



“注册制”缩短上市时间 科创板利好创投和科技企业

本报记者 王力凝 西安报道

科创板的正式开闸,为身处“资本寒冬”的创投行业带来了春天的新希望。

退出、减持更顺畅

科创板将成为国内整个创投行业的资金退出的主通道。

中国基金业协会的数据显示,截至2018年年底,中国私募基金的资产总规模超过12万亿元,其中私募股权投资基金占到了7.8万亿元,创业投资基金接近1万亿元。

然而,过去的一年对于中国投资行业又是深刻调整的一年,“募资”“投资”“退出”都出现了明显下滑。相较于其他基金,创投基金的投资周期长、流动性更差,因而风险更高。所以,在创投行业的“募投退”闭环中,资金的顺利退出是创投行业最为看重的一点。

清科研究中心的数据显示,2018年中国股权投资基金共发生2657笔退出,其中被投资企业IPO占到了996笔。相较于2017年的3409笔退出、1069笔IPO有了较大的下滑,“退出难”成为创投行业的普遍难题。

地方、创投提前布局

鼓励被投企业准备科创板的上市工作,抓住资本市场改革的重要机遇。

早在2018年11月,习近平主席宣布“将在上海证券交易所设立科创板并试点注册制”之后,市场嗅觉极其灵敏的创投企业已经开始行动。

3月5日,全国政协委员、红杉资本全球执行合伙人沈南鹏表示,红杉资本鼓励被投企业准备科创板的上市工作,抓住这一资本市场改革的重要机遇。

不久前的股权投资论坛上,国内规模最大的本土投资机构深圳市创新投资集团有限公司董事长倪泽

作为中国资本市场制度创新的“试验田”,科创板为创投行业明确了不同于以往国内IPO的操作路径:在股权层面,允许同股不同权,允许红筹架构和VIE模式企业上

陕西省创业投资协会理事长、陕西科控启元创业投资基金管理人卢道真在接受《中国经营报》记者采访时表示,国内的创投行业在2009年创业板上市后快速发展,创投行业也一度对2013年扩容的新三板抱有较大期待,但受制于流动性不足,资金退出渠道并不如预想的通畅。此前A股主板的IPO资金退出主角是私募股权投资后端的PE、VC。卢道真预计,科创板将成为国内整个创投行业的资金退出的主通道。

专注于“硬科技”的创投平台中科创业董事总经理林佳亮告诉记者,以前沪深主板以及创业板的IPO排队、审核时间长,IPO“堰塞湖”矛盾长期难解。现在科创板推出,创投企业多了一个全新的退出渠道,实行的“注册制”让企业的上市时间缩短,创投资金

退出更为通畅。

不仅如此,不同于A股IPO对股东减持有着较严格的限制,科创板在减持方式上亦做了全新优化。除了“核心技术人员股份锁定期,由3年调整为1年,期满后每年可以减持25%的首发前股份”这一重大变化外,还明确“特定股东可

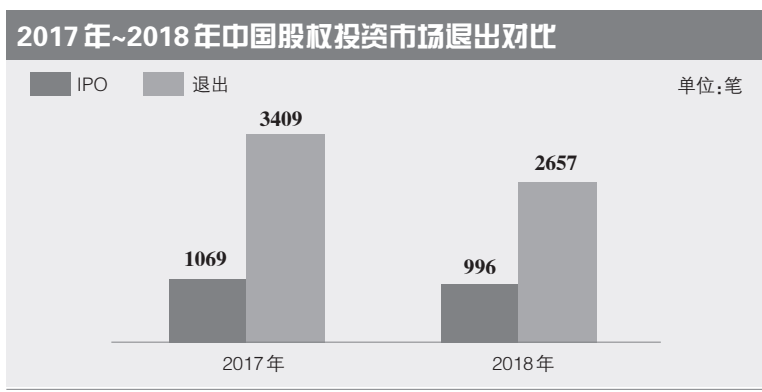
域主要是高新技术产业,企业内部也进行了筛选后发现,投资的一些公司已经能够达到科创板的上市标准,现在对这些公司进行了积极对接。

