

# 专家详解北交所市场定位 创新型中小企业迎发展“主场”

■本报记者 昌校宇

北交所开市脚步渐近,从制度框架到规则细则,“北交所施工图”无不彰显着这是一个为创新型中小企业量身打造、与沪深交易所错位发展的新天地。

中信建投投行委委员、董事总经理李旭东对《证券日报》记者表示,北交所服务对象为创新型中小企业,强调企业的盈利能力、成长性、市场认可度、创新能力,在上述能力中只要有一项较为突出且符合“市值+财务”上市标准中的一套即可。“专精特新”中小企业则技术与行业要求更高。在范围方面,北交所上市企业比“专精特新”中小企业更宽、更广,更符合“打造服务创新型中小企业主阵地”的内涵。

## 北交所上市标准与专精特新强调维度不同

根据《北京证券交易所股票上市规则(试行)》(征求意见稿)要求,企业发行上市需满足四套“市值+财务”标准之一,即预计市值不低于2亿元,最近两年净利润均不低于1500万元且加权平均净资产收益率平均不低于8%,或者最近一年净利润不低于2500万元且加权平均净资产收益率不低于8%;预计市值不低于4亿元,最近两年营业收入平均不低于1亿元,且最近一年营业收入增长率不低于30%,最近一年经营活动产生的现金流量净额为正;预计市值不低于8亿元,最近一年营业收入不低于2亿元,最近两年研发投入合计占最近两年营业收入合计比例不低于8%;预计市值不低于15亿元,最近两年研发投入合计不低于

