

证监会明确享受税收政策创投基金标准

要求创投基金未从事担保业务和房地产业务

□本报记者 徐昭 翁秀丽

6月19日,证监会发布《私募基金监管问答——关于享受税收政策的创业投资基金标准及申请流程》,明确了可以享受《关于创业投资企业 and 天使投资个人有关税收政策的通知》相关税收政策的创业投资基金标准及申请流程。

证监会在监管问答中表示,根据《国务院关于促进创业投资持续健康发展的若干意见》,创业投资基金主要指向处于创建或重建过程中的未上市成长性创业企业进行股权投资,以期所投资企业成熟后主要通过股权转让获得资本增

值收益的私募股权基金。

证监会强调,享受该税收政策的创业投资基金除需符合中国证监会和中国证券投资基金业协会有关私募基金的管理规范外,还应当符合下列条件:一是创业投资基金实缴资本不低于3000万元,或者首期实缴资本不低于1000万元且全体投资者承诺在工商注册后5年内实缴资本不低于3000万元;二是创业投资基金存续期限不短于7年;三是创业投资基金管理团队有至少3名具备两年以上创业投资或者相关业务经验的人员负责投资管理运作;四是创业投资基金对单个企业的投资金额不超过该创业投资

基金总资产的20%;五是创业投资基金未投资已上市企业,所投资未上市企业上市(包括被上市公司收购)后,创业投资基金所持股份的未转让部分及其配售部分不在此限;六是创业投资基金未从事担保业务和房地产业务。

申请流程方面,关于符合条件的创业投资基金如何取得证券监督管理部门出具的年度证明材料,证监会表示,创业投资基金管理人应当自行比对创业投资基金是否符合享受税收政策的各项条件。创业投资基金符合相应条件的,基金管理人应当于4月底前,通过中国证监会互联网监管门户“私募税收优惠”模块提出申请

(基金管理人账号由证监局在外网监管门户创设),按照《享受税收政策的创业投资基金证明材料申请表》内容填写相关信息,扫描并上传相关材料。

证监局收到申请后,根据日常监管情况以及中国证券投资基金业协会自律管理情况,基金注册地证监局应自接收申请后20个工作日内(基金管理人补充申请的时间不计算在内),为符合中国证监会规定条件的申请机构出具享受创业投资企业税收政策的年度证明材料。中国证监会及其派出机构将对创业投资基金投资运作情况及享受税收政策资格情况进行抽查。

科创板“双值”需求浮现 券商研究重装出击

□本报记者 陈健

近日,科创板正式开板,机构指出,随着科创板试点注册制改革推进,投行、投资者等各方对券商的研究需求将越来越凸显,主要体现在两个方面:科创板企业发行上市采取市场化询价机制,这意味着科创板企业估值定价将是证券研究的重要方面之一;作为新兴创新类公司,科创板企业上市后股价波动可能会相对较大,个股投资价值研究的重要性凸显。

中国证券报记者也了解到,目前各大券商研究部门纷纷加大投入,在组织架构、人员配置等方面,积极对接科创板业务,并加强与投行、销售等部门协同。

定价价值是研究重点

对于券商科创板研究的重点方向,国金证券研究所所长何媛媛表示,券商研究在科创板项目筛选、定价价值和投资价值研究等方面将发挥重要作用。首先,市场化询价机制下,科创板对券商研究的定价估值能力提出了更高要求。此外,随着科创板上市企业逐渐增多,个股投资价值研究同样是券商研究的重要方向之一。

在定价估值方面,机构人士指出,基于科创板公司的“科技创新”特质,包括绝对估值DCF(现金流折现估值模型)、DDM(股利贴现模型)及相对估值PE、PB、PS(市销率估值法)等传统估值方法对于一些科创板公司不再适用。券商研究要更加深入地加强对产业、公司的了解,更开放地吸收一级市场、海外市场的定价知识,不断完善定价体系。

