

聚焦“同股不同权”

# 深圳注册科技企业可“同股不同权” 将为A股市场储备优质上市资源

■本报记者 朱宝琛

8月26日下午,深圳市六届人大常委会第四十四次会议表决通过《深圳经济特区科技创新条例》等7项创新性重要法规。条例允许在深注册的科技企业可实施“同股不同权”,在扩大企业融资渠道的同时保护其稳定发展。

对此,接受《证券日报》记者采访的多位业内人士表示,此举有利于吸引更多企业到深圳注册。同时,也会吸引更多科技创新企业成为A股市场的上市资源储备。

## 加速高科技企业融资步伐

“同股不同权”,即一家公司中拥有包含两类或者多类代表不同投票权的普通股的股权结构,通常指外部投资者一股一票,而公司管理者一股多票的情况。这种特殊的股权结构,能够帮助管理层把战略决策权掌握在自己手中,不过度受资本影响,有利于公司稳定经营。

对于深圳允许在深注册的科技企业可实施“同股不同权”,华兴证券首席经济学家兼首席策略分析师庞溥在接受《证券日报》记者采访时表示,这一举措有利于吸引全球创新人才和资源到深圳发展,有利于激励创新科技公司和科技人员到深圳创业,有利于提高资本支持科技创新的积极性,有利于创业板注册制改革和A股市场总体改革进程的进一步推进。

上海小郁资产总经理左剑明在接受《证券日报》记者采访时表示,同股不同权的制度优势,目的在于对创业者的保护,从而鼓励“身怀绝技”的技术“大拿”加入创新创业潮流之中。而单独给科技创新企业开小灶,目的就在于对前沿技术、先进科技给予政策,从而加速新旧动能转换,让新技术得到更多的资本支持。

“作为深圳地方性法规,带有明显试验性质,一旦获得成功经验有望向更大范围内推广。”左剑明说。

联储证券温州营业部总经理胡晓



曾梦/制图

在接受《证券日报》记者采访时表示,深圳市政府这一举措,将助力高科技企业释放活力,加速高科技企业融资步伐,加快发展。同时,也可以让资本分享高科技企业的成长红利。

一位来自上海的券商投行人士在接受《证券日报》记者采访时表示,深圳市出台这一条例,允许在深圳注册的科技企业可实施“同股不同权”,是支持科技企业上市的一个重要举措。因为创业板注册制会对一大批的科技企业产生吸引力。但是,有些优秀的企业受制于诸如同股不同权等条件的限制,无法在A股市场上,导致上市资源的流失。

从A股市场来看,2019年科创板首先试点了股权结构改革,于9月27日推出了A股“同股不同权第一股”;创业板方面,《深圳证券交易所创业板股票上市规则》为境内不存在表决权差异的企业设置了三套市值及财务标准,发行人应当至少符合其中之一。其中,第三条标准是预计市值不低于50亿元,且最近一年营业收入不低于3亿元。但是,这套标准一年内暂不实施。也就是说,未盈利企业上市标准一年内暂不实施。

“可以预期的是,在制度红利的刺激下,以后会有一些优秀的科技企业回归A股市场。”上述券商投行人士表示。

左剑明称,对于资本市场而言,培育一批新苗子立足长远发展,将会带来源源不断的创新企业;庞溥亦认为,相信会有更多采用“同股不同权”等特殊股权结构的公司成为优质的上市资源储备,在A股市场上。

## 需要做好前期准备工作

在对深圳市推出的这一做法叫好的同时,接受记者采访的业内人士亦提出了一些建议。

“如果能够实施的话,对深圳本地企业是很大的利好,会助推很多创新企业到深圳注册。”万博新经济研究院副院长张海冰在接受《证券日报》记者采访时表示,能够注册“同股不同权”公司,和这样的公司能上市,是两个问题。对这一政策还要观察研究。

胡晓表示,在具体执行过程中,要做好监督,同时要防止特别表决权的股东利用表决权损害中小投资者权益,也要防备特别投票权过于集中,企业产生对个人的依赖过强,形成一荣俱荣、一损俱损的格局。

