

上接》01版

起底“新冠疫苗第一股”： 连续亏损的康希诺，给科创板讲了个什么故事

这个消息一出来可不得了，立刻轰动了外界和资本市场，康希诺的股价一飞冲天。

这是不是说大家热切期盼的新冠肺炎疫苗快问世了？康希诺的新冠肺炎疫苗真这么厉害？笔者接触到的医学专家和研究机构劝大家都冷静冷静。东吴证券医药行业研究员洪阳对《企业观察报》说，目前看，新冠肺炎疫苗的研制还需要经过谨慎漫长的试验阶段。

主持该新冠肺炎疫苗研发的军事科学院院士陈薇也表示，对论文结果应该谨慎解读，疫苗能触发免疫反应并不一定意味着可以保护人类免受新冠肺炎病毒感染。

这件事很有意思，今年5月25日，康希诺发布公告，简要介绍了由其负责的重组新型冠状病毒疫苗（腺病毒载体）临床试验I期研究结果，并解释称“值得进一步研究”。

而在5月13日，牛津大学就已经披露了其腺病毒载体疫苗相关动物实验数据。结果显示，接触病毒的恒河猴的鼻分泌物样本中均检测到了新冠病毒的核酸，且接种疫苗的实验组病毒载量与未接种疫苗的对照组没有区别。同时，研究人员发现，感染病毒7天后有3只恒河猴在临床上表现出呼吸急促的症状。

创纪录融资额有可能打水漂

多年来高额的研发投入，却没在公司财务账面上看到回报，这让投资者们开始有点疑惑。

企查查数据显示，康希诺在赴港上市之前，累计完成六轮融资，其中C轮完成的45亿元人民币融资，创下了中国疫苗行业单笔融资金额最高纪录。2019年3月28日，康希诺在港交所上市，募集资金12.59亿港元。

拿到钱的康希诺，业绩如何？康希诺提交上交所的招股说明书显示：公司目前并没有任何产品上市销售，营业收

入具有偶发性。公司2017年度、2018年度、2019年度分别实现营收18.72万元、281.19万元、228.34万元；

净利润持续三年亏损，且呈逐年扩大态势，同期分别亏损6444.91万元、1.38亿元、1.57亿元。

在此前康希诺回复上交所的问询函中，康希诺表示，“公司是一家创新型疫苗研发制造企业，具有研发投入大、研发周期长、投资风险大等特点”。

对此有投资者对笔者说：“技术型创新企业，尤其是药企，需要大量烧钱，这是正常的。但是康希诺成立11年了，据公司称通过上市募得来的钱基本都砸在了科技研发费用上，但至今收入还是那么一点，还巨额亏损，相比同类企业，万泰生物、康华生物不仅已经实现盈利，营收规模也早已过亿。康希诺这是研发能力不行吗？还是钱挪到别处去了？不明白。”

看一看康希诺公布的研发投入：2017年度、2018年度、2019年度，研发投入分别为8941万元、1.24亿元以及1.56亿元，同时公司还在招股书中称，未来三年（2020-2022年）将要投入9-12亿元，研发投入或将使亏损持续增加。

多位资本市场人士认为，在研产品高投入且公司尚无盈利的现状，或许是康希诺选择在港股上市后，又来科创板上市找钱的重要原因。

九德定位咨询公司创始人徐雄俊对《企业观察报》说，现在各国都亟需新冠疫苗问世，疫苗一旦上市，前期投入的几亿研发成本会以十倍、百倍进行回报。

康希诺和那些往里砸钱的投资者们，能等来这十倍、百倍回报吗？与之前拿下中国疫苗行业单笔融资金额最高纪录的气势形成鲜明反差，康希诺对于自己的未来看起来也不那么自信了。康希诺在招股书中提示：公司存在可能触发退市条件的风险，公司不排除未来几年持

续亏损，进而触发《科创板上市规则》财务类强制退市条款的可能。

这就是说，大规模圈钱、拿了创纪录融资额的康希诺，最后也有可能因账面上的不盈利而被强制退市。

控股股东与实际控制人 均有加拿大背景

天眼查数据显示，康希诺生物股份有限公司注册地在天津，注册资本22亿元人民币，为中外合资股份有限公司，人员规模100-499人，属于中小微企业。

落户在天津的康希诺，颇受当地政府和相关部门的重视。从公开报道中可以看到，今年1月天津市科技局出台了“新型冠状病毒感染应急防治”科技重大专项，康希诺主要承担新冠病毒疫苗和临床前评价研发任务，开展快速满足应急的多种疫苗技术的评价，研发病毒载体疫苗、mRNA疫苗、重组蛋白疫苗等关键技术。

这样一家公司有什么背景？穿透股权结构，你会发现康希诺的实际控制人不一般。笔者通过天眼查看到，康希诺生物控股股东、实际控制人为XUEFENGYU（宇学峰）、朱涛、DONGXUQIUI（邱东旭）、HELENHUIHUAMAOL（毛慧华）。四人合计控制公司34.66%的股份，为控股股东及实际控制人。

