

聚焦上市公司研发费用

编者按:为推进产业结构调整,加快传统产业技术改造,提升“中国智造”水平,很多上市公司加大了研发投入力度。今日本报对2019年A股市场整体、创业板公司,特别是研发投入同比增长100%的前50名上市公司给予解读。

# A股公司2019年研发费用同比增21.25%

■本报见习记者 李正

A股市场2019年年报披露工作已基本结束。在众多数据当中,研发费用作为上市公司保持高成长性的主要支撑,受到了市场各方的广泛关注。

据东方财富Choice的数据显示,披露年报的上市公司2019年研发费用合计约为7317.14亿元,与2018年相比增长约1282.31亿元,增幅达21.25%。

对此,前海开源基金首席经济学家杨德龙在接受《证券日报》记者采访时表示,上市公司研发费用增加的主要原因,是由于我国经济从劳动力投入和资本投入转型为技术投入,符合我国经济转型和产业升级要求,同时,大部分企业也意识到,只有提高自身的技术水平和劳动生产率,才能得到进一步发展。

私募排排网资深研究员刘有华在接受《证券日报》记者采访时表示,A股上市公司研发费用大幅提高的主要原因是2019年新上市IPO企业的数量超过200家。新上市的公司年报披露的研发费用,是相当大的增量,这部分增量所贡献的研发

费用增加占比预计接近10%。

“另一个原因是上市公司意识到提高研发是企业生存下去的唯一道路,只有掌握核心技术,才能使企业在高度竞争的市场环境下生存下去。”刘有华说。

淳石资本执行董事杨如意对《证券日报》记者表示,A股研发费用看似增加许多,但是如果平均到三千多家上市公司,其实并不多,而且研发费用总量占比较高的都是头部企业。

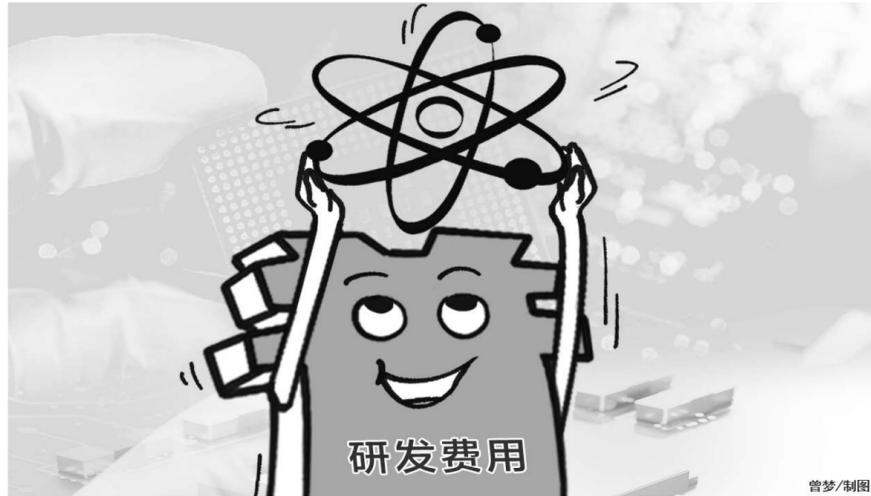
“头部企业投入的研发费用和每年数千亿元的营收相比并不多。”杨如意说。

分行业来看,研发费用合计排名靠前的行业分别为:电子设备制造业1297.37亿元、土木工程建筑业1056.83亿元、汽车制造业624.07亿元。

杨德龙分析认为,上述研发费用总额较高的行业本身技术含量比较高,属于需要不断进行研发投入的重资产行业,所以研发投入总量较大,特别是汽车制造业,每年都需要从多个方面进行新技术的开发与研究,才能保持企业的市场竞争优势。

对于A股上市公司中的科技型企业的研发投入,杨如意认为应该继续加大研发投入,比如5G产业链上下游的企业。

分板块来看,在上交所主板上市的企业当中,已公布数据的1422家企业2019年研发费用合计约3857.04亿元,占A股上市公司全部研发费用约52.71%,与2018年相比