左剑明认为,需要在制度建设上夯实基础,不能被投机者钻了空子,比如前些年有些科技园区在孵化过程中,个人通过注册多家企业骗补,企业通过虚增研发费用骗经费,打着筹备上市旗号卖原始股等。

庞溥表示,允许同股不同权公司上市,关键是如何平衡证券市场竞争力和吸引力、上市公司基本面和内部管治以及投资者权益保护三者之间的关系。

庞溥认为,资本市场应进一步发挥积极作用,用包容性的制度设计破题,释放改革红利,解决科技创新型企业轻资产、高投入等属性与我国目前仍以间接融资方式为主、证券市场资本支持仍有痛点堵点难点之间的矛盾。

中科院董事总经理袁博对《证券日报》记者表示,同股不同权有利于创业团队在融资活动大量稀释股本后,还能对公司保持很好地控制。但是,在实行的过程中,核心问题还是在企业后续发展过程中,创业团队是否能尽职尽责严格监管,从而保障中小投资者的利益不受损害。

# 上交所累计受理3家“同股不同权”公司科创板IPO申请

■本报记者 吴晓璐

“同股不同权”已在资本市场“破冰”。据记者梳理,截至8月27日,上交所累计受理3家“同股不同权”公司的科创板IPO申请。

市场人士认为,“同股不同权”是大势所趋,符合科技企业融资需求,可以避免创始人在融资中因股权稀释而失去控制权。预计未来会从深圳推广至全国,在资本市场上,也会从科创板推广至其他板块。

## “同股不同权” 利于科技公司稳定发展

实际上,“同股不同权”的股权结构设置,早在2018年就获得国务院认可。2018年9月份,国务院印发《关于推动创新创业高质量发展打造“双创”升级版的意见》提出,推动完善公司法等法律法规和资本市场相关规则,允许科技企业实行“同股不同权”治理结构。

随着国内资本市场的发展,越来越多的科技型企业在融资过程中面临创始人股权被稀释的问题,创始人可能因股权分散而失去对公司的控制。

“科技企业的特点就是技术密集,高度依赖创始团队,而创始团队往往又是其核心研发团队。科技企业正是由于资金缺乏才要借助资本市场的力量,所以在同股同权的制度下,以创始团队的实力很难取得对企业的控制权。但是,这套标准一年内暂不实施。也就是说,未盈利企业上市标准一年内暂不实施。”

“所以,通过股权设计给予创始团队企业控制权,一是可以激发核心团队的积极性,二是有利于企业发展的平稳性,三是投资者也可以获得更多价值。”胡晓说。

资深投行人士王骥跃对《证券日报》记者表示,“同股不同权”的设置,可以避免资本对创始人或创始团队股权的稀释,有利于创新创业企业引入资本发展。

作为先行示范区,深圳成为我国第一个以法规确立“同股不同权”制度的地区,也是顺理成章。

“目前全球领先的科技企业基本上都有同股不同权的结构,国内从深

圳先行先试,是因为深圳作为改革开放先试先行的试验田,一直是走在改革前沿的。而且珠三角地区经济活跃,资本市场发达,科技企业密集,在这里率先试点非上市公司的同股不同权,有利于探索出一条可供借鉴推广的做法。”胡晓说。

## 3家同股不同权公司 试水科创板IPO

2019年科创板设立并试点注册制时,便允许拥有特别表决权股份的公司上市。2019年1月份,证监会发布《关于在上海证券交易所设立科创板并试点注册制的实施意见》等配套制度,“同股不同权”的特别表决权制度落地。此后新三板改革中,也确立了“同股不同权”的制度安排。2019年12月份,证监会修改了《非上市公众公司监督管理办法》,提出了股票公开转让的科技创新公司中存在特别表决权股份,需在公司章程规定特别表决权相关事项。今年6月份,证监会发布创业板注册制改革配套制度,亦认可了存在特别表决权股份的企业可以在创业板上市。

今年1月份,国内首家“同股不同权”的上市公司——优刻得登陆科创板。上交所网站显示,截至8月27日,九号机器人科创板IPO已经提交注册申请,精进电动科创板IPO申请进入问询阶段,这两家均存在特别表决权安排。综上,上交所累计受理3家特别表决权企业。

