



国融证券
GUORONG SECURITIES



投资者教育基地
INVESTOR EDUCATION CENTER

浅谈资本市场及案例分析

赵金辉 国融证券投资银行部执行总经理
内蒙古投行团队负责人

国融证券股份有限公司
GUORONG SECURITIES CO.,LTD.

2021年03月

www.grzq.com

目录

Contents

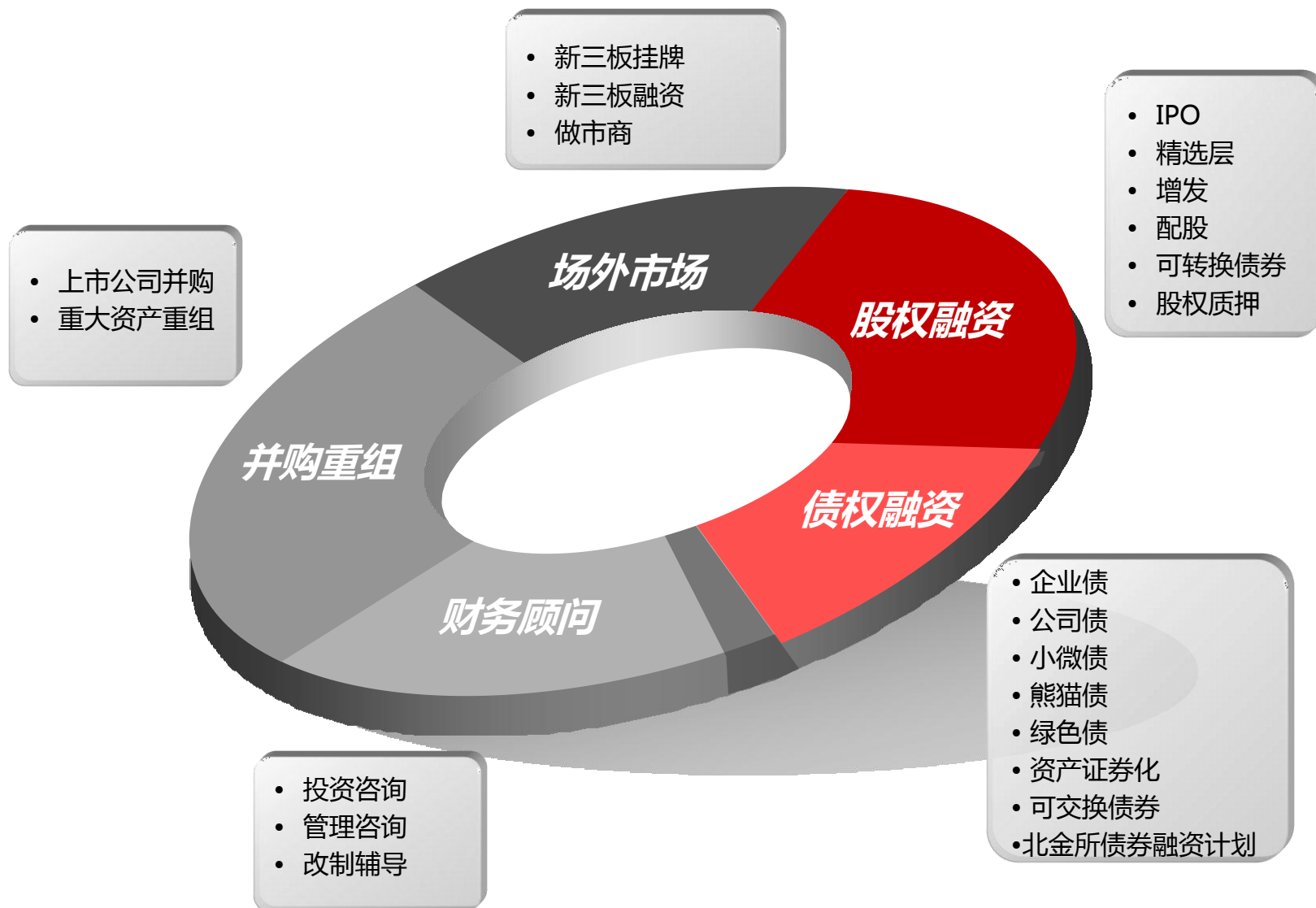
- 01 投资银行介绍
- 02 A股与港股市场
- 03 新三板转板制度
- 04 债券业务概览
- 05 私募股权投资

目录

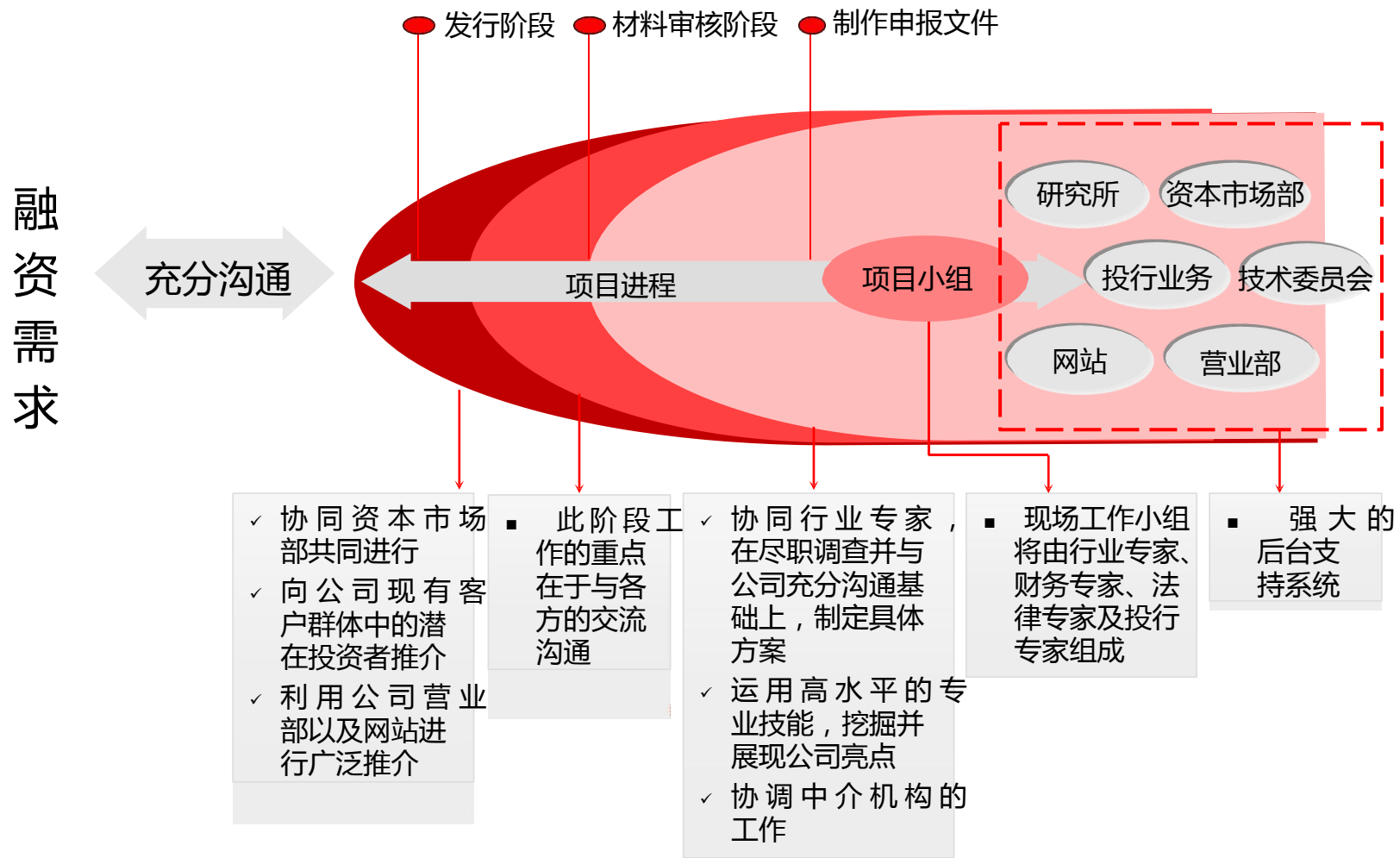
Contents

- 03 新三板转板制度
- 02 A股与港股市场
- ... 01 投资银行介绍 ...
- 05 私募股权投资
- 04 债券业务概览

投资银行业务范围



投资银行业务是一个系统工程



一个投资银行业务的各阶段工作



目录

Contents

04 债券业务概览

03 新三板转板制度

...02 A股与港股市场 ...

01 投资银行介绍

05 私募股权投资

全球领先的证券交易市场

- 根据最新的估算，2020年纳斯达克的IPO募集总额有望位列全球首位，而香港和上海则不相伯仲，分别排名第二和第三位。由于前三大交易募资总额计非常接近，因此2020年实际排名可能有变。

2020年全年*

排名	证券交易所	IPO募集资金 (10亿美元) ¹
1	纳斯达克	53.5
2	香港联合交易所	50.3
3	上海证券交易所	49.9
4	纽约证券交易所	32.2
5	深圳证券交易所	18.5

2019年全年

排名	证券交易所	IPO募集资金 (10亿美元)
1	香港联合交易所	40.4
2	沙特阿拉伯证券交易所	30.7
3	纳斯达克	27.9
4	上海证券交易所	27.2
5	纽约证券交易所	25.7

资料来源：Wind、上交所和毕马威分析

全球十大IPO项目



A股2020年回顾

A股：IPO概况

- 2020年，A股IPO市场预计将录得383宗IPO，募资总额为人民币4,610亿元。在科创板和创业板增长的推动下，与去年相比，募资金额增加了82%，上市宗数则增加了91%。
- 为进一步深化资本市场改革，首批创业板注册制的IPO已于第三季度在创业板上市。截至2020年底，预计将有58家公司按照创业板新注册制上市*，募资总额达到人民币642亿元，约占年内A股市场募资总额的14%。