曾梦/制图

增加约754.16亿元,遥遥领先于其他A股板块。

对此,杨如意认为,研发费用与企业市值和营业收入直接相关,在上交所主板上市的企业,营收规模相对较大,研发费用也更高。

此外,记者在梳理数据时注意到,科创板上市企业的研发费用亮点颇多。虽然研发费用总量与主板企业相差甚远,但是科创板上市企业2019年研发费用占营业收入比例约为7.56%。

杨德龙表示:“上述三大传统行业的研发费用提升较多,显示出这些行业在技术进步方面有更高的要求,需要有更高的技术投入。当然,未来新兴行业研发投入占比可能会进一步提升。”

私募排排网未来基金经理夏风光告诉《证券日报》记者:“我国是传统的制造业大国,化工和机械是A股上市公司相当集中的两大行业类别,研发力度的加大,可以理解成产业升级趋势已经形成,技术密集型正在取代劳动密集型企业。”

淳石资本执行董事杨如意向《证券日报》记者介绍:“化工、机械、设备行业有周期性,另一个特点就是后发优势。同一个赛道后面建设产能效率一般高于前期的,因为后期科技含量高于前期,这都是不断研发带来的进步。”

事实上,加大研发投入为企业未来业绩持续稳步增长提供支撑的同时,也为公司股价上行带来了相对保障。正因如此,上述研发投入的TOP50公司后市投资机会受到机构普遍看好。

统计显示,在TOP50公司中,近30日内共有30只个股获得机构给予“买入”或“增持”等看好评级。

机构调研方面,截至目前,有10家公司今年以来接待了基金公司、证券公司、海外机构、阳光私募、保险公司等五类机构调研,朗新科技期间累计接待机构调研家数居首,达到118家,中信特钢、晶澳科技、青松股份、迈为股份、沃旭股份等5家公司期间累计接待机构调研家数也均逾10家。

在“中国智造”升级背景下,投资者究竟该如何挖掘潜力品种?夏风光认为,可以将研发投入、营业收入、净资产收益率等作为一条线,对企业财务数据反映出的行业竞争力进行梳理,选取有潜力的投资品种。

# 1492家公司持续三年加大研发力度 TOP50去年研发投入同比增超100%

■本报见习记者 任世碧

《证券日报》记者根据同花顺数据库汇总,沪深两市共有3280家上市公司披露了2019年研发费用数据,其中,2350家公司去年研发投入总额实现同比增长。记者进一步统计发现,连续三年研发投入总额均实现增长(2017年、2018年、2019年)的公司达到1492家。

前海开源基金首席经济学家杨德龙接受《证券日报》记者采访时表示:“目前劳动力的投入和资本的投入已饱和,甚至过剩,要想提高劳动生产率,提高经济增长速度就要提高全要素生产率,也就是提高技术含量,即增加研发费用的投入。研发费用的持续加大,有利于提升公司创新性和高成长性,进一步巩固行业地位。”

“不同行业研发创新能力的重要性不一样,对于创新药企来说,研发

可能很重要,但对于消费类企业来说,研发费用未必是重要指标。同时,研发费用的去向同样重要,如果和行业趋势背道而驰,投资者需要警惕。另外,研发费用资本化的问题也需关注。”万利富达投资研究主管沈亮亮告诉《证券日报》记者。

从披露的2019年研发投入总额实现同比增长的指标来看,TOP50公司该项数据均超100%,彰显出较强的技术创新能力。

其中,25家公司去年研发投入总额实现同比增长超过200%。晶澳科技、东音股份、长江电力等3家公司报告期内研发投入总额同比增长在1000%以上。

从具体金额来看,2019年研发投入总额超过1亿元的公司有26家,其中,中信特钢、韦尔股份、桐昆股份、晶澳科技等4家公司报告期内研发投入总额均超过10亿元。

在上述2019年研发投入总额同比

增长TOP50的公司中,星徽精密、宏创控股、沃旭股份、南华仪器、益生股份、朗新科技、华铭智能、城地股份、韦尔股份、天龙集团和凯伦股份等11家公司实现2019年净利润同比增长超100%。

对此,盈亚证券投资咨询有限公司投资顾问易凯向《证券日报》记者表示:“从产业发展和上市公司财务数据来看,研发费用占营业收入比重较大且增长的公司多属于科技行业,而研发费用持续增长必须反映到业绩增长上,或者科研成果达到业内领先地位,不能‘虚无缥缈’或者不符合科技发展趋势。因此,不仅要关注科研费用的增长,还要关注科研成果是否有突破,是否有望实现业绩增长或者业绩拐点的出现。”

