时代 IPO 周报 | 创业板注册制首批企业合计募资超 200 亿，新股表现优于去年科创板

时代商学院研究员 黄祐芊

【上周回顾】

一、上周过会率 95%，汉弘集团被暂缓审议

上周（8 月 24—28 日），A 股合计有 21 家企业首发上会，环比增加 1 家企业。其中，汉弘集团被暂缓表决，过会率约为 95.24%。

截至 8 月 28 日，今年发审委已合计审核 IPO 企业 297 家，过会率 97.64%。其中，过会企业 290 家，被否企业 3 家（威迈斯、兆物网络、嘉曼服饰），暂缓表决企业 2 家（华亚智能、汉弘集团），取消审核企业 2 家（华奥汽车、罗曼照明）。

去年同期，115 家，过会率 92.17%。其中取消审核企业 2 家，被否企业 7 家。计算可得，去年发审委审核数量仅为今年的 1/3，今年发审委在审核速度上明显提升，审核标准上亦有放宽迹象，过会率提升约 5 个百分点。

按登陆板块看，上周主板审核速度明显提升，合计有 7 家企业上会，环比增加 5 家，分别为华旺股份、明新旭腾、五洲特纸、西大门、西上海、新亚电子、重庆银行。

其次，创业板、科创板各有 6 家企业上会，审核速度微幅放缓，环比分别减少 1 家、2 家。中小板合计有 2 家企业上会，环比减少 1 家。

图表1：8月24日至28日上会企业一览表

上会日期	上会企业	上会结果	所属行业	拟IPO板块	2019年营业收入（亿元）	2019年净利润（亿元）
2020/8/26	盈建科	通过	软件和信息技术服务业	创业板	1.72	0.66
2020/8/26	江天化学	通过	化学原料及化学制品制造业	创业板	5.00	0.54
2020/8/26	中辰电缆	通过	电气机械和器材制造业	创业板	20.94	0.96
2020/8/26	杭华股份	通过	化学原料及化学制品制造业	科创板	10.08	0.91
2020/8/26	艾力斯	通过	医药制造业	科创板	0.01	-3.98
2020/8/27	三友联众	通过	电气机械和器材制造业	创业板	11.09	0.98
2020/8/27	朗特智能	通过	计算机、通信和其他电子设备制造业	创业板	5.69	0.52
2020/8/27	火星人	通过	电气机械和器材制造业	创业板	13.26	2.40
2020/8/27	重庆银行	通过	银行业	主板	-	-
2020/8/27	兆威机电	通过	电气机械和器材制造业	中小板	-	-
2020/8/27	华旺股份	通过	造纸及纸制品业	主板	-	-
2020/8/27	五洲特纸	通过	造纸及纸制品业	主板	-	-
2020/8/27	新亚电子	通过	电气机械和器材制造业	主板	-	-
2020/8/27	西上海	通过	汽车制造业	主板	12.23	1.04
2020/8/28	航亚科技	通过	铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	科创板	2.58	0.40
2020/8/28	恒玄科技	通过	计算机、通信和其他电子设备制造业	科创板	6.49	0.67
2020/8/28	金富科技	通过	橡胶和塑料制品业	中小板	5.98	1.04
2020/8/28	明新旭滕	通过	皮革、毛皮、羽毛及其制品和制鞋业	主板	6.58	1.79
2020/8/28	西大门	通过	其他制造业	主板	4.09	0.88
2020/8/28	汉弘集团	暂缓表决	专用设备制造业	科创板	8.81	2.13
2020/8/28	亚辉龙	通过	医药制造业	科创板	8.77	1.06

资料来源：上交所科创板、Choice，时代商学院整理

二、创业板 16 企募资总额超 200 亿，占比逾 7 成

8 月 24—28 日，A 股合计有 26 家企业新股上市，环比增加 9 家。其中，创业板合计有 18 家，分别为安克创新、大宏立、锋尚文化、海晨股份、回盛生物、杰美特、捷强装备、金春股份、卡倍亿、康泰医学、蓝盾光电、美畅股份、蒙泰高新、南大环境、欧陆通、圣元环保、天阳科技、维康药业。上述企业均为创业板注册制首批上市企业。

