

COMPLIANCE COMMUNICATION



合规资讯速递

2021年10月 风险信息专刊

Over View

概览

01 IPO审核情况

03 新能源汽车行业

02 风险案例库

01 IPO审核情况

IPO概览

审核结果	主板	创业板	科创板
获通过	13	32	24
未获通过	3	1	3
暂缓表决	2	1	1
取消审核	0	0	0
过会率	72.2%	94.1%	85.7%
备注	德纳化学、派特罗尔、洛阳润光未通过 才府玻璃、梦金园暂缓表决	鲁华泓锦未通过 涛涛车业暂缓表决	吉凯基因、海和药物、天地环保未通过 思科瑞微电子暂缓表决

数据来源：Choice金融终端发审委结果一览



9-10月审核趋势

9月IPO审核“寒风”渐起，整体出现加速、趋严态势，单月6家被否创下2020年以来最高纪录，科创板更是首当其冲，占了3家，被否企业中，环保、处罚、经营持续性与技术先进性是为主因。

10月份证监会共对18家首发企业进行审核，15家获得通过，审核通过率83.33%。当前，IPO审核通过率已连续三个月出现下降，10月通过率为年内次低，审核企业数全年最低。科创板、创业板审核持续趋严。

01 IPO审核情况

案例解析

德纳化学

德纳化学主营业务为环氧乙烷衍生醇醚及其醋酸酯、环氧丙烷衍生醇醚及其醋酸酯等产品的研发、生产和销售，环氧乙烷的生产和销售，主要产品为环氧乙烷衍生醇醚及其醋酸酯(E系列溶剂)、环氧丙烷衍生醇醚及其醋酸酯(P系列溶剂)、环氧乙烷(EO)系列等。



问题一：九鼎系背景成为IPO最大“绊脚石”

九鼎集团旗下的JD Logan Limited（下称JD Logan）、苏州鲁资九鼎创业投资中心（有限合伙）（下称鲁资九鼎）合计持有德纳化学16.33%股份，为德纳化学的最大外部股东。在德纳化学被否的同时，九鼎集团董事长吴刚因涉嫌违反基金相关法律法规被证监会立案调查。

JD Logan及鲁资九鼎入股价格是否合理、公允；是否属于私募股权投资基金，其向发行人提供借款是否符合基金合同约定，是否违反相关监管规定以及JD Logan、鲁资九鼎入股发行人是否符合相关规定被发审委要求进行进一步核查和解释。



问题二：安全生产问题

发行人在招股书中表明自身所处的行业属于重污染行业，2015年至2017年，德纳化学在安全生产、环境保护及消防安全方面共受到行政处罚15项。发行人2020年EO产品实际产量超过安全生产许可证所载生产能力。EO系危险化学品，且发行人曾发生过安全生产事故。发审委就以上问题进行了问询。

问题三：销售盈利模式问题

发行人的销售模式包括直接销售与贸易商销售模式，直销毛利率远高于贸易商销售毛利率。报告期各期，发行人贸易商客户收入占比超过50%。发审委就发行人贸易型客户内部管理制度是否健全有效，发行人贸易商销售占比超过50%的合理性等问题提出质疑。

01 IPO审核情况

案例解析

派特罗尔

派特罗尔主营业务为油气钻井工程及技术服务，目前的业务区域主要集中于新疆塔里木盆地、四川盆地等国内重点天然气产区，公司具体业务包括围绕钻井相关的工程服务、节能技术服务和专项技术服务三个方面。



问题一：执行新收入准则遭质疑

发审委对派特罗尔所采用的新收入准则的合理性等存有疑问，这也是发审委本次提出询问的主要问题之一。发审委要求派特罗尔说明执行新收入准则下计算完工进度的合理性，是否符合业务实质及合同约定，是否与同行业可比公司一致。

发审委还要求派特罗尔说明在执行的新收入准则下，是否存在油田公司认可的有效工期及认定依据，在任何情况下油田公司是否均有按工程进度支付工程款的义务。对新收入准则存在多项质疑。