“非上市公司领域推广‘同股不同权’,能够进一步扩大试点的范围,获得更多有用的经验,等时机成熟后可以进一步推动A股市场的相关改革,这有利于国内优秀科技企业登陆资本市场,也有利于更多优秀的中概股企业回归A股,这符合加快建设创新型国家的战略导向。”胡晓说。

对于未来“同股不同权”制度的推广,王骥跃表示,“这种推广是必然的,也是符合经济发展需要的。”

胡晓表示,从改革方向来看,“同股不同权”是一个大趋势,契合当前高科技产业的行业特征和企业的发展需求。这是我国深化金融体制改革,更好地让资本市场服务实体经济的重要举措。

# 国内三家造车新势力“会师”美股 小鹏汽车最新发行估值逾百亿美元

■本报记者 龚梦泽

继理想汽车今年7月份赴美上市筹集14.7亿美元后,厉兵秣马的小鹏汽车终于也进入上市倒计时。据《证券日报》记者了解,小鹏汽车已于8月7日向美国证券交易委员会(SEC)递交IPO申请,计划于北京时间8月27日晚间正式以“XPEV”为证券代码,在纽交所挂牌上市。

小鹏汽车也成为国内第三家在美IPO的新造车企业。“有理想、有蔚来、有小鹏”的造车新势力三足鼎立局面正式形成。

## 投资者需求超出预期 小鹏筹资规模增至15亿美元

最新消息显示,小鹏汽车已宣布扩大计划发行股票的规模,拟发行9970万股ADS,拟融资额约为15亿美元。此外,公司还授予承销商30天选择权,允许承销商购买至多1496万股ADS。这一融资规模不仅高于最初计划的融资11.1亿美元,也超过了此前预计的最多12.75亿美元融资额。

若按照发行价区间上限计算,小鹏汽车的IPO筹资规模将超越蔚来汽车和理想汽车,彼时前述两家车企的融资额分别为10亿美元和11亿美元。此外,小鹏汽车还计划将其美国IPO定价为每股ADS15美元,高于11美元-13美元的发行指导区间。若以最新的15美元的发行价计算,小鹏汽车的最新发行估值将超100亿美元。

对此,新浪汽车财经专栏作家林示对《证券日报》记者表示,小鹏汽车提高IPO融资规模是由于投资者的需求超出了预期,因此公司决定将发行量由此前计划的8500万股ADS,增加至约9970万股。

资料显示,小鹏汽车成立于2015年,其初创投资者主要为UC优视联合创始人及前阿里巴巴移动事业群总裁何小鹏,IPO之前持股31.6%。从招股说明书中可以看出,小鹏汽车核心团队来自多元化的背景,管理层共持股40.9%,包括联合创始人夏珩与何涛,两人分别曾为广汽新能源汽车系统开发负责人和广汽智能汽车和无人驾驶负责人,以及前摩根大通亚太区投行主席、现副董事长及总裁顾宏地。阿里巴巴也是最大的外部股东,持股14.4%,其他主要股东还包括小米、GGV纪源资本、晨兴资本等。

除此之外,小鹏汽车在IPO前的强大融资储备也为IPO的表现起到推动作用。公开信息显示小鹏汽车成立以来,先后已经完成了10轮融资,累计融资额超过了180亿元。而理想汽车IPO前的总融资额超过146亿元,蔚来为153亿元。从去年开始,小鹏汽车调整股权结构为IPO做准备。与理想汽车上市前类似,小鹏汽车上市前在融资方面动作频频。今

年7月份-8月份,小鹏汽车分别完成C+和C++轮融资,融资金额超9.47亿美元,使得现金储备达到超85亿元,优于蔚来和理想汽车。

值得一提的是,与其他初创新能源车公司一样,小鹏汽车目前仍处于亏损状态。据《证券日报》记者梳理,小鹏汽车2018年、2019年净亏损分别为13.99亿元、36.92亿元(约5.22亿美元);小鹏汽车2020年上半年净亏损为7.96亿元(约1.13亿美元),上年同期净亏损为19.18亿元。在截至6月30日的6个月时间里,净亏损1.13亿美元,几乎相当于营收(1.42亿美元)。