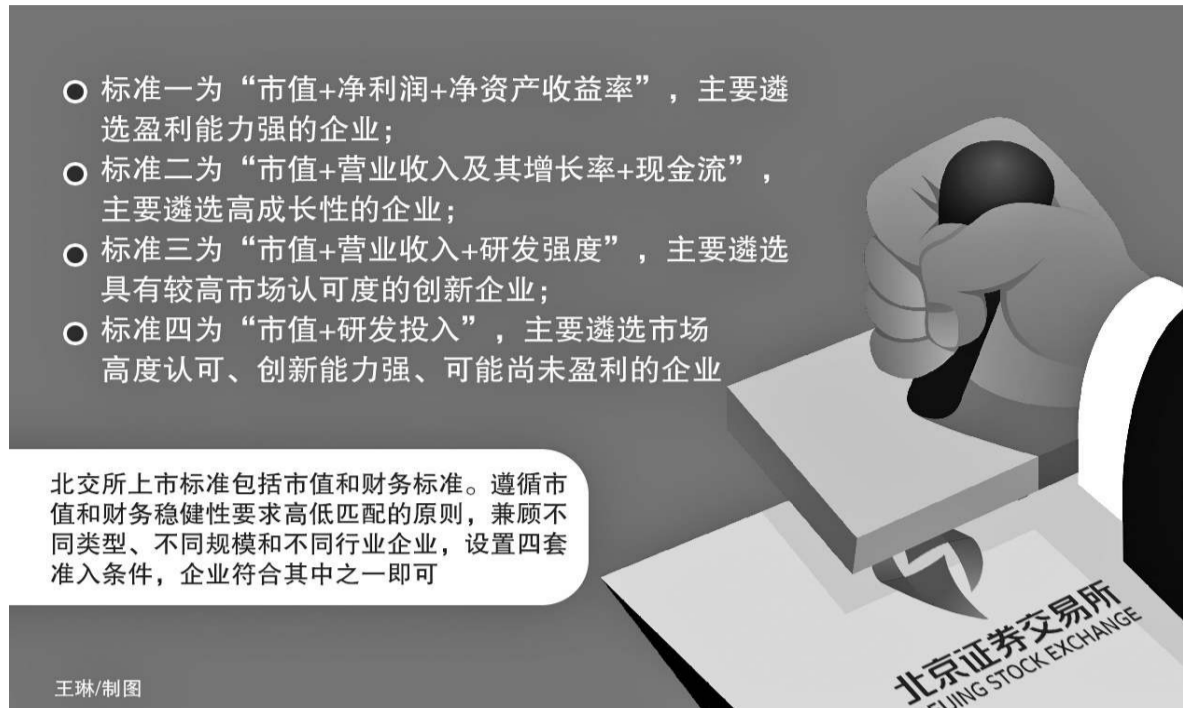
5000万元。

“北交所上市标准包括市值和财务标准。遵循市值和财务稳健性要求高低匹配的原则,兼顾不同类型、不同规模和不同行业企业,设置四套准入条件,企业符合其中之一即可。”李旭东表示,其中,标准一为“市值+净利润+净资产收益率”,主要遴选盈利能力强的企业;标准二为“市值+营业收入及其增长率+现金流”,主要遴选高成长性的企业;标准三为“市值+营业收入+研发投入”,主要遴选具有较高市场认可度的创新企业;标准四为“市值+研发投入”,主要遴选市场高度认可、创新能力强、可能尚未盈利的企业。

李旭东认为,具体指标数值设置上,考虑到企业从创新层到北交所递进发展的路径设置,相关指标既相互衔接,也有所差异,与企业不同发展阶段的经营特点相匹配;指标要求总体上低于科创板上市条件和创业板公司平均水平,体现与沪深交易所错位发展的定位及层次衔接。

研究各地对“专精特新”中小企业的认定要求可以看出,“专精特新”中小企业强调的维度与北交所上市标准不同,对企业的技术与行业要求更高。

例如,申报北京市2021年“专精特新”中小企业需同时满足四个“硬指标”,其中之一便是“符合北京市城市战略定位和产业发展政策,优先支持十大高精尖产业和硬科技产业”。五个创新能力要求也是“必考项目”,首个条件即为主导产品属于产业链“卡脖子”环节,或属于关键领域“补短板”,或属于填补国内(国际)空白,或有效实现进口产品替代。(最终根据企业填报具体情况,由第三方机构进行评价)。北交



北交所上市标准包括市值和财务标准。遵循市值和财务稳健性要求高低匹配的原则,兼顾不同类型、不同规模和不同行业企业,设置四套准入条件,企业符合其中之一即可

王琳/制图

申报上海市2021年“专精特新”中小企业则对专业化、精细化、特色化、新颖化四个专项条件有明确要求,包括上年度主营业务收入占营业收入比重达70%以上,在行业细分市场领域内处于全市前三位或全国前十位;近两年营业收入或净利润的平均增长率达到5%以上。

李旭东表示,创新型中小企业并不等同于“专精特新”中小企业,只有符合“专业化、精细化、特色化、新颖化”四个特征,且满足各地规定的财务指标等条件的企业,才属于“专精特新”中小企业。此外,“专精特新”中小企业是各细分行业中创新型中小企业的佼佼者,是完善供应链解决“卡脖子”的优秀代表,是我国众多中小企业的“塔尖”。北交

所是要打造服务创新型中小企业的主阵地,既要服务位于“塔尖”的“专精特新”中小企业,也要服务位于“塔基”的众多其他创新型中小企业,这也是“主阵地”的应有之义。

## 北交所后备上市企业 储备充分

据全国股转公司公布的数据统计,截至10月20日记者发稿,新三板挂牌企业共7249家,包括精选层66家、创新层1247家、基础层5936家。其中,66家精选层挂牌企业中,有62家以标准一进入,2家以标准四进入,另外2家分别以标准二和标准三进入。

对此,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,这显示出四套标准具有较好的适应性。其中,多数企业以净利润标准要求进入精选层。

此外,据东方财富Choice数据统计,剔除市值标准和合格投资者人数限制,基础层和创新层挂牌公司中符合北交所上市标准的公司数量分别为:标准一1054家、标准二430家、标准三107家、标准四251家,剔除符合多套标准的公司的重复数据后,合计为1407家。