问题二：财务报表细节遭质疑

发审委对发行人是否已建立与预计合同总成本相关的内部控制、运行情况及有效性提出疑问，并要求其解释各项钻井项目毛利率、总成本等指标变动合理性，要求其说明更正后的财务报表是否在所有重大方面公允地反映了发行人财务状况及经营成果。

问题三：销售占比高度集中问题

发审委还对中石油下属企业的收入占派特罗尔主营业务收入的比重较高表示关切。发行人存在主要客户、供应商重叠的情况。

发审委就发行人对第一大客户是否存在重大依赖，这对发行人的业务独立性产生重大不利影响；主要客户、供应商重叠的情况是否具有行业普遍性，是否存在利益输送等情形等问题提出质疑。

01 IPO审核情况

案例解析

鲁华泓锦

鲁华泓锦是一家专业从事高分子新材料研发、生产和销售的高新技术企业，研发、生产和销售高性能、高附加值的树脂、橡胶等高分子新材料。相关产品应用于胶粘剂、橡胶助剂、橡胶制品、路标漆、油墨、涂料等下游产品，以及卫生用品、医药材料、包装材料、汽车饰材等终端应用领域。



问题一：经营独立性存疑

发行人向中石化的采购金额占比超过70%，中石化同时是发行人的第一大客户，且中石化下属公司从事与发行人类似业务。发行人对中石化的平均销售毛利率低于其他客户。公司的上下游渠道过度依赖单一合作方，其经营和市场的独立性堪忧。发审委就其经营独立性和稳定性提出质疑。

问题二：因生产安全问题多次遭受处罚

2018年以来，发行人重要子公司天津鲁华先后受到4项涉及生产安全、1项涉及生态安全的行政处罚，且还有2项涉及生态安全的违法违规行为可能受到有关部门的行政处罚。发审委就上述行为是否构成涉及生产、生态安全的重大违法行为，是否对发行人持续经营能力产生不利影响，发行人生产、生态安全相关内部控制制度是否健全且被有效执行等问题提出质疑。

问题三：实控人涉大额资金往来不明

报告期内，发行人实际控制人郭强与其亲属、发行人员工存在大额资金往来。发行人就相关资金往来的具体情况、原因和合理性，资金管理相关内部控制制度是否存在较大缺陷，是否存在应披露未披露的重要信息未能进行有效解释说明。

问题四：大额减值准备原因不明

发行人因调整期初固定资产减值准备等事项，影响报告期净利润分别为2895.77万元、3100.23万元、2420.25万元，发审委质疑公司产生大额减值准备的原因及合理性。



01 IPO审核情况

案例解析

吉凯基因

吉凯基因主要从事靶标发现及其衍生业务。具体包括靶标筛选及验证服务、新药研发及其知识产权交易、临床前研究/临床研究服务等。以自有知识产权的GRP平台、CHAMP平台和细胞治疗平台为基础，为研究型医生以及高等院校、科研院所研究者等提供标准化的研究服务，并自行开展药物靶标的筛选、创新药物的的开发。



问题一：发行人服务的可替代性及其技术优势存疑

科创板上市委要求吉凯基因说明其提供服务的可替代性；靶标筛选和验证方面的核心技术是否是行业内常规技术，是否具备较高的技术壁垒；CHAMP平台和细胞治疗平台目前研发的产品大部分是否是针对常规成熟靶点，其技术优势和相应的研发能力。

问题二：客户群体存疑

根据申请文件，同行业可比公司主要客户为制药企业、生物技术公司等，而发行人主要客户为研究型医生等个人客户。对此，科创板上市委要求吉凯基因说明：研究型医生是否是从事国内从事靶标发现研究的主流群体，其采购发行人产品是否涉及买卖数据、数据造假、编造研究过程等医学科研诚信事件；报告期各期公司销售费用率远高于同行业公司的原因及合理性，报告期第三方回款占营业收入比例在50%以上的原因及合理性。