登陆科创板后，XUEFENGYU宇学峰持股72%，朱涛持股72%，DONGXUQIUI邱东旭持股69%，HELENHUIHUAMAOL毛慧华持股66%。

这四个人是什么关系呢？厉害了，根据康希诺提交的招股说明书和公司官网信息，公司董事会主席宇学峰和首席科学官兼副总经理朱涛均来自疫苗巨头赛诺菲巴斯德，公司副总经理邱东旭来自ChinaBioLLC，另一位副总经理毛慧华是中国最早一批生物科学博士，COO巢守刚则是毛慧华的丈夫，来自国际疫苗

巨头阿斯利康。

康希诺提交的招股书显示，公司三名控股股东及实际控制人宇学峰、邱东旭、毛慧华均为加拿大国籍，另一人朱涛则拥有加拿大境外居留权。

值得注意的是，笔者通过天眼查发现，在康希诺之前，宇学峰担任高管的天津坤建生物制药有限公司，在2015年因未按时公示公司年度报告，而被列入企业异常经营名录；2019年底天津坤建生物制药有限公司注销。

康希诺研发的新冠肺炎疫苗也可溯源至加拿大。加拿大国家研究委员会的官网显示，康希诺生物负责的重组新型冠状病毒疫苗（腺病毒载体）是由加拿大国家研究委员会的HEK293细胞生产线生产而来。

HEK293细胞培养基由加拿大国家研究委员会研发生产，早前曾授权给康希诺生物用于埃博拉疫苗的生产，而目前康希诺的新冠病毒疫苗也使用了HEK293细胞培养基。

康希诺的对手们

最后不妨设想一下，假如康希诺成功研发了新冠肺炎疫苗，会怎样？

“康希诺的新冠肺炎疫苗一旦研制出来，能不能像埃博拉病毒疫苗那样进入国家储备安排，还不好说。”有不愿具名的北京某医院工作人员告诉《企业观察报》。

事实上，让康希诺一战成名的埃博拉病毒疫苗，进入了国家储备安排，并没有给公司带来商业化收益。这一点，康希诺在招股书中解释得很清楚：“目前Ad5-EBOV埃博拉病毒疫苗仅供应急使用及未来国家储备安排，仅在国家有关卫生管理部门指导下使用，公司将根据国家特别需求安排生产，预计不会成为公司未来收入的主要来源。”

这一次，投资者们能指望康希诺通过新冠肺炎疫苗来赚钱，从而获取投资回

上接》01版

禁令大限将至 华为将成哀兵？

再比如，海思也做通信基站芯片，如果做成功，中兴通讯在内的国内其他5G通信企业也能用得上。总之，海思虽失麒麟，亦有可为。

质疑二 华为其他业务也难逃制裁？

眼见华为海思目前的艰难处境，相信有很多人也在关注华为其他的业务板块能否捱过美国制裁。

由于华为手机业务可以通过外购高通、联发科或者展讯所开发的芯片而得以存续，即便没办法提供搭载最新麒麟芯片的高性能旗舰手机，但也不会同其他手机厂家拉开代差，顶多是市场份额有所下滑。

但其他业务所需芯片则需要华为另外谋划。来自华为内部的分析，认为目前华为已拥有足以支持通信基站核心产品线两年的库存；机顶盒、车载芯片等其它对外业务则可以支撑最少半年。可以说，这些库存为华为供应链向国内转移争取到了宝贵的时间。

有消息称，早在“二次禁令”宣布之后，华为便已经开始寻找不依赖美国技术的芯片生产线。鉴于8英寸130nm工艺流程的技术已相对普及，目前华为在

国内已经找到了一条130nm的不含美国技术代工线，稍作调整便可为其生产产品，特别是在一些成熟的节点上不受美国控制的二手设备、机台来补足，量产想必没有太大问题。

而在12英寸45nm工艺流程生产线的物色中，仍有个别节点存在问题，需要突破。而华为正在与国内几家芯片代工企业进行接触，试图打造一条12英寸45nm不含美国技术代工线。包括中芯国际、华虹在内的几家企业也在进行评估和探索，要做到完全“去美化”仍需换掉4到5台关键设备，但这些问题有望在2020年内得到解决。届时，华为可借助上述代工线获得此类芯片。如果成功流片，华为的5G核心通信设备、平板电脑、笔记本电脑的主要芯片供应将不成问题。

此外，面对日趋紧迫的供应链形势，华为也将视线落到了日本方面，正积极谋求扩大与日本厂商的合作比例。日本的新闻网站itmedia的报道称，一些日本的半导体配件厂商正欲借此机会进入华为的供应链。

日本村田公司的董事长村田恒夫在接受采访时表示，很看好自己企业的产品能借机进入中国市场。他认为中国2020

年底预计会铺设50万个5G基站，这其中华为的设备将占相当一部分。村田生产的一种多层陶瓷电容器小型组件是5G基站里的一个重要配件，仅单个5G基站通常就要一万多个。今年前半年，村田来自华为的订单就同比增长了50%。