不过,小鹏汽车2020年第二季度营收为5.9亿元,较上一季度的4.12亿元增长43%;净亏损为1.46亿元,较上年同期和上一季度均出现大幅收窄。同时,在造车新势力中,小鹏汽车的研发费用比例及研发人员比例最高,在智能化自研投入也最大。其中,小鹏汽车在2019年的研发投入达20.7亿元(约2.93亿美元),小鹏汽车2019年研发投入占收入比例达到89.18%。此外,在软件定义汽车的时代,何小鹏也是新造车企业中唯一一个出身背景为程序员和产品经理双重身份的创业者。

## 拟准IPO时机推高市值 造车新势力股价齐创新高

作为第三家赴美上市的新造车新势力,小鹏汽车的上市节点可谓时得宜。得益于特斯拉市值和全球总销量的扶摇直上,在美股上市的中国造车新势力近日股价纷纷开启集体疯涨模式。

截至8月26日美股收盘,上市不到一个月的理想汽车股价大涨28.25%,收报23.38美元/股,市值达195.54亿美元,股价和市值均创上市以来新高。蔚来汽车当日涨幅也达到了15%,收报20.44美元/股,公司市值达到242.10亿美元,股价和市值也同时创出上市以来新高。

据《证券日报》记者统计,近5个交易日,理想汽车股价累计上涨58.5%,较其11.5美元/股的发行价上涨103.3%。近3个交易日,蔚来汽车股价累计涨超44%,较其年内股价最低点2.11美元/股,累计上涨868.7%。

“中美资本市场都有吸引全球资本的需求,在特斯拉的带动下,造车新势力普遍受到美国资本市场的认可,此时上市能够给予造车新势力较高的估值。”乘用车市场信息联席会秘书长崔东树对《证券日报》记者表示,凭借国家政策的鼓励,地方政府和社会资本的大力支持,以及自身敏锐的判断,新势力们尝试引领未来产业方向。

中国汽车工业协会副秘书长陈建华认为,“对于造车新势力来说,只有不断提升产品和品牌的市场竞争力,才能在当下激烈的竞争中存活下来。”

# 多家公募基金上半年营收超10亿元

■本报记者 王宁

上市公司半年报披露即将结束,公募基金上半年经营情况也将揭晓。日前,《证券日报》记者根据wind资讯和上市公司公告显示,目前已有超过20家公募上半年经营情况浮出水面,其中,营业收入超过10亿元的公司有5家以上;而净利润最高的则是华夏基金,上半年实现7.48亿元暂居榜首。

北京某基金公司相关人士告诉记者,公募基金行业特征和企业的发展需求。这是我国深化金融体制改革,更好地让资本市场服务实体经济的重要举措。

《证券日报》记者根据wind和上市公司公告梳理发现,上半年部分公募经营情况良好,多家公募营收均超过了10亿元。具体来看,上半年华夏基金实现营业收入23.83亿元,银华基金营收13.89亿元,鹏华基金营收13.82亿元,景顺长城营收10.6亿元,华安基金营收11.56亿元。这5家公募营业收入同比均为正增长,其中景顺长城营收同比增长最高为54.82%。

此外,万家基金、国海富兰克林、中邮基金、长城基金、兴银基金、创金合信、长盛基金、中信建投基金等,上半年营业收入也都超过了1亿元,但同比增长幅度不太一致。具体来看,万家基金营收同比增幅最高为61.47%,其次是中信建投基金,同比增幅为43.4%;与之相对应的是,兴银基金、东吴基金和中邮基金同比均有所下降。

净利润方面,华夏基金上半年以7.48亿元的成绩夺得榜首,同比增长了25.97%;其次是银华基金、鹏华基金、景顺长城和华安基金,净利润均在2亿元以上,同期涨幅最高的是景顺长城,为80%。与之相对的是,上银基金、兴银基金、中信建投和东吴基金,同比均有所下降;上银基金同比跌幅更是高达62.31%。值得一提的是,目前有数据可查的公募上半年经营数据中,浙商基金净利润仅为18.35万元。

