

# 站在资本市场门口 企业家该选哪个板块

□ 崔彦军

中国资本家的规划太“难”了,总是被动地跟着资本市场热点走。港股热了,被机构拉着去港股;美股大牛市,又扎堆去纳斯达克;科创板横空出世,纷纷掉头换赛道;创业板流动性好,又准备冲击创业板。北交所落地,企业家们又在科创板、创业板和北交所之间纠结得夜不能寐。有的企业觉得“科创”两个字高大上,不愿意申报创业板。有的企业看不上新三板的精选层,后来70家精选层企业全部平移到北交所;北交所提高了上市要求,很多原来可以上精选层的企业已不符合北交所条件。

选择总是最困难的。企业要作出正确的选择,就必须了解资本市场,特别是各板块的上市条件和特点。

## 板块行业定位各具特色

首先是科创板。它面向世界科技前沿、经济主战场、国家重大需求,主要服务于符合国家战略、突破关键核心技术、市场认可度高的科技创新企业,主要支持新一代信息技术、高端装备制造、新材料、新能源、节能环保、生物医药等行业。

关于科创属性,目前采用的是“4+5”的标准。根据《科创板申报及推荐暂行规定》,支持和鼓励科创板定位规定的相关行业领域中,同时符合下列4项指标的企业申报科创板发行上市:

一是最近3年累计研发投入占最近3年累计营业收入比例5%以上,或者最近3年研发投入金额累计

在6000万元以上。其中,软件企业最近3年累计研发投入占最近3年累计营业收入比例10%以上。二是研发人员占当年员工总数的比例不低于10%。三是形成主营业务收入的发明专利(含国防专利)5项以上,软件企业除外。四是最近3年营业收入复合增长率达到20%,或者最近一年营业收入金额达到3亿元。采用《上海证券交易所科创板股票发行上市审核规则》第二十二条款第二项(五)项上市标准申报科创板发行上市的发行人除外。

其次是创业板。它强调服务成长型创新创业企业,业务属符合高新技术产业和战略性新兴产业发展方向的产业。创业板的行业定位可以具体归纳为“三创四新”,即企业符合“创新、创造、创意”,或者是传统产业与“新技术、新业态、新模式”深度融合。

再次是北交所。它主要服务创新型中小企业,重点支持先进制造业和现代服务业等领域的企业。“创新型中小企业”的创新主体不仅包括以制造业为主的“专精特新”中小企业,也包括战略性新兴产业中创新能力突出的中小企业、向专业化和价值链高端延伸的生产性服务企业、向高品质和多样化升级的生活性服务企业。

上市负面清单方面,科创板限制金融科技、模式创新企业在科创板发行上市。禁止房地产和主要从事金融、投资类业务的企业在科创板发行上市。

创业板原则上不支持以下行业的企业在创业板申报发行上市:农

林牧渔业,采矿业,酒、饮料和精制茶制造业,纺织业,黑色金属冶炼和压延加工业,电力、热力、燃气及水生产和供应业,建筑业,交通运输、仓储和邮政业,住宿和餐饮业,金融业,房地产业,居民服务、修理和其他服务业。

北交所不支持金融、房地产业企业。申请上市企业不得属于产能过剩行业、淘汰类行业,以及从事学前教育、学科类培训等业务的企业。

## 上市财务条件特点鲜明

通过对比三个注册制板块的上市财务标准,可以发现以下三点:

第一,净利润、研发投入占比、营业收入等财务指标与市值要求成反比,也就是说,对于财务指标要求越低,市值要求越高;且各个板块都包括未盈利与盈利企业标准,体现了注册制改革下更强调“市值(投资者确定的市场价值)”的理念。

第二,北交所、科创板有3个标准是不需要盈利的,创业板有1个标准是不需要盈利的,均体现出注册制改革下为尚未盈利的企业进入资本市场创造条件。北交所市值标准最低(4亿元、8亿元、15亿元),创业板市值要求最高(50亿元)。对于未盈利企业而言,北交所对规模较小的未盈利企业更具有吸引力,这也体现了各个交易所“差异化定位”发展的制度设计理念。

第三,北交所4个标准中有2个标准与研发标准有关;科创板的前提是科技创新的“硬核性”,有一个标准涉及了专门的“研发标准”;创

业板没有涉及研发标准。这意味着科创板更强调研发的科创属性,北交所则只强调了研发投入,条件更为宽松。

不少企业家看到实行注册制以后,上市条件很宽松,以为想上市就上市。比如,创业板,要求是最近两年累计净利润不少于5000万元。而北交所,是最近一年净利润不少于2500万元或最近两年均不少于1500万元。但是通过一组成功上市企业的财务指标,可以知道真正的上市门槛。创业板、科创板、北交所2021年新上市企业中,最近一年营业收入中位数分别为5.77亿元、5.54亿元、2.90亿元;最近一年净利润中位数分别为:14.901万元、9669万元、4462万元。