记者进一步梳理发现,2019年研发投入总额同比增长的TOP50个股中,化工、机械设备、公用事业等三大行业涉及个股数相对较多,分别有11只、7只、4只。

轮信息化、数字化产业变革的时期,上市公司重视研发投入,也是基于产业软转型大背景下的发展战略,积蓄公司的自主创新能力,提升企业的持续盈利能力。

本次创业板改革后,将进一步激发创业板支持创新的功能。深交所表示,疫情期表现亮眼的新产业新业态,有望成长为新的经济增长极,创业板改革并试点注册制也将为这类公司提供更广阔的发展空间。

刘哲认为,本次创业板改革主要是基础制度规则的变化,注册制实施后将激活创业板上市公司的活力,用市场化的力量提升上市公司的质量,营造一个市场化、法治化的市场环境,更好地发挥创业板支持

# 创业板近三年研发投入复合增长率达15% 改革新政将进一步激发创新支持功能

■本报见习记者 吴晓璐

近日,市场的目光聚焦在创业板改革并试点注册制。这次改革进一步明确了创业板的定位,适应发展更多依靠创新、创造、创意的趋势,主要服务成长型创新创业企业,支持传统产业与新技术、新产业、新业态、新模式深度融合。

研发投入是企业技术创新的一个重要体现。“作为技术提升和知识增长的主要源泉,研发是上市公司创造竞争优势、实现对领先企业追赶的重要方式,同时也是帮助其获得竞争优势并增加公司价值的重要途径。”新时代证券首席经济学家潘向东在接受《证券日报》记者采访时

表示。深交所近日公布的数据显示,自创业板设立以来,平均研发强度(研发支出占营业收入的比重)始终保持在5%左右,不仅远高于2.2%的全社会平均水平,也明显高于深市3%左右的整体水平。在创新驱动下,高成长性特色十分明显。而在近3年,创业板例研发投入持续增长,复合增长率达15%,持续加大创新投入。

《证券日报》记者据同花顺iFinD数据统计,剔除未公布2019年年报的公司后,近3年以来,有14家创业板公司研发投入复合增长率超过100%,94家超过50%。

从行业来看,创业板中计算机、电子和医药生物行业研发支出金额位列前三,2019年上述三行业的研发支出分别为164.93亿元、124.44亿元和112.01亿元,近3年研发投入的复合增长率分别为21.1%、22.78%和25.99%。

从研发强度来看,2017年、2018年和2019年,研发强度超10%的公司数量分别有148家、160家和181家。从研发支出来看,近3年研发支出超过1亿元的公司分别有141家、182家和221家,均呈现逐年递增。

万博新经济研究院副院长刘哲对《证券日报》记者表示,伴随着经济结构转型,企业发展也需要从低成本优势转型为创新驱动。研发投入力度与公司的创新能力成正比,公司的创新能力和核心竞争力越强,未来的业绩越有保障。在新一

轮信息化、数字化产业变革的时期,上市公司重视研发投入,也是基于产业软转型大背景下的发展战略,积蓄公司的自主创新能力,提升企业的持续盈利能力。

本次创业板改革后,将进一步激发创业板支持创新的功能。深交所表示,疫情期表现亮眼的新产业新业态,有望成长为新的经济增长极,创业板改革并试点注册制也将为这类公司提供更广阔的发展空间。

刘哲认为,本次创业板改革主要是基础制度规则的变化,注册制实施后将激活创业板上市公司的活力,用市场化的力量提升上市公司的质量,营造一个市场化、法治化的市场环境,更好地发挥创业板支持

# 基金公司逢低布局 年内新发权益基金规模超4200亿元

■本报记者 王明山

2020年,极有可能成为新基金发行的“超级大年”。受疫情影响,A股主要指数长期徘徊在历史低位,这也给基金公司低位布局权益基金创造了绝佳机会。《证券日报》记者注意到,截至5月7日,今年以来成立的权益基金已有256只,合计首募规模高达4225.73亿元,相比去年同期的1251.86亿元大增237.56%。