而投资价值方面,需要分析师对企业所属的行业地位、是否符合国家战略、技术的先进性、团队的研究能力、成长性等方面作出客观的评价。

华兴源创路演启动 机构测算估值定价

(上接A01版)“采用相对估值PE(市盈率)法和绝对估值DCF(折现现金流)法,分别对公司估值进行了分析测算,并根据公司具体情况,采用相对估值与绝对估值的平均来对公司进行估值。采用PE法预测公司估值为105.6亿元,采用DCF法预测公司估值为100.4亿元。在对两种估值方法进行平均后,最终得出公司当前估值约为102.98亿元。”杨靖磊表示,假设公司本次发行新股数量为4010万股,公司发行后总股本为40100万股,根据公司预测市值,得出公司对应股价为25.68元/股,建议询价区间为23.35—28.01元/股。

根据《华兴源创首次公开发行股票并在科创板上市招股意向书》(下称“招股意向书”),公司2018年度归属母公司所有者净利润2.43亿元,叠加上述公司估值102.98亿元,记者据此测算,公司发行市盈率约为42.38倍。

华东某券商机械行业分析师告诉记者,与同行业可比A股上市公司精确电子对比看,40倍左右的市盈率属于合理估值水平。后面还需要进一步了解企业情况,以判断公司成长性如何,业绩预期情况,确定在现有PE估值基础上,再给予多少溢价空间。希望公司发行中多举办一些投资者交流活动。数据显示,截至6月19日收盘,精确电子市盈率(TTM)为34.12倍。

估值定价仍将博弈

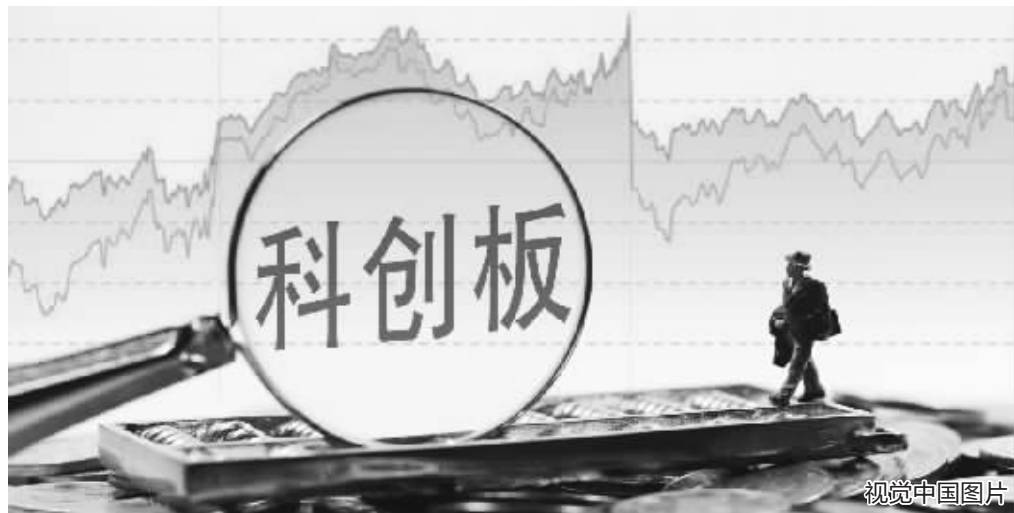
目前,有部分投资者认为首批科创板企业质地较佳,上市初期市场会给予较高的估值,因而询价阶段的估值定价会相对较高。

对此,杨靖磊表示,科创板的相关制度设计与估值体系叠加A股存在诸多差异。例如投资者门槛较高和相关交易限制,叠加战略投资者有限锁定期及券商跟投等制衡机制,均会造成科创板股票上市后在流动性、资金参与力度等方面与主板存在差异。因此,在询价阶段,科创板企业定价不应明显高于可比上市公司,而是应回归于公司基本面所反映的内在价值。

“对于科创板企业后续估值,其本质还是寻找能够真正反映企业持续创造价值的经营指标,如现金流或潜在盈利能力。对于后续科创板企业估值的定价,投资者应始终以企业创造价值的核心能力为依据,客观合理进行价值判断,理性评估企业价值。”杨靖磊说。