	上交所			上交所 - 科创板			深交所*			深交所 - 创业板*			合计	
	募资总额 (10亿 人民币)	IPO 宗数	平均交易 规模 (10亿 人民币)	募资总额 (10亿人民币)	IPO 宗数	平均交易 规模 (10亿 人民币)	募资总额 (10亿人民币)	IPO宗数	平均交易规 模 (10亿 人民币)	募资总额 (10亿 人民币)	IPO 宗数	平均交易 规模 (10亿 人民币)	募资总 额 (10亿 人民币)	IPO 宗数 合计
2020	118.8	85	1.40	217.2	141	1.54	60.8	99	0.61	64.2	58	1.11	461.0	383
2019	106.2	53	2.00	82.4	70	1.18	64.6	78	0.83	-	-	-	253.2	201
2018	86.5	57	1.52	-	-	-	51.3	48	1.07	-	-	-	137.8	105
2017	137.7	214	0.64	-	-	-	92.5	222	0.42	-	-	-	230.2	436
2016	101.7	103	0.99	-	-	-	47.9	124	0.39	-	-	-	149.6	227

资料来源：Wind及毕马威分析

* 上述“深交所-创业板”下的数字代表改革后根据注册制完成的IPO。年内，改革前共有44家公司在创业板上市，募资总额达人民币233亿元。就分析目的而言，这些IPO已包括在上述“深交所”内。

A股前十大IPO项目

2020	公司名称	证券交易所	募集资金 (人民币10亿元)	行业
1	中芯国际集成电路制造有限公司	上交所—科创板	53.2	信息技术、媒体及电信业
2	京沪高速铁路股份有限公司	上交所	30.7	运输、物流及其他
3	益海嘉里金龙鱼粮油食品股份有限公司	深交所—创业板	13.9	消费品市场
4	中国国际金融股份有限公司	上交所	13.2	金融服务
5	奇安信科技集团股份有限公司	上交所—科创板	5.7	信息技术、媒体及电信业
6	上海凯赛生物技术股份有限公司	上交所—科创板	5.6	医疗保健及生命科学
7	康希诺生物股份公司	上交所—科创板	5.2	医疗保健及生命科学
8	恒玄科技(上海)股份有限公司 #	上交所—科创板	4.9	信息技术、媒体及电信业
9	上海君实生物医药科技股份有限公司	上交所—科创板	4.8	医疗保健及生命科学
10	北京石头世纪科技股份有限公司	上交所—科创板	4.5	消费品市场

资料来源: Wind及毕马威分析

2019	公司名称	证券交易所	募集资金 (人民币10亿元)	行业
1	中国邮政储蓄银行股份有限公司	上交所	32.7	金融服务
2	浙商银行股份有限公司	上交所	12.6	金融服务
3	中国广核电力股份有限公司	深交所	12.6	能源及自然资源
4	中国铁路通信信号股份有限公司	上交所—科创板	10.5	信息技术、媒体及电信业
5	重庆农村商业银行股份有限公司	上交所	10.0	金融服务
6	宁夏宝丰能源集团股份有限公司	上交所	8.2	工业市场
7	北京金山办公软件股份有限公司	上交所—科创板	4.6	信息技术、媒体及电信业
8	中海油能源发展股份有限公司	上交所	3.8	能源及自然资源
9	深圳传音控股股份有限公司	上交所—科创板	2.8	信息技术、媒体及电信业
10	澜起科技股份有限公司	上交所—科创板	2.8	信息技术、媒体及电信业

资料来源: Wind和毕马威分析



十大IPO项目的募资总额

2020年:
人民币1,417亿元
 ~ 占募资总额的31%

2019年:
人民币1,006亿元
 ~ 占募资总额的40%

A股上市申请

- 截至2020年12月31日，处理中的IPO申请超过800宗，其中分别有超过49%及28%的上市申请企业有意在创业板及科创板上市。这些数字反映了高科技和创新IPO受到的市场关注不断提升。
- 目前正在申请上市的公司当中，大约65%来自信息技术、媒体及电信业和工业市场，预计这两个行业将继续成为A股市场发展的主要动力。
- 今年六月份创业板注册制出台前，约有202家企业寻求在创业板上市，其中约有176家企业其后转到新的注册制，并且自2020年六月份起重新提交申请。

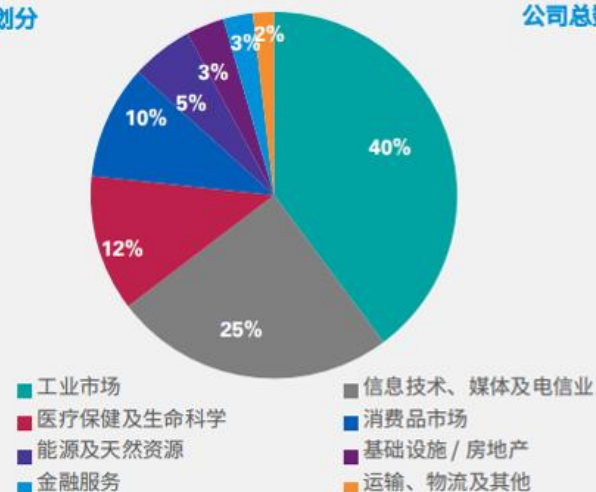
A股上市申请



A股上市申请— 2020年行业分布

按公司数量划分

公司总数：806家



资料来源：Wind及毕马威分析



港股2020年回顾

香港IPO市场：概况

- 本年度主板录得132宗IPO，募资总额为港币3,893亿元。虽然今年主板IPO宗数与2019年相若，但受惠于多间美国上市的中国大型企业根据2018年推出的新上市机制于年内在港完成第二上市，募资总额比去年增加24%。
- 上述在美国上市的中国企业募资总额达到港币1,313亿元，约占2020年筹资总额的34%。

	主板						GEM		
	募资总额 (港币10亿元)	IPO 宗数	平均交易 规模 (港币10亿元)	IPO宗数			募资总额 (港币10亿元)	IPO宗数	平均交易 规模 (港币10亿元)
				< 港币10 亿元	港币10至50 亿元	> 港币50 > 亿元			
2020年全年	389.3	132	2.95	70	41	21	0.6	8	0.08
2019年全年	313.3	146	2.14	102	34	10	1.0	15	0.07
2018年全年	282.9	130	2.18	90	30	10	5.1	75	0.07
2017年全年	122.6	80	1.53	59	15	6	5.9	80	0.07
2016年全年	190.6	72	2.65	48	14	10	4.6	45	0.10

资料来源：香港联合交易所和毕马威分析

香港前十大IPO项目

2020	公司名称	募资金额 (10亿港元)	行业
1	京东 - SW	34.6	信息技术、媒体及电信业
2	京东健康股份有限公司 #	31.0	医疗保健及生命科学
3	网易 - S	24.3	信息技术、媒体及电信业
4	百胜中国 - S	17.3	消费品市场
5	渤海银行股份有限公司	15.9	金融服务
6	万国数据控股有限公司 - SW	14.9	信息技术、媒体及电信业
7	恒大物业集团有限公司 #	14.3	工业市场
8	杭州泰格医药科技股份有限公司-H股	12.3	医疗保健及生命科学
9	華潤萬象生活有限公司 #	12.3	消费品市场
10	新东方教育科技集团 - S	11.6	教育

资料来源：香港联合交易所及毕马威分析

2019	公司名称	募资金额 (10亿港元)	行业
1	阿里巴巴集团控股有限公司 - SW	101.1	信息技术、媒体及电信业
2	百威亚太控股有限公司	45.1	消费品市场
3	ESR Cayman Limited	14.1	基础设施 / 房地产
4	申万宏源集团股份有限公司	9.1	金融服务
5	翰森制药集团有限公司	9.0	医疗保健及生命科学
6	滔搏国际控股有限公司	9.0	消费品市场
7	中国飞鹤有限公司	6.7	消费品市场
8	贵州银行股份有限公司 - H股	5.5	金融服务