日本著名的半导体巨头松下，也希望搭上中国5G发展的“顺风车”，真在谋求扩大中国工厂的产能。不久前，松下宣布扩建其位于广州的工厂，以生产用于5G路由器等设备的电路板材料。

不过，上海微电子的专家警告，无论是日本还是欧洲，都有可能屈服于美国的压力。最保险的办法还是让华为核心设备的生产能力保留在国内，以防万一。

质疑三 面对禁令华为终将低头？

早在美国将华为列入实体清单之时，无论是在国内还是国外，都存在着一种非主流观点，即有可能选择部分妥协以换取生存。可是华为最近的一些作为却显示，华为准备好了和美国进行“持久战”。

最近，知名互联网资讯博主、承心优创信息科技有限公司创始人兼CEO“欧

阳秋叶”发表了一篇博文，对华为近期在上海的半导体企业圈中频繁的“挖人”行为表达了不满。

文中说，“华为近期搞到了上海的几家半导体设备厂商的员工通讯录，挨个打了电话。我们公司，除了总经理，基本上都接到了华为的电话。我有同事就被挖走了，而且是放下了手中的重要项目，直接走了。还有SMEE（上海微电子）的专家也被挖走了。”

另外，多个人才招聘网站的信息也显示，华为似乎正在寻找懂光刻机制造和芯片制造工艺的人士。这些招聘启事还一度登上了《知乎》网站热搜的前几名。

如此多的大动作从侧面印证了坊间流传的猜测——为了不被卡脖子，华为正着手通过整合设备生产（IDM）模式打造自己的芯片制造能力。这就意味着华为打算把之前错过的芯片制造“功课”补回来，在自己内部打造一条从设计、制造、封装到测试的全链条，成为和英特尔、三星、德州仪器一样少数可以掌握自己命运的企业。所以才会招揽“各路英才”，还给他起了一个颇有抗战色彩的名字“南泥湾”项目。未来，笔记本电脑、智慧屏和IoT智能家居产品最终

吗？康希诺在招股书和回复上交所的问询函中说，根据新冠肺炎疫苗的研发进度和拟上市销售进度，公司要具备与之相匹配的量产能力，比如生产厂房和车间等。但是公司目前的厂房和车间还很少。

康希诺招股书显示，本次登陆科创板募资10亿元用于疫苗研发以及基地建设，新冠疫苗的规划产能为1亿剂至2亿剂。但是招股书同时提到，新型肺炎疫情使公司的原料采购、生产线建设、临床前产品研发工作和日常运营受到一定程度影响，目前影响还未完全消除。若新型肺炎疫情造成生产线建设进度不达预期，必然给公司新冠疫苗的盈利前景带来不良影响。

而在全球竞速研发新冠疫苗的赛道上，康希诺似乎已经有些落后了。先看国内，日前，国药集团中国生物承担研发的灭活疫苗宣布进入临床三期试验阶段，已具备大规模量产能力，各项进度均处于全球领先地位。国药集团中国生物技术股份有限公司董事长杨晓明表示，乐观估计，国产新冠病毒灭活疫苗最快或于今年年底或明年初上市。另外，中科院武汉所、科兴生物的疫苗研发进度也比较快，复星医药与BioNTech合作独家开发的mRNA新冠疫苗产品陆续获批进入临床试验。

再看国外，美国生物技术公司Moderna研发的新冠肺炎病毒疫苗mRNA-1273于2020年3月开始I期临床试验；德国生物科技公司BioNTech研发的新冠肺炎病毒疫苗于2020年4月开展I期临床试验。

对此，康希诺坦言，尽管目前美国生物技术公司Moderna的mRNA疫苗尚无产品获批上市，安全性和有效性有待验证，但该方法与康希诺的腺病毒载体技术相比，具有生产工艺更简化、研发速度更快的优势。■

都会加入该项目，以实现“自给自足、丰衣足食”。

当然，人才的发掘计划也不仅限于业内，华为更把目光投向了国内知名的高校，启动了长期的人才培养计划。

7月底，华为创始人任正非带领华为战略研究院院长徐文伟和2012实验室总裁何庭波一连拜访了国内四所985高校，并同他们达成了合作关系。以后，这几所高校将会成为华为招募人才的战略要地，毕业于他们的各领域尖端人才，必然会成为华为自主研发芯片、人工智能产业、5G、6G产业的发展提供坚实的支撑。

正如受访的海思员工所言，华为正式靠着各式各样人才智慧的结晶才一步步走到今天这般模样。外界也应该理解，华为也不仅仅是一家卖通信基站和智能手机的公司，而是要成为通信IT领域的全方位研发密集型产业。华为今后也会继续发挥自己的力量，立足于科研、产业、市场的多方面、多层次努力，做力所能及且可以做好、做出水平的事情。

华为“人要活，企业钱要赚，追逐技术领先的梦也要有。”■