

2021上半年行业变革系列报道之三

创业板IPO第二套标准实践案例来了

专家称,小众样本体现出注册制下创业板上市标准的包容性

■本报记者 吕校宇

创业板首家选择第二套上市标准的公司距离挂牌又近一步。继6月初获得证监会注册批文后,7月8日,迈普医学启动创业板IPO询价。

中航证券首席经济学家董忠云对《证券日报》记者表示,“迈普医学的顺利注册和有序推进发行,体现出注册制下创业板上市标准的包容性。”

根据《深圳证券交易所创业板股票发行上市审核规则》相关规定,发行人申请股票首次发行上市的,共有三套上市标准可选择。其中,第二套上市标准为,“预计市值不低于人民币10亿元,最近一年净利润为正且营业收入不低于人民币1亿元”;第一套和第三套上市标准分别为“最近两年净利润均为正,且累计净利润不低于人民币5000万元”、“预计市值不低于人民币50亿元,且最近一年营业收入不低于人民币3亿元”。此外,针对红筹企业和特殊表决权公司的上市标准有两套,分别是“预计市值不低于人民币100亿元,且最近一年净利润为正”,“预计市值不低于人民币50亿元,最近一年净利润为正且营业收入不低于人民币5亿元”。

“创业板‘3+2’五套上市标准的设定,主要是为了适应不同成长阶段和不同类型创新创业企业的上市需求,扩大市场覆盖面和包容性。”川财证券首席经济学家、研究所所长陈雳向《证券日报》记者表示,五套上市标准充分考虑到成长型企业在发展阶段难以实现大规模盈利情况,尤其是第二套、第三套上市标准放宽盈利要求,对企业规模和市值设定一定要求,可以满足企业上市的市场化需求。

值得一提的是,当前,科创板公司

创业板



- 创业板“3+2”五套上市标准的设定,主要是为了适应不同成长阶段和不同类型创新创业企业的上市需求,扩大市场覆盖面和包容性。
- 随着首家以第二套标准申请上市的公司开始询价,将为后续类似情况的创新创业企业提供借鉴与参考。

已“集齐”科创板设定的“5+2”七套上市标准。Wind资讯数据显示,截至7月8日收盘,科创板共有305家上市公司。其中,265家公司选择第一套标准上市,6家公司选择第二套标准上市,2家公司选择第三套标准上市,20家公司选择第四套标准上市,8家公司选择第五套标准上市。另外,3家公司选择红筹企业标准上市,1家公司选择特殊表决权标准上市。

而截至目前,注册制下创业板上市公司共155家,均按第一套标准上市。

“科创板坚守‘硬科技’定位,持续

为科技创新企业赋能,通过引入‘市值’指标,与收入、净利润、现金流、研发投入等财务指标进行组合,设置‘5+2’七套差异化上市标准,满足各类科技企业上市需求。创业板注册制借鉴科创板成功经验,引入‘市值’指标,与收入、净利润指标组合形成‘3+2’五套差异化上市标准,用于支持高新技术企业和战略性新兴产业上市。”董忠云认为,科创板与创业板多样化和包容性的上市条件,适应不同类型、不同发展阶段企业差异化的融资需求,为科技企业和战略性新兴产业发展提供助力。

不过,随着首家以第二套标准申请上市的创业板公司开始询价,将为后续类似情况企业提供借鉴与参考。董忠云认为,从目前情况看,“小众”选择的上市标准,其包容价值和样本鼓舞意义更为突出,科创板公司已“集齐”七套上市标准,市场对创业板公司选择第三套标准上市、红筹企业及特殊表决权公司的上市也十分期待。董忠云表示,科创板和创业板均引入组合标准,不再对盈利有硬性要求,鼓励创新能力强、研发投入大、尚未盈利的科技创新企业选择适合自己的标准登陆资本市场。

