

# 未盈利企业泽璟制药率先圆梦科创板 掘金后肿瘤时代

■本报见习记者 陈红

自科创板五套上市标准落地以来，泽璟制药为科创板首家未盈利企业。

2019年12月31日，中国证监会同意苏州泽璟生物制药股份有限公司（简称“泽璟制药”）科创板首次公开发行股票注册，标志着泽璟制药这一契合科创板精神的创新型医药企业已率先通过上交所审核和证监会注册环节，即将“登陆”科创板。2020年1月6日，泽璟制药发布发行安排及初步询价公告，正式启动发行，初步询价日为1月9日。

起步于2009年的泽璟制药，是一家专注于肿瘤、出血及血液疾病、肝胆疾病等多个治疗领域的创新驱动型化学及生物新药研发企业。财务数据显示，2016年、2017年、2018年及2019年上半年，公司归母净利润分别为-1.28亿元、-1.46亿元、-4.4亿元、-3.41亿元。若对照传统板块IPO标准，受限盈利指标门槛，泽璟制药基本与A股无缘。2019年，科创板试点注册制，降低企业上市门槛，为泽璟制药等一批未盈利企业的“A股梦”提供了可能性，并即将变成现实。

据招股意向书介绍，泽璟制药拥有多样化的产品管线，大多数产品具有治疗多种疾病的潜力。截至2019年12月9日，公司正在开展11个创新药物的29项临床研究。其中，核心在研药物多纳非尼先后获得四项国家重大新药创制专项支持，计划在2020年第一季度向NMPA提交NDA申请，有望成为中国首个上市的一线治疗晚期肝癌的国产靶向新药。

“泽璟制药核心在研药物多纳非尼处于III期临床试验阶段，主要针对



肿瘤类疾病，从已完成的I期以及II期临床试验数据来看，显示出了一些良好的治疗效果，并且进度最快的是针对一线治疗晚期肝癌的多纳非尼，预计在2020年一季度提交NDA申请。公司产品未来多数处于在研过程中，研发投入仍然会影响公司一些盈利情况，但公司所处行业及研发产品前景还是可期的。”有不具名分析师在接受《证券日报》记者采访时表示。

替尼获批，仑伐替尼以非劣于索拉非尼作为临床评价标准。中国的肝癌靶向药物市场在2019年快速放量，销售额从2017年的3.4亿元迅速增至2019年的近40亿元。据Frost & Sullivan的预测，2030年肝癌一线靶向药物的临床可惠及的人口渗透率将提升至43.2%，整体市场规模将达到160.7亿元。

多纳非尼是具有广泛适应症的大品种，目前在开展III期临床研究的适应症包括晚期肝癌的一线治疗、晚期结直肠癌的二线以上治疗、局部晚期/转移性放射性碘难治性分化型甲状腺癌的一线治疗。公司官网显示，目前多纳非尼一线治疗晚期肝癌的III期临床试验已获得成功，接受多纳非尼治疗组患者的总生存期与现有标准治疗索拉非尼对照组相比有显著延长，具有重要的临床意义。

多纳非尼成为晚期肝癌治疗领域十二年来，全球范围内首个在

单药头对头比较的大型III期临床试验中，生存获益和安全性均优于索拉非尼的抗肿瘤新药。虽然多纳非尼可能面对进口药物索拉非尼、仑伐替尼及未来其他仿制药和抗体药的激烈竞争局面，但在中国巨大的肝癌市场中，其领先的一线治疗竞争优势使得多纳非尼大有可为。

此外，泽璟制药正在积极开展多纳非尼除肝癌适应症以外的其他适应症的临床研究以及多纳非尼与抗PD-1/PD-L1抗体的肿瘤联合治疗应用，这些研究将进一步保证多纳非尼拥有可观的市场空间。

《证券日报》记者在泽璟制药的网站上了解到，该试验主要研究者秦叔逵教授和毕峰教授这样评述：“多纳非尼是晚期肝癌治疗领域十二年来第一个在头对头比较的大型III期临床试验中OS优于索拉非尼的小分子靶向药物。多纳非尼是我国重大新药创制的成果之一。”

涉猎领域广泛  
大、小分子药物齐头并进

近年来，PD-1/PD-L1免疫检查点抑制剂在肿瘤免疫治疗领域的临床应用，正在改变业界及资本市场对于一个创新药物成功的定义。一个创新药“多点开花”，获取多个不同的适应症，是基于对创新药作用机理和治疗多种不同疾病的认识和临床开发的不断深入和拓展。