与往年低位发行新基金“好做不好发”有所不同,今年以来,投资者对新基金的认购热情较高,有募集上限设定的部分产品纷纷提前结束募集并启动配售,实现“一日售罄”的基金产品多达47只,这些被疯

抢的基金产品大多是由业绩长期领跑的公募“老将”挂帅,除此之外,科创主题基金也大多在发行当日被抢购一空。

进入二季度之后,A股主要股指仍保持较大震荡,公募市场上新基金的发行也延续了此前高速度、高规模的节奏。《证券日报》记者注意到,今年以来截至5月7日,公募市场上共成立了436只基金产品,合计募集规模高达6295.35亿元,按照此速度测算,2020年全年新基金发行的规模将达到1.89万亿元,成为历史上新基金发行规模最大的年份。

权益基金当仁不让,成为今年新发基金的主力。记者据东方财富Choice数据统计,今年以来截至5月

7日,新成立的权益基金产品(包括股票型基金、偏股混合型基金和灵活配置型基金,下同)共有256只,合计募集规模达到4225.73亿元,占了新基金发行总规模的67.12%。而在去年同期,共有160只权益基金成立,合计募集规模仅有1251.86亿元。

截至5月7日,还有129只基金产品正在发行中,其中有70只均是权益基金。除此之外,还有30只基金产品已经顺利获批,将在近日开始发售。

目前来看,今年新发行的权益基金产品中,科技主题基金和消费主题基金是众多基金公司积极布局的重点。

像睿远均衡价值三年持有混

合、兴全优选进取三个月持有FOF等明星产品,在发行之初便设定了募集上限,导致这些基金最终的募集规模并不高。因此,单从权益基金的成立规模来评定权益基金发行的火热还不够全面,那些提前结束募集并启动配售的爆款基金也是重要的参考指标。

《证券日报》记者梳理发现,截至5月7日,今年以来共有188只基金产品均是提前结束募集,其中有126只基金的最终募集时间不足10天,有102只基金是在5天内完成募集,更是有47只基金在发行当天便被投资者抢购一空,成为市场上少见的“日光基金”,在当天达到募集上限后即按合同规定启动配售。

提前结束募集的基金产品中,投资者认购规模最高的是睿远均衡价值三年持有混合,作为明星基金公司睿远基金推出的第二只开放式基金产品,睿远均衡价值三年持有混合在发行当日便卖出1223.83亿元,由此成为历史上认购规模最高的公募基金产品。按照基金合同中设定的60亿元募集上限,该基金最终配售比例仅有4.9%。

除明星基金经理挂帅的新基金大受追捧外,还有一类基金产品一直受投资者关注,便是科技主题基金。截至5月7日,今年以来“一日售罄”的科创主题基金包括鹏华科技创新混合、华商科技创新混合等11只产品。

# 民营医疗机构渡“劫”: 目标就是活下去

■本报记者 张敏 何文英

疫情之下,一方面门诊量下滑,营收减少,一方面成本持续支出,一时间民营医疗机构的生存压力陡增。

某民营连锁口腔机构相关负责人向《证券日报》记者介绍,目前行业除个别口腔诊所以外,90%以上的口腔机构都面临巨额亏损。“体量越大,固定成本越高的生存越难,北上广深一些大型连锁机构目前估计才恢复到五成。我们2月份零收入,固定成本就高达七八千万元。”

突如其来的疫情也彻底打乱了这家民营口腔连锁机构的上市进程。该负责人表示:“本来谈好的融资和贷款都黄了,现在全靠自己,别说上市了,今年的目标就是活下去。”

广州艾力彼医院管理研究中心主任庄一强向《证券日报》记者介绍称,资金链吃紧,是大部分民营医疗机构面临生死考验的关键。民营医疗机构的分类较多,包括综合性医疗机构和专科类医疗机构等,在专科类医疗机构中,包括眼科、口腔科、耳鼻喉科等。民营医疗机构的性质有点类似于开餐馆,开门迎客就有现金流,所以行业整体对现金流的储备平均下来也就两个月的时间。疫情之下,一些民营医疗机构不能正常营业,就导致现金流吃紧。

