

百利天恒募投“变脸”快

从闯关创业板到科创板，创新生物药企业百利天恒(688506)终于在今年1月6日圆梦A股，不过上市不足3个月，公司募投项目就出现“变脸”。3月23日，百利天恒披露了《关于公司部分募投项目子项目变更公告》，该消息披露后火速引来了上交所关注，要求公司说明上市不久重点研发方向发生重大调整的原因和合理性。北京商报记者注意到，在首发募投项目变更方面，百利天恒并非首次，公司从创业板转战科创板过程中，募投项目竟还出现过全部变更的情况。



刚上市募投项目就生变

作为上市公司的一项重要战略决策，首发募投项目的进展是否在预期内、是否存在重大变化一直都是监管层和投资者关注的重点。

1月6日刚刚上市，百利天恒还是资本市场上的陌生“面孔”，作为A股“新生”，百利天恒的第一个大动作竟是变更募投项目。据了解，百利天恒首发募投项目包括抗体药物产业化建设项目、抗体药物临床研究项目、肿瘤治疗领域创新抗体类药物研发项目、新冠治疗领域创新抗体类药物研发项目，分别拟投入募投3.14亿元、11.09亿元、10.8亿元、2846.67万元。然而，百利天恒首发募投

情况不及预期，公司在本次变更募投项目之前已在1月16日宣布调低部分募投项目投入资金。

整体来看百利天恒首发募投项目变更情况，其中，四特异性抗体药物(系抗体药物临床研究项目的子项目)临床研究的拟投入募集资金金额先由5.44亿元调减为2.74亿元，最终调减至3407.29万元；双特异性抗体药物(系抗体药物临床研究项目的子项目)临床研究的拟投入募集资金金额先由5.36亿元调减至2.87亿元，最终调整为2.07亿元；同时，新增ADC药物研究项目，拟投入募集资金3.42亿元。

百利天恒上述一系列操作也引来了上交所的关注，上交所向百利天恒下发关注函，要求公司补充披露上市3个月内重点研发方向

发生重大调整的背景、原因和合理性，以及原募投项目的研发进度、实验数据、商业化前景等是否发生重大变化。

对于此次新增的ADC药物研究项目，上交所也要求百利天恒补充披露公司对ADC药物方面各细分项目的具体投资明细、投资进度安排；此外，补充披露本次增加ADC药物项目投资金额是否涉及研发人员安排的重大变化、会否影响公司其他在研项目的正常推进。

所谓ADC，即抗体偶联药物，是由抗体、连接臂、小分子三部分组成的新型药物形式。

两次IPO募投项目全换

冲击A股上市的道路，百利天恒并非一帆风顺，公司最初曾申报创业板上市，之后转

战科创板。而在两次上市板转换之间，百利天恒的募投项目就出现过集体变更的情况。

据了解，百利天恒上市的第一目标地是创业板，公司IPO还获得证监会受理，彼时招股书显示，百利天恒拟首发募投5.59亿元，分别投向药品研发中心技术改造项目、冻干粉针技改扩产项目、固体剂型技改扩产项目、营销网络建设项目以及其他与主营业务相关的运营资金项目。

排队一段时间后，百利天恒闯关创业板还是在2017年按下了“终止键”。不过，对比创业板、科创板IPO募投投向情况，百利天恒募投资额不仅翻倍，募投项目更是悉数“变脸”。

高禾投资管理合伙人刘盛宇对北京商报记者表示，首发募投项目一再变更并不是一个好现象，可能会给公司募投项目的预期效益带来一定影响。“上市公司应加强对募投项目建设进度的监督，使项目按原定计划进行建设，以提高募集资金的使用效益。”刘盛宇如是说。

资深投融资专家许小恒在接受北京商报记者采访时亦表示，上市公司随意更改募投项目一定程度上反映出公司战略规划不清晰、经营不确定，或者在募投时对项目市场调查不足和募集计划不到位，甚至有公司只是为找项目而找项目，这将对上市公司的成长预期带来极大风险，有损投资者的利益。

针对相关问题，北京商报记者致电百利天恒方面进行采访，不过电话未有人接听。

2022年同比增亏

上市后首份年报，百利天恒恐怕要交出“最差”成绩单。

据了解，百利天恒以化学仿制药和中成药业务起步，经过25年的发展，公司形成了化药制剂与中成药制剂业务板块和创新生物药业务板块，公司主要销售品种有丙泊酚中/长链脂肪乳注射液、丙泊酚乳状注射液、盐酸右美托咪定注射液、中/长链脂肪乳注射液等多种化学仿制药，以及芪芪颗粒、柴黄颗粒等中成药制剂。

纵观百利天恒近年来业绩表现，2021年公司净利润开始转亏。数据显示，2018-2020年，百利天恒实现营业收入分别约为11.11亿元、12.07亿元、10.13亿元；对应实现归属净利润分别约为3282.73万元、773.09万元、3790.16万元。

