

助力企业“直升”北交所 创投机构快马加鞭

□本报记者 杨皖玉

近日,北交所成为私募股权投资行业的“热议对象”。中国证券报记者发现,部分私募股权创投机构在快马加鞭,协助被投企业备战北交所直接IPO。据了解,明年上半年或是首批北交所“直升”企业上市的时间窗口,涉及几十家企业,多为“专精特新”企业。此外,有机构人士透露,目前还有少数消费类企业在接触北交所。

业内人士称,在退出压力备增情况下,目前选择北交所上市的企业多为了缓解对赌压力或解决发展融资需求。目前,券商、创投机构、地方政府成为推动企业在北交所IPO的主要力量。

多数私募股权创投人士认为,近期北交所板块上涨的持续性十分关键,已成为业内提振信心的重要因素。长期来看,北交所能否成为行业常态化退出渠道,仍需观察北交所板块流动性持续情况以及上市企业的估值情况。



视觉中国图片

首批北交所直接IPO热度提升

“你们被投企业北交所IPO准备的怎么样?”“明年可能会有首批‘直升’北交所的企业,有你们吗?”“怎么看北交所这段IPO窗口期?”近日,在各大机构的年底交流会上,北交所成为了私募股权创投行业讨论的焦点,中国证券报记者了解到,部分私募股权创投机构快马加鞭,积极协助被投企业备战北交所直接IPO。

中国证券报记者从多方机构人士方面获悉,今年年底或明年年初,北交所直接IPO征求意见可能出台,明年上半年,北交所首批“直升”企业将上市,数量在几十家左右,其中或包含部分未盈利企业。

“明年会有首批企业直接在北交所上市,不需要挂牌新三板。”某母基金人士表示。

在另一家PE机构的相关人士处,中国证券报记者了解到,首批“直升”北交所的企业大概20-50家,大多数是估值几十亿元的独角兽企业。

“我们有一家企业准备在北交所上市,目前了解到,北交所第一批‘直升’IPO企业年度净利润的中位数较此前有所提升,大概在5000万元-9000万元之间,此外,首批企业中可能有2-3家企业是非盈利的,这几家企业是真正解决‘卡脖子’问题的企业。”某VC人士对中国证券报记者表示。

9月1日,证监会制定并发布《关于高质量建设北京证券交易所的意见》(下称“北交所深改19条”)提出,在坚守北交所市场定位前提下,允许符合条件的优质中小企业首次公开发行并在北交所上市(IPO)。这意味着,部分优质中小企业可以“免挂牌新三板满12个月”,直接在北交所IPO。

该项措施点燃了私募股权投资行业的热情,股权、创投机构对北交所的关注度火速提升。

“能在北交所首批直接上市的企业应该是之前在其他交易所已经进行上市辅导的企业,因为北交所直接IPO政策细则还未出,时间很紧

张,新受理可能来不及。”某国资人士称,从一级投资的角度,目前选择北交所上市的企业多数会面临两个问题:一是想解除和投资机构的对赌协议,缓解创始人的压力;二是发展需要融资,但它的估值或其所处的行业已经很难在一级市场融到资金。

上述VC人士透露:“我们有一家企业,在北京建厂的地都买好了,如果明年之内不动工,这块地就要被收回,科创板能上市的时间不确定,如果现在不去北交所IPO,可能之前的努力就白费了。”

“很多券商会将之前储备的科创板IPO项目,推荐去北交所上市。”上述PE人士表示。

三方助力北交所IPO

中国证券报记者了解到,目前主要有三方力量“角逐北交所IPO”,一是券商,二是“投早投小”的创投机构,三是地方政府。

对于北交所板块近期的关注度,新鼎资本董事长张弛认为,首先,北交所板块最近放量上涨,过去两周的日成交额一度突破300亿元,某个交易日北交所200余个个股全部上涨,无一下跌,体现出北交所板块的流动性在改善;其次,受主板IPO节奏放缓的影响,对于有融资需求的企业来说,选择北交所IPO目前有确定性;第三,包括中金公司、中信证券等许多大型券商在内的投行机构,也在鼓励企业去北交所上市。“IPO业务是券商投行部门最主要的收入来源,从机构的角度来看,有很强的动力推行北交所业务。”张弛说,北交所深改19条发布后,允许一批企业“免挂牌”直接申请北交所,大大节省了上市时间,吸引了“投早投小”的创投机构建议企业北交所IPO。

“目前各大券商将IPO保荐与承销业务迅速转向北交所,引导企业上市北交所。”天启资

本董事长王静远表示,目前各大券商拟保荐的企业质量都不差。

某券商人士透露,各大券商在提高筛选企业的门槛,实际操作中,目前基本都是按照“‘专精特新’+净利润6000万元”在储备企业。“因为北交所目前没有关于企业排队顺序明确的指导,因此企业的上市速度是‘报材料的时间+企业质地+券商软实力’的综合比拼。”他表示。

