



主持人杨萌:伴随着《国务院关于印发新时期促进集成电路产业和软件产业高质量发展若干政策的通知》的发布,高精尖企业再次成为万众瞩目的焦点。其实,资本市场一直以来偏爱集成电路、软件产业这类高精尖企业。今日,本报从债市、首发上市融资以及并购重组三方面,谈谈资本市场对高精尖企业的支持。

# 年内128家高精尖企业A股IPO 募资逾1780亿元

■本报记者 吴晓璐

随着资本市场深化改革的推进,资本市场对科技企业的支持力度不断加大,越来越多的高精尖企业登陆资本市场。据《证券日报》记者统计,截至8月10日,年内128家高精尖企业实现IPO,首发募资合计1780.33亿元,高精尖企业IPO数量和募资金额在年内A股IPO中占比均超七成。

市场人士认为,高精尖企业是打通经济“内循环”的关键力量。资本市场进行的一系列改革,主要是为了服务实体经济转型升级。高精尖企业IPO募资占比较高,说明资本市场资源更多倾向了高精尖产业。

## 150家高精尖企业实现IPO或“小IPO”

“高精尖企业属于技术密集型、创新驱动的企业,在初期抗风险能力相对弱,但是具有较好的成长性。这类企业的研发投入较大,而且初期回报小或者没有回报,但一旦成果转化成功,一定时期内在某个赛道上可以形成技术壁垒,盈利能力也是非常强的。”中钢经济研究院高级研究员胡融对《证券日报》记者表示。

2018年,北京市经济和信息技术局等印发《北京市十大高精尖产业

登记指导目录(2018年版)》,新一代信息技术、集成电路等10个行业大类被纳入,进一步细分的行业小类则多达210个。

《证券日报》记者据东方财富Choice数据统计,截至8月10日,今年以来,179家企业登陆A股,合计首发募资2476.09亿元。参考上述十大行业及行业小类,年内IPO中属于高精尖企业有128家,占比71.51%,首发募资合计1780.33亿元,占比71.91%,高精尖企业IPO数量和募资金额占比超七成。

从新三板精选层来看,7月27日,精选层32家公司开市交易,公开发行募资总额94.52亿元(业内也称“小IPO”),其中22家属于高精尖企业,占比68.75%,合计募资70.51亿元,占比74.6%。

综合来看,今年以来截至8月10日,A股和新三板精选层共有150家高精尖企业实现了IPO或“小IPO”,公开发行募资合计1850.84亿元。

“加快建设创新型国家,需要充分发挥好资本市场的资源配置功能。今年以来高精尖企业IPO数量和募资金额占比较高,一方面说明实体经济产业结构的高精尖化趋势,另一方面也说明资本市场正在将更多资源配置到高精尖产业。”胡融表示。

胡融表示,上市以后,高精尖企业一是可以从资本市场获得长期

资金支持,二是可以通过股权激励来激发核心团队的能动性,三是通过引入战略投资者,可以构建产业链上下游的联盟,获得原材料、市场渠道等资源,增强企业整体竞争力。

## 资本市场肩负推动创新转型使命

近年来,为支持科技创新企业发展,服务实体经济转型升级,资本市场进行了深层次改革,完善了多层次资本市场,更好地服务中小科技企业。

2018年3月份,经国务院同意,国务院办公厅转发证监会《关于开展创新企业境内发行股票或存托凭证试点的若干意见》,依法创造条件引导创新企业发行股权类融资工具并在境内上市,充分发挥资本市场对创新驱动发展战略的支持作用。

自去年以来,资本市场进行了一系列改革,完善了多层次市场体系。去年7月份,试点注册制的科创板开市,科创板主要服务于符合国家战略、突破关键核心技术、市场认可度高的“硬科技”企业。今年6月份,创业板改革并试点注册制落地,定位于服务“三创四新”企业。7月份,新三板精选层开市交易,进一步加大对中小科创企业的融资支持,精选层设置的转板上市机制,进一步实现了多层次资本市场互联互通。

很强的发展潜力和投资价值,交易所债券市场为高精尖企业提供更多的融资支持,能够助力高精尖企业做大做强,加速产业升级。”巨丰投顾投资顾问总监郭一鸣对《证券日报》记者表示,由于交易所债券市场是资本市场的重要力量,也是服务实体经济的主要推动力之一。积极推动交易所债券市场改革,不断完善交易所债券市场的制度和体系,不断丰富的高精尖债券品种,有助于提升服务实体经济的能力,也有利于交易所债券市场向高质量发展转变。