问题三：报告期内亏损严重

吉凯基因报告期内的归母净利润分别为-4080.55万元、-4299.15万元、-7248.58万元、-8669.02万元，期间费用率远高于同行业可比公司。科创板上市委要求吉凯基因说明：靶标筛选及验证服务业务收入下降幅度较大的原因；其服务的群体特殊且范围有限，公司经营情况改善是否有核心技术和市场空间方面的支撑；2020年12月确认的向普米斯生物转让项目收入是否符合收入确认条件，公司是否符合《科创属性评价指引》对收入及增长率的要求。



01 IPO审核情况

案例解析

海和药物

海和药物主营抗肿瘤创新药。成立10年来，共计有19个项目，其中18个为合作研发或授权引进（License-in）。“License-in”即支付一定的首付款、里程碑付款以及未来的销售提成，来获得一个产品在某些国家和地区的研发、生产和销售的商业化权益。



问题一：企业的自主研发能力和科创属性受质疑

科创板上市委要求海和药物说明是否独立自主对引进或合作开发的核心产品进行过实质性改进且未对合作方构成持续技术依赖，说明公司关于科创板定位的自我评价是否真实、准确、完整。

招股书显示，海和药物原本由药物所与张江科投于2011年合资设立，药物所2016年7月份之后不再持有海和药物股权，但海和药物实控人丁健从公司成立至今同时还历任药物所所长、课题组长、肿瘤研究中心主任等职务，且海和药物现阶段在抗肿瘤领域重点推进的8款化合物中，药物所是1个项目中是授权方之一，5个项目是合作方。



问题二：企业持续亏损，尚未盈利

2018年至2020年公司净利润分别为-4.28亿元、-3.01亿元、-7.09亿元，尚未盈利。

比起盈利能力，科创板上市委更担忧的是发行方企业的自主研发能力。监管层也在持续强化拟上市公司的科创属性。

01 IPO审核情况

案例解析

天地环保

天地环保主要从事大气污染治理业务及固废处理业务，业务范围包括超低排放及VOCs整体解决方案、船舶脱硫系统研发与制造、脱硫特许经营、固体废弃物综合利用以及催化剂研发与生产、水处理等。

问题一：持续盈利能力问题

上交所要求发行人代表结合在手订单及执行情况说明：(1)报告期内发行人船舶脱硫业务收入是否源于限硫令生效实施前后船东抢装带来的阶段性收入，随着限硫令正式实施是否存在持续经营风险；(2)报告期发行人大气污染防治综合解决方案业务收入持续下滑，VOCs治理市场订单储备较少，无计划承接其他脱硫特许经营项目，上述业务是否存在持续经营风险。

问题二：核心技术先进性问题

上交所要求发行人代表结合具体生产经营模式和细分工序环节说明：报告期固废处理业务收入、脱硫特许经营收入、以总额法确认的与施工分包和船厂改装相关的船舶脱硫系统收入和大气污染防治综合解决方案收入是否属于核心技术相关收入，是否依靠核心技术经营，上述业务所涉技术是否具有先进性。

问题三：员工股权激励合规问题

上交所要求发行人代表结合浙能迈领船舶脱硫业务2018、2019年在手订单及执行周期、2019和2020年实现净利润情况说明：(1)浙能迈领于2019年6月实施员工股权激励的评估方法是否适当、价格是否公允，是否涉及国有资产流失及股份支付；(2)入股价格等相关事项确定程序是否符合国有控股混合所有制企业开展员工持股试点相关规定。

问题四：关联交易公允性问题

报告期固废处理业务公司向关联方采购粉煤灰及脱硫石膏等固体废弃物金额占同类交易比例为98.03%、99.21%和98.82%，大气污染防治综合解决方案关联销售占同类交易的比例为92.01%、74.25%和73.98%；脱硫特许经营全部为关联电厂服务且报告期委托关联电厂经营。相关业务毛利率高于同类非关联业务或其他可比公司相应毛利率。其关联交易公允性遭到质疑。



01 IPO审核情况

案例解析

洛阳润光

洛阳润光前身系洛阳润光电器设备厂，改制后是一家工业系统解决方案提供商，致力于为石油化工、煤化工、新材料领域客户提供工业系统解决方案、非标专用设备、自动化控制系统及相关技术服务。



