

从“知产”变“资产”：科创企业融资又打开一扇门

■本报记者 朱宝琛

7月7日,《国务院关于做好自由贸易试验区第六批改革试点经验复制推广工作的通知》正式发布。通知明确将在全国范围内复制推广自贸试验区第六批改革试点经验。在金融开放创新领域,其中之一是“知识产权证券化”。

接受记者采访的多位业内人士认为,发行知识产权证券化产品,有助于促进企业知识产权的交易及运用,有助于打通知识产权创造过程中的“融资、交易、运营”业务链条,拓宽轻资产运营科技型企业融资渠道,为科技型中小企业融资打开了另一扇门。

推动知识产权证券化发展 驶人“快车道”

事实上,对于支持知识产权证券化融资,从中央到地方,长期以来一直都持鼓励态度,并且出台了一系列的政策,推动知识产权证券化发展。

2015年3月份发布的《中共中央国务院关于深化体制机制改革加快实施创新驱动发展战略若干意见》,在“强化资本市场对技术创新的支

持”方面,提出“推动修订相关法律法规,探索开展知识产权证券化业务”。

此后,多个文件中都对此有所明确。最新的是今年5月份财政部办公厅和国家知识产权局办公室联合发布的《关于做好2020年知识产权运营服务体系建设的通知》。通知明确依法依规推进知识产权证券化。积极复制借鉴现有成熟经验,以产业链条或产业集群高价值专利组合为基础,支持构建底层知识产权资产;完善知识产权证券化配套扶持政策,有效降低企业融资成本。

这一系列的密集政策红利,为我国知识产权证券化的创新发展和实践起到了积极的推动作用,让企业获得融资款项,实现“知产”变“资产”,使企业的专利权获得资本市场的认可,真正发挥自身知识产权的价值。

与此同时,还有地方政府拟立法推动知识产权证券化:深圳市拟将以政府奖励的方式,推进以知识产权运营未来收益权为底层资产发行知识产权证券化产品。

值得欣喜的是,近年来,我国知识产权金融服务快速发展,“让纸变成钱”的案例不断涌现。这些知识产权证券化案例在知识产权证券化探

索中具有不断进阶的典范意义,均可以作为知识产权证券化的范本。比如,今年3月份,由深圳市南山区政府和深圳高新投发起的“南山区-中山证券-高新投知识产权1期资产支持计划(疫情防控)”,是全国第一只百分百服务战疫企业的知识产权证券化产品;去年9月份,广州市黄埔区、广州开发区发行的知识产权证券化产品“兴业圆融——广州开发区专利许可资产支持计划”,完全以民营中小科技企业专利权许可费作为基础资产。

为科技企业降低融资成本

知识产权证券化为促进高新技术转化推动科技进步提供了有力的金融支持手段,为知识产权运用提供了新的模式,也为中小企业提供了全新的融资模式。

“中国经济正处于新旧动能加速转换之际,亟需加大对高新技术、科创企业的资金支持力度,缓解融资难融资贵问题。”财信国际经济研究院副院长伍超明在接受《证券日报》记者采访时表示,但当前国内金融供给以提供实物抵押品的银行信贷为主,间接融资占比长期保持在

80%以上,而符合经济高质量发展的高新技术产业和服务业,以知识产权和人力资本等轻资产为核心资产,无法提供与现有信贷融资需求相匹配的抵押品,因此发展和推广知识产权证券化,有望在融资层面支持高新技术和科创企业发展,并降低融资成本。

对此,他进一步解释称,在融资成本方面,由于知识产权证券化具备完善的交易结构交易结构、信用增级技术和以知识产权这种优质资产作为底层偿还资产,使ABS能获得较高的信用等级,降低发行融资成本。因此,推广知识产权证券化,既利当下更惠长远。

川财证券研究所所长陈雳对《证券日报》记者表示,知识产权证券化首先有利于拓宽企业融资渠道,为企业提供便宜的融资方式。

对此,他解释称,传统融资方式中,银行在选择是否对中小企业提供贷款时,主要关注企业的实物资产。知识产权证券化是将企业拥有的知识产权转移到特设载体,经过重新打包和信用增强后再市场上发行。其主要依据的是知识产权的预期现金流人的可靠性和稳定性。

“知识产权证券化将知识产权与

企业本身分离,突破了传统融资方式的限制,为知识产权较多的科技类中小企业提供了更便宜的融资方式,降低了融资成本。”陈雳说。

其次,有利于提升信用等级,降低融资成本。知识产权证券化属于ABS融资模式,是将完善的交易结构、信用增级技术和知识产权本身这种优质资产作为本息偿还的基础,从而使得ABS能够获得高于企业本身的信用等级,从而达到更高的信用评级,降低融资成本。