郭一鸣认为,通过公司债的创新和机制的完善,不断拓展和拓宽高精尖企业的融资渠道,而企业也可以根据自己的所需,选择适合自己的融资工具,并通过公司债券融资,不断发展和壮大自己。

陶金建议,与股票发行注册制要求类似,公司债发行可适当降低对企业历史盈利水平的限制,这对于很多成长型科技企业的融资是比较关键的,因为相当部分的高精尖企业在急需资金的阶段,盈利水平往往还达不到传统的发债盈利标准,在公司债注册制发行改革背景下,相关发行条件可做出适当调整。



今年6月份,证监会主席易会满在第十二届陆家嘴论坛上表示,资本市场要肩负起推动创新转型的使命。这次疫情势必助推新兴产业科技快速发展,要充分发挥资本市场促进创新资本形成的机制优势,大力推动科技、产业与金融的良性循环,助力全球产业链供应链实现再连接、再优化、再巩固。

中国国际贸易促进会理事布娜新对《证券日报》记者表示,资本市场的功能是“双向”的,既要满足企业的融资需求,也是投资人资产增值保

值投资的场所。国家推动注册制改革,鼓励科创板设立、新三板和创业板改革,是因为中国经济已经走到了“十字路口”,高精尖企业一方面可以提高本土企业国际竞争力,另外也是满足国内日益增长的高端产品的需求,提高经济附加值,是打通经济“内循环”的关键力量。

“投资者需要注意的是,高精尖企业风险较大,企业科技含量高,产品专利内涵复杂,普通投资者未必能看懂看透,所以应该委托专业的投资机构进行投资。”布娜新表示。

## 房企年内发452亿美元债 三成利率超10%

■本报记者 王丽新

一度沉寂数月的境外美元债融资市场开始活跃。近一个多月以来,房企扎堆抛出发行美元债的计划或者成功筹得美元融资。从当前资金链状况来看,房企仍在利用一切可以利用的融资工具,尽量大幅度融资,多用于“借新还旧”,避免造成债务违约而导致陷入“多米诺骨牌效应”。

据中原地产研究中心提供给《证券日报》的数据显示,2020年以来,房企海外美元债合计142笔总金额为452亿美元,与2019年同期的163笔543亿美元相比,下滑了16.7%。另据贝壳研究院统计整理数据显示,今年7月份境外融资72.1亿美元,环比增长30%,同比减少2%,尚未达到上年同期水平。但进入8月份以来,就当前数据统计,海外债市呈加速增长趋势,8月1日至8月9日,海外融资规模24.3亿美元,同比大幅增长80%。

“偿债需求是主因,部分房企已经出现债务违约的现象。”同策研究院研究总监宋红卫向《证券日报》记者表示,今年下半年是房企偿债高峰期。同时,7月份又是传统的销售淡季,销售回款乏力之下,只能加快外部融资动作。

## 中小房企融资渠道少

低成本资金,一直是高杠杆模式运营的房地产企业重要的生存砝码,也是抢占市场份额的利器。

过去10年,依靠国内外融资平台和灵活利用融资窗口期,让一些开发商成长为如今的头部房企,在一定程度上缓解了压力,但对一些缺乏低成本融资渠道的中小房企来说,境外高息美元债是其目前最优的保持企业运转的输血渠道之一。

“疫情之下,海外债市受到严重影响,4月份‘零发债’,5月份-6月份逐渐复苏,到7月份持续增长。”贝壳研究院高级分析师潘浩在接受《证券日报》记者采访时表示,海外融资的加速增长,主要是来自房企自身偿债压力、销售回款压力以及外部金融环境趋紧的压力。

“疫情影响下,房企境内融资环境有所松动,头部房企,尤其是央企或者国企背景融资成本较低,今年3月份万科发行的25亿元债,最低利率仅2.6%。”宋红卫向《证券日报》记者表示。

“在融资需求大增的当下,中小房企在融资层面相对被动。境内融资对房地产板块估值高而利率相对较低,是大多数房企的首选渠道,但对房企的要求和限制越来越多,个别机构要求是50强房企或百强房企以及信用资质在AAA以上等。”潘浩向《证券日报》记者表示,如此一来,就将多数中小房企拒之门外,不得已选择利率更高而估值更低的境外融资渠道。