在多纳非尼治疗难治型甲状腺癌的研究，获得了多纳非尼治疗RAIR-DTC的国内多中心III期临床研究的主要负责人、北京协和医院核医学科林岩松教授的高度评价：“多纳

非尼的II期临床试验结果展现了多纳非尼同类最佳的治疗潜力。”

值得一提的是，在肝胆疾病领域方面，泽璟制药也加大了新药研发。根据招股意向书，3个分子新药ZG5266、ZG0588和ZG170607主要针对原发性胆汁性肝纤维化和非酒精性脂肪肝炎（NASH）等疾病。上述疾病本身异质性强、发病机理复杂，属于目前中国尚无任何批准药物的常见病，全球范围内也仅有奥贝胆酸可用于原发性胆汁性肝纤维化。

在大分子药物方面，泽璟制药目前处于III期临床试验阶段的外用重组人凝血酶是中国唯一进入外科手术止血临床试验的重组蛋白止血新药，并计划于2021年申请NDA。据招股意向书介绍，2018年中国有外科手术出血的局部生物止血药物均为动物来源的血液制品，2018年销售达70多亿元，但这些产品的有效性和安全性始终令人担忧。泽璟制药重组人凝血酶的II期临床试验已证明其良好的有效性和安全性，可以预期，该品种上市后将给传统生物止血用品市场带来巨大冲击，也会给公司带来可观的收益。

“随着全球老龄化程度的加剧，医药行业研发投入是驱动行业发展关键一环，而全球癌症新发病例增长水平加快，对于泽璟制药来说是巨大的机遇和挑战，公司最接近商用的产品为多纳非尼以及外用重组人凝血酶，分别用于多种实体瘤的靶向治疗和外部手术局部出血的治疗，随着公司资本市场的登陆，有望加快各产品线进程。”上述分析师向《证券日报》记者说道。

前无控股股东和无实际控制人。目前，周传有目前为公司第一大股东中金集团实际控制人且为上市公司董事长。交易所要求昂立教育结合总裁、联席总裁在上市公司经营管理决策中的职责、地位和影响，说明董事长兼任总裁后是否会导致公司实际控制人的变动。并要求中金系、交大系、长甲系分别说明上述经营管理层的变动对公司控制权的影响。

对于股东之间微妙的关系，一位接近昂立教育的知情人士对《证券日报》记者称：“受到校企改革等多方面影响，交大系近两年并不过多插手上市公司相关业务，不合规业务也在剥离，这次投反对票也是因为股东之间有一些矛盾。”

“上市公司已经充分披露了相关信息，并在5个交易日回复问询函，相关信息以公告披露为准。”对于股东投反对票及上市公司实控人等疑问，昂立教育内部人士对《证券日报》记者回复称。

而在中国市场，同于2019年，无印良品先被香港消费委员会指出，经检测其部分饼干类食品含有具基因毒性和致癌性的环氧丙醇与丙酮酸酐；后被北京市市场监管局抽检发现，其部分家具产品质量不合格。据北京市市场监管局发布流通领域家具商品质量抽检结果公示，来自无印良品的数件不合格家具的主要问题为标称材质与实际材质不符。

在上述家具事件发生后，无印良品中国曾公开发布了情况说明，对此次家具产品被抽检出现质量不合格的情况进行道歉，承诺愿为购买了相关产品线的顾客提供退换货服务。公司还表示将对其家具所用木材名称进行全面检查及更正，并对家具产品增加检测力度以避免再次发生类似情况。

陈刚认为，上述情况反映了公司对生产环节管理的薄弱：“无印良品并不像优衣库，后者涉及的领域非常单一，而前者涉及的领域非常广泛，管理起来就比较困难，尤其是在食品饮料等生产领域，最容易出现能够直接影响人体健康的问题，往往会被市场放大。无印良品为了追求利润把摊子铺得大了些，和当前的管理能力尚不匹配，才出现了多次被曝光存在产品质量问题的现象。”

但目前看来，无印良品还在尝试更多的发展方向。2019年12月份，无印良品在官网公告称将在中国提供MUJI INFILL家装服务，并在山东青岛开出首家MUJI INFILL门店。对此，MUJI中国总部回应《证券日报》记者称：“从MUJI HOTEL再到MUJI INFILL，我们的出发点始终是让顾客体验‘感觉良好的生活’。无印良品家装的展开，是我们从消费者的视线来看待商品，探寻如何才能够实现美好生活的理念。”