“从金融开放的创新来看,知识产权证券化的推动是大势所趋,对降低企业融资成本具有重要的积极意义。”益学金融研究院院长张翠霞在接受《证券日报》记者采访时表示,从资本市场近几年的发展来看,对知识产权证券化的推动非常明显,并且不断强化,这有利于降低企业的一些风险,同时也更有利于降低企业的融资成本。

她进一步表示,实际上,企业越是有了一定的产权,就越是有足够多的专利,在全国乃至全球范围内的话语权都会得到进一步的提升。所以,从我国进一步扩大对外开放的背景下去考虑,推动知识产权证券化非常重要,具有积极意义。

聚集咖啡行业

瑞幸咖啡退市不“退场”? 国内咖啡产业等待龙头

■本报记者 李乔宇

“一家企业的退市并不能左右国内咖啡市场的发展。”中国品牌研究院高级研究员朱丹蓬告诉《证券日报》记者,“事实上,瑞幸咖啡此前之所以能够成功上市也从某种意义上证明了我们咖啡市场的发展逻辑是走得通的,并且得到了资本认可。”

前瞻产业研究院数据显示,我国咖啡消费年均增速达15%,远高于世界2%的增速,预计2021年中国咖啡行业市场规模将突破千亿元。

“这个市场足以养活一两家龙头企业。”朱丹蓬对记者表示:“我国早已进入了咖啡大国的队列,早晚一定会出现咖啡产业的国产龙头。”但着眼当下,这个龙头企业尚未出现。

7月8日15时左右,《证券日报》记者实地走访了瑞幸咖啡位于海淀区某写字楼一楼门店,发现有消费者正

在等待取餐,取餐台上摆放着待取饮品,两名门店工作人员均处于忙碌状态。

据了解,瑞幸咖啡的新品发布情况似乎并未因公司在资本市场上的“变故”而受到影响。进入夏季饮品销售旺季,瑞幸咖啡的新品发布速度有加快之势。公司官方微信微博也正常更新并与新媒体“粉丝”密切互动。

“瑞幸咖啡全国4000多家门店仍在正常运营,近3万员工仍将一如既往地为用户提供优质产品和服务。”瑞幸咖啡披露的官方声明显示。

由于我国饮食习惯与国外不同,我国的人均咖啡消费量远低于国外。前瞻产业研究院数据显示,2018年我国内地地区咖啡人均消费量仅为德国的0.71%,美国的1.6%。全球咖啡市场规模超过12万亿元,而我国目前只有约700亿元,与人口比例差距较大。

同时,有数据显示,2013年至2019年,我国人均咖啡消费量逐年上升,中国咖啡消费年均增速达15%,预计到2025年,中国咖啡市场规模将达到2171亿元。

在咖啡产业的赛道上,瑞幸咖啡并非唯一一位竞跑者。从农夫山泉、可口可乐再到能源巨头中石化以及乳业巨头蒙牛,跨界涉足咖啡的知名企业并不鲜见。

“我国拥有培育咖啡龙头品牌的基因。”朱丹蓬告诉记者,一方面来看,收入的提高以及人口红利一定会成为咖啡消费市场的重要引擎;另一方面,国内现磨咖啡正在逐步解决质量不稳定、价格偏高等痛点,也将提升国内现磨咖啡的渗透率,从而带动咖啡这一消费品在国内的整体市场认可度。“瑞幸咖啡的出现加速了这个过程。”朱丹蓬告诉记者。此外,从咖啡产业链来看,朱丹

蓬表示,无论是上游种植环节还是中游加工环节,我国都有较为强大的供应能力。“事实上,星巴克咖啡原料种植基地之一就在云南。”朱丹蓬谈道,“但问题在于,我国咖啡产业链上的上游以及中游环节市场集中度较低,行业较为分散,议价能力较弱。目前我国优质咖啡仍以进口为主,我国咖啡产业的供应商还不够强势。”

有云南热科所相关工作人员告诉《证券日报》记者,在2019年,我国咖啡豆产量大约在13万吨左右,但国内咖啡豆的消费量则在15万吨左右。“因此如果完全自产自销,当下国内咖啡豆产量尚不能满足国内消费需求。但矛盾在于,咖啡原本作为创汇产品,一度主要用于出口。相比2012年,2018年生咖啡年消费量提升250%,尽管体量仅占全球咖啡消费量的2.4%,但中国咖啡消费量年增长颇具势能,中国消费者对咖啡的需求不