根据中信证券半年报显示,上半年华夏基金总资产为119.33亿元,净资产为92.29亿元,主要业务收入包括了基金募集、基金销售、资产管理,以及从事传统客户资产管理业务。上半年主要在于积极布局定期产品,强化指数定义能力,自主编制策略主题指数,全方位加大推广和营销力度,债券基金重点产品中实现规模与业绩的良性循环,这些是资产管理规模进一步提升的主因。

华夏基金表示,下半年还将继续强化风险控制措施,着力完善产品线布局,加强ETF营销,做好专户业务主动化转型,力争将年金业务优化存量提升增量,增加全球市场曝光,加大潜在客户开发力度,打造投研一体化平台,建设智能营销体系,以此保持行业综合竞争力。

上述基金公司相关人士向记者表示,由于今年基金发行火热,投资者申购情绪较高,多款爆款产品不断迭出,部分公司的管理规模增长明显,全市场资金规模提升显著,加之年内A股结构性行情配合,市场赚钱效应凸显,这些都是公募取得不错成绩的主要原因。

# 交通运输部重点跟踪232个“百亿元以上”重大项目 复工达产率达100%

■本报记者 昌校宇

8月27日,交通运输部新闻发言人孙文剑在交通运输部召开的8月份例行新闻发布会上介绍,截至7月底,交通运输部重点跟踪的232个“百亿元以上”的重大项目,复工达产率达到100%,总体建设进展情况好于预期。

“重大工程建设对于经济社会发展也发挥了重要支撑作用。比如,湖北棋盘洲、武穴、白洋长江公路大桥及武汉青山长江大桥在疫情后迅速恢复建设,为湖北省经济发展发挥了重要作用;再比如,广州港建设国际航运枢纽的‘头号工程’——广州港深水航道拓宽工程最后8.2公里航段顺利完成基建疏浚施工任务,疏浚任务完成后将彻底结束珠江口至南沙港区大型集装箱船舶单向

通航历史。过去只能是单向通航,疏浚完成之后的效果会很明显,包括运量等将会出现大的改观。重大工程建设也是决战决胜脱贫攻坚的先行棋。目前,在建的云南保山至泸水高速公路、甘肃平凉至天水高速公路、四川沿江高速公路等深度贫困地区对外骨干通道项目,将进一步助力深度贫困地区脱贫攻坚,提升国家高速公路网的通行效率。”孙文剑表示。

对此,苏宁金融研究院高级研究员陶金在接受《证券日报》记者采访时表示,一方面,表明了前期财政政策的资金到位率较高,下半年基建投资持续复苏能够得到有效保障;另一方面,体现了除基建以外其他工业部门复苏的情

况较好。

就在一天前的8月26日,交通运输部部长李小鹏主持召开部务会,会议强调,要做好《国家综合立体交通网规划纲要》编制工作,编制好“十四五”规划,抓好交通强国建设试点工作,打造一批具有创新性、示范性的试点品牌,谋划推动实施一批重大工程,奋力加快建设交通强国。

对于交通运输部连续两日提到“重大工程”,万博新经济研究院副院长张海冰在接受《证券日报》记者采访时表示,从短期来看,重大工程建设可以扩大国内需求,增加原材料、施工企业和参建人员的收入,有助于经济复苏;从中长期来看,重大工程尤其是重大交通工程建设将缩短地区之间的出行时间,改变国土空间的网络结构,降

低消费和投资成本,在一定程度上是以前不适宜投资、消费的地域改造将更加适宜,这将进一步扩大投资和消费空间,对经济增长的支撑作用明显而稳定。

谈及下半年交通运输领域重大工程建设的聚焦点,陶金预测,一方面,随着人口继续往大城市和都市圈地区集聚,城市地区的公共服务和基础设施需求将进一步提升。另一方面,国家综合立体交通网体系建设依然需要高铁在薄弱地区继续建设,因此铁路建设资金将继续加强投入。

“预计会在中西部地区的基础设施补短板、大中城市的地下综合管廊和海绵城市建设等方面继续投入。另外,还会在冷链运输、农村快递基础设施等方面发力。”张海冰认为。