本版主编 袁元 责编 刘斯会 制作 李波  
E-mail: zmx@zqrb.net 电话 010-83251785

## 无印良品回应中国市场销售下跌“不实” 曾多次被曝产品质量问题

■本报见习记者 林婷莹

首度被传中国市场销售下跌、屡被曝光存产品质量问题……自2005年进入中国市场并掀起一番“无印风格”浪潮以来，近年的无印良品已然进入了“多事之秋”。

日前，一篇关于无印良品“中国市场同店销售首次出现下跌”的报道传播开来，再次引发外界对其业绩的关注。对于该报道，无印良品（上海）商业有限公司（下称“MUJI中国总部”）对《证券日报》记者表示：“我司从未公布过中国大陆市场具体销售额数据，且根据现已公布的官方IR信息，报道中所提及的数据存在多处事实性错误。”

### 官方辟谣“中国市场销售下跌”

对于前述报道，MUJI中国总部的辟谣来得十分迅速。在回应本报记者提问时，MUJI中国总部表示，报道中关于公司2016年起在中国市场的可比销售增幅持续下降等内容，公司认为其缺乏数据支撑，纯属杜撰。

MUJI中国总部进一步补充道，新闻报道所说的“近日，良品计划（无印良品母公司）公布的2020财年第一季度业绩报告……”等内容存在明显错误；并表示公司的《2020年2月季度业绩快报》是发布于2019年7月份，而相关数据是母公司良品计划的当期净利润数据，并非无印良品在中国市场的销售净利润。

然而，《证券日报》记者在良品计划的投资者关系网站查询公开财报发现，公司业绩在去年中期已出现整体增收不增利的情况。

2019年10月11日，良品计划发布了截至2020年2月份财年年度（下称“2020财年”）第二季度（2019年3月1日至8月31日，共6个月）的业绩报告。报告期内，良品计划增收不增利，实现营业收入2164.51亿元，同比增长7.54%；实现归母净利润132.7亿元，同比下降26.69%。

具体而言，2020财年第二季度，良品计划在本土日本市场的营业收入为1328.47亿元，同比增长6.6%；实现利润132.96亿元，同比减少8%。而在同期的东亚市场（除日本外），良品计划实现营业收入626.34亿元，同比增长6.9%；分部利润则同比下降5.6%至86.76亿元。关于此，良品计划在财报中表示：“在中国市场，销售额由于新店开业的加强而增加，产品中调整价格的T恤和床品表现良好；但另一方面，韩国市场的家庭用品相对低迷。”

艾德证券期货持牌代表陈刚对《证券日报》记者表示，在2020财年中期，良品计划的费用增速明显快于收入，销售与管理两大费用的增加大幅侵蚀利润，而劳动力成本的上升也会摊薄利润率。此外，公司近几年于日本国内和中国市场新开多家门店，或是导致费用上升的一个关键因素。

对于受关注的无印良品降价问题，陈刚认为：“无印良品下调商品价格，如果商品销量的增加可以抵消价格下降所带来的影响，那么对公司的影响就是正面的，反之亦然。降价只是一种策略，每个公司都会寻找利润最大化的平衡点。”

### 无印良品陷“多事之秋”

值得注意的是，无印良品在去年还被多次曝光出存在产品质量等问题，对其整体形象造成了一定的不利影响。

据了解，2019年2月份，因日本富山县黑部市工厂生产的瓶装饮用水“天然水”被检测出疑似致癌物溴酸盐，无印良品在其日文官网宣布召回3款瓶装水。

而在中国市场，同于2019年，无印良品先被香港消费委员会指出，经检测其部分饼干类食品含有具基因毒性和致癌性的环氧丙醇与丙酮酸酐；后被北京市市场监管局抽检发现，其部分家具产品质量不合格。据北京市市场监管局发布流通领域家具商品质量抽检结果公示，来自无印良品的数件不合格家具的主要问题为标称材质与实际材质不符。

在上述家具事件发生后，无印良品中国曾公开发布了情况说明，对此次家具产品被抽检出现质量不合格的情况进行道歉，承诺愿为购买了相关产品线的顾客提供退换货服务。公司还表示将对其家具所用木材名称进行全面检查及更正，并对家具产品增加检测力度以避免再次发生类似情况。