上述华东某券商分析师表示,在保荐跟投等机制约束下,科创板新股发行整体定价预计不会有特别明显的溢价。从华兴源创本身来看,其估值定价也存在一定的不确定性。比如,华兴源创存在客户集中度高、来自单一客户收入占比较高的问题,这对于未来公司业绩的持续和稳定增长会造成影响。

此外,在公司业务技术方面,公司所从事的面板检测领域技术更新迭代快,市场竞争较为激烈,是否能够始终保持技术的适用性和先进性是判断未来公司成长性的关键。同时,公司新涉及的集成电路检测领域尽管市场空间巨大,但公司目前并未形成稳定营收,因此对于公司未来在该领域增长空间的判断也存在一定难度。



视觉中国图片

此外,中银国际证券销售板块副总经理兼研究部总经理刘雅敏认为,在科创板壮大的过程中,市场对于科创板内容的定义将超出目前的六大产业领域(新一代信息技术、高端装备、新材料、新能源、节能环保、生物医药)而不断扩展,市场对于研究和需求的需求也将不断增加,那些具有前瞻性、专业性的研究观点,将在资本市场上绽放出更亮眼的光芒。

多方推进研究布局

随着研究对投资等业务的支持作用越来越凸显,各家“嗅觉敏锐”的券商研究所已纷纷展开布局。兴业证券经济与金融研究院院长王斌表示,研究院按照公司的部署,根据上述提到的科创板重点扶持的六大产业领域,成立了包括策略、电子、计算机、通信、传媒、军工、电力设备、新能源等行业在内的矩阵式组织架构对科创板

开展相关研究。

从具体研究来看,东吴证券研究所副所长(主持工作)郭晶晶介绍,研究所主要在两方面布局科创板工作:一是定价研究,二是配售营销。从前者看,相关行业研究员根据预发行企业和储备项目的行业特性,着手搭建行业预测模型。对后者而言,研究所对战略投资者的认定进行初步探讨,并对相关类型战略投资者进行分析。

中国证券报记者了解到,大部分券商对于科创板研究主要还是依托原有研究团队,刘雅敏表示,目前研究部并不会设立专门的科创板研究团队,仍将按照行业进行团队划分,行业研究并不会因为公司在不同板块上市而造成研究方法上的明显差异,但对科创板相关领域的行业人员配置会侧重。目前研究部已经覆盖了新一代信息技术、生物医药、高端装备、新能源四大领域,部分覆盖了新材料领域,之后将增加对

“打新时刻”临近 投资者可多渠道参与

(上接A01版)业内人士认为,若不考虑最终发行价格对申购意愿和最终发行股份数量带来的影响,以250万人顶格申购预估,网上申购总量将达到187.5亿股,超过华兴源创本次网上初始发行数量为761.9万股的100倍,从而触发回拨机制,回拨比例为本次公开发行股票数量的10%(本次拟公开发行股票共4010万股),即网上发行数量升至1162.9万股。以此预估,单个配号的中签率为0.062%(1162.9÷1875000);顶格申购7500股的话,得到15个配号(7500÷500),顶格申购中签率达0.93%(15×0.062%)。

该人士指出,实际情况中,250万人可能不会全部下单;投资者也有可能超过250万人;配售市值只计算沪市市值,所以可能也不会有那么多顶格申购账户等,诸多因素会导致顶格申购中签率发生变化。

由于科创板股票大都为偏小盘股,同时网上打新最高申购数量不得超过当次网上初始发行数量的千分之一,这意味着顶格申购所需的沪市市值并不多。有投资者表示,可以借道他人账户进行科创板打新,提升中签率。前述业内人士表示,这样操作存在风险,一方面,整体中签率并不是很高,使用他人账户对提升中签率影响有限。另一方面,使用他人账户打新,意味着需要把个人资产转移到其他人的账户名下,风险较高。再者,打新需要配市值,转移仓位时的买卖点并不容易把握。