资料来源：香港联合交易所及毕马威分析



前十大IPO项目募资金额

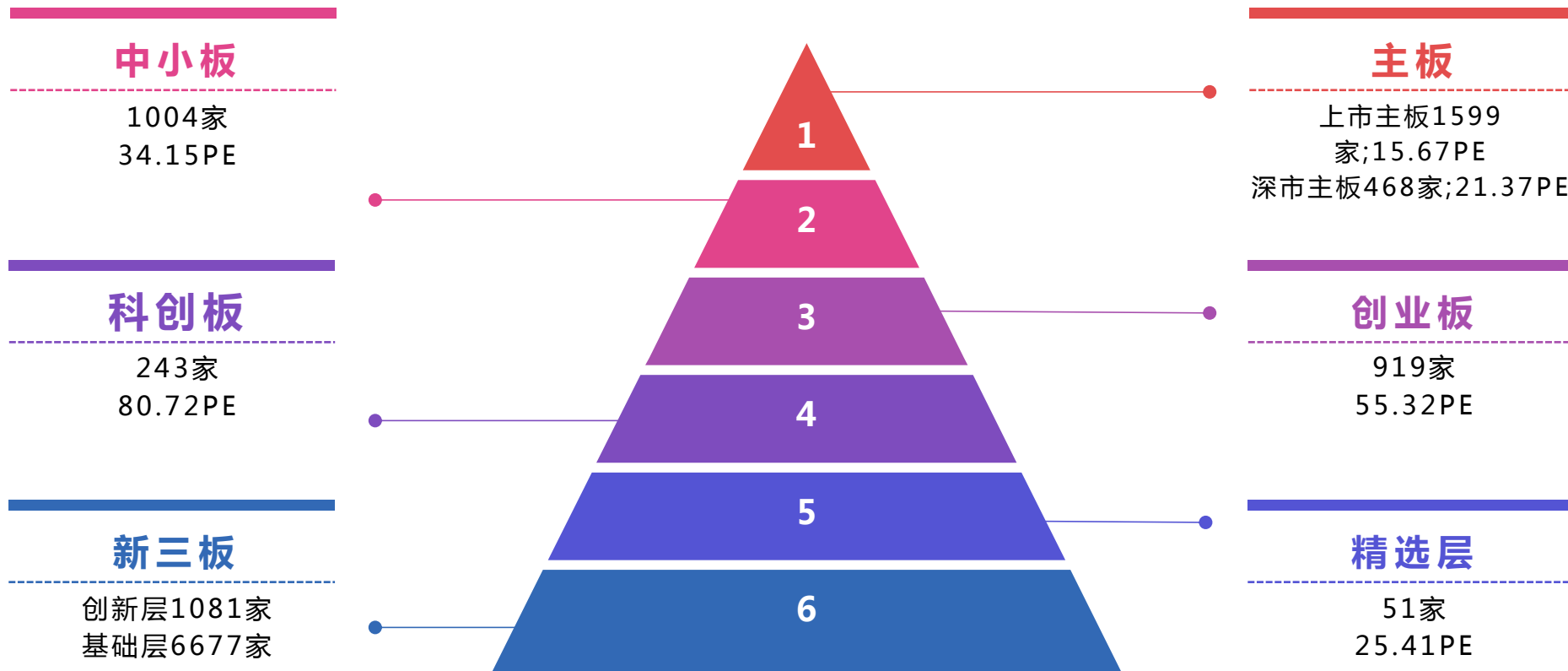
2020年：
港币1,885亿元
 ~ 占募资总额的49%

2019年：
港币2,103亿元
 ~ 占募资总额的67%



A股资本市场一览

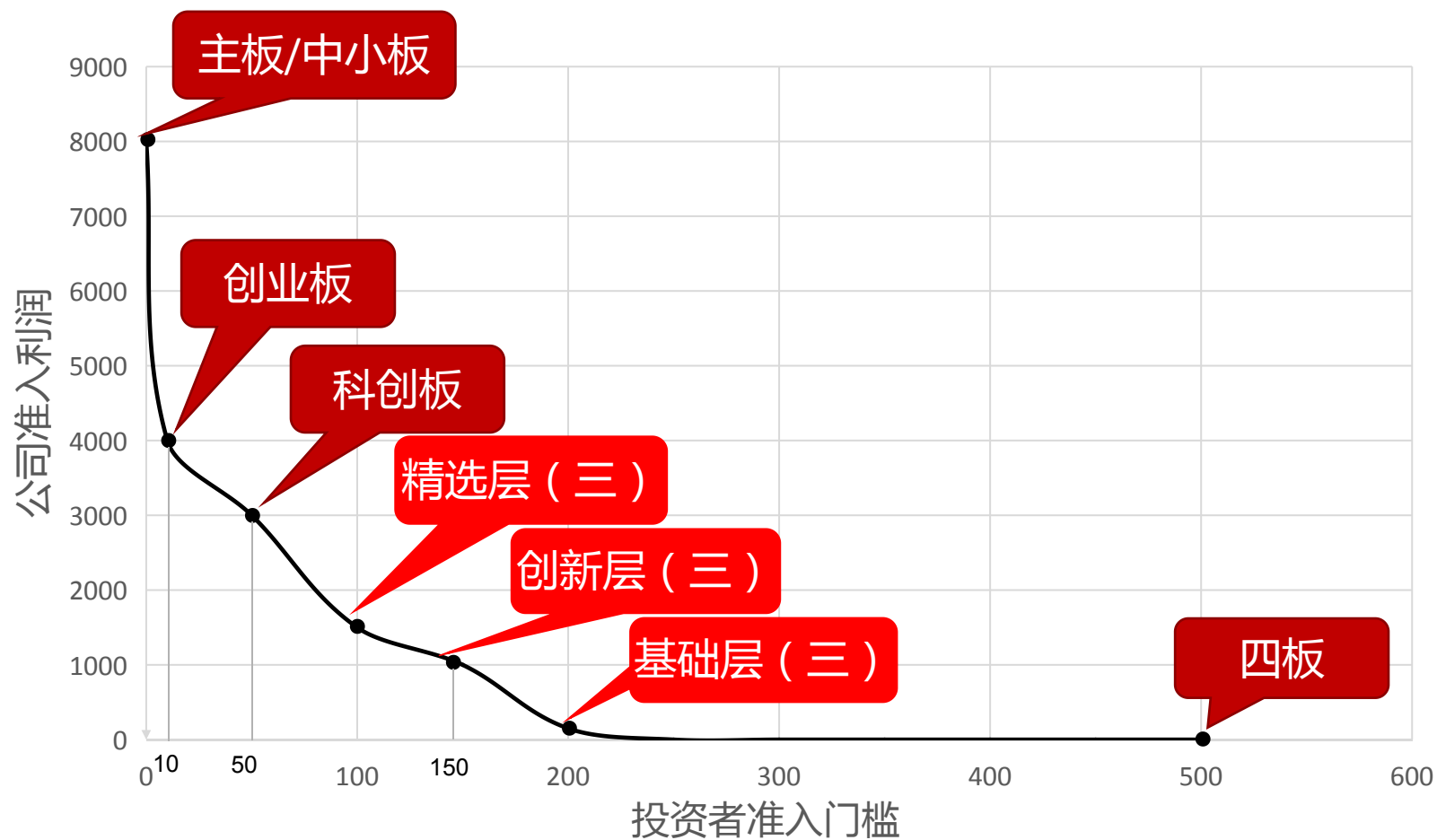
多层次资本市场概览



注释：数据统计截止2021年3月24日

各板块准入条件一览

各板块准入条件（万元）



上市的正面影响

便利融资

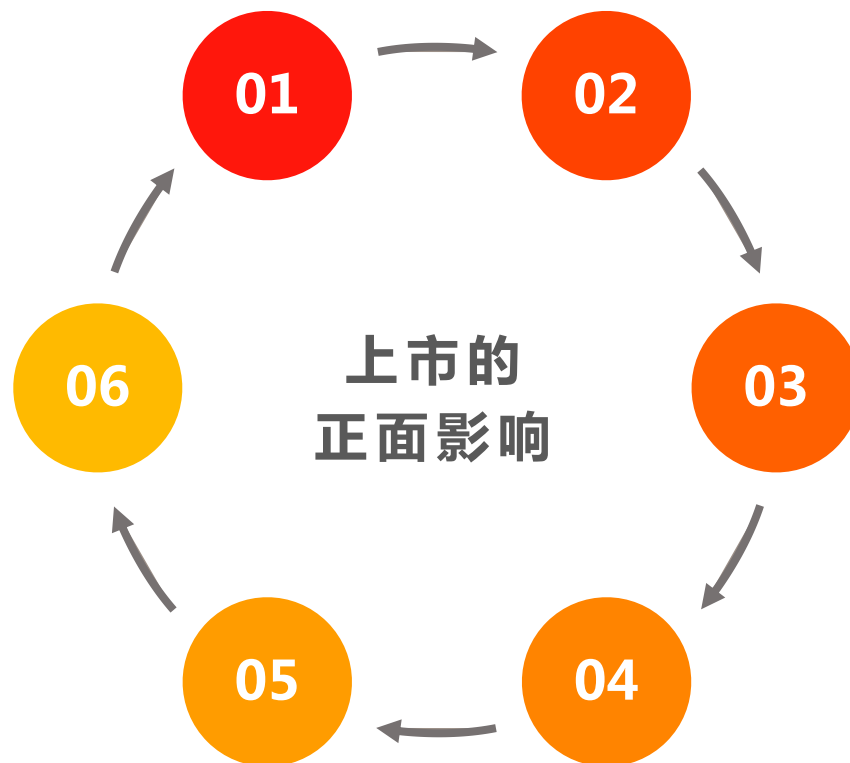
战略投资
发行股票
股票抵押贷款

国有资产 保值增值

股票溢价
股票转让
分红派息

吸引人才

上市公司有利于吸引优秀人才加入



规范运作

减少违法风险
为将来转板奠定基础

广告效应

提升品牌价值
树立良好形象

快速扩张

业务拓展
政府政策支持

上市的负面影响

股权稀释

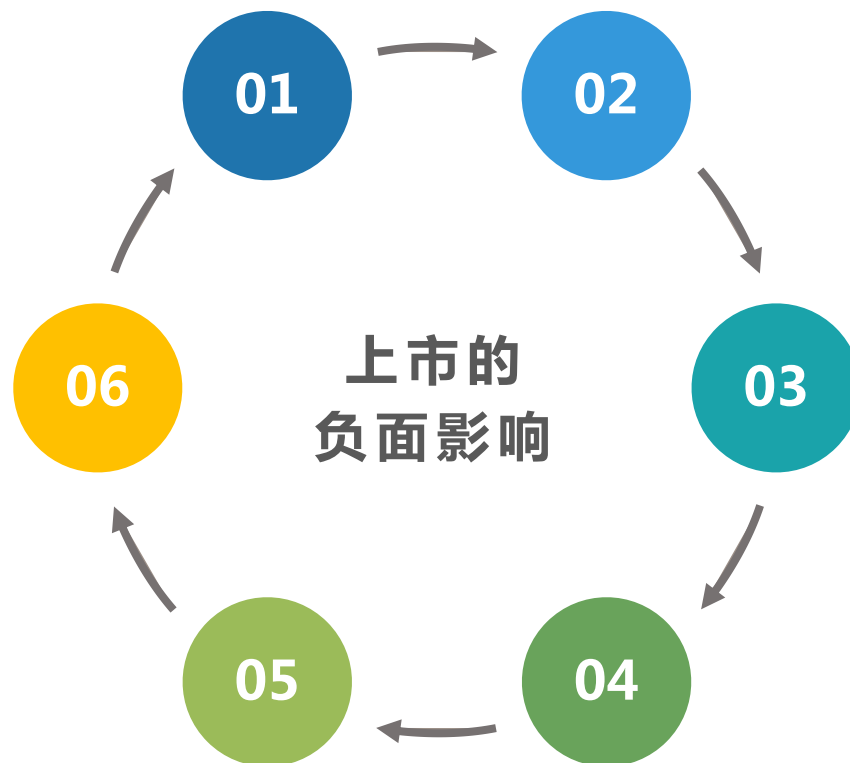
战略投资
发行股票

中介成本

券商、审计、
评估、律师费用

公众监督

社会效应
舆论舆情



规范成本

依法纳税

信披义务

公开信息披露

行政监管

证监会、交易所监管
证监局、金融办监管

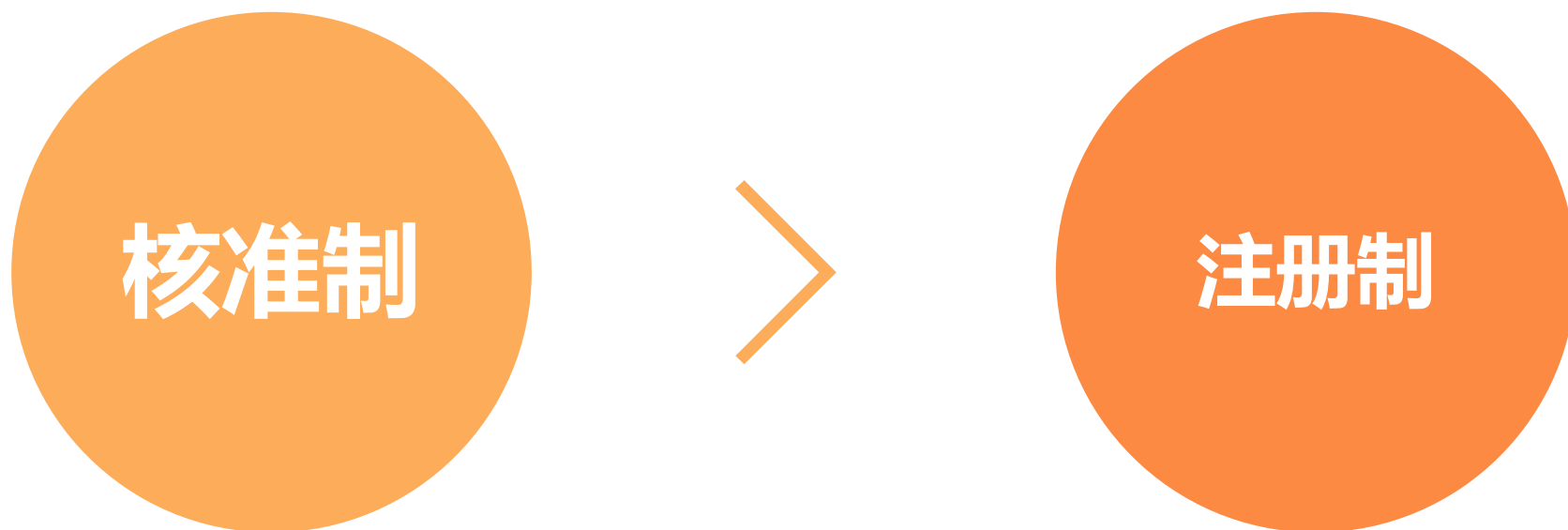
IPO上市流程

从启动到上市一般需要**5年**时间



IPO上市是复杂的系统工程，启动前需做好方案设计

审核方式正在发生重大变化



目前科创板与创业板已实施注册制，预计2022年（最快2021年）前后主板和中小板也将实施注册制

实际上市门槛较高

主板/中小板

目前要求8000万净利润。
在施行注册制之后，
预计要求净利润为
5000万。

创业板

注册制改革后多数
新申报企业净利润
为4000万以上。

科创板

最低10亿元估值
行业翘楚
多数超过3000万净
利润

A股港股化趋势不可逆转

01

IPO 获批容易

02

发行变得困难

03

市场分化加剧

04

整体市盈率下降

05

股票退市常态化

06

违规处罚加重

案例：内蒙古XX炭素IPO路线

2020年

2021年

2022年

2023年

创业板
IPO

报告期第一年
判断财务数据
是否可用
规范运行

报告期第二年
规范运行
财务指标

报告期第三年
规范运行
财务指标

IPO申报

要点1：2020年可
否作为第一年

要点2：
避免同业竞争

要点3：
规范运行

①2020年度已经结束，无法进行调整；
②2020年作为报告期第一年为上策；
③若2020年基础较差，则以2021年作为第一年，时间顺延一年

完成股份制改造

资产独立
人员独立
财务独立
机构独立
业务独立

实现首次融资
财务体系完善
治理结构补充
合法合规保持
内部控制执行
股权结构调整

企业
优质



政府
支持

XX炭素

补贴
政策

XXXX市
600万/1000万

自治区
500万

上市扶持政策
绿色沟通机制

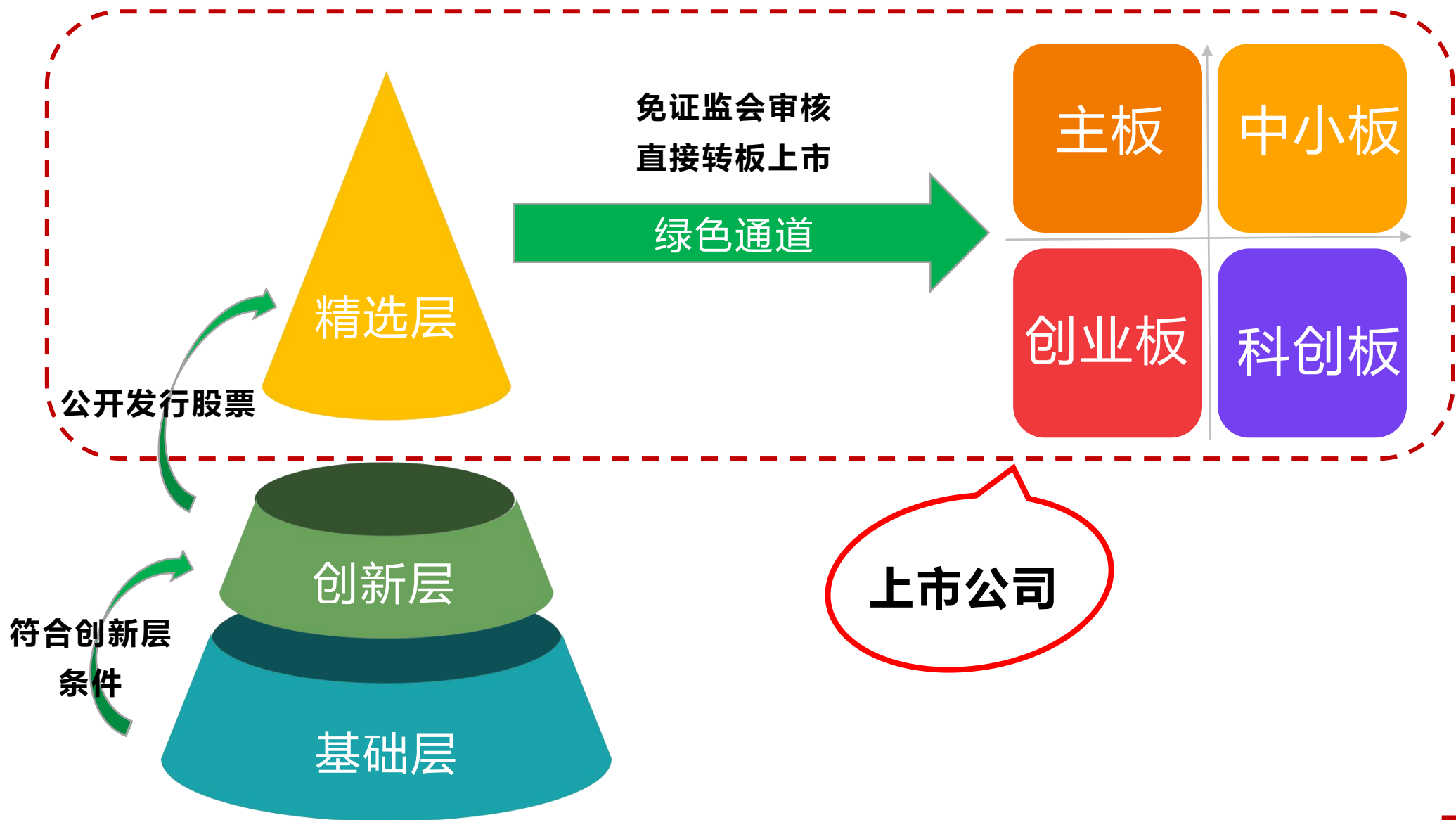
内蒙古
上市公司稀缺性

目录

Contents

- 05 私募股权投资
- 04 债券业务概览
- 03 新三板转板制度 ●●
- 02 A股与港股市场
- 01 投资银行介绍

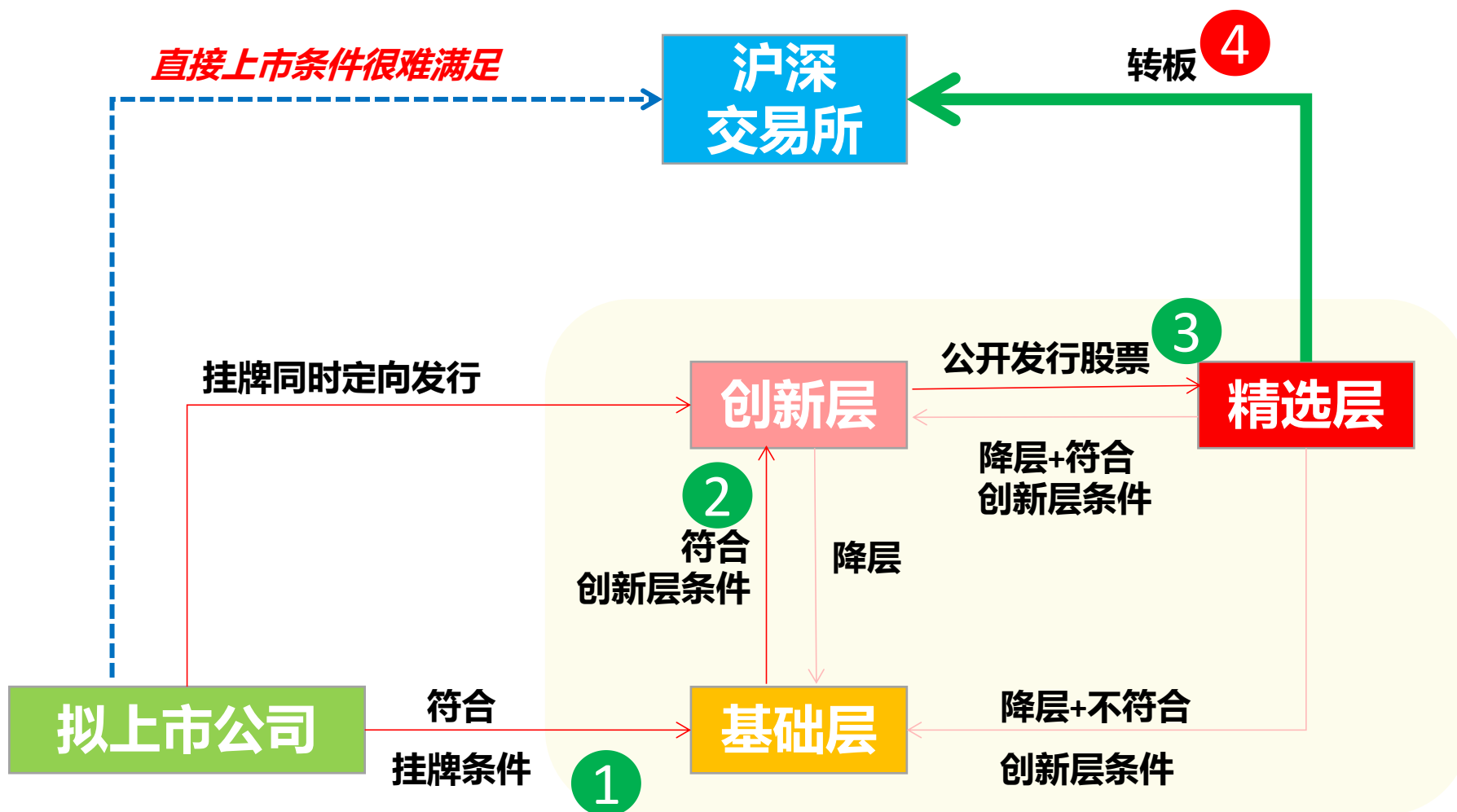
新三板整体改革方案



新三板各层级改革要点--2019年10月启动

层级	投资者 门槛	信息 披露	交易规则	申报数量	定向发行	公开发 行	公司治 理
基础层	200万	年报、 半年报	集合竞价 (1天5次, -50%- 100%) + 做市交易	将单笔最 低申报数 量由1000 股下调至 100股, 并 取消最小 交易单位 要求, 放 开单笔申 报数量须 为100股整 数倍限制	12个月内发行 股份≤10%且融 资总额≤2000 万元(前10名 股东、实控人 或董监高, 且 不涉及控制权 变更与非现金 资产认购)的 简化; 允许分 期发行; 取消 35人限制	禁止	信息披露事 务负责人
创新层	150万	年报、 半年报	集合竞价 (1天25次, -50%- 100%) + 做市交易			发行后需 进精选层	董秘
精选层 1	会进一步降低 100万 2	年报、 半年报、 季报	连续竞价 交易; ±30% 3			允许 4	董秘+信批 部+2名独董 +半数以上 外部董事