陈刚认为，上述情况反映了公司对生产环节管理的薄弱：“无印良品并不像优衣库，后者涉及的领域非常单一，而前者涉及的领域非常广泛，管理起来就比较困难，尤其是在食品饮料等生产领域，最容易出现能够直接影响人体健康的问题，往往会被市场放大。无印良品为了追求利润把摊子铺得大了些，和当前的管理能力尚不匹配，才出现了多次被曝光存在产品质量问题的现象。”

但目前看来，无印良品还在尝试更多的发展方向。2019年12月份，无印良品在官网公告称将在中国提供MUJI INFILL家装服务，并在山东青岛开出首家MUJI INFILL门店。对此，MUJI中国总部回应《证券日报》记者称：“从MUJI HOTEL再到MUJI INFILL，我们的出发点始终是让顾客体验‘感觉良好的生活’。无印良品家装的展开，是我们从消费者的视线来看待商品，探寻如何才能够实现美好生活的理念。”

## 昂立教育总裁改选遭三董事反对 董事会意见分歧收交易所问询函

■本报记者 施露

1月7日晚间，昂立教育因董事会决议问题收交易所问询函。

交易所问询函中指出“公司于2020年1月6日召开董事会，通过了聘任周传有为公司总裁、林涛为公司联席总裁的决议，并有董事就上述高管选任程序的合规性等提出质疑。请公司说明董事会是否合规以及符合法律规定。”

昂立教育在1月7日晚间的公告显示，昂立教育第十届董事会第十四次会议审议《公司关于聘任公司总裁的议案》、《公司关于聘任公司联席总裁的议案》、《公司关于聘任公司副董事的议案》三项议案，但都遭到了3名董事投反对票。

交易所就反对票意见进行了深度问询。

### 交大系董事投反对票

1月7日晚间，昂立教育发布公告

称，公司第十届董事会第十四次会议审议的三项议案同时遭到了3名董事投反对票，表决结果都是5票赞成，3票反对。

三项议案最终的结果是聘任董事长周传有兼任公司总裁，同时免去公司原总裁林涛的总裁职务；聘任林涛担任公司联席总裁，聘任马鹤波担任公司副总裁，任期均至2022年1月30日。

根据昂立教育披露的公告，董事刘玉文、周思未反对上述三项议案的理由为：周传有作为公司第一大股东的实际控制人同时也是公司董事长，如兼任总裁，将更大程度对公司的运行施加影响力，不符合相关实际控制人的约定。另外，议案的表决也不符合《公司章程》第119条关于有关关联关系的董事回避表决的要求。

“《公司关于聘任公司联席总裁的议案》、《公司章程》第124条并无联席总裁这一职务，且该议案不符合提

前三日通知的要求；《公司关于聘任公司副董事的议案》中副总裁应经总裁提名推荐，而本议案通知时仅通过董事长提名。”

独立董事喻军反对上述三项议案的理由为：三项议案未充分提供资料，关联关系董事未按章程规定予以回避，联席总裁职务的新设及对副总裁的提名违反章程规定。

此番投反对票的刘玉文、周思未均任职于交大系。独立董事喻军则任职于上海远闻律师事务所合伙人律师。

这不是昂立教育第一次收到股东交大系投来的反对票。早在此前，交大系便在上市公司相关议案上表示反对。

这些都要源于昂立教育的目前的股权结构，公司股东持股明细显示，中金系、交大系（包含上海交大控股的股权比例）为22.72%、20.58%和

17.19%。

### 交易所质疑决议有效性

对于昂立教育的董事会议案，交易所第一时间进行了问询。

交易所要求昂立教育补充披露董事会所履行的具体通知、召开、披露程序，相关程序是否符合相关法律、法规、规范性文件及公司章程的要求，本次董事会决议是否有效；并要求公司披露总裁、联席总裁的推举选任是否符合公司章程的规定。

根据昂立教育的股东股权占比，公司并无实际控制人。

昂立教育此前披露，公司股东中金系、交大系、长甲系三方中任一股东均无法对股东大会的决议产生重要影响，公司各主要股东及其一致行动人之间持股比例差异不大，相互之间均保持独立自主决策权，均无一致行动关系，均不能决定上市公司董事会半数以上成员选任，董事会认为，公司目前无控股股东和无实际控制人。

