

爱科百发：亏损不误激励

◎ 记者 吴鸣洲 见习记者 杨雪婷

2023年，多家创新药相关企业如澎生生物、健嘉医疗、北芯生命等赴科创板上市。

近期，又一家生物制药公司——上海爱科百发生物医药技术股份有限公司（下称“爱科百发”）提交了招股书，拟上交科创板上市，保荐券商为中信证券。

此次IPO，公司拟公开发行股份数量不超过7659.1万股，不低于本次发行后总股本的25%。公司拟融资约19.97亿元，拟用于创新药研发项目、营销网络建设项目以及补充流动资金。

《国际金融报》记者发现，爱科百发近三年累计亏损已超5亿元，同时，近三年的股权激励累计超1亿元。

累亏超5亿

据招股书，爱科百发是一家专注于儿科疾病、呼吸系统和肺部疾病领域全球化创新药研发的生物医药公司。近年来，公司核心产品AK0529在中国完成III期临床试验并向NMPA提交NDA申请，但由于尚未获得NMPA批准上市，还未开展商业化生产销售，因此尚未盈利。

2020年-2022年（下称“报告期”），爱科百发主营业务的收入均为0，营业收入主要来源于技术转让及技术服务其他业务收入，分别为0.14亿元、135.95万元及229万元。报告期内，公司归属于母公司普通股股东的净利润分别为-1.04亿元、-1.97亿元和-2.14亿元，累计亏损超5亿元。

对此，爱科百发解释称，主要是由于研发费用的投入以及股权激励产生的股份支付费用。资料显示，公司投入大量资金用于产品管线的临床前研究及临床试验。报告期内，公司研发投入分别为1.06亿元、1.39亿元及1.96亿元。

公司目前的在研产品组合，均未市场化销售。爱科百发在报告期内的主营业务收入为0，与此同时，公司累计亏损已超5亿元，股权激励累计超1亿元。



资料图片

值得注意的是，公司共拥有9个抗病毒、抗纤维化和抗炎症的在研产品组合，均未市场化销售，预计公司未来仍需持续较大规模的研发投入用于在研项目的临床前研究等工作上。

因为在研药品尚未销售，因此目前阶段公司相关在研药品的研发支出均以费用化，随着项目推进，未来将因此产生大量且不断增加的费用支出，从公司募集资金的具体用途上可见一斑。此次IPO募集资金，创新药研发项目的支出是大头，超过13.37亿元，超过总募集资金的66.95%。

需要注意的是，即便是未来公司产品上市销售产生利润后，已有或未来新增对员工的股

权激励有可能导致公司股份支付金额持续较大，存在对公司经营业绩产生重大不利影响的风险。

大方激励

招股书称，为了增强团队凝聚力、推动公司持续健康发展，爱科百发通过股票期权和限制性股票的方式进行股权激励。报告期内，激励计划在每期确认的股份支付金额分别为0.44亿元、0.26亿元及0.37亿元。

具体来看，2014年，爱科百发向子公司Ark Cayman的高管、员工和顾问发放合计189690股

的股权激励，所有期权均未被行权。2020年，爱科百发取消了2014年所发放的权益，重新发放了限制性股票，持股平台爱科臻谋、艾佰钰、Green Genesis及爱尔凯合计持有公司8%股权。在每一个资产负债表日，以对可行权股份数量的最佳估算为基础，按照股份在授予日的公允价值，将当期取得的服务计入相关费用。

公司在报告期内的股权激励，通过四个股权激励平台实施，即上文提到的爱科臻谋、艾佰钰、爱尔凯及Green Genesis。据相关公开信息，彭程出资比例为47.12%，为爱科臻谋的实际控制人。谷峰出资比例为33.10%，为艾佰钰的实际控制人。Jim Zhen Wu（鄂征）出资比例为52.35%，为爱尔凯的实际控制人。HAIQING YUAN出资比例为31.17%，为Green Genesis LP的实际控制人，并通过Green Genesis LP控制Green Genesis 100%的股权。

需要指出的是，HAIQING YUAN为爱科百发的副总经理、核心技术人员。鄂征为爱科百发的实际控制人。彭程为公司核心技术人员，股权激励对象重点为核心技术人员及高管。爱尔凯2021年成立时，鄂征出资额为0.99万元，出资比例为99%，而截至招股说明书签署日，则变为鄂征出资额为306.39万元，出资比例为52.35%。

综合来看，爱科百发存在股权分散的风险，公司实际控制人为Jim Zhen Wu（鄂征），其通过Profits Excel、Million Joy、爱尔凯分别控制发行人18.78%、3.84%、2.55%的股份，合计控制发行人25.17%股份，股权比例较低。

相关人士称，股权的相对分散可能造成公司在进行重大生产经营决策时，因决策效率降低而错过或贻误重要的业务发展机遇，造成公司经营业绩的波动。另外，公司股权的相对分散可能导致未来股权结构稳定性下降甚至造成公司控制权发生变化，进而对公司经营业务及运作管理造成一定影响。

