

# A拆A众生相：成大生物率先过会 两股未果

## A拆A扩至48家

A股分拆子公司在A股上市的阵营再扩充，歌尔股份成新加入的成员。

11月11日，歌尔股份发布公告称，公司同意控股子公司歌尔微电子有限公司（以下简称“歌尔微电子”）筹划分拆上市事项，并授权公司及经营层启动分拆歌尔微电子上市的前期筹备工作。

自分拆上市新规落地后，有A拆A意向的案例不断增多。北京商报记者根据公告统计，截至11月11日，今年有A拆A意向的案例达48家。

分拆上市的动力是什么？苏宁金融研究院特约研究员何南野在接受北京商报记者采访时表示，主要有两点原因。一是充分释放子公司估值潜力，通过分拆上市，可以最大化将旗下优质板块的估值体现出来，既有利于母公司的市值提升，又对实际控制人产生显著的财富效应；二是有利于子公司的未来发展，通过从母公司剥离出来，既能独立进行融资，满足资金需求，又可以进行更好的股权激励，发挥管理层潜能，有利于子公司的未来发展。

牛牛金融研究总监刘迪寰亦表示，分拆上市一方面能够厘清业务板块结构，实现合理估值，另一方面也可以实现二次融资，为企业发展提供资金。

经北京商报记者统计，截至11月11日，今年有A拆A意向的48股中，分拆子公司的上市板块为科创板、创业板、上交所主板。其中，明确披露拟分拆子公司至创业板上市的数量有24家，上海电气、紫江企业等9家选择将子公司分拆至科创板上市。仅有上海建工、冠城大通、物产中大、新钢股份4家企业选择将子公司分拆至上交所主板上市。

为何创业板成分拆聚集地？何南野认为，科创板要求比较高，行业限制严，很多子公司

A股分拆上市新规落地后，多股欲尝鲜A拆A。随着歌尔股份(002241)的加入，截至11月11日，年内有A拆A意向的个股数量达48家。如今，这些A拆A的案例进展情况如何成为市场关注的焦点。其中辽宁成大分拆的辽宁成大生物股份有限公司(以下简称“成大生物”)率先过会，而安正时尚、延安必康分拆事宜却相继告吹。

证券简称	拟分拆主体	拟分拆板块	进展情况
辽宁成大	成大生物	科创板	首发过会
长春高新	百克生物	科创板	问询阶段
岭南股份	恒润科技	创业板	披露预案
安正时尚	礼尚信息	创业板	宣告终止
延安必康	九九久科技	创业板	宣告终止
联美控股	兆讯传媒	创业板	披露预案
广电运通	中科江南	创业板	披露预案
杰瑞股份	德石股份	创业板	获得受理

A拆A部分案例相关情况一览

并不满足科创板的条件，而创业板注册制对行业的要求更低，包容性更强，对很多公司具有很好的吸引力，由此吸引各个行业的母公司分拆其子公司赴创业板上市。

刘迪寰补充到，创业板虽然也设置了负面行业清单，但只要能说明“三创四新”，不会有太大的问题。

## 成大生物饮头啖汤

从分拆进程来看，各家公司进度不一。年内分拆上市案例中，成大生物饮下头啖汤。

北京商报记者通过上市公司相关公告统计发现，海康威视、华宇软件、石基信息、格林美、利亚德、中天科技、片仔癀、恒华科技、歌尔股份等9家公司分拆上市处于筹划阶段。

统计，有28家上市公司已经披露分拆上市的预案，包括紫江企业、东山精密、兆驰股份、华兰生物等在内。据悉，华兰生物拟将其控股子公司华兰疫苗分拆至创业板上市。

通过本次分拆，华兰疫苗打造成为公司下属

从事疫苗研发、生产及销售业务的独立上市平台，并通过创业板融资增强资金实力，实现疫苗业务板块的做大做强，华兰生物在方案中如是表示。

关于公司分拆上市最新进展情况，北京商报记者致电华兰生物证券部进行采访，不过对方电话显示“正在忙”。

其他上市公司子公司分拆进程相对较快一些。其中杰瑞股份拟分拆德石股份至创业板上市的IPO申报材料已于11月9日获得受理。而上海电气、联美控股、厦门钨业、天士力、长春高新5家公司的子公司分拆上市事宜已进入问询阶段。11月18日，华邦健康分拆的子公司凯盛新材IPO会上接受审核。