断提升。我国咖啡豆的消费主要依赖进口。因此就出现了国内低价出口咖啡豆,同时也要高价大量进口咖啡豆的局面。”

“一公斤咖啡豆能够做80杯咖啡,一杯咖啡在一线城市的价格动辄达到数十元。而在2019年价格最低的时候,咖啡生豆期货价仅为86美分每磅(折合人民币12.5元每公斤左右),一公斤咖啡生豆甚至换不到一杯咖啡。”上述云南热科所相关工作人员对《证券日报》记者坦言,“因此我们非常希望能够出现本土的咖啡龙头企业,能够以工业制造业去反哺农业。目前在云南也逐渐出现了一些本地咖啡品牌,正在稳健发展。”

在朱丹蓬看来,从目前我国咖啡产业的发展阶段来看,未来一定会出现咖啡龙头品牌和相关企业,但咖啡产业链上的上游和中游,“龙头企业会来的相对晚一些”。

连咖啡继续联手中石化 2.7万家易捷便利店或成翻身筹码

■本报记者 李春莲

6月份,连咖啡大规模关店后,并没有退出咖啡市场,而是在酝酿大动作。继去年9月份连咖啡作为“幕后”支持者,与中石化在加油站推出“易捷咖啡”后,双方的合作有望进一步深化。

中石化易捷公司相关负责人向《证券日报》记者表示,“我们正在与连咖啡洽谈‘易捷咖啡’项目合作模式,但目前还没有最终敲定”。

如果从线下的优势来看,连咖啡与中石化易捷达成合作,绝对拥有“惊人”的实力。据了解,双方将成立合资公司“易捷咖啡”,主营加油站便利店咖啡业务,中石化将成为新公司的大股东,连咖啡也将参股。未来“易捷咖啡”还将对外开放融资,目前已与各大投资机构有接触,预计“易

捷咖啡”将在近期正式落地,目前双方已作出3年开设3000家门店的整体计划。

值得注意的是,这已经不是连咖啡第一次与中石化接触。去年9月份,中石化易捷发布全新品牌“易捷咖啡”,首批“易捷咖啡”店在苏州的9家中石化加油站内同步开业,所采用的是加油站便利店业务“外送+到店消费”新零售的模式。

《证券日报》记者通过大众点评搜索看到,中石化位于苏州的易捷咖啡店,颇受好评,不少人表示加油的同时可以顺便买杯咖啡是一个不错的选择。

公开资料显示,中石化拥有30668座自营加油站,其中有约2.7万家加油站配备了易捷便利店。根据2018年中国便利店TOP100榜单,中石化易捷便利店门店数达27259的成

绩位居榜首,门店数远高于中国便利店行业的整体水平。

“中石化与连咖啡去年在苏州的合作可以说是个试水。”中国品牌研究院高级研究员朱丹蓬向《证券日报》记者表示,加油站卖咖啡肯定是满足消费端核心需求和诉求的一个布局。从整个模式以及场景的匹配度来看,是没有问题的,但最终还是要考虑品质、场景、服务体系,以及客户粘性,这四个维度是决定整个咖啡模式成功与否的重要因素。

朱丹蓬还认为,如果是在高速上的加油站卖咖啡,刚需性会强一点,但可能性价比不高;但是在高速以外的加油站卖咖啡,核心的竞争力又是什么?是价格还是跟加油站有捆绑?未来双方合作应该会有一个中长期的体系,否则也比较容易被替代。

一方面是连咖啡与中石化正在谋划继续合作,另一方面瑞幸咖啡已经退市,其咖啡业务是否有人接盘还处于未知。但可以肯定的是,咖啡需求仍旧广阔,还有不少企业看好咖啡市场和前景。据《2019年中国咖啡行业市场前景研究报告》显示,2018年中国咖啡市场规模突破2000亿元,随着人们生活消费观念的转变,预计2020年市场规模将有望突破3000亿元大关。

今年以来,受疫情影响,咖啡企业生存艰难。但不可否认的是,咖啡市场仍旧前景广阔,有不少有信心企业持续布局。近两年来,像中石化一样,跨界进入咖啡行业的玩家不在少数。OYO酒店、苏宁等企业更是因为拥有数量众多的线下门店而具备一定的先天优势。