科创板上周合计有 5 家企业新股上市，环比减少 2 家。主板、中小板新上市企业分别各有 2 家、1 家。

26 企合计募资 272.27 亿元，环比增长 109.45%，这主要系创业板募资总额激增所致。8 月 17—21 日，创业板新股上市企业数量为 0，上周该板块 16 企合计募资 200.66 亿元，占当周募资总额的 73.7%。

截至 8 月 28 日，今年 A 股合计有 226 家新上市企业，实际募资总额达 3015.11 亿元。其中，科创板、创业板、主板、中小板新股上市企业数量分别为 94 家、62 家、48 家、22 家。

按保荐机构看，前十大中介机构分别为中信建投证券、民生证券、中金证券、中信证券、国金证券、光大证券、华泰联合证券、海通证券、国泰君安证券、招商证券，上述机构今年保荐企业成功上市的数量分别为 21 家、15 家、15 家、14 家、14 家、14 家、12 家、10 家、8 家、8 家。

【本周观察】

上周一（8 月 24 日），创业板注册制下首批新股集体上市，截至当日收盘，该板块 18 只新股平均涨幅约为 212%，较去年首批科创板上市企业平均涨幅（140%）高出 72 个百分点左右。其中，股价涨幅超 100%的企业合计有 10 家，康泰医学以 1061%的涨幅遥遥领先，其盘中最高涨幅接近 3000%。

据证监会数据，18 家创业板新股发行市盈率介于 19.1—59.7 之间，均值约为 39.3 倍，中位数为 37.9 倍。去年 7 月 22 日，首批科创板上市的 25 家企业发行市盈率均数为 48.5 倍。相比之下，今年创业板首批新股估值较低，新股发行市盈率均值约为去年科创板首批新股的 81%。

时代商学院认为，注册制下创业板首批新股涨幅表现优于科创板，主要因创业板开户总户数高于科创板。该板块成立至今已有 11 年，存量上市公司达 833 家（截至 8 月 24 日），累积了众多投资者，且大部分投资者对创业板了解较多。而科创板上市首日，开户数仅为 25 家，数量较少。新股的市场表现与短期炒作资金密切相关，市场认知充分且基数较大的创业板会表现更好。

值得一提的是，创业板改革后，“宽进宽出”将使得价值投资成为主流，资源将向优质企业集中，加速尾部企业淘汰和出清。而此前以涨跌停板炒作为生的游资将难在创业板生存，控盘和封板将明显趋难。创业板个股涨跌幅放宽至 20%后，打板风险将大幅提升，资金成本亦将同步增长，个股炒作难度将加大，因此该类游资或将向主板、中小板转移。

【本周概览】

一、科创板审核提速，8 企排队上会

本周（8 月 31 日—9 月 4 日），21 家企业将首发上会，数量与上周持平。

按登陆板块看，本周科创板、创业板分别各有 8 家、7 家企业上会，较上周分别增加 2 家、1 家。科创板本周上会企业分别为爱科科技、浩欧博、精英数智、科兴制药、明微电子、派能科技、青云科技、三旺通信；创业板本周上会企业分别为奥雅设计、法本信息、冠中生态、海融科技、华安鑫创、凯龙高科、天秦装备。

主板本周上会企业有 4 家，分别为洪通股份、健之佳、四方新材、新炬网络；中小板本周上会企业 2 家，分别为吉大正元、振邦智能。主板环比上周减少 3 家、中小板与上周持平。

按保荐机构看，本周中信建投证券位列第一，合计为 4 家上会企业提供保荐服务；中金证券次之，为 3 家上会企业提供保荐服务；国金证券、招商证券同列第三，分别为 2 家、2 家上会企业提供保荐服务；而长江证券、海通证券、浙商证券、红塔证券、中德证券、光大证券、