近期,西安市高新区金融办已发布了28家筹备上市科创板的企业名单。

“科创板的机遇来了,我们创投机构也应该不能过于揠苗助长。”林佳亮认为,创业投资的公司和资本市场是有一个匹配度,对于那些还在培育、成长的公司不用太

市;在资金退出上,特定股东可通过非公开转让、配售方式进行减持。

实际上,科创板强调的科技和创新,与创投行业的发展可谓高度契合。正因如此,科创板也被视为



退出更为通畅。

不仅如此,不同于A股IPO对股东减持有着较严格的限制,科创板在减持方式上亦做了全新优化。除了“核心技术人员股份锁定期,由3年调整为1年,期满后每年可以减持25%的首发前股份”这一重大变化外,还明确“特定股东可

域主要是高新技术产业,企业内部也进行了筛选后发现,投资的一些公司已经能够达到科创板的上市标准,现在对这些公司进行了积极对接。

近期,西安市高新区金融办已发布了28家筹备上市科创板的企业名单。

“科创板的机遇来了,我们创投机构也应该不能过于揠苗助长。”林佳亮认为,创业投资的公司和资本市场是有一个匹配度,对于那些还在培育、成长的公司不用太

继中小板、创业板、新三板之后,国内创投行业迎来了“第四次机遇”。

更为创投业内看重的是,科创板带来的创新机制,也将进一步改善国内中小企业的培育环境。

以通过非公开转让、配售方式转让首发前股份”。

在多位创投人士看来,这种全新的减持方式更有利于带动科创板的流动性,实现创投资金的顺利退出。但是,此次具体的减持细则仍有待由上交所另行规定,报中国证监会批准后实施。

过着急。

实际上不仅是在一级市场,二级市场的私募基金也已经摩拳擦掌,等待迎来新的投资机遇。

“对于私募投资机构而言,市场上必然会出现大量以科创板为主题的主题型基金,投资风格更加明确,标的也会划分得相对清晰。后期韬映资本会推出针对科创板的风格基金,也会在现有基金投资组合中考虑加入科创板上市企业。”韬映资本董事总经理郭晨凯表示。

金融科技企业理性回归

本报实习记者 石健 记者 夏欣 北京报道

作为中国资本市场诸项改革的试验田,科创企业注册要求和程序等细则甫一落地,即引发市场热议。金融科技企业能否申请登陆科创板并获得认可,成为市场关注

金融科技出海掀浪潮

金融科技企业上市历程,可谓道阻且长。作为新兴行业,且监管政策在逐渐完善过程中,A股尚无法接受此类公司独立发行上市。加之大部分金融科技企业的盈利能力无法达到A股市场的要求。因此除了一些第三方支付机构外,大部分金融科技想要登陆资本市场,开始将目光放到了对企业财富数据要求较低的美股和港股市场。

自2015年央行等部委颁发《关于促进互联网金融健康发展的指导意见》以来,行业逐步进入规范发展的新时代。然而,行业发展迟迟未进入收官阶段,因此金融科技

科创板将迎多方利好

“随着相应制度的设计,对于国内金融科技类后起之秀而言,科创板应该有很大增长空间。”上述美股金融科技负责人表示。

对于是否有首批金融科技企业登陆科创板的问题,武汉科技大学金融证券研究所所长董登新教授认为,“无论从注册机制入口,还是盈利模式来看,金融科技企业首批登陆还是存在困难的。毕竟我们的容量也有限,但是不排除会有一些公司在第二批上市,值得期待。”

那么,科创板是否会吸引已经在境外上市的金融科技企业回归?或者说吸引一些正准备赴境外上市的公司回归国内?对此,不少业内人士在接受记者采访时表示,“政策利好自然会吸引企业理性回归。”

而在董登新看来,上交所设立科创板并试点注册制,这是A股

的焦点。

“从监管要求看,金融科技企业首批登陆科创板应该比较难,但未来不排除这种可能性。”一位头部券商资深投行负责人在接受《中国经营报》记者采访时这样说。在该负责人看来,金融科技企业能否登陆科创板需考量行业

公司开始扎堆海外市场。

自2015年宜人贷(YRD)美国上市后,至2017年时中国金融科技企业境外上市集中爆发。以信而富(XRF)在纽交所上市为开端,掀起了中国金融科技的第一轮上市潮。拍拍贷(PPDF)、趣店(QD)、和信贷(HX)、乐信(LX)以及简普科技(JP)先后赴美上市。港股方面,众安在线(6060.HK)和易鑫集团(2858.HK)也先后登陆港交所。