问题一：核心技术来源及合规性存疑，对收入增长可持续性或产生影响

发行人主营业务收入维持在99%以上，密闭除焦系统、水力除焦系统为发行人主要的收入来源。截至2020年上半年，密闭除焦系统收入占比已超过主营业务收入的50%。

发审委要求发行人说明密闭除焦系统等核心技术的来源及其合规性，是否来源于与中石化等主要客户的合作研发或授权使用，相关产品或技术的归属或使用是否存在争议或潜在纠纷；通过专有技术方式获取业务是否长期可持续；是否对发行人未来的业务开展和经营业绩产生重大不利影响。



问题二：收入确认方式是否存在虚增收入

发行人主要产品密闭除焦系统和硫磺造粒系统基本采用验收确认方式。

对此，发审委要求润光股份说明其收入是否存在人为提前或滞后确认的可能，在合同对手方与终端客户不一致的情况下，其合同金额是否按与终端客户招标或谈判结果确定，合同对手方采购后是否全部实现了终端销售，是否存在利用合同对手方抬高合同金额虚增收入的情形。

问题三：公司的股权代持和改制问题

发行人前身为洛阳中原电子器件公司批复开办的集体所有制企业洛阳润光电器设备厂。

润光电器历史上存在股权代持的原因及其合理性，股权代持真实性；润光电器的设立、改制是否均已履行完备的法定程序，是否构成本次发行上市障碍，依据是否充分等问题均受到发审委的问询。

02 风险案例库

案例汇编

风险案例汇编

涉事主体	类型	主要事件
软银集团	巨额亏损	11月8日，日本投资巨头软银集团披露了最新的财报，2021年的7-9月，愿景基金合计亏损高达8250.86亿日元（约合人民币465亿元），超越了此前单季度亏损7886亿日元的纪录，成为史上最惨烈的一个季度。
佳兆业	无法兑付	11月3日，部分投资者收到了佳兆业方面关于延期兑付理财产品的通知，这部分理财产品价值3亿人民币。11月4日，500名投资者前往深圳罗湖友谊酒店进行维权，要求立即提取自己未到期的理财产品，现场涉及的理财产品总金额达127亿元，佳兆业正式暴雷。
新时代证券	行政处罚	11月4日，重庆证监局发布公告，新时代证券在欢瑞世纪联合股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易事项担任独立财务顾问期间，未能勤勉尽责，出具的文件存在虚假记载，根据《证券法》予以罚款及警告。
宜华生活	财务造假	11月8日，证监会发布公告称，宜华生活通过虚构境内销售业务、高报出口货物销售额等方式虚增营业收入70.91亿元及利润27.79亿元，通过财务不记账、虚假记账、伪造银行单据等方式虚增货币资金共计86.59亿元。



02 风险案例库

案例聚焦

全国首例证券集体诉讼案：康美药业被判赔偿24.59亿元

11月12日，广州市中级人民法院对全国首例证券集体诉讼案作出一审判决，责令康美药业股份有限公司因年报等虚假陈述侵权赔偿证券投资者损失24.59亿元，原董事长、总经理马兴田及5名直接责任人员、正中珠江会计师事务所及直接责任人员承担全部连带赔偿责任，13名相关责任人员按过错程度承担部分连带赔偿责任。



一、康美药业造假案始末

康美药业公告称，由于核算账户资金时存在错误，造成货币资金多计299.44亿元。300亿货币资金一夜“蒸发”，上交所就其前期会计差错更正等有关事项发出监管工作函。

证监会对康美药业审计机构广东正中珠江会计师事务所立案调查。

2019.
4.30

2019.
5.5

2019.
5.9

2019.
5.17

康美药业收上交所问询函，要求说明是否存在违规使用资金及资金主要去向。

康美药业公告称，股票将在5月20日停牌一天，21日股票简称由“康美药业”变更为“ST康美”。

证监会通报康美药业案进展，康美药业披露的2016年至2018年财务报告存在重大虚假，部分资金转出炒股。康美药业财务造假坐实。

02 风险案例库

案例聚焦

康美药业被实施其它风险警示，上交所将于21日起将其调出融资融券标的的证券名单。

广州市中级人民法院对全国首例证券集体诉讼案作出一审判决。

2019.
5.21

2019.
5.24

2021.
11.12

广东正中珠江会计师事务所因康美药业年报审计案，构成其他业务涉嫌违法违规且对市场有重大影响被中国证监会立案调查的情形，根据相关规则其负责审计的IPO在审项目应予以中止。