中原证券、华泰联合证券、东方证券、西部证券，分别各有 1 家企业本周上会。

图表2：8月31日至9月4日上会企业一览表

上会日期	上会企业	登陆板块	所属行业	保荐机构	注册地区	2019年营业收入(亿元)	主营业务/产品
2020/9/1	精英数智	科创板	软件和信息技术服务业	中德证券	山西	2.53	安全生产监测及管理整体解决方案
2020/9/1	科兴制药	科创板	医药制造业	中信建投证券	山东	11.91	重组蛋白药物和微生态制剂
2020/9/2	浩欧博	科创板	医药制造业	华泰联合证券	江苏	2.59	专业从事体外诊断试剂
2020/9/3	爱科科技	科创板	专用设备制造业	海通证券	浙江	2.11	高端智能装备核心技术
2020/9/3	派能科技	科创板	电气机械和器材制造业	中信建投证券	上海	8.20	磷酸铁锂电芯、模组及储能电池系统
2020/9/3	天秦装备	创业板	其他制造业	长江证券	河北	2.13	专用防护装置及装备零部件
2020/9/3	华安鑫创	创业板	专业技术服务业	国金证券	北京	8.56	核心显示器件
2020/9/3	奥雅设计	创业板	专业技术服务业	光大证券	广东	5.18	景观设计及以创意设计为主导的EPC
2020/9/3	凯龙高科	创业板	生态保护和环境治理业	中金证券	江苏	10.67	内燃机尾气污染治理装备
2020/9/3	新炬网络	主板	软件和信息技术服务业	中金证券	上海	0.00	运维服务及运维产品
2020/9/3	四方新材	主板	非金属矿物制品业	中原证券	重庆	0.00	混凝土
2020/9/3	吉大正元	中小板	软件和信息技术服务业	招商证券	吉林	0.00	信息安全产品
2020/9/3	洪通股份	主板	燃气生产和供应业	西部证券	新疆	8.93	LNG、CNG、居民用、商业用和工业用天然气
2020/9/3	振邦智能	中小板	计算机、通信和其他电子设备制造业	招商证券	广东	6.97	智能电控领域的产品
2020/9/3	健之佳	主板	零售业	红塔证券	云南	35.29	健康产品
2020/9/4	明微电子	科创板	软件和信息技术服务业	中信建投证券	广东	4.63	集成电路
2020/9/4	青云科技	科创板	软件和信息技术服务业	中金证券	北京	3.77	混合云ICT
2020/9/4	三旺通信	科创板	计算机、通信和其他电子设备制造业	中信建投证券	广东	1.72	工业互联网通信产品
2020/9/4	海融科技	创业板	食品制造业	东方证券	上海	5.84	植脂奶油、巧克力、果酱等烘焙食品原料
2020/9/4	冠中生态	创业板	生态保护和环境治理业	国金证券	山东	2.78	生态环境建设
2020/9/4	法本信息	创业板	软件和信息技术服务业	浙商证券	广东	13.07	信息技术外包(ITO)服务

资料来源：证监会、上交所科创板、Choice，时代商学院整理

二、部分 IPO 企业风险提示

基于招股说明书，时代商学院整理了精英数智、奥雅设计、三旺通信的主要风险点。

1.精英数智

（1） 市场拓展风险

该公司自成立以来，以煤炭行业为切入点，深耕山西市场，存在营业收入主要集中于山西省市场的现象。2016—2019 年上半年，山西地区收入分别为 1.02 亿元、1.51 亿元、1.99 亿元、1.09 亿元，占各期营业收入比重分别为 82.86%、93.87%、94.64%、99.39%。

受限于精英数智的资金规模和交付能力，该公司省外销售收入占比仍然较小，未来一定时间内山西省市场仍是该公司的主要收入来源。长期来看，若公司不能解决发展瓶颈，在销售区域广度和深度上有所突破，则将面临成长空间受限的风险。