悦咖啡CEO王虎向《证券日报》

记者表示,不考虑实际扩张状态,假设上述这些门店正式接入咖啡业务,即使只有不到2000家店的7-11,也拥有足以让竞争对手惊叹的市场份额。

王虎还向《证券日报》记者表示,成熟的渠道网络、稳定的会员、优质的供应链使这些品牌在开展咖啡业务时,几乎不担心租金成本、用户成本、管理成本。它们的产品价格优势非常明显,能够聚拢一大批中低收入用户。

他认为,2020年,尽管中国咖啡市场经历了一次生死考验,但也迫使更多的传统零售品牌思考自身的局限性,加速品牌转型。面对中国咖啡市场的巨大发展空间和潜力,越来越多的传统零售品牌加入到这个市场,整个咖啡市场赛道不断变宽,竞争愈加激烈。



深交所创业板改革 投资者适当性管理ABC(一)

1.创业板投资者适当性管理适用的范围包括哪些业务?
创业板股票、存托凭证的申购、交易,创业板上市公司发行的可转债转股,以创业板股票为换股标的的可交债换股,需适用创业板投资者适当性管理要求。
2.《创业板投资者适当性管理实施办法》(2020年修订))以下简称《实施办法》)实施前已开通创业板交易权限的投资者(以下简称存量投资者),在创业板施行注册制后,是否可以继续参与创业板股票交易?
存量投资者可继续参与创业板股票交易,不受影响。但存量投资者中的普通投资者在首次参与注册制下创业板股票申购、交易前,应当以纸质或电子方式签署新的《创业板投资风险揭示书》,确保其知晓相关风

险。
根据中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定,投资者分为普通投资者和专业投资者。专业投资者的定义可详见《证券期货投资者适当性管理办法》第八条,专业投资者之外的投资者为普通投资者。根据《证券期货投资者适当性管理办法》第十一条,普通投资者和专业投资者在一定条件下可以互相转化。
3.《实施办法》实施后,新申请开通创业板交易权限的个人投资者,应当符合哪些适当性条件?
新申请开通创业板交易权限的个人投资者应当符合《实施办法》规定的以下条件:
一是申请权限开通前20个交易日证券账户及资金账户内的资产日均不低于人民币10万元(不包括该投资

者通过融资融券融入的资金和账户);
二是参与证券交易24个月以上。
深交所可根据市场情况对上述条件作出调整。
4.《实施办法》中规定的个人投资者适当性条件中,有关证券账户及资金账户内的资产应当如何认定?
关于证券账户及资金账户内的资产,具体认定标准如下:
一是可用于计算个人投资者资产的证券账户,应为中国结算开立的证券账户,以及投资者在证券公司开立的账户。中国结算开立的账户包括A股账户、B股账户、封闭式基金账户、开放式基金账户、衍生品合约账户及中国结算根据业务需要设立的其他证券账户。可用于计算投资者资产的银行账户,包括客户交易结算资金账户、股票期权保证金账户等。

二是中国结算开立的证券账户内的下列资产可计入投资者资产:股票,包括A股、B股、优先股、通过港股通买入的港股和股转系统挂牌股票;存托凭证;公募基金份额;债券;资产支持证券;资产管理计划份额;股票期权合约,其中权利仓合约按照结算价计增资产,义务仓合约按照结算价计减资产;回购类资产,包括债券质押式回购逆回购、质押式报价回购;深交所认定的其他证券资产。
三是投资者在证券公司开立的账户的下列资产可计入投资者资产:公募基金份额、私募基金份额、银行理财产品、贵金属资产、场外衍生品资产等。
四是资金账户内的下列资产可计入投资者资产:客户交易结算资金账户内的交易结算资金;股票期权保

证金账户内的交易结算资金,包括义务仓对应的保证金;深交所认定的其他资金资产。
五是计算各类融资类业务相关资产时,应按照净资产计算,不包括融入的证券和资金。
5.《实施办法》中规定的个人投资者适当性条件中,有关证券交易经验应当如何认定?
关于证券交易经验,认定标准如下:个人投资者参与A股、B股、存托凭证和全国中小企业股份转让系统挂牌股票交易的,均可计入其参与证券交易的时间。相关交易经历自投资者本人一码通下任一证券账户在深圳证券交易所、上海证券交易所及全国中小企业股份转让系统发生首次交易起算。首次交易日期可通过证券公司向中国结算查询。