二、法院观点

法院认为，康美药业在上市公司年度报告和半年度报告中进行虚假陈述，造成了证券投资者投资损失，应承担赔偿责任。**马兴田、许冬瑾等组织策划财务造假**，应对投资者实际损失承担全部连带赔偿责任。**正中珠江相关审计人员**违反执业准则，导致财务造假未被审计发现，应承担全部连带赔偿责任。部分公司**高级管理人员**虽未直接参与造假，但签字确认财务报告真实性，应根据过失大小承担部分连带赔偿责任。

根据证券法和最高人民法院有关司法解释的规定，中证中小投资者服务中心有限责任公司作为5.5万余名投资者的**特别代表人**参加集体诉讼。部分人大代表、政协委员、证券投资者代表及新闻记者旁听了案件审理和宣判。

在证券侵权民事诉讼中适用特别代表人制度，有利于保护中小证券投资者的合法权益，是人民法院加大证券市场秩序司法保护的重要措施。

参考来源： 优财控股：康美药业财务造假案判了！赔偿24.59亿元！

03 新能源汽车行业

政策解读

一、行业政策

电动化趋势已定，汽车行业下一阶段竞争将来自于智能化，且又以智能驾驶为核心，进而颠覆人类传统出行。2017年以来包括中国在内的各国相继推出自动驾驶相关法律政策，明确各级自动驾驶接管程度与法律责任。国家标准及各类支持政策的出台有利于自动驾驶技术落地，各类企业能够有针对性地进行布局，推动不同等级智能驾驶汽车加速量产。

表：各国自动驾驶政策

国家	时间	文件	主要内容
美国	2019	《确保美国自动驾驶领先地位：自动驾驶汽车4.0》(AV4.0)	确立自动驾驶在美国的领先地位，明确自动驾驶十大原则
	2020	《智能交通系统战略规划2020-2025》	提出6项重点，新兴技术评估研发、具体技术应用部署、数据权限共享、网络安全保障、自动驾驶持续推广和完整出行的全人群全链条出行服务，力求实现ITS技术全生命周期发展。
日本	2017	《2017官民ITS构想及路线图》	L2及以下自动驾驶在日本现行法律范围之内，要想让L3及以上的自动驾驶实现市场化，则有必要进一步修改相关法律法规。
	2020	《道路交通安全法》	提出如果驾驶员能够快速恢复手动驾驶，则可以在自动驾驶过程中使用手机或观看车载电视等，被视为国家赋予L3级别自动驾驶汽车合法上路权限。
中国	2020	《智能汽车创新发展战略》	到2025实现有条件自动驾驶的智能汽车达到规模化生产，实现高度自动驾驶的智能汽车在特定环境下市场化应用；展望2035到2050年，中国标准智能汽车体系全面建成、更加完善。
	2020	《汽车驾驶自动化分级》	基于驾驶自动化系统能够执行动态驾驶任务的程度，根据在执行动态驾驶任务重的角色分配以及有无设计运行条件限制，将驾驶自动化分成0-5六个等级。
	2020	《2020年智能网联汽车标准化工作要点》	针对驾驶辅助系统、自动驾驶、信息安全、功能安全、汽车网联功能与应用等领域特点部署标准研究与制定工作；强化标准前期预研和关键技术指标验证，提高标准与产业发展的匹配度。
	2021	《工业和信息化部关于加强智能网联汽车生产企业及产品准入管理的意见》	1) 加强数据和网络安全管理：强化数据安全能力，加强网络安全保障能力；2) 规范软件在线升级：强化企业管理能力，保证产品生产一致性；3) 加强产品管理：严格履行告知义务，加强组合驾驶辅助功能产品安全管理，加强自动驾驶功能产品安全管理。