A股成交额连续6个交易日超万亿元 科技“新蓝筹”受热捧

■本报记者 张颖

11971.4亿元!周四,A股成交额连续第六个交易日突破1万亿元关口。可以看到,7月份以来的6个交易日中,万亿元成交额已然成为常态。然而,在量能的放大之中,三大股指依然维持震荡格局。上证指数月内累计跌幅达1.83%;深证成指和创业板指月内累计跌幅分别为1.84%和1.27%。

对此,业内人士一致认为,万亿元成交额背后,市场分化有所加剧,资金正在辗转腾挪,调仓换股,后市将继续演绎结构性行情。

记者统计发现,从申万一级行业来看,7月份以来,有色金属和电气设备行业涨幅居前,分别为8.22%和4.15%。紧随其后的是电子、化工、汽车、商业贸易等四行业,月内累计涨幅均超1%。而此前表现出色的休闲服务、医药生物、食品饮料、非银金融等行业,月内累计跌幅均超4%。

从个股看,分化格局明显。7月份以来,有2478只个股跑赢同期上证指数(剔

除近30日上市的新股),占比近六成。其中,月内累计涨幅超10%的个股有311只,占比不到一成。久吾高科、富临精工、联创股份等3只创业板个股,月内累计涨幅均超50%,尽显强势。另外,有180只个股月内累计跌幅超10%,其中,科拓生物、天铁股份、南京聚隆、拓斯达等4只创业板股,月内累计跌幅均超40%。

对此,接受《证券日报》记者采访的金百临咨询分析师秦洪表示,近日市场出现分化走势。不仅仅是主要指数出现分化,赛道股也出现分化,比如生物医药股反弹受挫,但芯片股、新能源汽车股继续强劲回升。可见,存量资金正在积极调仓,进一步聚集成长趋势确定的优质赛道股。

从资金流向上看,也进一步印证了市场投资的转向。

《证券日报》记者根据同花顺统计发现,7月份以来,A股市场整体大单资金呈现净流出态势。在申万一级28个行业中,仅有有色金属行业累计资金净流入达96.2亿元,其他27个行业均处于净流出态势。

个股方面,7月份以来,有956只个股期间实现大单资金净流入,占比逾两成。其中,99只个股期间大单资金净流入超1亿元,合计达332.9亿元。北方稀土、赣锋锂业、宁德时代、洛阳钼业等4只个股,期间资金净流入超10亿元,分别为41.2亿元、30.18亿元、15.51亿元和13.43亿元,备受热捧。

进一步梳理发现,上述资金重点加仓的99只个股,主要集中在电子(16只)、化工(12只)、电气设备(9只)、计算机(7只)等四行业。由此计算,以电子和计算机为代表的科技股共计23只,已然成为资金重点布局的领域。

业内人士表示,从宁德时代到隆基股份,一批具有自主创新能力、快速成长、竞争优势明显的“新蓝筹”不断走强,大科技成为A股市场新的中坚力量。秦洪表示,未来一段时间内,科创50指数、创业板的活跃趋势依旧,高成长赛道股,尤其是硬科技、新能源电池以及新近活跃的网络安全类赛道股的表现仍可期待。

在市场化中,此前备受资金青睐

的五粮液、中远海控、三一重工、东方财富、贵州茅台、通威股份、招商银行、中国中免、润和软件、恒瑞医药、中国平安、复星医药等大蓝筹股,月内累计大单资金净流出均超20亿元,成为资金减仓的主要对象。

对于后市的投资机会,鸿风资产投资总监黄易告诉《证券日报》记者,以科技股为核心的结构性投资机会具有可持续性。一是新能源车产业链,汽车最乐观的时期已经过去,芯片影响将逐渐消除,汽车行业下半年将进入产销旺季,预计产销量环比上半年将达到40%的增速。整车、汽配、汽车电子、电池及上游原材料均是好的配置方向。二是光伏产业链,上半年光伏行业的因素主要是硅料价格的上涨,目前硅料价格已趋于缓和,下半年光伏行业装机量将回归正轨且回补上半年的欠缺,整个行业将面临高景气度。三是半导体产业,上半年行业非常景气,但股价并未充分表现,预计下半年半导体行业仍将保持景气,股价将有较好表现,设备、材料、芯片、第三代半导体均是较好的配置方向。