精选层开板进入倒计时 首批31家“选手”已就位

■本报见习记者 刘伟杰

新三板精选层公开发行紧锣密鼓推进,距离开板已进入倒计时。截至7月8日截稿,已有31家企业进入公开发行阶段,其中14家已确定发行价格、发行市盈率、拟发行数量等。

银泰证券股转业务部总经理张可亮在接受《证券日报》记者采访时表示,精选层开通在即,不仅能够为新三板市场的崭新家优质企业带来一条高速成长的崭新道路,为企业提供养分、人才和激励机制,作为枢纽,还能联通我国整个多层次资本市场,打破我国资本市场条块分割的状态,使其融为一体。

14家企业确定发行价格

据《证券日报》记者梳理后发现,14家企业平均发行价格13.7元/股,平均市盈率29倍,合计募资金额47亿元,平均募资3.35亿元。其中,贝特瑞公开发行募资金额最大,达到16.7亿元,发行价和市盈率也是目前14家企业中最高的,其发行价格为41.8元/股,市盈率51.9倍。

从企业发行定价方式看,上述31家企业中,有29家企业采取询价方式发行,2家企业采用直接定价方式发行。可以看出,询价发行是目前新三板精选层公开发行主流定价方式。

“询价发行是通过向网下合格投资者询价来确定发行价格,同时向网下投资者提供投资价值研究报告,网下发行和网上发行同步进行,投资者不得同时参与网上和网下发行。相比较而言,询价发行通过向网下合格投资者询价,有利于了解投资者尤其是专业机构投资者对于发行人的投资价值判断以及合理股价预期,从而有利于发行人借助市场专业投资者判断进行合理定价。”华财新三板研究院副院长、首席行业分析师谢彩对《证券日报》记者表示。

谢彩进一步表示,相较于询价发行,直接定价方式由发行人与主承销商确定发行价格,无需提供投资价值研究报告,仅面向网上投资者发行,不进行网下询价和配售。直接定价发行相对来说流程简单、发行成本较低,有利于企业提高发行效率,但也需要关注定价合理性以及投资者预期。

另外,截至目前,在新三板精选层申报项目中,除了31家企业进入到公开发行阶段外,还有1家企业处于已问询阶段,37家企业申请被中止。这37家被中止企业中有29家被中止状态更新于6月29日和30日,同时新受理的企业大幅减少,业内人士推测首批新三板精选层挂牌企业上市已暂停。

新增3家企业公布发行结果

值得一提的是,7月8日,31家处在公开发行阶段企业中,又有3家企业公布发行结果,分别是同享科技、球冠电缆和佳先股份,这3家企业都启动了回拨机制,即将部分股票由网下回拨至网上申购。

相关公告显示,同享科技此次网上发行有效申购户数为43.404万户,申购数量为45.78亿股,有效申购倍数为953.69倍,以此计算网上配售比率为0.1311%;球冠电缆网上有效申购户数为38.12万户,有效申购数量为35.59亿股,有效申购倍数为177.97倍,网上获配比例为0.5619%;佳先股份网上有效申购户数为38.19万户,有效申购数量为324779.23万股,有效申购倍数为310.68倍,由此计算网上获配比例为0.3219%。

“从艾融软件等5只股票的发行结果看,网上申购和网下申购都异常火爆。网上有效申购倍数最高者艾融软件达到2339倍,最低是球冠电缆也有177.97倍,五只股票平均有效申购倍数为888.87倍。”北京利物投资管理有限公司创始合伙人常春林对《证券日报》记者表示。

谈及网上申购异常火爆的原因,常春林分析称,一是本次新三板全面深化改革六大措施力度非常之大,得到了投资者等市场主体的广泛认同和高度预期;二是开户人数猛增至130多万户,再加上采取比例配售,全额预缴申购资金的制度,不用担心过往按照市值申购股票价格下跌的风险,导致已经开户的投资者踊跃参与进来。

按照精选层新股网上申购规则,新股配售不足100股是按照时间优先进行配售,以新股发行价每股10元,中签率0.1%进行测算,100万元才能确定买到100股。

资深投行人士许达对《证券日报》记者表示,按照现有市场火爆程度,投资者拿几十万申购新股跟拿1000元申购新股是一样的,都是时间优先,最多只能中100股,加之精选层网下申购资金门槛并不高,预计网上打新投资者会迅速发生分化,一部分有实力的投资者会转为网下投资者,获取更高的配售数量,更多的网上投资者将顺应规则只申购一手。

许达进一步表示,随着精选层新股数量不断增多,市场将发挥它的调节作用,精选层打新股的风险也将体现,相信新股跌破发行价以及发行失败都将出现,并成为一种正常现象,顶格申购不如买一手的现象也将随着投资人更加理性而逐渐消失。