## 上市排队时长北交所最短

从2020年和2022年两个年度的数据来看,从IPO材料被交易所受理到上市,创业板、科创板、北交所排队时间分别为305天、295天、154天。北交所审核速度优势明显,尤其是近

北交所与科创板、创业板上市标准对比

上市标准	北交所	科创板	创业板
市值+净利润+加权平均净资产收益率	市值≥2亿元,最近2年净利润均≥1500万元且加权平均净资产收益率平均≥8%;或:市值≥2亿元,最近1年净利润≥2500万元且加权平均净资产收益率≥8%	市值≥10亿元,最近两年净利润均≥1000万元,且累计净利润≥5000万元	最近两年净利润均为正,且累计净利润≥5000万元
市值+净利润+营业收入	无对应指标	市值≥10亿元,最近一年净利润为正且营业收入≥1亿元	市值≥10亿元,最近一年净利润为正且营业收入≥1亿元
市值+营业收入+研发投入	市值≥8亿元,最近一年营业收入≥2亿元且最近两年研发投入合计占最近两年营业收入合计比例≥8%	市值≥15亿元,最近一年营业收入≥3亿元且最近三年累计研发投入占最近三年累计营业收入的比例≥15%	无对应指标
市值+营业收入+现金流	市值≥4亿元,最近两年营业收入平均≥1亿元且最近一年营业收入增长≥30%最近一年经营活动产生的现金流量净额为正	市值≥20亿元,最近一年营业收入≥3亿元且最近三年经营活动产生的现金流量净额累计≥1亿元	无对应指标
市值+营业收入	无对应指标	市值≥30亿元,且最近一年营业收入≥3亿元	市值≥50亿元,且最近一年营业收入≥3亿元
市值+研发投入	市值≥15亿元,最近两年研发投入合计≥5000万元	无对应指标	无对应指标
市值+技术	无对应指标	市值≥40亿元,主要业务或产品需经国家有关部门批准,市场空间大,目前已取得阶段性成果。医药行业企业需至少有一项核心产品获准开展二期临床试验,其他符合科创板定位的企业需具备明显的技术优势并满足相应条件	无对应指标

期更加高效——惠丰钻石71天,华岭股份38天和天马新材51天就过会。

根据上市排队的时长数据,企业可尽早规划自己要申报的板块和时间。

总体来看,对于企业来讲,资本板块的选择,应综合考虑所在行业、主营业务、业务模式、发展阶段、科技含量或创新性与各板块的匹配程度,进行优选规划。

总之一句话:适合的就是最好的!(作者系董秘一家人创始人)

# 优化传统采购老模式 重塑行业交易新生态

——深圳市金百瑞实业有限公司打造绿色新生态数智化供应链综述

□ 本报记者 王晓涛

2019年成立的深圳市金百瑞实业有限公司(以下简称“金百瑞”),创办不满一年即经受严峻考验。2020年2月,新冠肺炎疫情蔓延,国内外防疫物资短缺,作为华为总部唯一一选防疫物资板块的全球供应链管理服务商,金百瑞充分发挥专业的供应链集采能力,帮助华为向国内乃至全球183个国家和地区的一线员工及时输送各类防疫物资,并代表华为向海外捐赠物资。

目前,金百瑞已在华中、华南、华东、华北和西南地区完成了全国供应链战略布局。该公司创始人别叶楠女士表示,当初创办金百瑞,目标就是将其打造成为业界首家实现国内绿色新生态的数智化供应链企业,通过优化传统采购老模式,重塑行业交易新生态,从而帮助不动产开发商及企业主从源头降本增效,引领中小型制造企业走上良性发展之路。

## 政策的践行者

2010年~2018年,处于创业期的别叶楠在与一些央企和酒店集团合作时,亲眼看到并深深感受到了传统采购的弊端:一方面,上游传统工厂在交易过程中处于弱势及被动地位,面对同行竞争、渠道限制及供求信息不对等,以微利甚至零利模式生存;另一方面,下游客户端在企业经营过程中议价能力受限,多方询价比价环节,采购环节需要投入大量时间和精力,并需要承担分销、物流、仓储等多项中间环节的费用,造成供应链成本居高不下。

彼时,数字经济在中国的发展方兴未艾。自2015年我国提出“国家大数据战略”,推进数字经济发展和数字化转型的政策不断深化落地。近些年来,为提升产业基础能力和产业链现代化水平,国有企业加快数字化、网络化、智能化发展的