## 民营医疗机构营收受冲击

受疫情的影响,医疗机构今年年初迎来了倒春寒。

据国家卫健委公布的信息,2020年1月份至2月份,全国医疗卫生机构诊疗7.0亿人次(不含湖北省、诊所及村卫生室数据),同比下降21.3%。医院3.9亿人次,同比降低25.9%,其中:公立医院3.3亿人次,同比降低25.7%;民营医院0.6亿人次,同比降低26.5%。

“疫情期间,公立医院的客流量急剧下滑,民营医院更是面临这样的情况。”一位业内人士向《证券日报》记者表示。

上述民营连锁口腔机构相关负责人向《证券日报》记者表示,疫情对公司经营确实存在较大影响。“2月份公司基本是零收入,3月份收入恢复至10%至20%,4月份恢复至75%左右。”

爱尔眼科是A股民营眼科连锁医院龙头,一季度业绩也不可避免地受到了疫情冲击。公司一季报显示,公司报告期实现营业收入16.42亿元,同比减少26.86%;实现净利润7936万元,同比减少73.41%,大幅好于市场预期。爱尔眼科董事长陈邦在投资者交流会上表示:“一季度公司的重点主要放在抗击新冠疫情上。1月份公司完成了预算目标的91%,有1个多亿净利润。2月份医院停诊仅有预算的15%,大幅亏损;3月份完成55%,亏几千万。”

## 复工自救提速

面对突发的疫情,民营医疗机构都以不同的方式维持发展。

近日,《证券日报》记者联系了三家不同口腔医疗机构。第一小型口腔医疗机构告知记者,目前已开始营业,公司的两家门店中有一家复工。

第二家口腔连锁机构告诉记者,目前推出了预存9.9元可以享受价值149元的洗牙服务,或者可以抵扣100元费用。

第三家口腔连锁机构告知记者,现在针对消费者有优惠活动,仅需199元就可以享受2000元以上的服务。

爱尔眼科董秘吴士君对《证券日报》记者表示,公司正密切关注国内外疫情发展情况,一方面积极组织复工复产,紧跟市场需求开设视光夜间门诊等特色医疗服务;另一方面加快推进互联网医院建设,加强线上线下联动。“公司接下来将用3/4的时间,努力争取4/3的成果!”

营收的减少导致民营医疗机构整体上出现了资金链紧张的情况。

“企业的优惠活动很难实质上缓解资金链紧张的情况。”一位业内人士向记者介绍,对于轻资产模式的民营医疗机构而言,人工成本、房租成本,甚至是设备的租赁成本等很高。尤其是一些医疗机构设在比较繁华的地带,成本会更高。对于重资产模式的民营医疗机构,人工成本相对较高。

“一些民营医疗机构现在实行‘冻薪’,即先给员工部分工资,等年底再看营收情况决定是否补全。”庄一强向记者介绍。

## 扛过寒冬春天还会远吗?

随着国内疫情得到有效控制,医疗机构也在回暖。爱尔眼科一季报显示,目前公司中国境内的各家医院已全部开诊。4月份公司旗下前十大医院,除武汉外,营收均已基本接近或恢复至同期水平。

庄一强表示:“现在民营医疗机构整体都在恢复。疫情期,是0和1的区别。现在是1和9的区别。每个民营医疗机构情况不同,恢复情况也不同。但整体恢复到50%就已经很不错了。从经营的角度看,综合性医院恢复得比较好。”

在庄一强看来,不同的民营医疗机构抵御风险的能力不同。“有些民营医疗机构,例如一些专科医院,眼科、耳鼻喉科、口腔科等,属于轻资产模式,房子是租的,设备也可能是租赁的,向银行贷款都没有抵押物。最有可能扛过寒冬的是那些集团化发展的民营医疗机构,这类医疗机构获取信贷等融资的方式较强。”

“疫情加速了民营医疗机构的分化,一些好的品牌在融资授信等方面均不存在问题,一些知名度较弱的品牌则生存较为困难。”吴士君认为,未来民营医疗机构的马太效应也会越来越明显。

“疫情肯定会对民营医疗机构产生冲击。寒冬之下,强者恒强的趋势更加明显。”庄一强认为,从长远来看,社会办医、民营医院有其存在的必要性。挺过这个寒冬,未来仍有巨大的市场潜力。