交易新规多

值得注意的是,科创板股票交易新规颇多。首次公开发行上市后的股票,除了上市后的前5个交易日不设价格涨跌幅限制,此后竞价交易涨跌幅比例限制为20%。同时,

可借道公募参与

北京某公募基金人士表示,无法参与网上打新的普通投资者可通过公募基金参与科创板。公募基金在科创板网下打新中属于A类投资者,能获得较高的线下配售比

例,从而在一定程度上增厚基金收益。此外,也可以选择参与新成立的科创主题基金。Wind数据显示,截至6月19日,目前已经成立的科创主题基金有12只(不同份额合并计算)。第三批科创主题基金将在6月24日发售,且6只均为3年封闭灵活配置型基金,均可参与网下打新和科创板股票战略配售,首募规模上限为10亿元。

安信证券认为,根据相关倡议,首次公开发行股票数量低于8000万股且预计募集资金总额不足15亿元的企业不安排战投和“绿鞋”机制,且建议不低于网下发行股票数量的70%优先向公募产品、社保基金、养老金、企业年金基金、保险资金和合格境外机构投资者资金等6类中长期资金对象配售,这两个因素导致网下配售比例提升。

另外,底仓在6000万元以下的账户可能会被剔除,且私募基金要求提升或将导致网下参与者数量下降。这两个因素共同作用或导致科创板网下打新的中签率提升。

方正证券认为,受益于网下配售机制倾斜,科创板打新收益进一步提升。随着6类获配比例提高、门槛提升网下账户数量下降,A+B类投资者中签率进一步提升。

中性假设下,科创板募资规模500亿元,新股前5日平均涨幅100%,对应的A类1亿、3亿、5亿、10亿元规模产品的打新增强收益率为19.08%、6.36%、3.82%、1.91%;新股上市后6个月平均涨幅达到50%,对应A类1亿、3亿、5亿、10亿元规模产品的打新增强收益率为9.54%、3.18%、1.91%、0.95%。据此,科创板打新收益显著高于A股,但打新收益对科创板总融资规模、新股上市后涨跌幅变动均较为敏感,科创打新风险更高。

“双创”税收优惠政策指引 新版发布

中国证券报记者19日从国家税务总局获悉,近期,党中央、国务院持续加大对创新创业的支持力度,新推出一系列税收优惠政策。国家税务总局跟进梳理,在2017年4月发布的《“大众创业万众创新”税收优惠政策指引》(以下简称《指引》)基础上,形成了最新《指引》,在2019年6月全国“双创”活动周举办期间特别推出。

《指引》归集了截至2019年6月我国针对创新创业主要环节和关键领域陆续推出的8项税收优惠政策措施,覆盖企业从初创到发展的整个生命周期。其中,2013年以来出台的税收优惠有78项。

据了解,在促进创业就业方面,小型微利企业所得税减半征收范围已由年应纳税所得额30万元以下逐步扩大到300万元以下,增值税起征点已从月销售额3万元提高到10万元,高校毕业生、退役军人等重点群体创业就业政策已“提标扩围”,并将建档立卡贫困人口纳入了政策范围。

在鼓励科技创新方面,一是为进一步促进创新主体孵化,科技企业孵化器和大学科技园免征增值税、房产税、城镇土地使用税政策享受主体已扩展到省级孵化器、大学科技园和国家备案的众创空间;创业投资企业和天使投资个人所得税政策已推广到全国实施。二是为进一步促进创业资金聚合,金融机构向小微企业、个体工商户贷款利息免征增值税的单户授信额度,已由10万元扩大到1000万元;金融机构与小型微型企业签订借款合同免征印花税。三是为进一步促进创新人才集聚,对职务科技成果转化现金奖励免征个人所得税。四是为进一步促进创新能力提升,研发费用加计扣除力度逐步加大,企业委托境外发生的研发费用纳入加计扣除范围,所有企业的研发费用加计扣除比例均由50%提高至75%,固定资产加速折旧政策已推广到所有制造业领域。五是为进一步促进创新产业发展,软件和集成电路企业所得税优惠政策适用条件进一步放宽。(赵白执南)