分拆进程最快的是辽宁成大。今年4月，辽宁成大公告称，拟将其控股子公司成大生物分拆至科创板上市。5月8日，成大生物科创板IPO获受理，一个月后进入问询阶段。9月25日，会上迎来大考的成大生物顺利过会，系A拆A首家过会的企业。

在刘迪寰看来，辽宁成大分拆成大生物

成功过会，说明目前政策环境比较宽松，对企业分拆上市持包容态度；科创板和创业板注册制审核背景下，审核耗时较短，如成大生物从预案披露到过会仅用时5个多月，可预期的审核节奏让申报企业很有信心。

生益科技同样选择将子公司生益电子股份有限公司(以下简称“生益电子”)分拆至科创板上市，10月16日生益电子首发亦顺利过会。

## 两股分拆上市告吹

相比之下，安正时尚、延安必康为分拆上市的失败案例。

今年3月26日，安正时尚发布公告称，拟将控股子公司上海礼尚信息科技有限公司(以下简称“礼尚信息”)进行股份制改造并分拆至创业板上市。

对于分拆礼尚信息，安正时尚寄予了厚望。其表示：“将礼尚信息打造成为公司下属独立电子商务代运营业务上市平台，通过上市进一步加大对电子商务代运营的投入，实

现电子商务代运营业务板块的做大做强，增强电子商务代运营业务的盈利能力和综合竞争力”。

时隔5个月后，安正时尚因公司业务受到新冠疫情影响，线下零售业绩下滑，上半年净利润下降幅度较大，认为现阶段推进分拆上市的有关条件不成熟”为由终止了分拆上市。

延安必康则在3月25日晚间对外披露拟分拆控股子公司江苏九九久科技有限公司(以下简称“九九久科技”)至创业板上市的公告及预案。不过，在同日，延安必康因涉嫌信息披露违法违规被立案调查。由于延安必康分拆事宜不满足上市公司及其控股股东、实际控制人最近36个月内未受到过中国证监会的行政处罚；上市公司及其控股股东、实际控制人最近12个月内未受到过证券交易所的公开谴责”的要求，最终分拆计划未果。分拆未果后，延安必康又开始筹划出售持有的九九久科技相关股权事宜。

公司后续是否会继续启动分拆礼尚信息上市？安正时尚董秘办公室工作人员告诉北京商报记者“现在还不确定”。

在何南野看来，未来分拆上市，在数量上会越来越来，在行业上也越来越广，板块上会从科创板、创业板全面延伸至主板市场。

中南财经政法大学数字经济研究院执行院长盘和林教授表示，分拆上市依然会摸索政策热点，对于政策扶持的行业，会有更多的企业愿意分拆出来单独上市。

“从目前的IPO情况来看，因为包容性的上市标准设置，可预期的审核节奏，科创板和创业板是申报集中地，未来分拆上市仍可能出现向这两大板块集中的情况。从目前实行分拆的公司来看，重工制造、能源、消费、新材料等行业占主要地位，未来估计不会有较大变化，因为这些行业本身属于资本密集型行业，对资金要求较高”，刘迪寰如是表示。

北京商报记者 刘凤茹

## 柯菲平终止IPO 年内科创板撤单数增至22家

北京商报讯(记者 董亮 马换换)伴随着江苏柯菲平医药股份有限公司(以下简称“柯菲平”)IPO终止，年内科创板撤单再添一家。据统计，今年以来已有22家企业倒在了科创板IPO的路上，公司IPO遭遇终止审查。但北京商报记者发现，在上述企业中，也有赛赫智能、不信仪器等公司不甘心，之后重启IPO，二度向科创板发起冲击。