2018年,在严监管的大环境下,金融科技企业仍然出现了一波小高潮,先后有12家包括消费金融、汽车金融、房屋抵押贷款、第三

IPO体制市场化改革的重大突破,它将极大地助推上交所国际化进程,并在上海国际金融中心建设中发挥关键性重要作用。

在谢利锦看来,金融科技企业上市科创板会有五方面利好,其一估值会有更大想象空间,总体来看,估值会比较高。“受到市场和监管的多重原因,此前金融科技企业赴美上市就遭到低估。设立科创板有利于吸收全球的投资者一起用市场化的方式给新公司定价,更加与全球的估值接轨。”

“其二则是维持一个相对稳定的成本,因为金融科技企业本身前期盈利空间较小,成本问题相对重要。”其三是有利于公司的消息传播,“在国内没有时差,可以及时传递消息。品牌化也可以逐步建立。”其四,有利于扩散市场,“毕

要求、盈利模式以及监管要求三大因素。而在多年从事金融科技企业海外上市业务的德恒律师事务所合伙人谢利锦看来,“金融科技企业一旦上市,则会释放很大潜力。同时,金融科技企业有望开启理性回归、抢登科创板的加速度时刻。”

方支付等多个行业的金融科技企业上市,另有5家在年内提交招股说明书准备上市。

值得注意的是,在上市公司数量逐渐增加的背后,这些公司却不约而同地面临着股价快速破发、募资金额大幅缩水、市值一跌再跌的窘境。

“尤其是美国有着非常完备的监管机制加之市场的原因,出海上市的心路历程是比较艰辛的。”某美股金融科技企业负责人表示。“起初我们并没有给自己设定一个明确的盈利时间点。”他认为,盈不盈利并不是一个公司价值必要的条件。

这些人公司的主要市场在国内,对投资者和公司都有一定利好”。其五,上市公司科创板将更加有利于人才培养机制,“上市意味着解决高管的激励机制”。

但是,谢利锦也在采访中表示提示,“有些机构打着金融科技的名义去上市,这种依然不符合科创板的要求。科创板必须以技术为核心,以发展服务金融科技为导向的金融科技。”

科创板最大亮点莫过于将率先试点注册制,这意味着科创板将成为未来推行注册制的试验田,但注册制试点并不意味着降低门槛,更意味着大批企业集中上市。一位业内人士表示,注册制有利于资本市场更加市场化、迅速及更加突出市场决定价格,这为金融科技企业获得经济支持提供了全新通道。

纾困民企助力小微:美股上市企业点牛金融为小微企业融资约22亿元

文/刘小懿

小微企业是中国经济发展中的一支重要支撑力量,然而受成本逐年攀升等影响,小微企业面临的生产经营压力有所增加。国家明确指出,金融机构需精准有效支持实体经济,国有大型商业银行小微企业贷款将增长30%以上。这是政府推动解决中小微企业融资难题的又一重要举措。

中小微企业融资困境逐步改善

多年来,我国小微企业融资问题有待进一步改善。根据《中国人民银行2016年报》,2016年年末,我国小微企业贷款余额20.8万亿元,在总贷款余额里占比仅19.5%。仅2012年小微企业融资需求就超过16.3万亿元,

点牛金融打通普惠金融最后一公里

在缓解小微企业融资难的问题上,美股上市公司点牛金融也在积极参与推动。

据悉,点牛金融(NASDAQ:DNJR)是一家创新型互联网金融信息服务平台,成立于2015年11月17日,主要业务为车抵押贷款和汽车金融,总部位于上海。2018年3月20日,点牛金融成功登陆美国纳斯达克主板,成为纳斯达克中国车贷先锋。

上市以来,虽然中美贸易战愈演愈烈,但点牛金融股价在震荡中走高,甚至一度逆势上涨,最高价曾达到13.55美元/股。截至2019年3月6日,点牛金融股价报11.58美元,较发行价上涨189.5%,市值突破1.7亿美元。据统计,点牛金融是作为互联网金融信息服务平台在2018年实现股价,给选择点牛金融的睿智投资者带来了可观的回报。

助推中概股回归

此次科创板细则明确,允许红筹和VIE架构企业上市,这对国内已经搭建了红筹或者VIE架构的企业而言,多了一个更有吸引力的市场选择。

近20年来,中国高科技企业蓬勃发展。然而,诸如阿里巴巴、腾讯、京东、百度、网易这样的内地互联网科技巨头也都在海外或香港上市。中国资本市场错过了这一波互联网的盛宴,国内投资者也很难享受到这波红利。