在常春林看来,北交所定位于服务创新型中小企业,未来上市公司由创新层公司产生。目前创新层、基础层符合四套财务条件的公司数量充足,说明北交所后备上市企业储备充分。

## 动力煤等主要大宗商品期现价同步上涨 证监会:多措并举抑制过度投机 维护期现货市场平稳运行

■本报记者 吴晓璐

今年以来,受供应紧张、需求旺盛等因素叠加影响,动力煤等主要大宗商品期现价同步上涨。对此,10月20日,证监会新闻发言人表示,证监会坚决贯彻落实党中央、国务院决策部署要求,主动服务服从国家宏观调控,配合做好保供稳价,支持企业风险管理,交易所出台了一系列风险防控措施,取得了较好成效。

“为进一步服务大宗商品保供稳价,强化期货市场监管,我会将积极主动、多措并举,指导交易所采取提高手续费标准、收紧交易限额、研究实施扩大交割品的范围等多项措施,坚决抑制过度投机,杜绝资本恶意炒作。同时,保持对期货市场违法违规行为零容忍的高压态势,加大对操纵等违法违规行为的打击力度,维护市场良好秩序。”证监会新闻发言人如是说。

“鼓励和支持上市公司专注主业,强化内控,运用好期货市场套期保值功能促进稳健经营,依法依规履行信息披露义务,严格规范募集资金管理使用。”证监会新闻发言人表示,下一步,证监会将继续配合宏观管理部门做好期现联动监管,有针对性地组织加强对相关政策措施的解读和引导,稳定市场预期,共同维护期现货市场平稳运行。

## 发改委两天连发六文 强调煤炭保供稳价

■本报记者 包兴安 见习记者 杨洁

继10月19日晚间国家发展改革委连发三文,研究依法对煤炭价格实行干预措施,组织召开煤电油气重点企业保供稳价座谈会,以及在郑州商品交易所调研强调依法加强监管、严厉查处资本恶意炒作动力煤期货后,10月20日晚间,国家发展改革委再次连发三文,介绍相关部门主要负责同志带队赴河北省秦皇岛市、唐山市督导煤炭保供稳价工作以及赴河南煤炭储备交易中心鹤壁园区调研的情况。

10月20日,国家发展改革委评估督导组主要负责同志带队赴河北省秦皇岛市督导煤炭保供稳价工作。督导组在秦皇岛港现场组织晋能控股、中煤集团、国能集团等相关企业座谈,了解当前供需形势,坚决遏制、依法依规囤积炒作,确保今冬明春能源电力安全稳定供应。督导组一行实地督导了有关企业中长期合同履约、港口煤炭运输等情况。

同日,国家发展改革委评估督导组负责同志带队,委运行局、价格监测中心、国家公共信用信息中心等单位参加,赴河北省唐山市督导煤炭保供稳价工作。督导组在曹妃甸港现场组织华能集团、华电集团、大唐集团、国投集团等相关企业座谈,了解当前供需形势,坚决遏制、依法依规囤积炒作,确保今冬明春能源电力安全稳定供应。督导组一行实地督导了有关企业中长期合同履约、港口煤炭运输等情况。

上述督导组指出,相关保供单位要积极配合履行企业社会责任,切实落实保供稳价要求,严格执行煤炭中长期合同,引导煤炭价格回归合理区间,强化产运需衔接,优先保障发电供热用户的煤炭资源供应。同时强调,要坚决遏制、依法依规囤积炒作,确保保供稳价,坚决予以查处,全力维护煤炭市场秩序。

此外,10月20日下午,国家发展改革委财金司主要负责同志带队赴河南煤炭储备交易中心鹤壁园区调研。调研期间,财金司主要负责同志传达了国务院领导同志关于坚决遏制、依法依规囤积炒作的指示精神,强调做好发电供热用煤现货市场供应事关人民群众温暖过冬,事关经济平稳运行,要在提升政府能源储备能力的同时,切实加强煤炭现货市场管理,严厉打击哄抬物价、扰乱市场经济秩序行为,重点打击资本炒作煤炭现货市场行为并公开曝光,督促有关市场主体守法合规经营,促进煤炭现货市场平稳健康发展。