（2） 应收账款规模较大风险

该公司客户中，国有企业和政府单位的占比较大，该类客户的付款周期往往较长，相应表现为精英数智应收账款较大、经营性活动现金流量净额低于净利润。

图表3：精英数智应收账款余额及现金流情况

项目	2019 年 1-6 月	2018 年	2017 年	2016 年
应收账款余额（万元）	25,735.94	24,421.75	11,627.27	10,783.35
营业收入（万元）	10,964.99	21,063.34	16,106.69	12,262.31
经营活动现金流量净额（万元）	289.81	-2,267.72	-443.63	532.18
净利润（万元）	3,382.64	3,998.98	2,112.28	1,502.60

数据来源：公司招股书

尽管此类客户发生信用风险的概率偏低，但是仍存在着应收账款无法收回的风险。同时，如未来该公司的经营活动现金流量净额持续低于净利润，却不能通过多渠道及时筹措资金或者应收账款不能及时收回，精英数智将面临资金短缺的风险。

2. 奥雅设计

（1） 应收账款坏账风险

报告期各期末，该公司应收账款净额分别为 6406.09 万元、8659.55 万元和 1.65 亿元，占流动资产的比重分别为 25.3%、22.45%和 36.86%，为流动资产重要组成部分。

未来随着奥雅设计经营规模的扩大，该公司应收账款余额可能还将会有一定幅度的增加。如果将来主要欠款客户的财务状况恶化、出现经营危机或者信用条件发生重大变化，将会加大该公司应收账款坏账风险，从而对该公司的经营稳定性、资金状况和盈利能力产生不利影响。

（2） 跨区域经营管理风险

该公司业务遍布全国多个地区和城市。为了便于业务开展，更好地服务客户，除深圳总部外，奥雅设计在北京、上海、青岛、成都、长沙、西安、东莞等地设立分公司或子公司，逐步实施贴近客户的全国布局发展战略，实现业务的跨区域扩张。未来三年内，该公司仍将根据业务需要，扩建公司景观设计服务团队的规模，使奥雅设计的业务能够辐射更多的区域。

该公司景观设计服务团队的扩建有助于实现该公司业务的快速扩张，同时也会带来经营和管理风险。首先，该公司的正常运作需要招聘大量的专业人才，能否在短期内引进足够的合格人才存在一定的不确定性；其次，景观设计团队扩建及人员到位后，如果缺乏足够的项目，可能会导致人员闲置，从而增加该公司的经营成本；最后，规划与设计人员的增多，将对该公司的经营管理和项目运营提出更高的要求，如果该公司的管理制度、管理能力不能跟上经营情况的变化，可能导致管理风险。

3. 三旺通信

（1） 行业竞争加剧的风险

工业互联网下游应用领域众多，每个行业具有独特的技术应用方案和技术标准要求，行业内竞争对手凭借其品牌优势、市场优势等方面的长期积累，在获取客户方面具有较强的竞争能力，并不断扩大自身影响力。

近年来工业互联网产业发展迅速，市场需求旺盛，但是市场竞争者不断增加而导致竞争加剧，三旺通信存在由于竞争加剧而导致市场占有率下降、毛利率和净利润下滑等风险。

（2） 外协加工的风险

三旺通信的生产工艺流程中，PCBA 之前的环节为外协加工。在外协加工的生产模式下，该公司能够有效地利用外部资源，减少固定资产投入，提高生产效率，将有限的资源集中于研发等核心环节，以适应行业技术和产品更新迭代快的特点，快速地推出适应市场和客户需求的产品。该公司考虑外协工厂的资质信誉和生产能力进行选择，并且建立了一套完善的生产运营、质量管控体系以保证委外加工产品的质量，但仍可能存在因外协加工产品质量、交货期等问题，导致三旺通信产品存在品质降低、交货延误的风险，从而对该公司的经营造成不利影响。

【严正声明】本文（报告）基于已公开的资料信息撰写，文中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。文章版权归原作者及原出处所有，未经时代商学院授权，任何媒体、网站及其他公众平台不得引用、复制、转载、摘编或以其他任何方式使用上述内容。获得授权转载，仍须注明出处。（联系邮箱：TimesBusiness@163.com）