发电行业将率先启动碳排放权交易 专家表示“抓住了问题的根本”

■本报记者 王宁

7月7日,国常会部署进一步推动绿色低碳发展,并将于今年7月份择时启动发电行业全国碳排放权交易市场上线交易。对此,多位专家向《证券日报》记者表示,发电行业率先启动碳排放权交易,抓住了问题的根本,毕竟碳排放的核心是能源生产和消耗,能源生产的核心是电力生产,可以预期,相关衍生品推出指日可待。

南华期货副总经理朱斌向《证券日报》记者表示,从碳排放权现货市场的多元化发展来看,建立碳排放权期货市场有两条路径可以选择:一是从现货交易市场延伸,升级为碳排放权期货市场。二是在期货交易所设计相应板块,来进行碳排放权期货交易。

电力企业碳排放量占比较高

此次国常会指出,部署推动绿色低碳发展,设立支持碳达峰碳中和政策工具,以稳步有序、精准直达方式,支持清洁能源、节能环保、碳减排技术的发展,并撬动更多社会资金促进碳减排。在试点基础上,于今年7月份择时启动发电行业全

国碳排放权交易市场上线交易。

电力行业是全市场碳排放量最突出的行业。记者了解到,在中国碳市场建设初期,本着“抓大放小”的原则制定了碳市场的准入行业和门槛,即石化、钢铁、有色、造纸、电力、航空等行业中,年二氧化碳排放量在2.6万吨以上(综合能源消费量1万吨标准煤以上)的企业被纳入收录。相关统计显示,符合上述标准的企业大约有7000多家,二氧化碳总排放量占到我国工业部门碳排放总量的75%以上。其中,率先纳入的电力企业合计1700多家,总排放规模35亿吨,占全国碳排放总量的39%。

“中国稳步推进低碳经济发展,未来低碳经济是大趋势,市场参与者都应该慎重对待。”朱斌向记者表示,将电力行业作为碳交易市场全国化试点,抓住了问题的根本。中国的低碳化路径实则是能源消费电力化、电力生产低碳化,把电力行业纳入全国统一碳排放权交易市场,将对行业低碳化带来非常大的促进作用。

大有期货高级研究员黄科告诉《证券日报》记者,根据公开数据显示,2018年全球电力行业在碳排放总量中的占比约为42%,主要原因在于煤炭等化石能源的消耗。我国电力行业的碳排放量位居各行业之首,在国家大力推进碳

达峰、碳中和的背景下,电力行业将承担最主要的碳排放指标,可以说碳中和是一场深刻的能源革命。“在电力行业推进碳排放权交易,可通过市场化手段合理配置碳排放配额,引导电力行业降低对煤炭等化石能源的消耗,推动能源结构向清洁化、低碳化发展,确保国家碳达峰、碳中和目标顺利达成。”

两路径研究设计衍生品

“双碳”目标下,煤炭行业承担责任,系统提升煤炭供应保障能力,推进煤炭清洁高效利用、加强煤炭储备能力建设等,都将作为工作重点。随着此次国常会明确提出要在电力行业率先启动碳排放权交易,不少分析人士认为,碳排放权期货的脚步也越来越近了。

路孚特(前身汤森路透)对2020年全球主要碳市场的评估报告显示,2020年全球碳市场交易总额达到2290亿欧元,同比增长近20%,且2020年全球碳排放总量已是2017年的五倍。而从成交量来看,2020年全球主要碳市场成交量达到103亿吨,刷新纪录。其中,欧洲排放交易体系(EU ETS)同比增加近20%,以超过80亿吨的配额成

交易,占据全球碳市场首位。

有专家表示,全球碳排放量和碳排放配额逐年增长,应当加快建立相应机制,以达到碳减排的目的。碳排放权交易可能是最佳选择,同时,也要推出相应的衍生品工具。

朱斌表示,电力行业碳排放权交易市场的建立,应该引入多层次交易机制。同时,推出碳排放权期货可以从两条路径进行选择:一是在现货市场延伸出来,升级为碳排放权期货市场。二是在期货交易所推出碳排放权交易板块。