数据显示,20日,国内期货夜盘开盘多数下跌,截至21时发稿,动力煤跌停,跌幅11%,焦煤跌超10%。

## 首家提交转板上市 申报材料企业出炉 目的地意向科创板

■本报记者 昌校宇

10月20日,观典防务发布股票停牌公告称,公司向上海证券交易所报送了申请转板至科创板上市申报材料。这意味着,首家提交转板上市申报材料的企业现身。

事实上,观典防务也是首家冲刺转板上市的企业。8月11日,观典防务发布公告称,公司董事会审议通过了《关于公司向上海证券交易所科创板转板上市的议案》(以下简称《议案》)。由此,其成为启动新三板转板上市的首家公司。8月26日,观典防务召开股东大会审议通过《议案》,公司相关负责人告诉《证券日报》记者,“出于对投资者负责的态度,公司决定遵循股东的意愿,继续积极推进转板上市事宜。”

股票停牌公告显示,申请停牌事项类别为精选层公司向境内证券交易所直接申请股票上市。经向全国股转公司申请,公司股票自2021年10月21日起停牌。公司表示,“停牌期间将积极推进相关事项,在相关事宜取得重要进展或者发生重大变化时及时披露停牌进展情况,严格按照法律法规的规定与要求,及时履行信息披露义务。敬请广大投资者关注,并注意投资风险。”

上述相关负责人同时表示,“公司的成长和发展得益于新三板市场的培育和政策的扶持。公司在新三板精选层稳步发展,在新三板的助力下兑现了市场预期,公司自身发展也迈向了新的征程。作为转板上市政策出台后首批申请转板至科创板的企业,公司对新三板这片沃土有着不舍和感激。”

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

# 发改委投放首批钾肥储备 将适时采取针对性保供稳价措施

专家建议可从增强钾肥国际市场供应链替代等四方面入手

■本报记者 包兴安 见习记者 杨洁

10月20日,国家发展改革委召开10月份新闻发布会,新闻发言人孟玮表示,国家发展改革委将密切关注国内外化肥市场形势和进出口动态,适时会同有关部门采取针对性保供稳价措施。

当日,国家发展改革委通过低价竞拍方式组织第一批钾肥储备投放,此次竞拍投放的主要是实现低价储备资源惠及农民,同时通过储备投放引导市场预期,撬动社会资源释放,满足今冬明春复合肥生产,保障明年春耕用肥需要。

北京师范大学政府管理研究院副院长、产业经济研究中心主任宋向

清对《证券日报》记者表示,通过低价竞拍方式组织钾肥储备投放,是在钾肥价格持续上涨,损害农业生产、农民利益的情况下,实现低价储备资源惠及农民的有效手段,也是通过储备投放引导市场预期,增强农民信心、稳定农业生产的重要举措。

今年以来,受生产成本推动、国际市场传导等多方面因素综合影响,国内化肥价格明显上行。10月上旬尿素价格为3005元/吨,与1月上旬相比每吨上涨1075.2元,涨幅为55.7%;10月上旬复合肥价格为3206.3元/吨,与1月上旬相比每吨上涨916.3元,涨幅为40%。

为保障国内化肥供应稳定、价格合理,9月6日,国家发展改革委组

召开化肥保供稳价工作机制第一次会议,分析研判了当前和今后一段时期化肥市场供需和价格形势,部署了相关调控工作。此外,针对今后一个时期化肥市场面临的新形势、新问题,为保障化肥市场供应和价格基本稳定,国家发展改革委、工业和信息化部等13部门近日联合下发通知,要求各地和有关中央企业采取有力措施,做好今后一段时间国内化肥保供稳价工作。

“近期各有关部门和地方分工配合、综合施策,在保障化肥生产要素供应、提高化肥生产企业产能利用率、维护化肥市场流通秩序、完善化肥铁路运输和进出口政策、强化储备调节作用等方面,积极稳妥地出台了一系列化肥保供稳价政策,并逐步落