上交所官网最新披露的消息显示，柯菲平IPO处于终止状态，这也意味着公司A股路止步。对于IPO终止的原因，柯菲平在新三板披露称，因战略调整，公司决定主动撤回申报上交所科创板的申请材料。

纵观柯菲平的IPO之旅，公司招股书在今年6月1日获得受理，之后在当月30日进入已问询状态，截至10月26日已经获得三轮问询。未曾料到，排队逾5个月后，柯菲平IPO最终折戟。

招股书显示，柯菲平聚焦心脑血管、消化系统等重大疾病和慢性病领域，公司实际控制人为秦引林、颜培玲，合计可支配表决权占公司股份的88.54%，秦引林、颜培玲曾为夫妻关系。2017-2019年，柯菲平实现营业收入分别约为11.04亿元、7.48亿元、7.74亿元；对应实现归属净利润分别约为1.76亿元、2.24亿元、2.5亿元。

据了解，柯菲平收入主要来源于丹参酮II A磺酸钠注射液(商品名：诺新康)。2017年、2018年以及2019年度，丹参酮II A磺酸钠注射液相关收入占柯菲平营业收入的比例分别为90.98%、83.72%、85.46%。

针对公司此次IPO撤单的原因以及未来规划等问题，北京商报记者致电柯菲平方面进行采访，但未能获得回应。

经Wind数据统计，截至11月11日，年内已有22家企业科创板IPO终止，包括溢信科技、秋

乐种业、国网智能、博科资讯、泰丰智能等，其中5月、9月、10月终止审查的企业最多，均为4家。对于IPO终止审查的原因，基本均为“发行人撤回发行上市申请或者保荐人撤销保荐”。

在上述终止审查的企业中，也有部分企业再度向科创板发起冲击。诸如，赛赫智能在今年8月25日科创板IPO终止审查，时隔逾一个月，公司再向科创板发起冲击，招股书在9月29日获得上交所受理，目前赛赫智能已进入问询阶段。

招股书显示，赛赫智能属于智能制造装备行业，主营业务为汽车车身成型系统、总装系统的研发、生产、销售。需要指出的是，赛赫智能目前尚未实现盈利，公司在2017-2019年以及2020年一季度实现归属净利润分别约为-3064.52万元、-766.15万元、-580.15万元和-3871.64万元。

## 深交所14问\*ST辉丰重组案

北京商报讯(记者 董亮 马换换)近日，\*ST辉丰(002496)披露的一则重大资产出售事项引发了市场极大关注，公司拟将母公司的化学农药产品、化学农药中间体产品等诸多业务51%的控制权出售给安道麦。不过，该事项也引来了监管层的质疑，深交所11月11日向\*ST辉丰下发重组问询函，对该项交易提出了14大问题。

本次交易的具体方式为，\*ST辉丰拟将母公司的原药业务和制剂生产业务所需的全部资产等置入其100%持股的科利农，向安道麦转让重组后的科利农51%股权；拟将制剂销售业务(包含新疆辉丰100%股权)置入其100%持股的上海迪拜，向安道麦转让重组后的上海迪拜51%股权。

需要指出的是，若完成上述资产出售事项，\*ST辉丰的资产及负债规模、营业收入规模将出现一定幅度的下降，这引发了深交所的重点关注。

深交所重组问询函中表示，备考财务报表显示，本次交易后，\*ST辉丰2019年度营业收入将由12.26亿元下降至交易后的5.03亿元，降幅达58.96%。对此，深交所要求\*ST辉丰补充披露交易完成后公司剩余各项业务的具体内容、经营情况，并论证本次交易是否有利于增强公司的持续经营能力。

此外，深交所还要求\*ST辉丰披露本次交易后，公司对科利农剩余49%股权和上海迪拜剩余49%股权的后续安排；补充说明公司对上述剩余股权的会计处理，以及本次交易对公司当期利润的影响。

对于此次标的资产的作价问题，\*ST辉丰在重大资产出售报告书中表示，将重组方案的交易对价暂定为11.57亿元。深交所要求\*ST辉丰补充说明上述交易对价的计算过程。

