢慢摊销。这种方式主要针对偏后期的开发阶段，影响企业未来年度的利润。费用化支出指的是需计入当期损益的支出，主要针对偏早期的研究阶段，影响本年度利润。以创新药研发为例，通常前期调研、临床前研究、临床Ⅰ、Ⅱ期为研究阶段，由Ⅲ期临床试验起为开发阶段。当然有些企业判断研发支出费用化、资本化的条件未必和前文描述一致，但一般来说，将研发支出费用化处理是较为稳健的会计处理方式。

综合来看，分析医药企业财务报表主要可以通过四个角度，即增长类指标、盈利类指标、收益质量指标和研发投入相关指标，帮助投资者对医药企业投资做出更准确的判断。

（本篇由兴业证券经济与金融研究院黄翰漾供稿）

本版主编 袁 元 责 编 孙 华 制 作 董春云
E-mail:zmzx@zqrb.net 电话 010-83251785