地见效。”孟玮说。

记者注意到,今年8月份,国家市场监督管理总局对涉嫌哄抬价格的化肥企业进行立案调查,并表示将继续密切关注化肥价格秩序,加大监管执法力度,严厉查处囤积居奇、哄抬价格、串通涨价等违法行为。

孟玮表示,下一步,国家发展改革委会同有关方面着力抓好已出台政策措施的贯彻落实:一是督促指导地方和有关中央企业,保障煤炭、电力、天然气、硫磺等化肥生产要素供应;二是部署有关方面做好相关化肥储备投放工作,进一步发挥好储备在化肥市场保供稳价方面的积极作用;三是密切关注国内外化肥市场形势和进出口动态,适时会同有关部门采取针对性保供稳价措施。

巨丰投顾问投资顾问总监郭一鸣对《证券日报》记者表示,化肥是农业的重要生产资料,目前,化肥价格仍处于高位,在保供稳价政策作用下,预计未来化肥价格上涨幅度将有所放缓。

宋向清表示,确保我国钾肥市场及关联行业生产可持续发展,针对性保供稳价措施可以从四方面入手:一是增加对国内复合肥生产企业的财政信贷扶持,增强企业抗风险能力。二是强化生产企业创新驱动,用新技术新模式降低企业生产成本,缓解价格上涨压力。三是增强钾肥国际市场供应链的替代,减弱国际市场传导效应。四是扩大钾肥社会库存,进行钾肥战略储备,以应对市场突如其来的变化。

# 万能险将迎更严监管新规 前8个月保费同比下降16%

■本报记者 冷翠华

保费收入同比持续下滑的万能险市场,即将迎来更严监管新规。

记者从业内了解到,银保监会近日向人身险公司下发《万能型人身保险管理办法(征求意见稿)》(以下简称“万能险新规”),对万能险的产品设计、产品期限、利率结算、营销“禁忌”等进行了详细规定。业内人士认为,这对引导万能险向中长期产品发展有重要作用,同时也可能对万能险短期销售产生一定抑制作用。

银保监会最新统计数据表示,今年前8个月,以万能险保费收入为主的“保户投资款新增交费”(文中万能险保费指该指标)为4493亿元,同比下降16%,其占人身险公司总保费收入的比重约为15.7%,较去年同期的18.2%下降2.5个百分点,与2016年高峰时期相比,则已经“打五折”。

## 不得使用“预期收益”等词 宣传万能险

近年来,监管机构持续规范万能险的发展,于2015年发布《万能保险精算规定》,此后在中国保监会关于规范人身险公司产品开发设计行为的通知等规定中,也对万能险进行了相应规定。此次制定的万能险新规对行业进行系统性管理,将使其进入一个更加规范的发展新阶段。

普华永道中国金融行业管理咨

询合伙人周瑾对《证券日报》记者表示,万能险新规本质上是对人身险产品的进一步规范,引导人身险公司做长期业务,防止产品设计的异化,加强对结算利率的规范管理,并增加了保护账户流动性的相关规定。短期看,新规或将增加万能险的销售难度,长期看,有助于进一步规范行业,利于其高质量发展。

一位不愿具名的业内人士对记者表示,万能险新规主要有以下几个方面比较受关注。一是从产品设计来看,仅有终身寿险、两全保险和年金保险等三类产品可以设计成万能型产品。“此前,有部分保险机构将护理保险开发成万能型产品,新规实施后,此类业务将受到影响。”根据银保监会信息,去年多家险企因其护理保险为万能型且其护理责任风险保费占整体保费比例较低而被监管通报。

第二是新规要求万能险的保险期限不得低于5年,鼓励保险公司开发保险期限20年及以上的万能险,结合附加重大疾病保险、附加意外伤害保险等方式,进一步提高万能险风险保障水平。“在理财产品收益率走低且打破刚兑的背景下,万能险由于有最低保证利率,对消费者有较强吸引力,从万能险新规来看,监管机构或有意借助万能险的吸引力,让其更多地与养老保障等需求相结合,提升其风险保障水平。”上述业内人士表示。