转板上市整体流程



其中：新三板挂牌流程



Step1：新三板挂牌条件

- 1 依法设立且存续满2年的股份公司
- 2 业务明确，具有持续经营能力（年收入超过1000万，净利润超过100万）
- 3 公司治理机制健全，合法规范经营
- 4 股权明晰，股票发行和转让行为合法合规
- 5 主办券商持续督导
- 6 股转系统要求的其他条件

Step2 : 创新层准入条件 (3选1)

序号	标准	指标	共同满足	共同限制
1	盈利	近两年均盈利，且利润都 ≥ 1000 万，ROE 8% ，2000万股本	①挂牌以来发行股票融资 ≥ 1000 万且合格投资者 ≥ 50 名； ②净资产 ≥ 0 ； ③治理结构健全，董秘作为高管且取得资格	①公司、控股股东、实控人、董监高最近12个月刑事犯罪、重大违法、被列入失信人、被股转公司纪律处分、被证监会或证监局行政处罚或立案调查； ②未如期披露年报或半年报； ③最近两年非标准意见的审计报告
2	成长	近2年平均收入 ≥ 6000 万，收入复合增长率 $\geq 50\%$ ，2000万股本		
3	市值	有成交的近60个做市转让日6亿市值，5000万股本，6家做市商		

Step3 : 精选层准入条件 (4选1)

序号	市值	财务指标	共同满足	共同限制
1	≥2亿元	近2年利润都≥1500万， 且ROE≥8%	①挂牌满一年； ②已在创新层； ③完成公开发行股票； ④净资产≥5000万元； ⑤公开发行对象≥100人； ⑥发行后股东≥200人； ⑦发行后公众股≥25% （小于4亿股本）或 10%（超过4亿股本）	①公司、控股股东、实控人、董监高最近3年内刑事犯罪、重大违法，12个月内被股转公司纪律处分、被证监会及证监局行政处罚或正在被立案调查或被列入失信人； ②未如期披露年报或半年报； ③最近2年非标准意见的审计报告； ④对经营稳定性、直接面向市场独立持续经营能力具有重大不利影响，或存在利益受到损害等其他情形
		近1年利润都≥2500万， 且ROE≥8%		
2	≥4亿元	近2年平均收入≥1亿元 且增长率≥30%，最近一年经营活动现金流量净额>0		
3	≥8亿元	近1年营收≥2亿元，近2年研发投入≥营收的8%		
4	≥15亿元	近两年研发投入合计≥5000万元		

首批精选层（小IPO）发行融资情况——明细

序号	名称	市盈率	募资总额 (亿元)	序号	名称	市盈率	募资总额 (亿元)
1	方大股份	36.95	1.27	17	新安洁	37.45	3.52
2	佳先股份	25.00	2.03	18	翰博高新	32.04	4.85
3	建邦股份	17.70	1.97	19	永顺生物	46.01	0.36
4	龙泰家居	20.70	1.84	20	苏轴股份	19.12	1.16
5	润农节水	25.31	1.88	21	观典防务	51.98	5.42
6	泰祥股份	14.95	2.30	22	中航泰达	33.11	2.41
7	贝特瑞	51.94	16.72	23	国源科技	35.67	3.97
8	三友科技	18.85	1.43	24	大唐药业	22.40	2.90
9	恒拓开源	42.77	2.71	25	流金岁月	30.06	2.15
10	殷图网联	26.49	1.00	26	球冠电缆	19.73	3.64
11	富士达	28.93	2.39	27	旭杰科技	27.41	1.00
12	颖泰生物	24.77	5.45	28	同享科技	19.82	1.22
13	创远仪器	90.43	2.68	29	连城数控	30.93	5.68
14	生物谷	24.49	0.96	30	鹿得医疗	32.84	1.50
15	艾融软件	49.31	2.22	31	微创光电	25.41	2.18
16	森萱医药	22.90	3.24	32	凯添燃气	18.38	2.49

首批精选层（小IPO）发行融资情况——汇总

单位：亿元、万股

项目	总市值	发行价格	市盈率	发行数量	募资总额	认购倍数
平均值	26.61	14.69	31.37	2,614.53	2.95	360.37
中位值	12.21	10.08	26.95	1,630.25	2.26	212.82
最大值	292.87	48.47	90.43	10,000.00	16.72	2,316.82
最小值	4.63	4.70	14.95	120.00	0.36	65.60

首批精选层（小IPO）发行融资情况——汇总

单位：亿元、万股

项目	总市值	发行价格	市盈率	发行数量	募资总额	认购倍数
平均值	26.61	14.69	31.37	2,614.53	2.95	360.37