## 三成融资成本超10%红线

实际上,借道海外发债融资热潮始于2016年。据公开数据显示,近几年中国房企海外融资利率水平总体有上升趋势,从2016年的6.03%升至2019年的近8.6%。

“2020年以来,一季度的前两个月,房企海外融资动作频繁,但融资成本分化明显。”有业内分析人士向《证券日报》记者直言,头部房企海外融资成本一般在5%左右,但负债率高评级较差的中小房企则会超过10%,或者在9%-12%之间徘徊。

据《证券日报》记者根据中原地产研究提供的数据梳理发现,在年内总计142笔美元债融资中,44笔融资成本超过10%。该44笔融资合计为135.5亿美元,占房企年内美元融资总额的30%,且其发行主体多是中小房企,或者是于近两年刚刚登陆H股的房企。

从大环境来看,“境外融资利率长期高于境内融资利率。而中小房企由于业务规模和信用等级等原因,融资利率普遍高于规模型房企。”潘浩向《证券日报》记者表示,更重要的是,今年由于疫情影响叠加严峻的国际关系考验,中小房企的抗风险能力受到极大挑战,融资利率随风险等级提升而增加。

“高息境外发债融资的背后,一方面是在行业毛利率处在下行通道背景下对利润的再度侵蚀;另一方面则要面对汇率风险,毕竟其变化存在很大不确定性。”上述业内人士向本报记者直言,回潮两年之前,汇兑损失已经发生,如当年置业2018年汇兑净亏损为2.05亿元,导致当年净利润仅为6.62亿元,较2017年同比下降19.88%。不过,长期来看,由于多数房企短期内美元债到期压力不大,汇率出现短期波动对房企的影响仍可控。

## 资金链平稳是下半年重要目标

“疫情打乱了房企持续改善的资产负债率结构,整体上,下半年房企资金链健康度以保持平稳为目标。”潘浩对《证券日报》记者表示,在资金链方面,不同类型的房企分化严重。

“目前来看,大型房企的资金链状况要好于中小房企,其中,大型房企中有央企或者国企背景的资金链状况要好于民营房企。”宋红卫向《证券日报》记者表示,布局集中在中东部区域三大核心经济圈的中小房企,资金链要好于布局主要集中在中西部地区的房企。

“大部分房企为了应对未来可能的市场变化,用遍融资工具,加快资金储备。”中原地产首席分析师张大伟向《证券日报》记者表示,杠杆率较高的企业最近融资压力有所增加,但其在加快下半年销售回款速度。

“从前7个月的销售情况看,百强房企累计销售同比增幅今年首次转正,7月单月业绩增速呈年内最大增幅,市场持续复苏态势强劲。”潘浩向《证券日报》记者表示,对房企而言,销售回款压力叠加偿债高峰,预计下半年将加大供货,也不排除采用“以价换量”的策略抢占客户资源。

宋红卫也认为,“金九银十”将会成为房企集中抢销售回款阶段,这时市场会经历一波小高峰,四季度则会冲击全年度业绩,可能会利用价格调整策略来刺激销售。不过,宋红卫也向《证券日报》记者强调,“但也不能盲目乐观,一般来讲,随着销售逐渐回暖,银行信贷额度会吃紧,这在一定程度上会影响贷款的发放进度,对于房企融资仍会有一些影响。”

本版主编 沈明 责编 杨萌 制作 李波 E-mail: zmxz@zqrb.net 电话 010-83251785

# 交易所债市改革加速 助力高精尖企业做大做强

■本报记者 包兴安

随着交易所债券市场改革加速,服务实体经济能力明显提升,对高精尖企业的吸引力在逐步加大。

交易所债券市场是公司融资的重要平台之一。近年来,证监会积极推动交易所债券市场改革,按照市场化、法治化的方向,进一步完善了交易所债券市场基础制度与监管体系,制约市场功能有效发挥的一些制度“短板”正逐步补齐。

特别是今年3月份新证券法实施以来,公司债发行实施注册制。在注

册制下,公司债发行条件优化,审核效率提升。此外,交易所还启动了公募短期公司债券试点,以及央行、证监会同意银行间与交易所债券市场互联互通,公司债品种进一步完善。

苏宁金融研究院高级研究员陶金对《证券日报》记者说,近年来,交易所债券市场在放宽发行条件、提高投资便利性、扩大投资者范围、对外开放、风险控制等方面积极探索创新方向。总体来看,交易所债券市场规模不断扩大,流动性持续提升,投资者更加丰富。公司债发行注册制改革,为更多公司发行公