2021年12月23日,金百瑞慈善晚宴在深圳瑞吉酒店举办,活动主题是金百瑞数字化供应链赋能酒店行业。(深圳市酒店业商会供图)

意愿强烈,国有企业数字化转型工作迫在眉睫。2017年,国务院办公厅发布《关于积极推进供应链创新与应用的指导意见》,提出“随着信息技术的发展,供应链已发展到与互联网、物联网深度融合的智慧供应链新阶段”。

在数字经济与实体经济融合发展的市场环境中,在打造创新型供应链政策的引领下,具有物联网思维和创新能力金百瑞,致力为企业提供数智化集成供应链解决方案。该公司以酒店业、文旅景区、物业、政企园区等专业化服务场景的行业痛点为切入点,深入调研,精耕细作,打破“品牌商—多层代理商—终端用户”之间的长链条壁垒,以构建数智化集成供应链新生态为抓手,引领企业从传统采购模式向数智化供应链转型,优化企业运营效率,为客户提供“数智化定制集采系统+智能无纸化签收系统+供应链集成采买”高度集成的整体解决方案,最终实现多方资源共享并达到共赢。

别叶楠表示,在完成全国供应链战略布局的基础上,金百瑞将充分发挥供应链上下游资源整合优势,以中国智造为供应链核心,沿着“一带一路”为全球客户输出“中国智造”优质供应链服务。

## 创新的先行者

不日新者必日退。作为一家新生代企业,金百瑞通过数年的场景调研和数据分析,不断更新迭代符合客户需求的数智化集采系统和数据管理系统,客户端不仅能通过系统平台集成数据分析实时监控企业各板块采购数据和实时动态,而且金百瑞可以从采配多环节进行后端智能集成服务与管理,助推企业实现绿色运营和“指尖化管理”,最终为企业做到省时、省心、降本、增效。

在新技术的集成应用上,金百瑞综合行业痛点和市场特点,深度对接集成数据管理技术、大数据AI预测、人脸识别、电子签章等智能先进技术,自主研发了B2B集中采购软件、B2B集中采购web版软件等,硕果累累,多项技术已申请国家高新技术认证。其中,供应链AI系统,能够通过分析商品、门店、品类、天气等数据,为企业提供AI采购预测,推动企业在数据智能下实现全域采购运营,降低了企业集采的积压风险,释放了企业的运行管理动能;数字化定制集采系统和智能无纸化签收系统,通过对商品渠道营

销的定位、流通、分销进行全链条重塑,进行“数据链+供应链+物流链”三链合一,集成采买、收货、对账等中间操作环节,大大缩短了供应链条,实现去中间化、去灰色化,从而优化了商业生态。

在整合优化资源上,首先是客户资源,金百瑞通过前期的市场战略布局,已与众多世界500强企业及上市公司建立长期战略合作关系,储备了一批优质的头部合作企业作为客户资源。其次是品牌资源,金百瑞代理整合了供应链下游所有合作的头部品牌,帮助他们打开渠道销售,解决供应链仓配及资金问题。再次是数据资源,通过集成方式,对集采数据,特别是消费场景数据,进行科学管理与分析后精准匹配,将客户需求提供给品牌方及工厂,使得后者的设备研发及产品迭代更精准,符合渠道市场需求,最大化减少销售成本、沟通成本及研发成本,藉此助力制造企业在高消费趋势下做好各项准备。最后是场地资源,金百瑞在全国五大区设置了7个总仓,并部署了29个区域仓,准确及时传导需求信息,实现需求、库存和物流信息的实时共享,做到就近统配调度。

## 企业的“医治者”

据了解,金百瑞一直把“创新+革新”作为企业长期发展的第一驱动力,始终顺应物联网数字化趋势,紧追消费升级趋势,引领企业从传统运营模式向数智化集成供应链服务转型。

“医不叩门”,金百瑞创新性的数智化集成供应链解决方案,受到了酒店、文旅景区、物业园区等专业化场景头部服务商的青睐,赢得了不少供应链终端企业的信赖。“作为企业的‘把脉者’与‘医治者’,我们就是要帮助企业和管理上做减法,在增效上做加法,给企业管理层松绑,提升企业运行和管理的透明度,轻松度,实现降本增效。”别叶楠说。

物业板块的国贸物业酒店管理有限公司,是国内规模较大和极具代表性的物业行业标杆企业。通过与金百瑞在写字楼、公寓、酒店、商业等领域的深度合作,引入金百瑞新型供应链集采体系,彻底废除了传统而复杂的采购流程。

文旅板块的山东文旅酒店管理集团,通过应用金百瑞的“数据链+供应链+物流链”三链合一,克服了营销受挫和品牌构建受阻的困难,大大减轻了其仓储和物流压力,全品类物资配送周期和库存占有率分别降低了25%,采购成本下浮了10.5%,取得了降本增效的成果。