中位值	12.21	10.08	26.95	1,630.25	2.26	212.82
最大值	292.87	48.47	90.43	10,000.00	16.72	2,316.82
最小值	4.63	4.70	14.95	120.00	0.36	65.60

首批精选层（小IPO）发行融资情况——汇总

单位：亿元、万股

项目	总市值	发行价格	市盈率	发行数量	募资总额	认购倍数
平均值	26.61	14.69	31.37	2,614.53	2.95	360.37
中位值	12.21	10.08	26.95	1,630.25	2.26	212.82
最大值	292.87	48.47	90.43	10,000.00	16.72	2,316.82
最小值	4.63	4.70	14.95	120.00	0.36	65.60

首批精选层（小IPO）发行融资情况——汇总

单位：亿元、万股

项目	总市值	发行价格	市盈率	发行数量	募资总额	认购倍数
平均值	26.61	14.69	31.37	2,614.53	2.95	360.37
中位值	12.21	10.08	26.95	1,630.25	2.26	212.82
最大值	292.87	48.47	90.43	10,000.00	16.72	2,316.82
最小值	4.63	4.70	14.95	120.00	0.36	65.60



2021年2月26日，深圳证券交易所发布：
《深圳证券交易所关于全国中小企业股份转让系
统挂牌公司向创业板转板上市办法（试行）》



2021年2月26日，上海证券交易所发布：
《全国中小企业股份转让系统挂牌公司向上海
证券交易所科创板转板上市办法（试行）》



2021年2月26日，深圳证券交易所发布：
《深圳证券交易所关于全国中小企业股份转让系统挂牌公司向创业板转板上市办法（试行）》



2021年2月26日，上海证券交易所发布：
《全国中小企业股份转让系统挂牌公司向上海
证券交易所科创板转板上市办法（试行）》

转入板块范围

目前转入板块为科创板和创业板
预计不久后会允许转入主板和中小板

转板上市条件

转板公司申请转板至沪深交易所上市的，应当在精选层连续挂牌一年以上

转板上市程序

转科创板，审核机构为科创板股票上市委员会
转创业板，审核机构为创业板上市委员会
交易所审核，中国证监会备案

转板审核时间

交易所自受理申请文件之日起**2个月**内作出是否同意转板上市的决定；转板公司及其保荐人、证券服务机构回复审核问询的时间总计不超过**3个月**

转入板块范围

目前转入板块为科创板和创业板
预计不久后会允许转入主板和中小板

转板上市条件

转板公司申请转板至沪深交易所上市的，应当在精选层连续挂牌一年以上

转板上市程序

转科创板，审核机构为科创板股票上市委员会
转创业板，审核机构为创业板上市委员会
交易所审核，中国证监会备案

转板审核时间

交易所自受理申请文件之日起**2个月**内作出是否同意转板上市的决定；转板公司及其保荐人、证券服务机构回复审核问询的时间总计不超过**3个月**

转入板块范围

目前转入板块为科创板和创业板
预计不久后会允许转入主板和中小板

转板上市条件

转板公司申请转板至沪深交易所上市的，应当在精选层连续挂牌一年以上

转板上市程序

转科创板，审核机构为科创板股票上市委员会
转创业板，审核机构为创业板上市委员会
交易所审核，中国证监会备案

转板审核时间

交易所自受理申请文件之日起2个月内作出是否同意转板上市的决定；转板公司及其保荐人、证券服务机构回复审核问询的时间总计不超过3个月

转入板块范围

目前转入板块为科创板和创业板
预计不久后会允许转入主板和中小板

转板上市条件

转板公司申请转板至沪深交易所上市的，应当在精选层连续挂牌一年以上

转板上市程序

转科创板，审核机构为科创板股票上市委员会
转创业板，审核机构为创业板上市委员会
交易所审核，中国证监会备案

转板审核时间

交易所自受理申请文件之日起2个月内作出是否同意转板上市的决定；转板公司及其保荐人、证券服务机构回复审核问询的时间总计不超过3个月

案例1：内蒙古XX乳业上市路线

	步骤	时间点	成果
一	法务与财务整改	2014年10月	为股份制改造创造条件
二	新三板基础层挂牌	2015年7月	成为上市公众公司
三	进入新三板创新层	2016年6月	3轮股权融资8013.32万元
四	自治区证监局辅导备案	2020年11月	上市辅导
五	向中国证监会申报材料	预计2021年10月	IPO申报
六	在主板上市	预计2022年9月	成为主板上市公司