数据来源：华西证券研报

03 新能源汽车行业

技术趋势

二、行业技术趋势

2021年开始，主流车企开始加速高级别智能驾驶的研发和落地进度，蔚来、小鹏、理想、广汽、长城、华为纷纷推出具备领航辅助系统（具备 L4 功能）的智能车型，配备各类传感器、高算力芯片和可升级计算平台，可实现城市、高速路段的自动驾驶。

表：主要企业L4系统功能对比

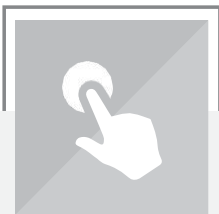
厂商	车型	上市时间	硬件配置	系统功能
特斯拉	Model3	2017/7	8个摄像头、12个超声波雷达、毫米波雷达；FSD车载处理器	自动辅助导航、智能召唤、自动泊车、自动辅助变道
小鹏	P5	2021/10	2个激光雷达、5个毫米波雷达、12个超声波雷达、4个环视摄像头、9个高感知摄像头、Xavier超级计算平台、亚米级高精定位单元	ACC自适应巡航/LCC道路剧中控制/NGP自动导航辅助；VPA-L跨楼层停车场记忆泊车；城市NGP、高速NGP-L。
蔚来	ET7	2021/12	1个包括超远距高精度激光雷达、11个800万像素高清摄像头、5个毫米波雷达、12个超声波传感器、1个增强主驾感知、2个高精度定位单元（GNSS+IMU）和V2X车路协同感知；Adam蔚来超算平台（4颗NVIDIA ORIN芯片）；NVOS底层操作系统，核心控制器、转向系统、驻车制动、双电机冗余	逐步实现高速、城区、泊车和换电场景的全覆盖
理想	2021款ONE	2021/5	800万像素感知摄像头、两颗地平线最新款征程3专用芯片	自动上下匝道、自主超车、车道级导航；全速自适应巡航+车道保持辅助、自动紧急制动、全自动视觉泊车、信号灯识别



03 新能源汽车行业

投融资案例

三、重大投融资案例



**瞻芯电子完成数亿元
A++轮融资，持续深耕碳
化硅 (SiC) 高科技芯片**

由国投招商、小米产投和光速中国共同领投，时代闽东、广汽资本、广发信德、沃赋资本、浦东科创、钧犀资本、光谱投资跟投，老股东临芯投资继续加持。瞻芯电子聚焦于碳化硅 (SiC) 半导体领域的高科技芯片，目前已成为中国第一家自主开发并掌握 6 英寸 SiC MOSFET 产品以及工艺平台的公司。经过四年多的研发和市场积累，瞻芯电子产品开始在工业级市场放量，并在汽车电子市场开拓方面取得突破。全球新能源汽车市场的迅速崛起，助推了碳化硅市场的“主流化”，中国“双碳目标”的提出也使得这一领域的飞跃发展已成为国家战略的需求。



**林立新能源完成数亿元
战略融资，迈步新规模。**

由蜂巢能源、中信建投、江苏国信、鹏瑞集团、武汉融和科技共同投资。林立新能源成立于 2017 年，专注于磷酸铁锂正极材料前驱体环节的研发和生产制造，是国内领先的前驱体供应商。通过本次战略融资，林立新能源拟进一步扩大产能规模，向年产十万吨的规模快速迈进。据不完全统计，公司成立至今，4 年时间共获得了 6 轮融资。



**青山控股3.75亿美元入股
Eramet旗下阿根廷2.4万
吨盐湖提锂项目**

2021年11月8日，法国不锈钢和镍铁巨头Eramet宣布，将引入青山控股作为合作方，重启旗下阿根廷 Centenario-Ratones 盐湖 2.4 万吨 LCM 电池级提锂工厂项目建设。根据公告，青山将投资至多 3.75 亿美元，获取项目 49.9% 股权；Eramet 后续再追加投资 2500 万美元，Eramet 方面将保留项目的控股权 (50.1%) 和运营权。在获得融资后，项目计划于 2022 年 Q1 启动建设、2024 年 Q1 实现商业化运营、2025 年下半年实现 24ktpa 满负荷生产。