然而，2021年，百利天恒实现营业收入、归属净利润则分别约为7.97亿元、-9999万元，净利转亏。不过，这还不是最差的业绩表现，百利天恒披露的2022年业绩快报显示，公司报告期内实现营业收入、归属净利润分别约为7.03亿元、-2.86亿元，亏损幅度进一步加大。

对于业绩变动的原因，百利天恒表示，主要系公司主要产品线受国家集采的影响市场竞争加剧，同时叠加疫情影响导致销售收入同比负增长。此外，公司大力推进创新生物药和高端化学药在研项目，相关研发费用大幅增加。

虽然业绩表现不乐观，不过百利天恒二级市场股价表现较为亮眼，公司上市后股价接连大涨，曾在1月6日-2月2日这15个交易日股价累计区间涨幅达185.53%，最高触及89.84元/股，之后公司股价有所回落。

截至3月23日收盘，百利天恒股价报70.7元/股，总市值为283.5亿元。

北京商报记者 马换换

最高18.95%!股东高位减持大比拼

6%、8%、10%……近期，A股上市公司股东似乎玩起了减持大比拼，高比例减持不断涌现，如今更是达到了18.95%的新高度。3月23日晚间，成都先导(688222)披露公告称，公司多名股东拟合计减持公司不超18.95%的股份。除了成都先导之外，当日晚间还有筑博设计、睿昂基因等逾10股披露了股东减持计划公告。经东方财富Choice统计，就本周来看，已有超90股股东要减持套现，其中不乏一些股东系高位减持。

高减持比例被刷新

3月23日晚间，成都先导多名股东抛出的18.95%减持计划引发热议。

成都先导披露公告显示，公司股东华博器械、东方佳钰、钧天投资、巨慈有限、瀚溢新天、鼎晖新趋势、钧天创投、长星成长等均拟减持公司股份，经计算，合计减持公司股份比例不超过18.95%。

对于减持原因，多数股东表示，自身财务需求及安排。

上述消息发布后，成都先导东方财富吧“炸锅”，不少投资者对公司股东的大额减持计划表示不满。“引爆”投资者不满情绪的背后，除了高比例减持之外，成都先导上述股东还是高位套现。

交易行情显示，近期成都先导二级市场股价迎一波大涨，经东方财富数据统计，在3月6日-22日这13个交易日，成都先导区间累计涨幅高达47.46%，同期大盘跌幅1.88%。不过，在披露股东减持计划当天，成都先导股价大跌，3月23日，公司股价收跌5.77%，报19.94元/股，总市值为79.9亿元。

按照成都先导最新市值，经计算，上述股东抛出的减持计划对应上市公司市值约为15.14亿元。经济学家郑磊对北京商报记者表示，对于上市公司而言，如果是股东抛出的大额减持计划，则构成利空，可能会对上市公司次日股价形成一定的压力。

资料显示，成都先导2020年4月登陆A股市场，上述股东要减持股份均系IPO前取得，于2021年4月16日起解禁上市流通。

据了解，成都先导的业务性质是药物研发，主要经营活动是药物研发并提供技术咨询、技

术转让和技术服务，公司控股股东、实控人为JINLI(李进)。

履历显示，李进1963年2月出生，英国国籍，拥有中国永久居留权，1988年7月毕业于英国阿斯顿大学，获得大分子科学专业博士学位；2013年10月，当选英国皇家化学学会会士；2018年7月18日，被英国阿斯顿大学授予荣誉科学博士学位。

业绩方面，成都先导2022年增收不增利，公司披露的2022年业绩快报显示，报告期内实现营业收入约为3.3亿元，同比上涨5.98%；对应实现归属净利润约为2601.48万元，同比下降58.96%。针对相关问题，北京商报记者致电成都先导董秘办公室进行采访，不过电话未有人接听。

本周超90股股东要减持

自3月20日以来，A股上市公司股东减持涌现。仅从3月23日晚间来看，除了成都先导之外，还有数据港、博睿数据、达志科技、祖名股份等逾10股披露了股东减持计划公告，其中达志科技披露公告称，公司股东蔡志华及其一致行动人刘红霞拟减持公司股份合计不超过1030.2万股，即减持不超过公司总股本的6%。

经东方财富数据统计，自3月20日以来，本周已有超90股股东要减持。

高比例也是这波减持中的特点，不少公司遭到了股东大比例减持。

诸如，筑博设计3月23日晚间披露公告称，公司董事、副总经理杨为众、筑先投资、筑为投资、筑就投资，副总经理马镇炎等拟合计减持公司股份不超过1353.79万股，即不超公司总股本的8.2251%。其中，筑先投资、筑为投资、筑就投资由上市公司控股股东、实际控制人徐先林担任执行