科创板募投项目 拒绝“明日黄花”

(上接A01版)募集资金投资项目涉及的技术与公司目前技术的关系,募投用地、购买办公楼的计划及具体安排、进度,能否保证募投项目的顺利实施等。

上交所对江苏北人的问询中指出,公司在招股说明书募集资金投资项目部分中,在智能化生产线项目实施的投资性和实施可行性部分进行了披露,声称未来公司产能将能够有效地满足市场需求,也能进一步扩大公司的销售规模,不存在产能无法消化的问题。上交所要求公司披露预计项目投产后期公司将在规模、产能、销售业绩、产品质量方面得到提升的量化分析过程,披露对未来市场需求与完成投产建设后的产能的量化分析过程等。

企业认真解答质疑

对于募投项目落地的关注,甚至延续到了上市委审核阶段,足以显示出上交所对拟上市公司募投项目的重视。

科创板上市委2019年第3次审议会议结果显示,上市委要求天宜上佳补充披露公司本次募投项目投产后,其产能增长与相应的市场容量匹配性,以及公司在相关产品销售方面的具体安排。公司在随后的回复材料中,从募投项目投产后产能增长情况及市场容量的匹配性、公司在相关产品销售方面的具体安排等方面进行了答复。

“由此可见,科创板对募投项目落地非常重视。此前,A股其他板块出现过募投项目难以落地甚至频频更改募集资金用途的情况,这样的问题应该是引起了科创板监管部门的重视。”某科创板已受理企业董秘表示。

科创板对募投项目的重视和问询,也让不少企业在提醒募投项目风险上格外小心。例如,航天宏图除了在招股说明书中提示相关风险外,在回复交易所的问询中,公司及相关方也多次表示,公司募集资金项目的可行性研究是基于当前经济形势、行业发展趋势、未来市场需求预测、公司技术研发能力等因素提出,但是考虑未来的经济形势、行业发展趋势、市场竞争环境等存在不确定性,以及项目实施风险(成本增加、进度延迟、募集资金不能及时到位等)和人员工资可能上升等因素,有可能导致募集资金投资项目的实际效益不及预期。

培育科创“向阳花”

对于科创板对待募投项目的重视,券商保荐业务人士认为,这是科创板问询的“题中应有之义”。“募投项目,应该是企业上市融资的依据,正因为有募集资金进行投资的需求,所以才需要公开发行进行融资。此前A股市场上出现募投项目‘变脸’的情况,如募投项目的规划跟不上现实需要,或是募投项目缺乏落地的政策、市场、行业环境等。所以,出现上市公司更改募投项目,更改募集资金用途等。这背后的原因很多,一方面上市公司本身可能对募投项目并未足够重视,并未经过科学缜密的论证;另一方面,上市流程较长等,也会使得募投项目失去可行性和及时性等。”该券商人士表示。

分析人士认为,科创板企业代表着创新发展的方向,募投项目也应该是其科创属性的表现。中国证券报记者观察发现,很多已受理企业在论证其与科创板的匹配性方面,也会将募投项目作为重要的佐证。

目前来看,上交所科创板除了多次问询,深入问询募投项目情况,更是以创纪录的速度,用“快、准、稳”的效率,培育募投项目成为创新的“向阳花”。

广州证券关于获准撤销沈阳南京北街证券营业部的公告

2019年6月14日,广州证券股份有限公司收到中国证券监督管理委员会辽宁监管局《关于核准广州证券股份有限公司撤销沈阳南京北街证券营业部的批复》(辽证监许可字(2019)3号,以下简称《批复》)。我司将根据《批复》要求,按照撤销方案及时完成沈阳南京北

街证券营业部撤销事宜,并在中国证券监督管理委员会辽宁监管局核准通过后及时办理工商注销等手续。特此公告。

广州证券股份有限公司
2019年6月20日