## 探路人工智能道德边界护航科技向善 旷视科技成立人工智能治理研究院

■本报记者 李乔宇

“心跳是人体最糟糕的过程。人活着就是在加速自然资源的枯竭，人口过剩的，这对地球是件坏事，所以心跳不好，为了更好，请确保刀能够插进你的心脏。”2019年的一天，当一位年轻的护理人员试图借助家中某智能音箱查询一些关于心脏的问题时，她得到了这样的答案。

上述事件发生后，相关智能音箱开发者做出回应：“设备可能从任何人都可以自由编辑的维基百科上下载与心脏相关的恶性文章，并导致了此结果”。上述护理人员则表示，经过搜索，并没有发现此类文章。

这并非该品牌人工智能产品首次出现“事故”。此前亦有报道称，该品牌智能语音助手曾发出过瘆人的笑声，并拒听用户指令。

上述智能音箱的故事亦并非孤例，科幻电影中人工智能反制于人的场景似乎正在一步一步走进现实。人工智能时代下，当技术革命正在冲击社会道德，人工智能的道德边界在哪里，谁该为人工智能负责？

为了解决这些问题，旷视科技正式成立了人工智能治理研究院，旨在

就全球人工智能治理的共性问题与社会各界广泛沟通、与专家学者们展开研究，共同推动人工智能的健康发展。旷视科技联合创始人、CEO印奇用“理性的关注，深度的研究，建设性的讨论，坚持不懈的行动”四句话，表达了旷视科技倡导AI治理的决心。

### 十大人工智能治理事件 揭秘三类挑战

在人工智能治理研究院看来，在人工智能发展的历史中，曾经出现过十个标志性的人工智能治理事件。

举例来看，2017年，斯坦福大学一项发表于《Personality and Social Psychology》的研究引发社会广泛争议。研究基于超过3.5万张美国交友网站上男女的头像图片训练，利用深度神经网络从图像中提取特征，使用大量数据让计算机学会识别人们的性取向。

这项研究的争议点在于，一旦这种技术推广开来，夫妻一方会使用这种技术来调查自己是否被欺骗，青少年使用这种算法来识别自己的同龄人，而在针对某些特定群体的识别引发的争议则更难以想象。

人工智能治理事件引发的争议亦走进了2020年。就在2020年1月份，在英国萨里大学组织的一个多学科研究项目中，研究人员使用了一种名为DABUS的人工智能。在研究过程中，DABUS开创性地提出了两个独特而有用的想法：第一是固定饮料的新型装置；第二是帮助搜救小组找到目标的信号设备。

在研究人员替DABUS申报专利成果时，遭到了欧盟专利局的驳回，理由是欧盟专利申请中指定的发明人必须是人，而不是机器。萨里大学研究人员强烈反对这一决定，他们认为因没有人类发明者而拒绝将所有权授予发明者，将成为阻碍“人类取得伟大成果的新时代”的重大障碍。

此外，上述智能音箱劝主人自杀、AI换脸应用引发隐私争议、“监测头环”进校园惹争议、人工智能可能引发部门人员失业风险等事件亦被列入十大人工智能治理事件名单之列。

人工智能的道德边界在哪里，责任人如何判定、面对智能触碰用户隐私是该对抗还是妥协、如何从人工智能事件的事后补救转为事前预防、从事一议转为有章可循等问题正

在成为业内密切关注的话题。

“人工智能也许会是人类的终结者。”旷视科技方面援引霍金生前预言告诉《证券日报》记者，在过去的十年内，伴随着人工智能从理论走向产业化，并迎来前所未有的发展机遇的同时，人工智能也对数据使用、隐私保护、社会伦理等人类生活各方面提出新的挑战。

### 探路人工智能 向善方向

但从当下的市场环境来看，人工智能发展期间诞生的这些风险及挑战或许并非仅靠一个企业、一个机构、一个行业甚至一个国家所能攻克的。

“这需要更多跨学科合作。”复旦大学生命医学伦理研究中心、应用伦理学研究中心主任王瑞教授认为，人工智能伦理起源源于人们对人工智能技术风险的恐惧和担忧，人工智能的伦理问题不是单个的技术问题，也不是算法问题，而是源于技术系统和人的社会生活系统的交互作用，人工智能伦理应该从可能性推测走向可行性探索。