事务合伙人，构成一致行动关系。

此外，嘉和美康近期披露公告称，公司股东拟减持不超过6%公司股份；欢瑞世纪披露公告称，公司股东青宥和及其一致行动人青宥瑞禾拟减持公司不超6%的股份。

从减持股东数量来看，迦南智能居首，遭到了姚亚君等18位股东减持，不过合计拟减持比例较低。迦南智能披露公告显示，姚亚君等18位股东拟合计减持不超1.2274%公司股份。

谁在高位套现

经北京商报记者梳理，在本周股东减持计划中，格灵深瞳、创业黑马、青木股份等多股股东要高位套现。

首先来看格灵深瞳，3月21日晚间，公司披露公告称，股东策源创投拟减持不超2%公司股份；股东真格基金拟减持不超2%公司股份；股东澳林春天拟减持不超2%公司股份，3名股东合计拟减持公司不超6%的股份。

而在上述股东抛出减持计划之前，格灵深瞳股价自今年1月迎一波大涨，经东方财富数据统计，在1月16日-2月10日这15个交易日区间，格灵深瞳股价累计涨幅达78.57%，之后公司股价呈现震荡走势，未出现明显下跌。

创业黑马则在3月20日晚间披露公告称，公司股东蓝创文化拟减持公司股份不超过3%。而在上述减持计划之前，创业黑马近期股价大涨超四成。

3月21日，创业黑马也收到了深交所关注函，要求公司说明是否存在蹭热点、炒概念情形，是否存在利用信息披露和互动易影响股票交易、拉抬股价配合股东减持的情形。

除了上述两股之外，青木股份、电魂网络、当虹科技等也均是在公司股价大涨后，公司股东才抛出了减持计划，欲实现高位套现。

独立经济学家、中企资本联盟主席杜猛在接受北京商报记者采访时表示，“上市公司股价主要靠基本面支撑，如果公司未来发展被投资者看好，股东小幅的减持计划可能会短期影响股价，但不会影响公司股价长期走势”。

北京商报记者 马换换

侃股 Stock talking

高商誉股票是带刺的玫瑰

董亮

年报披露进行时，有一类股票很容易出现黑天鹅事件，那就是有高商誉的股票。在年报未正式披露之前，此类股票背负的大额商誉就如同头顶悬着的达摩克利斯之剑，随时都有业绩爆雷的风险。

决定一家上市公司业绩好坏的除了主业盈利能力，还有一个变量因素，即商誉。有些股票业绩看着很美丽，就像一朵艳丽的玫瑰，但如果这些股票背负着大额商誉，那么就成了带刺的玫瑰，看上去虽然很美，但拿到手里却可能被扎伤。

尤其是在年报披露季里，带有大额商誉的上市公司股票更容易出现业绩变脸的情况，而且一旦亏损基本都是巨亏，让投资者猝不及防。

大额商誉一般都是上市公司在并购重组过程中产生的，交易溢价越高，产生的商誉也可能越大，收购标的业绩表现则直接决定着商誉是否爆雷。通常而言，A股上市公司默认商誉减值测试一年做一次，和年报一起披露。因此，高额商誉股票的年报披露季充满着变数，股民要尤其小心。

商誉减值最大的风险在于不可预见性，且有一定的迷惑性，有些上市公司前三季度业绩可能十分亮眼，但最终却在年报中爆了雷，以华铁股份为例，2022年前三季度业绩虽然同比下滑，但依然盈利3.09亿元。而在1月31日，华铁股份突然发布业绩预告，预计2022年归属净利润巨亏15亿-17亿元，原因就是收购的子公司

进行了商誉计提减值准备。

类似华铁股份这样因商誉减值侵蚀上市公司业绩的情况并非个案，包括步长制药、益佰制药等多家上市公司都曝出了类似的黑天鹅事件，让“踩雷”的股民防不胜防。

杀伤力巨大是商誉减值的另一个风险点。上市公司一旦出现商誉爆雷的情况，同期披露的业绩报告肯定不会好看，而且很容易出现大额亏损。毕竟与高额商誉掰手腕，盈利能力再强的上市公司也很难撑得住。

一旦年报发生了商誉减值的爆雷事件，上市公司股价就面临巨大的考验，很多股票在公告披露次日就会遭遇股价重挫，极端情况则会出现“一”字跌停的情况，当中招的股民回过神来，想割肉出局都跑不掉。

对于股民而言，在年报披露季里，最好是远离高额商誉的股票，等它们披露年报之后，再根据业绩表现做投资决策，这是最稳妥的方法，毕竟君子不立危墙之下。

如果非想冒险试一试，那就要做好避险的功课。商誉特别大的上市公司，最好还是别去碰运气，这种上市公司一旦发生商誉减值，很可能就意味着同期最大亏损，谁也吃不消。还有一些上市公司，如果收购的标的公司刚刚过了业绩承诺期，而且在承诺期间也都是基本压哨完成的任务，这类上市公司也碰不得，很容易出现收购标的业绩变脸的情况，同时也意味着触发了商誉减值。