司债提供政策便利,有效支持高精尖产业企业加快发展。

8月7日,证监会发布数据显示,近年来,交易所债券市场稳步发展,从2015年1月份到2020年6月份,公司债券托管量由1.06万亿元增长到10万亿元。

据了解,高精尖企业主要分布在新一代信息技术、集成电路、医药健康、智能装备、节能环保、新能源智能汽车、新材料、人工智能、软件和信息服务以及科技服务业等。整体上看,以科技创新引领高精尖产业发展,以高精尖产业发展支撑全国科技创新中心建设,可以进一步提升我国产业附加值,增加企业利润乃至整个社会财富,进而提升我国经济发展质量和效益。

结合《若干政策》中的部分内容来看,“大力支持符合条件的企业在境内外上市融资”“对企业按照市场化原则进行重组并购”等内容,能够让更多的企业选择上市作为融资、募股的渠道,让企业获得更好的发展空间。

在邓利军看来,对于高精尖企

业来说,多数还处于初创或成长期,抵押物不足,高研发费用下的营收和盈利情况不稳定,人很多企业发展受到了显示,资本市场如果能够帮助这些企业解决融资问题,通过引入一批创新能力强、发展前景广、契合国家发展的高精尖企业,通过IPO或并购重组在资本市场获得资金支持或完善产业链布局,不仅有助于企业快速提升产业层级、提高产能利用率,此举还能加快实现我国整体的技术进步和产业升级换代的战略目标。

并从并购重组角度来看,今年以来截至8月10日,剔除并购交易失败案例,A股市场共发生1201起并购重组计划。按所属中国证监会行业进行分类,其中包括71家专用设备制造

业,83家医药制造业,130家计算机、通信和其他电子设备制造业,60家软件和信息技术服务业,32家信息传输、软件和信息技术服务业(互联网和相关服务),以及20家专业技术服务业(由于统计口径差异所致,故主要以信息技术、先进制造业和医药科技等大范围进行粗略测算)。

华辉创投投资总经理袁华明在接受《证券日报》记者采访时表示,并购重组是资本市场实现资源优化配置的重要方式。由于上市公司在资金、品牌和渠道等多方面具有天然优势,随着国内并购重组对高精尖企业相关支持政策的逐步调整落地,资本市场将进一步成为高精尖企业发展的重要平台。

正所谓“科技创新始于技术、成

# 借资本市场平台之力 并购重组促高精尖企业“升级”

■本报记者 杜雨萌

随着8月4日国务院发布《新时期促进集成电路产业和软件产业高质量发展的若干政策》(以下简称《若干政策》),一系列包括财税、投融资、研究开发、知识产权等“强有力”政策的支持,进一步加大了业内对高精尖产业的厚望并再次打开资本市场与其携手的想象空间。

“当下,发展高精尖产业,构建高精尖经济结构是我国经济发展的重要战略之一。”东北证券首席策略分析师邓利军在接受《证券日报》记者采访时表示,高尖端产业在大产业链上主要包括信息技术、先进制造业和医药科技三个方向,从更加细分的行业看,主要包含新一代信

息技术、集成电路、医药健康、智能装备产业、节能环保、新能源智能汽车、新材料、人工智能、软件和信息服务以及科技服务业等。整体上看,以科技创新引领高精尖产业发展,以高精尖产业发展支撑全国科技创新中心建设,可以进一步提升我国产业附加值,增加企业利润乃至整个社会财富,进而提升我国经济发展质量和效益。

结合《若干政策》中的部分内容来看,“大力支持符合条件的企业在境内外上市融资”“对企业按照市场化原则进行重组并购”等内容,能够让更多的企业选择上市作为融资、募股的渠道,让企业获得更好的发展空间。

在邓利军看来,对于高精尖企

业来说,多数还处于初创或成长期,抵押物不足,高研发费用下的营收和盈利情况不稳定,人很多企业发展受到了显示,资本市场如果能够帮助这些企业解决融资问题,通过引入一批创新能力强、发展前景广、契合国家发展的高精尖企业,通过IPO或并购重组在资本市场获得资金支持或完善产业链布局,不仅有助于企业快速提升产业层级、提高产能利用率,此举还能加快实现我国整体的技术进步和产业升级换代的战略目标。

并从并购重组角度来看,今年以来截至8月10日,剔除并购交易失败案例,A股市场共发生1201起并购重组计划。按所属中国证监会行业进行分类,其中包括71家专用设备制造

业,83家医药制造业,130家计算机、通信和其他电子设备制造业,60家软件和信息技术服务业,32家信息传输、软件和信息技术服务业(互联网和相关服务),以及20家专业技术服务业(由于统计口径差异所致,故主要以信息技术、先进制造业和医药科技等大范围进行粗略测算)。