第三是新规对万能险的结算利率进行了规定。新规指出,“保险公

司应当用万能单独账户资产的真实投资收益进行保单利益结算,不得通过调整账户资产、调高账户资产价值等方式虚增账户投资收益。”同时,新规还要求险企合理审慎地确定万能险结算利率,定期评估并进行动态调整。“这主要是防止险企的利差损风险,尤其是在中长期利率下行的趋势下。”上述业内人士表示,这同时还防止万能险结算利率的大幅波动,例如,部分险企在产品销售主推期实际结算利率较高,超出真实的投资收益率,而此后则持续走低,消费者体验较差。

万能险的利差损风险也引起监管机构高度重视。去年8月份,因部分人身险公司的万能险账户财务收益率低于实际结算利率,存在利差损等风险隐患,银保监会约谈12家人身险公司总经理和总精算师,责令其立即整改,根据万能险账户实际投资情况科学合理确定结算利率。

此外,万能险新规还对产品销售进行了严格规范,从销售人员来看,要求险企销售人员具有1年以上保险销售经验,无不良记录,同时需通过专项测试。销售万能险不得使用“利息”、“预期收益”等词语宣传产品,不得将万能险产品与其他金融产品进行混同,不得诱导投保人退保,变相缩短产品实际存续期限等。分析人士认为,这将进一步规范万能险发展,同时,由于行业入职1年以内的新营销员占比较高,新规对万能险短期

销售可能会形成一定抑制。

## 万能险保费占比 较高峰时期“打五折”

回顾近年来万能险的发展,大起大落是典型特征。曾经,一大批中小险企依靠万能险实现“超车”,万能险账户也曾二级市场叱咤风云,大肆举牌上市公司。

往前回溯,2012年,随着险资运用范围的拓宽,万能险开始迎来大发展,到2016年,万能险保费规模达到历史峰值,达1.19万亿元,结算利率也维持高位,但其保障功能被过度忽视,有的机构甚至直接将等等用于理财产品。

不过,自2017年起,随着监管政策的收紧和险企的主动转型,行业发展明显减速。银保监会最新数据显示,今年前8个月,万能险保费同比下降16%,其占人身险公司总保费的比例约为15.7%,与2016年峰值时34%的占比相比,已经“打五折”。

对此,周瑾表示,原因主要有三个方面,一是监管机构对产品设计与销售的规范及引导,要求产品回归保障,对万能险形成约束;二是过往主打万能险产品的险企很多是业务和投资相对激进的公司,这几年来大环境无法支撑这类公司高投资回报驱动高资金成本的业务模式,因此纷纷调整业务结构,减少对万能险的依赖;三是今年以来行业整体销售乏力,代理人队伍负增长,也影响到万

能险的保费增长。

某头部券商非银金融分析师认为,近几年监管机构要求险企根据真实投资收益进行结算,不得虚增。结算利率走低在一定程度上降低了万能险的吸引力,抑制保费增速。

据《证券日报》记者不完全统计,2016年,“最牛”万能险的年化结算利率高达8%,多数万能险结算利率高于5%,而到今年8月份,万能险结算利率最高为5.1%,结算利率中位数为4.2%,结算利率高于4.9%的万能险占比仅11.5%,结算利率在4.5%-4.9%之间的产品占比约31%。

同时,记者梳理发现,近年来,监管机构持续整顿万能险市场乱象。银保监会多次在《人身险产品问题通报》点名险企万能险问题,例如,某人身险公司报送的万能年金险,产品设计存在长险短做风险隐患。另有多家险企受到暂停万能险新业务的行政监管,被要求降低中短存续期产品占比。

随着监管机构的持续引导、监督,以及保险机构的主动转型,万能险尤其是短期万能险产品规模持续下降。去年8月份,央行党委书记、银保监会主席郭树清撰文称,保险业激进的投资理财型业务得到遏制,寿险业务的中短期保费占比从31%的历史高点降至4%。业内人士认为,未来随着万能险新规的正式实施,寿险业务的中短期保费占比还会进一步下降,进而向着长期保障型方向发展。