益大新材又坐过山车

◎ 记者 吴鸣洲

近日，山东益大新材料股份有限公司（下称“益大新材”）递交了招股说明书，拟冲刺创业板IPO上市。

本次IPO，公司拟本次公开发行股票数量不超过7375.9万股，占发行后公司总股本的比例不低于25%。公司预计募资15.47亿元，募集资金将用于15万吨/年高端电极前驱体智能一体化项目、年产1万吨特种碳石墨新材料制造与加工项目、研发中心升级项目及补充流动资金。

《国际金融报》记者发现，益大新材在报告期内业绩扭亏为盈、稳定增长，但拉长长时间线后暴露出公司的业绩波动较大，且近三年内毛利率低于同行均值等问题。

业绩波动大

据悉，益大新材是一家集研发、生产、销售高品质针状焦为一体的现代化高新技术企业，公司针状焦产品为油系针状焦，包括负极焦、电极焦两种产品。

2020年至2022年（下称“报告期”），公司分别实现营业收入约9.86亿元、19.36亿元、25.79亿元，复合增长率超60%；分别实现归母净利润约-0.89亿元、1.27亿元、1.89亿元。

报告期内，公司业绩成功实现扭亏为盈，并增长迅速。

但拉长长时间线可以发现，公司的业绩波动较大。

2019年，公司收入和净利润分别为11.09亿元、2.64亿元。对比2022年，公司在2019年的收入不到2022年的一半，但是净利润远高于2022年。

对此，公司解释称，2018年以来，针状焦产能呈现增长趋势，同时2020年新冠疫情使得下游

益大新材在报告期内成功将业绩扭亏为盈，并增长迅速。但拉长长时间线可以发现，公司的业绩波动较大。不仅如此，公司毛利率一直低于同行均值，且波动幅度大于同行。



图虫创意

客户停工停产，负极材料和石墨电极的出口受到较大影响，导致针状焦的价格持续下滑，公司2020年出现亏损。受新能源汽车快速增长的影响，锂离子电池负极材料市场需求进一步扩大，针状焦市场需求继续增长。同时，由于境外针状焦需求增加，针状焦出口价格增长较快，公司积极开拓海外客户，境外销售占比有所提升，公司2021年、2022年经营业绩出现较大幅度增长。

公司也坦言，近年来，虽然公司已经扭亏为盈，经营业绩出现较大幅度增长，但如果未来下游市场需求不及预期，出现需求大幅减弱甚至持续低迷的不利情形，将导致公司未来经营业绩出

现波动。

从毛利率角度来看，公司的毛利率也波动很大，2019年-2022年的毛利率分别为34.03%、-7.53%、12.36%、13.90%。

同期，可比公司毛利率均值分别为26.07%、19.56%、23.83%、28.16%。2020年-2022年，公司毛利率一直低于同行均值，且波动幅度大于同行。

客户兼股东

需要指出的是，目前，公司没有控股股东。

本次发行前，公司第一大股东徐金城直接持有公司20.88%的股份，第二大股东国开基金持有公司10.66%的股份，第三大股东红旗煤矿持有公司9.04%的股份，持股比例均未超过30%，因此公司无控股股东。

而徐金城、王继银为公司的共同实际控制人。

截至招股说明书签署日，徐金城直接持有公司20.88%的股份。王继银直接持有公司6.22%的股份，通过同创益大控制公司0.39%的股份。徐金城、王继银的一致行动人中石大乾泰、共兴益大、徐金香分别直接持有公司6.78%、0.29%、

0.06%的股份。

综上，徐金城、王继银及其一致行动人合计共同控制公司34.62%的股份，徐金城、王继银为公司的共同实际控制人。

可以看出，公司的股权较为分散，发行前股东数量超过50个，其中还有上市公司股东，例如贝特瑞、杰瑞股份等。

据招股书，2021年2月，益大新材实控人徐金城、王继银及股东孙启兵与贝特瑞签署股份转让协议，约定按6.5元/股的价格分别将其持有的益大新材100万股股份转让给贝特瑞。

截至最新披露，贝特瑞持有公司300万股股份，持股比例为1.36%。

巧合的是，贝特瑞入股当年，即大幅增加对益大新材的采购。

贝特瑞是公司重要针状焦客户，报告期内，公司来自贝特瑞的销售收入分别为2131.47万元、19977.14万元和22471.86万元，占针状焦收入的比例分别为8.79%、20.92%和15.10%。

也就是说，贝特瑞既是公司客户，又是公司的股东。

不过，这一客户似乎并不稳定。近年来，贝特瑞投资建设人造石墨负极材料一体化基地项目，年产12万吨针状焦主要用于该项目负极材料的生产。

贝特瑞本身收入规模较大、盈利情况良好，是国内知名的负极材料生产商。虽然上述项目生产的针状焦主要用于其一体化项目使用，对贝特瑞其他负极材料生产项目采购影响不大，但如果该一体化项目投产后，贝特瑞其他负极材料生产基地减少生产，公司将面临销售规模降低的风险。

尤其，益大新材还是贝特瑞负极焦主要供应商之一。一旦贝特瑞其他供应商的供应规模增长，公司将面临向其销售份额下降的风险。