华辉创投投资总经理袁华明在接受《证券日报》记者采访时表示,并购重组是资本市场实现资源优化配置的重要方式。由于上市公司在资金、品牌和渠道等多方面具有天然优势,随着国内并购重组对高精尖企业相关支持政策的逐步调整落地,资本市场将进一步成为高精尖企业发展的重要平台。

正所谓“科技创新始于技术、成

于资本”。对于具有高成长和高风险特性的高精尖产业来说,资本市场所具有的资源配置、风险定价和收益共享功能,无疑为其发展提供强大支撑。

邓利军认为,在培育支持高精尖产业发展方面,多层次资本市场体系可以为高精尖企业提供多样化的融资服务;资本市场的并购重组功能可有效推动高精尖产业发展升级;资本市场规范公司治理和人才激励机制,有利于保障高精尖企业完善公司治理结构,吸引和稳定优秀人才;公开透明的资本市场有利于进一步提高高精尖企业的曝光率,而全面的信息披露有利于投资者更好地了解各类企业,进而通过市场化的选择加速高精尖企业优胜劣汰。

“大部分房企为了应对未来可能的市场变化,用遍融资工具,加快资金储备。”中原地产首席分析师张大伟向《证券日报》记者表示,杠杆率较高的企业最近融资压力有所增加,但其在加快下半年销售回款速度。

“从前7个月的销售情况看,百强房企累计销售同比增幅今年首次转正,7月单月业绩增速呈年内最大增幅,市场持续复苏态势强劲。”潘浩向《证券日报》记者表示,对房企而言,销售回款压力叠加偿债高峰,预计下半年将加大供货,也不排除采用“以价换量”的策略抢占客户资源。

宋红卫也认为,“金九银十”将会成为房企集中抢销售回款阶段,这时市场会经历一波小高峰,四季度则会冲击全年度业绩,可能会利用价格调整策略来刺激销售。不过,宋红卫也向《证券日报》记者强调,“但也不能盲目乐观,一般来讲,随着销售逐渐回暖,银行信贷额度会吃紧,这在一定程度上会影响贷款的发放进度,对于房企融资仍会有一些影响。”

# 《中国企业风险报告(2020)》出炉 今年上市公司风险防控尤为严峻

■本报记者 侯捷宁

8月10日,由深圳市迪博企业风险管理技术有限公司、广东省企业风险管理智能控制工程技术研究中心联合发布的《中国企业风险报告(2020)》显示,2020年我国企业面临的主要风险分别是重大突发事件风险、市场竞争风险、投资风险、政策风险、科技创新风险、采购与供应链管理风险、国际化经营风险、人力资源风险、宏观经济风险、安全环保风险等十大风险。

报告以2019年度沪深交易所上市公司为样本,通过对上市公司披

露的年度报告中的风险信息进行分析,以此来发现我国企业普遍面临的主要风险,并结合当前国际国内宏观环境形势对风险发生的主要原因进行挖掘,以期为企业开展风险防控提供参考。

在这十大风险中,45.66%的上市公司认为市场竞争风险是当前企业面临的主要风险。竞争是市场经济的必然特征,特别是对于那些行业集中度较低、处于完全竞争行业的企业,其所面临的市场竞争更为激烈。

“随着市场的不断发展,目前多数行业整体已处于基本供求平衡甚

至供过于求的状态,市场竞争日益加剧。”报告指出,国内及全球宏观经济下行的常态化,尤其是新冠疫情对全球经济的冲击,使得企业所面临的市场需求大幅萎缩,市场竞争形势更加严峻。

随着社会科技的不断快速发展特别是人工智能、数字经济和5G时代的来临,我国经济结构调整和新旧动能转换步伐的不断加快,企业所面临的市场竞争已呈现新的特征,如产品、技术更新迭代速度进一步加快,智能制造、新建建、区块链、物联网等新业务模式不断涌现,客户所要求的服务模式和服务

方案也更趋综合化、一体化,由此也对企业的市场竞争能力提出了更高要求。

报告显示,26.96%的上市公司认为科技创新风险也是当前企业面临的主要风险。

在互联网、人工智能和科技信息化时代,技术升级的周期越来越短,对企业的技术要求也越来越高。如果企业未能紧跟时代节奏,根据市场和用户习惯的变化趋势,投入足够的资源进行新技术的研发,或出现新技术研发不及时或失败的情形,将会对企业产品创新和业务模式升级造成不利影响,进而