案例2：内蒙古XX药业上市路线

一
二
三
四
五
六
七

步骤

法务与财务整改

股份制改造

新三板基础层挂牌

进入新三板创新层

公开发行股票

进入新三板精选层

转板至沪深交易所

预计时间点

2015年6月

2015年10月

2016年4月

2017年5月

2020年7月

2020年7月

预计2021年转板

成果

为股份制改造创造条件

由有限公司变更为股份公司

成为上市公众公司

3轮股权融资5096.53万元

股权融资2.9亿元

新三板精选层上市公司

上市公司



法务与财务整改

2021.05

对纳入拟上市范围企业
进行梳理整改，为股权划转和股份
制改造奠定基础

股权结构调整

2021.04

根据上市要求与股东
意愿，对公司股权结构
进行调整





股份制改造

2021.10

由有限责任公司
变更为股份有限
公司

资产重组与
股权划转

2021.06

拟上市主体完成注
册资本实缴，搭建
上市架构





进入
创新层

2023.05

进行股权融资，
为公开发行股票
打基础

挂牌
新三板
基础层

2022.05

成为公众公司，
进入资本市场





公
开
发
行
股
票

2023.12

公开发行25%股
份，进行募资

自
治
区
证
监
局
辅
导
备
案

2023.08

精选层公开发行
股票上市辅导





转板上市

2024.12

利用转板制度，由精选层向创业板或科创板转板，实现最终上市目的

进入精选层

2023.12

成为精选层上市公司，为向沪深交易所转板做准备



目录

Contents

01 投资银行介绍

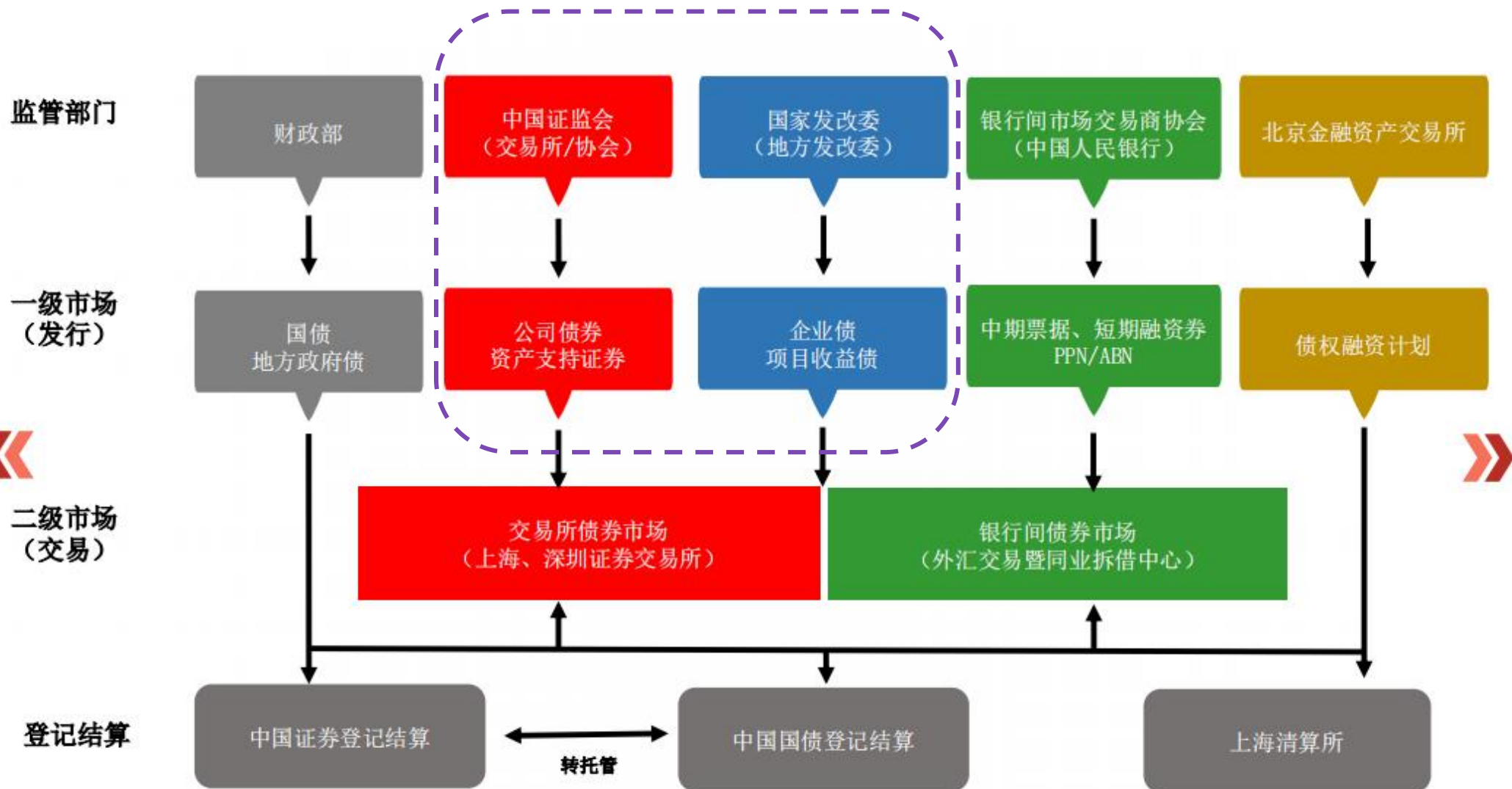
05 私募股权投资

... 04 债券业务概览 ...

03 新三板转板制度

02 A股与港股市场

我国债券市场结构



各类债券特点比较

债券类型		监管机构	审批时间	期限特点	上市场所	主要投资者
公司债 (公开/非公开)		证监会	1-2个月	1-10年为主	交易所债券市场	商业银行、保险、基金等金融机构
企业债	产业类企业债	发改委	1-2个月	3-15年	银行间债券市场 交易所债券市场	商业银行、保险、基金等金融机构
	城投债/类城投债 (项目收益债)	发改委	1-2个月	6-10年(含提前还本设置)	银行间债券市场 交易所债券市场	商业银行、基金类
金融债	商业银行金融债	银保监会 人民银行	3-6个月	3-5年	银行间债券市场	商业银行
	银行资本工具	银保监会 人民银行	3-6个月	10-15年	银行间债券市场	银行理财、保险
	非商业银行金融债	银保监会 人民银行	3-6个月	3-5年	银行间债券市场	商业银行
资产支持证券	信贷资产证券化	银保监会 人民银行	3-4个月	视资产池情况确定	银行间债券市场	商业银行、基金类
	企业资产证券化	证监会	备案制	视基础资产情况确定	交易所债券市场	商业银行、基金类
债务融资工具	中期票据	交易商协会	3-4个月	多为3-10年	银行间债券市场	商业银行、基金类
	短期融资券	交易商协会	3-4个月	1年及以下	银行间债券市场	商业银行、基金类
北交所债权融资计划		证券业协会 人民银行	1-2个月	1-5年	北交所	商业银行、保险、基金类

各类债券特点比较 (续)

债券类型		发行规模要求	利润要求	募投项目要求	其他特殊要求
公司债 (公开/非公开)		无	近3年平均可分利润能够支付一年利息(公募)	灵活使用,可全部补充流动资金或偿还银行贷款	交易所上市要求:评级至少AA;平均利润大于利息的1.5倍;净资产不低于5亿元或资产负债率不高于75%(上交所)/70%(深交所)
企业债	产业类企业债	无	近3年平均净利润能够支付一年利息	不超过20%用于补充流动资金、不超过20%偿还贷款、剩余投资于固定资产项目	存续三年以上,连续三年盈利
	城投债/类城投债(项目收益债)	无	前3年平均净利润能够支付一年利息	不超过20%用于补充流动资金、不超过20%偿还贷款、剩余投资于固定资产项目	存续三年以上,连续三年盈利;补贴收入与主营业务收入之比小于3:7;地方负债比例不能大于100%等
金融债	商业银行金融债	无限制	无要求	投向为发放小微企业贷款或三农领域	需满足央行关于商业银行资本充足率的要求、募集资金用途需符合银监会相关要求
	商业银行资本工具	全国性商业银行二级资本工具额度不超过核心资本的25%,其他商业银行不超过30%	无要求	用于补充其他一级资本/二级资本	根据《商业银行资本管理办法》,合格资本工具须包含减记或转股条款
	非商业银行金融债	无限制	无要求	补充营运资金	金融租赁公司、汽车金融公司、消费金融公司等连续三年盈利等要求
资产支持证券	信贷资产证券化	视资产池规模确定	-	-	-
	企业资产证券化	视基础资产规模确定	-	-	基础资产需可以产生独立、稳定、可预测的现金流的可特定化的财产权利或财产
债务融资工具	中期票据	不超过净资产40%	无书面要求,但最好可覆盖利息	灵活使用,可全部补充流动资金或偿还银行贷款	-
	短期融资券	不超过净资产40%	无书面要求,但最好可覆盖利息	灵活使用,可全部补充流动资金或偿还银行贷款	超短期融资券发行规模不受不超过企业净资产40%要求的限制
北交所债权融资计划		无限制	-	资金用途灵活,可用于长期项目资金,也可用于短期流动资金,也可用于归还借款等。	-