2018年的低迷市场中,人民币基金募集金额由2017年的1.67万亿元下降至1.08万亿元,但是外币基金募集金额由2017年的1145.5万亿元上涨至2503万亿元,创近十年新高。

相较于国内的IPO,企业境外上市的一个原因有着特殊股权结构——红筹架构和VIE(Variable Interest Entity,变利益实体)模式。

红筹架构是指中国境内企业在境外设立离岸公司,然后将境内公司的资产注入或转移至境外公司,实现境外控股公司海外上市融资的目的。而VIE是红筹架构的一个变种,最早由新浪赴美上市采用,又称协议控制,是指境外注册的上市实体与境内的业务运营实体相分离,境外的上市实体通过协议的方式控制境内的业务实体。

搭建VIE架构主要是为了规避2006年商务部等六部委出台的《关于外国投资者并购境内企业的规定》,也被称作“10号文”。

但是此次科创板细则明确,允许红筹和VIE架构企业上市,这对国内已经搭建了红筹或者VIE架构的企业而言,多了

一个更有吸引力的市场选择,已经在海外上市的企业计划回归国内资本市场的,也不用大费周折去拆除VIE架构。

林佳亮认为,此前一些“中概股”在境外上市的股价表现并不如预期,这里面有文化、企业熟悉度和市场流动性的不同因素,允许VIE架构让境内美元基金多了一个退出渠道,同时也有利于让更多的优质上市标的留在国内。

除了上述股权结构外,实际上由于此前国内A股市场对上市企业有着较为严格的财务指标。但实际上,发展速度“前慢后快”是科技类企业的一个显著特征,国内一大部分赴境外上市的企业甚至未能实现盈利。

郭晨凯告诉记者,如今科创板对VIE架构企业开放,必然会吸引更多优秀的成长型科技创新企业来到国内资本市场,但是科创板注册制与诸多新的交易规则也需要时间调整与完善,所以对于优秀企业而言也将是个双向选择的过程。

在卢道真看来,此前一些企业海外上市,主要是其商业模式和A股主板的财务要求指标不匹配,科创板中的上市企业必然会诞生一些“独角兽”企业。但是科创板对于产业投资的主要意义在于,代表了整个国家的科技研发体系或产业实现能力的新趋势;鼓励更多年轻的科技型企业愿意去对接资本,在资本的助推下实现快速增长。

如何改进小微企业金融服务,为小微企业发展提供源头活水?业内人士指出,发展中小金融机构已成为助力中小微企业摆脱现状的重要手段之一。而互联网金融信息服务平台作为传统金融机构的有益补充在其中发挥着不可替代的作用。

截至目前,互联网金融信息服务行业已将7万亿元资金来源源源不断输送至小微企业,实现了助力小微企业输血造血,对

但超过75%的贷款需求都未得到满足。

在此背景下,发展中小金融机构成为解决民营企业融资难、扶持实体经济发展的的重要途径。

业内人士指出,互联网金

实体经济的发展起到不容忽视的作用。作为优质的资产管家,点牛金融以强大的金融科技为支撑,依托智能风控核心技术,迅速成为行业的主力军。与此同时,点牛金融秉承“取之于民、用之于民”的宗旨,解决中小企业发展中的融资难题。“我们为每一项投资的资产严格把关、层层筛选,承担更多企业社会责任,为和谐社会建设贡献力量。”

互联网金融信息服务平台作为中小金融机构具有高效便捷的特点,未被传统金融机构覆盖的小微企业(主)、个体工商户、自雇人士的金融需求在这里得到满足,社会资金被规范引导流向了实体经济。

2018年8月,点牛金融携手某大型出行公司开展网约车业务;随后,点牛集团及旗下公司与投资机构签订了定向增发合同,通过定增融资共计4000万元;9月份,点牛金融与亲家集团达成百亿战略合作协议,联合开展汽车融资租赁业务。2019年1月,点牛集团与辉时基金签订了3亿元战略融资协议,拓宽公司互联网+汽车业务的同时,携手九好集团开展互联网+供应链业务。此外,在2019年农历新年前夕,点牛集团和九好集团签订百亿中国后勤采购托管服务项目。

点牛金融认为,普惠不仅是网贷行业的初心,还是行业未来发展的方向。未来,点牛金融将会积极响应国家政策,践行普惠金融的发展理念,缓解中小企业的资金之渴。