“券商做北交所一个IPO项目赚到的钱会比主板、科创板少很多。但现在没办法,其他交易所IPO业务做不了,北交所的业务利润至少还能靠以量取胜。”张弛表示。

此外,中国证券报记者了解到,为了提高券商发力北交所IPO业务的积极性,在券商颇为看重的证券公司分类评价中,北交所参与情况被赋予了较高的分值。

近年来,伴随着私募股权市场“尾盘时刻”的到来,大量基金进入退出期,叠加市场震荡,许多基金的退出压力倍增。“我们基金所投的

标的也在紧锣密鼓备战北交所,既然北交所上市机会,我们想抓住这个机会,企业上市对于我们来说,多了一个退出渠道,万一之后北交所IPO门槛提高或收紧,错过了上市窗口期就麻烦了。”某母基金人士称。

在刚刚过去的一周,12月11日至12月15日,5天共有45家企业启动辅导备案,其中,25家企业拟北交所上市。

在退出压力下,许多创投机构重新评估通过北交所退出的机会。“我们最近研究发现,推荐被投企业去北交所上市,估值虽没有科创板那么高,但也许没有想象的那么低,在可接受范围内,而且和企业商量之后,双方都认为,能上市还是要提早上,而且现在在北交所上市后,也可以转板。”上述VC人士表示。

北交所深改19条中提到,综合市场情况,通过建立预沟通机制,稳妥有序推进相关工作,对北交所上市公司转板形成有序化、规范化、常态化安排。

此外,北交所深改19条中允许私募股权基

金通过二级市场增持其持股公司股票的规定,也让创投人士颇受振奋。“这放开了私募股权创投机构在二级市场的操作空间,以往私募股权投资机构所持有的股份只能在解禁期到了之后减持,而不能增持或买卖。”上述母基金人士表示。

中国证券报记者注意到,近期多地出台支持政策鼓励企业北交所IPO。有些地区,企业如果成功实现北交所上市,能够获得一定的政府补贴。“对于2024年-2026年成功在北交所上市的企业,增加企业一次性奖励500万元,额外给予辅导券商30万元,律师事务所10万元,会计师事务所10万元奖励。”这是近日佛山南海区发布的相关支持政策。据了解,该政策是全国首份专门针对北交所制定的县区级上市扶持政策。

此外,陕西西安市、福建泉州市也已设立北交所IPO的补贴政策,如果成功实现北交所上市,企业最高分别有望获得1000万元和1300万元的相关奖励。

流动性和估值体系有待验证

目前,对于大部分私募股权创投机构来说,北交所能否成为常态化退出渠道,仍需观察北交所板块流动性能否持续以及上市企业的估值情况。

一位国资人士认为,企业是否选择北交所上市取决于两点:第一,企业在发展规划中,有没有选择将北交所作为自己的上市路径;第二,基于这一点,能否照顾不同股东退出的诉求,投的早的机构不论企业上什么板块可能都赚钱,但对于在中后期入场的机构来说,让企业选择北交所上市就会很纠结,因为北交所估值目前仍偏低。

对于流动性,张弛认为,交易所的流动性和

好企业数量是“先有鸡后有蛋,还是先有蛋后有鸡”的问题,之前北交所板块流动性不尽如人意,主要是因为好企业相对有限,资金不愿意入市,如果一些头部独角兽企业能上市北交所,好项目多了,流动性自然就能起来,会形成良性循环。

“市场的活跃度取决于市场上资产的质量,北交所优质资产足够多的情况下,流动性不会差。”王静远也表示。

11月中下旬以来,北交所板块一轮行情涨势喜人。截至12月15日,北证50指数自11月20日以来涨超20%。经历这波上涨后,目前北交所200余家上市企业绝大部分的市值在20亿元左

右,而在这轮行情前,北交所大部分企业的市值在10亿元左右。

“从这一角度来看,在北交所上市的公司市值比较小,估值不是特别高,在本轮行情前,大概20%的公司日成交额能够在1000万元以上,而这轮行情中,北交所所有公司日成交额都能够超过1000万元以上,这说明北交所的流动性在变好。”上述国资人士表示。

上述母基金人士对中国证券报记者透露,北交所正在探讨对一些消费、民生板块的企业开放IPO通道,这类企业的利润水平较早期硬科技企业会高一些,会解决北交所大部分企业没

有盈利的问题,或将极大带动北交所板块活跃度。“我们机构的部分消费类被投企业,已经开始对接北交所了,但企业数量比较少。”

“我们也在边走边看。”上述PE人士表示,行业目前比较关心的是,此轮行情能否吸引资金大规模进入,未来北交所板块的流动性和估值体系,还有待进一步的实践验证。

“这波行情的持续性很重要,是业内提振信心的重要时刻。”上述券商人士表示,长远来看,北交所板块能否持续向好,第一考验政策的持续性,第二考验良好质地企业供给的持续性,第三考验投资者信心的持续性。