“在期货市场推出碳排放权交易板块有两个优势,一是风险可控,二是可以引入更多参与者交易。”朱斌说,碳排放权期货交易有很强的专业性,特别是对风险控制能力有较高要求,从现货市场直接转入期货市场,可能会出现难以控制的风险。此外,期货市场有大量金融机构参与者,存在引入更多参与者交易的基础。

黄科表示,中国推出碳排放权期货,需要结合国内碳交易远期产品运行现状,推进碳期货合约设计。由于国内7个试点碳现货市场均不具备开展期货交易的条件,因此,各碳交易机构可从远期产品入手,探索碳金融衍生品发展,通过总结各远期产品设计的优势与不足,为我国碳期货产品的设计提供参考。

集采推动药企加速“换赛道” 技术创新与消费医疗扛起估值大旗

■本报记者 闫立良
见习记者 郭冀川

2021年2月份,第四批国家药品集采竞标结果公布;6月份,第五批国家药品集采竞标启动,药品规模及采购金额均创新高。

集采常态化背景下,不少医药上市公司倍感压力。为应对集采带来的仿制药利润萎缩,药企纷纷加快转型步伐。一方面增强研发实力,凭借原创药的定价权获得利润,另一方面加大数字化投入,以数字医疗为契机向医疗服务端延伸。同时,鉴于消费医疗产业的崛起,一些药企通过并购和产品转型,投身“医药+医疗”双赛道。

业内人士认为,集采将加速医药类企业洗牌,重构行业估值,部分行业细分龙头将得到资本青睐。

医药研发与数字化创新 降低仿制药依赖

“对于以仿制药为核心的医药公司来说,参与集采的产品越多,公司的业绩压力越大,市场对这类公司的预期也更低。”森瑞投资医药研究员田新杰告诉《证券日报》记者,市场对药品集采影响的分析日益精准,如产品份额在集采前后的对比,集采降价后公司能否实现以量换价等,都受到广泛关注。

田新杰表示,一些药企由于在集采中缺乏竞争优势,便将部分药品转为OTC(非处方药),主攻医药零售市场,一定程度上遏制了业绩的下滑。但行业大的方向是集采常态化,且纳入集采的产品规模不断扩大,因此创新转型慢或是缺乏新商业模式的药企,业绩和估值不容乐观。

在这种趋势下,一些研发型药企成为市场关注的焦点,如医药研发外包(CRO)行业的药明康德、泰格医药、昭衍新药等,今年上半年均创出自上市以来的历史新高。

深圳中华创基集团董事长龚涛在接受《证券日报》记者采访时表示,医药研发公司往往享受税收政策和产业政策等诸多红利,又获得资本补充,具有更高的成长性,成为近年来药企重要的转型方向。

在药品集采带来的压力下,医药公司越发重视技术研发,并且加大了对零售渠道的渗透,积极投入数字化创新,开发新的商业模式。联仁健康医疗大数据科技有限公司医学部负责人苏丽对记者表示,今年上半年以数字疗法为代表的数字医疗技术进展迅速,多家药企纷纷进行布局。

苏丽表示,“药企看重数字化技术,一方面,是可以借助数字疗法等绑定治疗方案,增强产品与患者的黏性,提升产品竞争力;另一方面,数字疗法作为一种医疗手段,对于产品线较为单一的药企来说,是一种全新的产品与服务模式探索。”

CAHA数字医疗专委会发布的

《医药数字化转型创新报告》指出,医药数字化创新不再局限于某个环节、某项技术,而是站在产业链全局视角,全流程、多项技术融合的创新。传统医药产业链中无法解决的问题可以通过数字化技术的赋能、重构及优化来打破传统环节之间的壁垒。数字化的解决方案不仅能够加快新药研发、提高生产效率、降低营销成本,而且会为整个医药行业的发展提供新动力。