各类债券特点比较 (续)

债券类型		发行规模要求	利润要求	募投项目要求	其他特殊要求
公司债 (公开/非公开)		无	近3年平均可分利润能够支付一年利息(公募)	灵活使用,可全部补充流动资金或偿还银行贷款	交易所上市要求:评级至少AA;平均利润大于利息的1.5倍;净资产不低于5亿元或资产负债率不高于75%(上交所)/70%(深交所)
企业债	产业类企业债	无	近3年平均净利润能够支付一年利息	不超过20%用于补充流动资金、不超过20%偿还贷款、剩余投资于固定资产项目	存续三年以上,连续三年盈利
	城投债/类城投债(项目收益债)	无	前3年平均净利润能够支付一年利息	不超过20%用于补充流动资金、不超过20%偿还贷款、剩余投资于固定资产项目	存续三年以上,连续三年盈利;补贴收入与主营业务收入之比小于3:7;地方负债比例不能大于100%等
金融债	商业银行金融债	无限制	无要求	投向为发放小微企业贷款或三农领域	需满足央行关于商业银行资本充足率的要求、募集资金用途需符合银监会相关要求
	商业银行资本工具	全国性商业银行二级资本工具额度不超过核心资本的25%,其他商业银行不超过30%	无要求	用于补充其他一级资本/二级资本	根据《商业银行资本管理办法》,合格资本工具须包含减记或转股条款
	非商业银行金融债	无限制	无要求	补充营运资金	金融租赁公司、汽车金融公司、消费金融公司等连续三年盈利等要求
资产支持证券	信贷资产证券化	视资产池规模确定	-	-	-
	企业资产证券化	视基础资产规模确定	-	-	基础资产需可以产生独立、稳定、可预测的现金流的可特定化的财产权利或财产
债务融资工具	中期票据	不超过净资产40%	无书面要求,但最好可覆盖利息	灵活使用,可全部补充流动资金或偿还银行贷款	-
	短期融资券	不超过净资产40%	无书面要求,但最好可覆盖利息	灵活使用,可全部补充流动资金或偿还银行贷款	超短期融资券发行规模不受不超过企业净资产40%要求的限制
北金所债权融资计划		无限制	-	资金用途灵活,可用于长期项目资金,也可用于短期流动资金,也可用于归还借款等。	-

专项债券明细

专项企业债券

1. 城市地下综合管廊建设专项债券
2. 战略性新兴产业专项债券
3. 养老产业专项债券
4. 城市停车场建设专项债券
5. 双创孵化专项债券
6. 配电网建设改造专项债券
7. 市场化银行债权转股权专项债券
8. 政府和社会资本合作（PPP）项目专项债券
9. 农村产业融合发展专项债券
10. 社会领域产业专项债券
11. 县城新型城镇化建设专项企业债券

专项公司债券

1. 扶贫专项公司债券
2. 项目收益专项公司债券
3. 住房租赁专项公司债券
4. 绿色公司债券
5. 创新创业公司债券
6. 纾困公司债券

目录

Contents

- 02 A股与港股市场
- 01 投资银行介绍
- ... 05 私募股权投资 ...
- 04 债券业务介绍
- 03 新三板转板制度

私募股权投资行业介绍—私募股权投资定义

私募股权 (PE)

广义的私募股权投资

涵盖企业首次公开发行前各阶段的权益投资,即对处于**种子期、初创期、发展期、扩展期、成熟期**和**Pre-IPO**各个时期企业所进行的投资,相关资本按照投资阶段可划分为**创业投资 (Venture Capital)、发展资本 (development capital)、并购基金 (buyout/buyin fund)、夹层资本 (Mezzanine Capital)、重振资本 (turnaround)**,**Pre-IPO资本 (如bridge finance)**,以及其他如**上市后私募投资 (private investment in public equity, 即PIPE)、不良债权 (distressed debt) 和不动产投资 (real estate)**等等 (以上所述的概念也有重合的部分)

狭义的私募股权投资

指对已经形成一定规模的,并产生稳定现金流的成熟企业的私募股权投资部分,主要是指创业投资后期的私募股权投资部分

从一级市场看企业估值

- **项目判断的方法**：所属行业、商业模式、团队情况、经营状况等等，进行初步的判断，在 筛选相对比较优质的项目进行尽职调查，然后进入深入研究阶段来决定是否投资

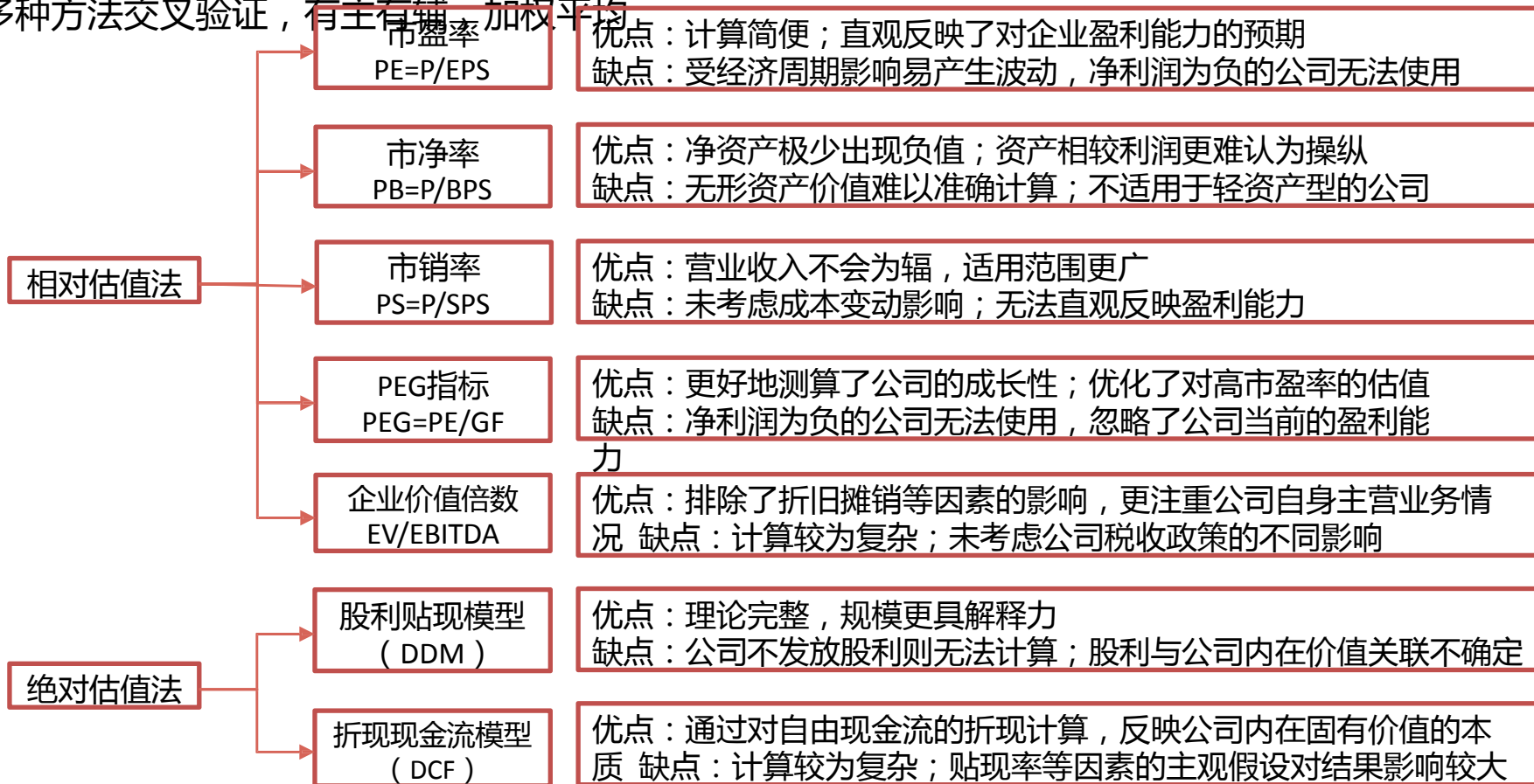
- **项目判断的维度**：
 - ◆ 价值：项目的投资价值是首要的
 - ◆ 机会：投资的时点是否合适
 - ◆ 风险：总体考虑披露和隐藏的风险是否可控
 - ◆ 问题：企业现存问题是否可以良好的处理和解决

- **投资策略**：
 - ◆ 赛道型：专注在某个行业或者细分领域，进行深度投资（以红杉资本为代表）
 - ◆ 赛手型：看重市场方向、成长性、团队能力和模式创新性中选取项目（以IDG为代表）
 - ◆ PreIPO：在具有稳定商业模式和市场份额情况下，扩张规模，谋求上市（以券商系为 代表）

从一级市场看企业估值

- 对于已经实现盈利、业绩能够持续增长的公司，采用相对估值法，参考不同市场流动性差异给予流动性溢价/折价。实际业务过程中，PE估值是最常用的方法。
- 对于产品、市场可预测程度较高的公司，可采用绝对估值法。
- 对于部分处于成长初期的公司，由于尚未实现盈利且收入成长较快，PE/PS法不具备可操作性，而PEG法对预测的增长率等参数敏感性较大，估值易出现偏差。

多种方法交叉验证，有主有辅，加权平均



投决要求及尽调内容

项目立项及投决要求：

- ▣ 项目立项前，项目组应完成与企业实际控制人、主要股东、高管层的深度访谈并编制《访谈纪要》，并完成不少于*个第三方访谈（行业专家、行业主管部门、竞争对手、供应商、主要客户等）。
- ▣ 项目投决前，项目组应完成外部专家访谈，包括行业专家、竞争对手、主要客户、主要供应商访谈，访谈数量共计不少于**个。