另外值得一提的是，根据\*ST辉丰的重组报告书，需要把新疆辉丰100%股权置入上海迪

拜，但截至报告书出具日，\*ST辉丰仅持有新疆辉丰51%股权。\*ST辉丰应当要求新疆辉丰在上海迪拜《股权购买协议》签署日后七个工作日内向市场监管部门提交有关内部股权转让的登记文件。

深交所要求\*ST辉丰补充披露上述股权转让的进展情况。

针对相关问题，北京商报记者致电\*ST辉丰董秘办公室进行采访，不过电话未有人接听。

资料显示，\*ST辉丰2010年11月登陆A股市场，公司2018、2019年实现归属净利润分别约为-5.47亿元、-5.04亿元，由于连续两年净亏损，\*ST辉丰也在今年4月30日被实施了退市风险警示。

纵观\*ST辉丰今年以来的业绩表现，略有好转，其中在今年前三季度净利润扭亏，在报告期内实现归属净利润约为1.48亿元，但对应实现扣非后归属净利润约为-5919万元。

## 老周侃股 Laozhou talking

### 如何看待上证50指数 接近2015年高点

周科竞

上证50指数距离2015年高点只有一步之遥，说明蓝筹股的投资价值可以给投资者带来稳健收益，价值投资仍然是王道。

2015年，沪深股市达到阶段高点，其后出现大幅回调，这个高点也被投资者视为前一次牛市的最高点，股市走强的一个重要标志就是突破前期高点。现在的上证指数报3342.2点，而2015年的高点为5178.19点，两者相去甚远，但上证50指数当前报3411.23点，而2015年的高点为3494.92点，两者只有一步之遥，只要再涨出一根稍长一点的阳线，就能突破2015年的高点；同样，沪深300指数距离2015年的高点也不算遥远，而上证指数、中证500指数则距离2015年高点遥遥无期。

为什么会出现指数之间如此巨大的分化？从投资者的感受看，近期蓝筹股走势并不算很好，而创业板股票、各种小盘题材股走势很强，且不少股票屡创新高。原因就在于蓝筹股虽然没有连续涨停的走势，但是它们的业绩每年提升，从2015年到2020年的5个年头，假如上市公司的净利润每年增长20%，那么五年时间，蓝筹股的业绩就能增长1倍以上，于是它们的估值水平就有机会提高一倍。这就是说，即使股市因为泡沫破裂引发非理性下跌，但蓝筹股通过时间的优势，用业绩支撑股价就能推动股价重新上涨，并回归到2015年的牛市高位。

所以投资者可以看出，炒作小

盘题材股虽然短期内感觉获利巨大，但是只要没有及时撤退，就有可能进入遥遥无期的价值回归之路，而蓝筹股则在时间的积累之后帮助投资者解套获利，哪怕投资者的买入价稍微高了一点，也可以通过时间逐渐消化，投资者可以这样理解，买入蓝筹股，时间是你的朋友，买入题材股，时间是你的敌人。

本栏认为，上证50指数和沪深300指数未来超越2015年的高点甚至屡创新高都是大概率事件，只要给它们足够多的时间，公司业绩的提升就能不断推动股价上涨，而现在股价高企的题材股，最终真正能把题材股演化为净利润的只是凤毛麟角。

投资者应追逐大概率盈利的事件，例如买入并长期持有优质蓝筹股，摒弃小概率的盈利机会，例如买入股价高企的题材股，虽然这样的题材股有更大的机会短线涨停，但是从长期看，买入高价题材股的数学期望是负值，远没有长期持有优质蓝筹股划算。

从以往的经验来看，投资者在买入并持有优质蓝筹股的过程中，真实的收益率其实是高于股价涨幅的，因为优质蓝筹股的业绩增速往往能够跑赢融资融券的利息，所以投资者可以满额使用融资业务，同时通过融资业务获得的股票也能用来申购新股，所以假如从2015年指数最高点均匀配置上证50的50只成分股，那么考虑到杠杆收益和打新收益，投资者应该已经解套获利了。