妙健康高级副总裁兼首席医学官罗晓斌博士对《证券日报》记者表示,目前正在通过数字疗法,为用户生成个性化的健康管理计划。已研发出针对糖尿病、高血压、医学肥胖三类人群的数字化慢病生活方式干预平台,人工与AI相结合,通过数据采集、疾病风险预测分析、健康干预构成“主动干预技术”的主要内容,提供相关医疗服务并辅助治疗。

进军消费医疗产业 寻找新的利润点

与医药公司在集采影响下利润不断下滑不同,消费医疗成为医药行业发展最快、药企转型最成功的领域。如华熙生物作为玻尿酸原料企业,其功能性护肤品业务板块收入在2021年上半年取得大幅增长,成为公司的主要收入来源。

从消费医疗领域的细分板块表现来看,今年上半年同花顺医美概念指数涨幅达54.27%,眼科医疗概念指数的涨幅也达到了29.98%。

巨丰投资首席投资顾问张翠霞在接受《证券日报》记者采访时表示,随着医疗科技的进步,过去高端的医疗服务向普通消费医疗下沉,医疗消费人群不断扩容,在市场空间打开的同时,也吸引了资本的介入。今年上半年医美板块火热,许多传统药企纷纷跨界转型医美,期望通过转型消费医疗产业,寻找新的利润增长点。

利泽表示,“医美产业的崛起是典型的科技与消费结合的产业升级,这类公司不仅具备科技企业的高估值,又因为消费市场支撑业绩,具有了极高的成长性。消费医疗领域的其他板块如眼科和牙科等,同样是近几年公司业绩和股价不断创新高的板块。”

和君咨询合伙人、连锁咨询负责人文志宏对《证券日报》记者表示,医美公司由于上半年市场炒作热烈,存在高估的情况,但因为行业发展仍存痛点,市场并未全面打开,如果通过投资机构 and 上市公司的介入解决行业问题,未来成长潜力仍将继续放大。

文志宏表示,医美领域尚未出现行业龙头公司,市场比较分散,一些行业标准需要明确。如果在资本介入下,医美产业集中度进一步提升,行业规范性增强,将降低相关企业的获客、人力等成本,带来高毛利收入和规模复制效应。

集采能否炼出国产医药巨头?

■郭冀川

随着近日第五轮集采中标结果公布,有个现象引发关注:有的公司虽然多个产品中标但股价却依然下跌,而有的公司仅有几个产品中标股价反而逐步走高。这背后的原因,是因为某些中标多的公司有重磅产品丢了,而中标少的公司却是以小众产品撬动集采市场大份额。

在集采常态化运行的背景下,投资者能够越发清晰的判断出,哪些药企正在受制于集采不断缩减市场规模,哪些药企目前依然要靠仿制药市场才能生存。不断走低的股价,已经说明了市场的态度。

我国医药行业不断发展,从化学药、生物药到数字医疗,研发和创新水平都在不断提升。今年上半年医药制造业有13只新股发行,其中医疗器械领域全部是体外诊断公司,医药领域涵盖疫苗、病毒防治和医药研发外包,无不是高技术含量的行业。

反观一些上市十余年的医药公

司,产品依然是投资者耳熟能详的几款仿制药,每年近千万的研发投入成谜,而几亿元的销售费用更让企业背上了财务风险。这样的药企迟早要被市场边缘化。

随着注册制改革持续推进,越来越多的科技型企业登陆资本市场,未盈利的创新药公司也有了上市的渠道,这既是考虑到医药创新公司高投入的属性,也是为医药行业引入更多的“鲶鱼”。

现如今各个行业都在谈内卷,同行间竞相付出更多努力以争夺有限资源,对医药行业而言,更加需要竞争。过去十几年享受政策和人口红利,医药行业不仅没有进步,反而培养出了一批区域性垄断药企,因此需要集采打破旧利益格局,让技术创新公司改变行业估值现状,诞生出能参与国际竞争的本土医药巨头。