尽职调查内容主要包括以下五大块内容：

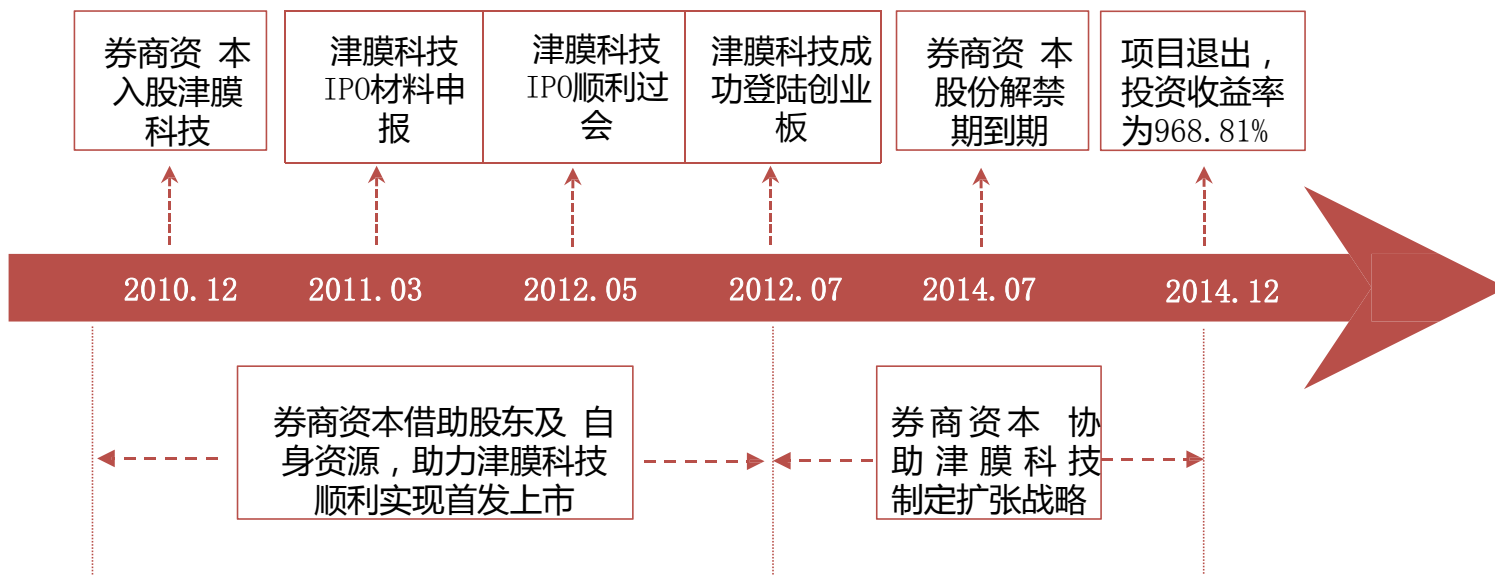
行业情况	目标企业情况	项目盈利预测与退出分析	项目增信措施	项目风险分析
<ul style="list-style-type: none"> ➤ 行业规模 ➤ 发展历程 ➤ 法规和监管政策 ➤ 产业链 ➤ 市场容量 ➤ 竞争格局 ➤ 估值情况 ➤ 行业风险 	<ul style="list-style-type: none"> ➤ 历史沿革 ➤ 股权结构 ➤ 控股股东及实际控制人 ➤ 公司治理 ➤ 主营业务 ➤ 重要资产 ➤ 财务情况 ➤ 资信情况 ➤ 上市合规性 	<ul style="list-style-type: none"> ➤ 市场定位 ➤ 发展战略 ➤ 业务领域 ➤ 业务模式 ➤ 财务情况 ➤ 行业分析 ➤ 盈利预测 ➤ 退出分析 	<ul style="list-style-type: none"> ➤ 对赌条款 ➤ 回购条款 ➤ 资信状况 ➤ 偿债能力 ➤ 抵质押 	<ul style="list-style-type: none"> ➤ 主要风险 ➤ 应对措施 ➤ 仲裁及诉讼

案例1：津膜科技



项目概述

- 天津膜天膜科技股份有限公司成立于2003年，主营膜分离技术整体解决方案在污水处理、供水和海水淡化等水资源化领域的运用，以膜材料研发、制造为基础提供污水治理、供水以及海水淡化等水资源整体解决方案
- 2010年公司收入1.48亿元，**净利润3692万元**。2010年12月，券商资本按4元/股投资，**投后估值3.48亿元，PE约9.3倍**（10倍左右估值是当年PE投资的通常倍数）
- 2012年7月，津膜科技登陆创业板，2014年12月，券商资本于二级市场退出，投资收益率为968.81%。该年度公司收入5.24亿元，**净利润7787万元，退出PE倍数约73倍**



案例1：津膜科技

投资时点主要考量因素



- 海水淡化被列为“十二五”期间水专项的重点发展项目之一；国家大力扶持国内具有自主知识产权的高科技环保企业实施海水淡化项目
- 公司作为国内领先的膜组件生产销售商、膜解决方案提供商将会获得较多的市场机会



- 公司是国内最早从事中空纤维膜分离技术研发和生产的单位，是国际上少数能够独立研发、生产膜材料的企业之一
- 公司的膜材料制造技术和膜材料生产线拥有多项国家发明专利和实用新型专利，具有国际领先的技术水平和竞争优势



- 公司生产的PVDF微、超滤膜组件在行业内具有良好的品牌优势，多年来在同行业排名中稳居前两位，国内品牌第一位
- 2010年中国水网·水商圈关于《2010水业设备满意度指数用户调查报告》中，公司膜元件和膜组件产品性价比满意度指数和服务满意度指数均排名第一，领先于陶氏Dow、海德能、GE、旭化成等国际著名品牌，是进入满意度排名前五名的唯一一家国内生产厂商。

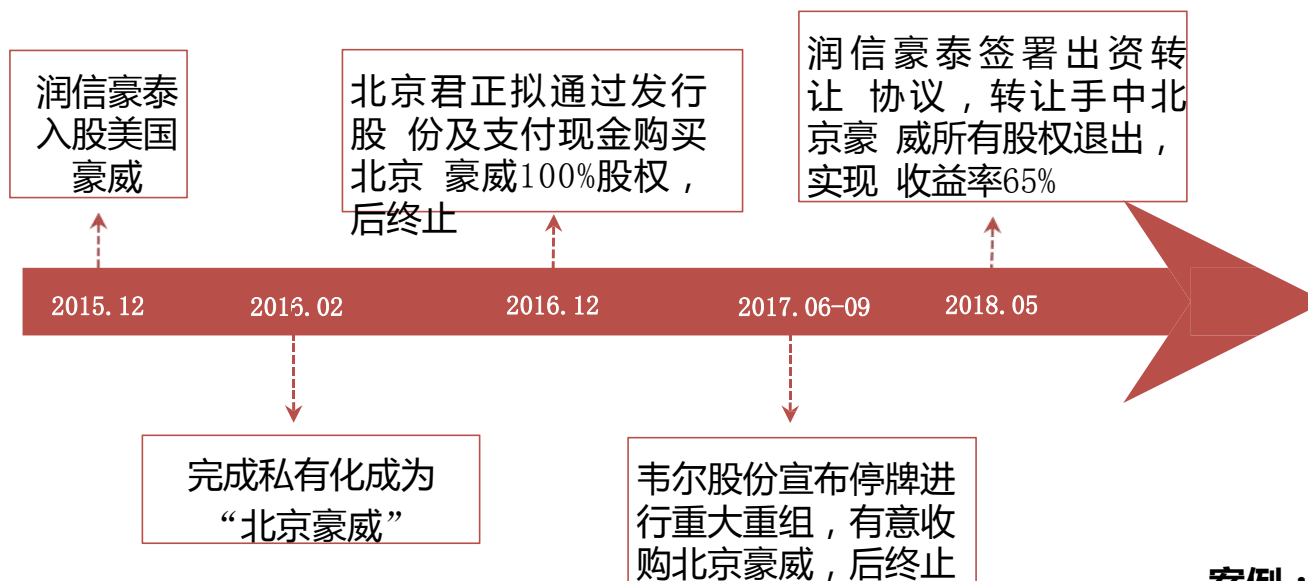
- 券商资本获得9.68倍的回报，**基于利润增长的有2.1倍，基于估值差异的有7.85倍**（由于IPO及再融资的摊薄效应，回报倍数并非两者的简单乘积）
- 该案例较好的反映了PE投资获取回报的两个源头：**利润增长及估值倍数差异**

案例2：豪威科技



项目概述

- 豪威科技于1995年在美国加利福尼亚州圣巴巴拉创立，是国际前三的CMOS传感器供应商。公司的产品广泛用于移动设备、网络摄像头、笔记本电脑、相机、汽车和安防探头等多种终端中。公司产品部分直接销售给OEM厂商，部分通过分销商销售。公司为无晶圆厂模式，即本身致力于产品研发和销售，晶圆制造外包给代工厂。公司有约2,200名雇员，在全球12个国家有19间办公室，包括位于上海的一个设计研发中心和先进测试中心
- 2015年12月，北京润信豪泰投资中心（有限合伙）参与了私有化的投资，完成投资1.1亿元人民币，**估值约85.1亿元，当时豪威科技亏损20余亿元，处于严重亏损状态**
- 2017年12月北京润信豪泰投资中心（有限合伙）签署转让协议，转让手中北京豪威股权，**估值140亿元，2017年豪威科技净利润27.45亿元，对应市盈率5.1倍**
- 2018年5月实现全部退出，实现收益率65%



案例2：豪威科技

投资时点主要考量因素



- 公司将凭借在市场中的有利地位，受益于仍将持续增长的手机市场
- 安防和汽车市场的强劲增长也为公司提供了良好的上升空间



- 公司目前在一个寡头市场中处于领先地位，而公司强劲的研发实力和领先的技术规划使豪威将与索尼、三星等公司一起引领未来的相机感光元件市场发展
- 公司正在向大陆地区转移晶圆代工能力，同时较高毛利的安防和汽车业务比重也在提升，这都会改善公司的盈利能力



- 中国政府对半导体产业发展的大力支持 支



- 相较于欧美市场，A 股对半导体类行业有明显的较高估值

- 该公司投资于企业严重亏损时期，投资时首先源于对行业和公司未来发展趋势的判断，此外，联合业内知名私募股权投资机构一起合作也是得以投资的重要因素
- 该次投资收益的实现，**主要源于被投资公司盈利能力的大幅改善，属于典型的PE投资逻辑**



赵金辉

内蒙古 呼和浩特



扫一扫上面的二维码图案，加我微信

赵金辉

电话：18698451039