酒店板块的中国洛桑酒店管理有限公司,在实施金百瑞数智化供应链方案后,完成了运营物资集采、数智集采供应链系统部署和场景新零售等工作。

企业园区板块的深圳市投资控股有限公司,其深圳湾园区企业,在企业集采、园区场景新零售运营、提升销售流水收入、增强品牌活动四个维度上,都得到了金百瑞的技术赋能,增强了深圳湾MyBay品牌的影响力,促进了会员增量和线上复购率的提高,最终实现了深圳湾运营部增利。

据介绍,目前金百瑞的合作伙伴还包括:国贸物业管理有限公司、中国华电集团、同程艺龙科技、太平洋保险集团、万科商业集团、温德姆酒店集团、碧桂园集团、怡亚通供应链股份有限公司、江西省旅游集团、黄山旅游集团、中海油集团等。

在经济数字化转型和供应链创新升级的背景下,企业将进入相对开放、互动、互联的协同模式,这是大势所趋。别叶楠表示,金百瑞将继续积极融入全球供应链网络,由点及面,提升行业集成和协同水平,打造大数据支撑、网络化共享、智能化协作的智慧供应链体系,努力发展成为行业领先的不动产运营数智化集成供应链解决方案服务商,推动供应链全球布局。

走进北交所

## 北交所上市公司 重大资产重组审核规则

在中国证监会投资者保护局的指导下,北京证券交易所(以下简称“北交所”)以“牵手北交所,共迎新起点”为主题,组织开展投资者教育专项活动,推出了业务规则系列解读,以帮助各市场主体更好地理解北交所相关业务规则,引导投资者理性参与投资。本期主要介绍北交所上市公司重大资产重组审核规则。

为满足北交所上市公司并购重组需求,更好地服务创新型中小企业发展,北交所落实试点注册制要求,制定了《北京证券交易所上市公司重大资产重组审核规则(试行)》。前述规则除遵循注册制一般要求外,也作出体现市场定位和特色的具体制度安排。

### 规则体系

证监会规定:《上市公司重大资产重组管理办法》《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》《北京证券交易所上市公司持续监管办法(试行)》《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第56号——北京证券交易所上市公司重大资产重组》。

北交所规定:《北京证券交易所股票上市规则(试行)》《北京证券交易所上市公司重大资产重组审核规则(试行)》《北京证券交易所上市公司重大资产重组业务指引》。

### 什么情形构成重大资产重组?

比例+绝对值:上市公司及其控股或者控制的公司购买或出售的资产占最近一个年度期末资产总额、营业收入、净资产额任一比例50%以上,其中营业收入标准还须超过5000万元人民币。

上市公司不纳入重大资产重组管理的“日常经营行为”:能够充分说明合理性和必要性的现金购买土地、厂房、机械设备等可以视为日常经营行为,不纳入重大资产重组管理。

### 重组上市置入资产有何要求?

(1)标的资产符合发行条件

标的资产对应的经营实体应当是符合《北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票注册管理办法(试行)》规定的发行条件的股份有限公司或者有限责任公司。

(2)不存在负面情形

相关主体最近3年内存在重大违法行为;

最近一年内,发行人及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员受到中国证监会行政处罚、证券交易所等公开谴责;被司法机关立案侦查或证监会立案调查,无明确结论;

上市公司及其控股股东、实际控制人被列入失信被执行人名单;

未按照《证券法》要求按时披露年度报告、中期报告;

上市公司利益严重受损的其他情形。

(3)符合上市条件前两套标准之一

标准一:净利润+ROE(净资产收益率)最近两年净利润均≥1500万元;加权平均净资产收益率平均≥8%(最近两年)。或者最近一年净利润≥2500万元;加权平均净资产收益率≥8%(最近一年)。

标准二:营业收入+经营活动现金流最近两年营业收入平均≥1亿元;最近一年营业收入增长率≥30%;最近一年经营活动产生的现金流量净额为正。

### 发行股份购买资产,发行价格有何限制?

发行价格不得低于市场参考价的80%(≥80%);市场参考价为董事会决议公告日前20个交易日、60个交易日或者120个交易日的公司股票交易均价之一。

### 重组信息披露有何要求?

上市公司应当充分披露本次交易是否合法合规;本次交易的必要性;本次交易定价的合理性;上市公司应当结合本次交易是否与公司主营业务具有协同效应、交易后经营发展战略和业务管理模式,以及业务转型升级可能面临的风险等因素,说明本次交易是否有利于增强公司持续经营能力;上市公司应当充分披露本次交易中与业绩承诺相关的信息。

(北京证券交易所供稿)