

# 深交所发文引导独董规范履职行为

证券时报记者 吴少龙

4月11日,深交所向市场公开发布《独立董事和审计委员会履职手册》,进一步提升监管服务能力,引导上市公司独立董事及审计委员会规范履职行为,提高履职质效,推动上市公司持续提升公司治理水平。

为深化推进落实国务院办公厅《关于上市公司独立董事制度改革》和中国证监会《上市公司独

立董事管理办法》要求,深交所强化主板及创业板股票上市规则、自律监管指引有关规定的落地实施,系统梳理独立董事制度改革以来独立董事和审计委员会履职要求,汇总形成《履职手册》,为相关主体提供工作指南,帮助其快速掌握要点,更好履职尽责。

《履职手册》明确独立董事和审计委员会履职的总体要求,强调相关主体应当忠实、勤勉、谨慎履职;详细梳

理独立董事、审计委员会的职责任务、履职基本要求、履职监督重点等内容,特别要求独立董事应当充分发挥事前审议监督职责,积极行使特别职权,加强对潜在重大利益冲突事项的监督力度;归纳细化审计委员会对上市公司财务信息、内部控制事项、年报编制及披露的监督要求。

上市公司独立董事制度是资本市场的基础制度,也是中国特色现代企业制度的重要组成部分。深交所

所相关负责人表示,接下来,深交所将深入贯彻中央金融工作会议精神,在中国证监会统一领导下,牢牢把握强监管、防风险、促高质量发展的主线,持续落实落细独立董事制度改革相关工作,督促独立董事和审计委员会履职尽责,积极发挥在公司治理中的功能作用,多措并举促进上市公司规范、健康发展,更好保护中小投资者合法权益,助力资本市场高质量发展。

# 创投发力寻求多元退出 携手券商紧盯并购契机

证券时报记者 卓泳 王军

近日,科创板上市科创板IPO(首次公开募股)审核状态变更为“终止”,原因系该公司和保荐人东兴证券向上交所提交了撤回发行上市申请。这并非个案,近段时间,曾连续数日有公司主动撤回上市申报材料,据证券时报记者统计,截至4月7日,今年已有93家拟上市企业撤回上市申请材料。

随着近期监管层密集发布多项政策,从严把关IPO质量,从源头上提高上市公司质量,资本市场逐渐走向高质量发展。与此同时,IPO节奏放缓给一级市场VC/PE(创业投资和私募股权投资)机构的项目退出带来挑战。据记者统计,撤回上市材料的企业背后,有着数百家各类投资机构。当前,投资机构正纷纷发力IPO以外的退出渠道。

## IPO撤单企业背后 VC/PE机构数量众多

证券时报记者根据Wind数据梳理了解到,撤回IPO材料的企业所处的行业以计算机、通信和其他电子设备制造业、医药制造业、软件和信息技术服务业、通用设备制造业、化学原料和化学制品制造业等居多。所涉及的拟上市板块中,创业板占比约28%,北交所占比约25%,沪市主板约20%,深市主板约14%,科创板约13%。

值得注意的是,在今年“撤单”的拟IPO企业背后,有着不少一级市场的创投机构。天眼查统计数据发现,今年以来截至4月7日,撤回IPO材料的企业背后涉及的投资机构达到464家,其中不乏深创投、毅达资本、启明创投、中金资本、高瓴创投等知名投资机构。此外,还有腾讯投资、小米产投、上汽投资、传音控股、蚂蚁集团等产业资本。

从这些企业背后的投资机构属性来看,VC/PE机构接近300家,占比超60%,产业资本也有近50家机构,占比约10%。记者留意到,有部分企业背后站着二三十家投资机构。此外,还有不少企业背后有国有投资机构、地方国资投资平台的身影,这类机构超60家,占比近13%。比如,深创投、中金资本、深圳高新投、上海自贸区基金等涉及的企业数量相对较多。

从投资机构首次投资轮次来看,在企业天使轮至B轮之间进入参与投资的机构数量最多,其次是后期的Pre-IPO和战略融资阶段。这意味着,其中或有不少陪伴企业成长数年的投资机构仍在等待退出机会。

比如,4月2日,世和基因主动撤回申报材料。招股书显示,世和基因是一家致力于高通量基因测序技术的临床转化应用,主要面向肿瘤患者开展基因检测,为肿瘤精准医疗提供分子诊断服务和产品的高新技术企业。拟上市之前,世和基因吸引了众多机构关注,天眼查信息显示,2014年—2019年,世和基因累计完成了7轮融资,总融资金额超10亿元。

而在锂电池制造领域拥有比亚迪、宁德时代、亿纬锂能、欣旺达等头部客户的深圳市捷捷智能装备股份有限公司也在今年年初撤回了科创板IPO材料,其背后的机构投资者包括粤科金融、中金资本、小米产投等。随着企业撤回A股IPO上市材料,这些投资机构的退出也面临诸多变数。

记者了解到,近期监管层密集发布多项政策从严把关IPO质量,成为企业撤回上市材料的考虑因素之一。3月15日,证监会发布了《关于严把发行上市准入关从源头上提高上市公司质量的意见(试行)》《关于加强上市公司



监管的意见(试行)》等政策文件。其中,前者提出8项措施,从源头上提高上市公司质量,从严加强对企业发行上市活动监管,压紧压实发行监管全链条各相关方责任,维护良好的发行秩序和生态。

有业内人士认为,长期来看,随着拟上市企业和中介机构提高申报质量,IPO将恢复常态化,一二级市场也将迎来更好的动态平衡。

## 退出成创投机构头等大事

从源头上把关上市公司质量,长期来看是夯实资本市场“底座”的重要举措。只不过,在此背景下,以IPO为主要项目退出路径的VC/PE机构在短期内却遇到不小的挑战。据记者了解,大部分VC/PE都将“退出”视为2024年的头等大事。

“我们今年要更加强化退出,还专门请了有退出经验的资深人士来给我们内部做分享培训。”华南一家早期投资机构IR(投资者关系)人士对记者表示,退出不畅募资也会很难,所以必须做好项目退出工作。

记者发现,该人士提及的退出培训活动,去年以来越发有市场。比如,家办新智点举办的“投资退出训练营”已经进行了第三期,每期的报价近7000元。此外,还有机构内部干起了“副业”,筹措资源开设退出培训课程,并招募有需要的创投机构报名参加。由此可见,退出对于大多数创投机构来说,已不仅仅是能否创造投资回报的问题,而是一件关乎机构生死存亡的大事。

按照人民币基金“5+2”或者“7+2”的存续期,目前许多基金都已经到了清算期。但在一年投资近万例的庞大数量面前,即便是前两年IPO高峰期,也难以“消化”这些投出去的公司。

更何况如今IPO节奏放缓,更多拟上市退出的项目都开启了未知的等待。

“短期非盈利的科技型企业上市已经遇到障碍,主要体现在上市标准严苛、上市周期拉长,最核心的是对盈利性要求的提高和上市板块的限制。”博原资本副总裁丁浩接受记者采访时指出,IPO周期变长会拉长整只基金的退出周期,以及基金的整体表现,从而影响基金的募资。

记者采访了解到,IPO退出进程不畅还让投资人的投资决策变得越发保守。“我们在帮项目做后续融资时发现,如今投资人开始更多关注项目的营收、利润情况,但早期的硬科技项目很难在短短两三年内就能盈利。”澳银资本主管合伙人吕梦可接受记者采访时表示,从目前企业融资和退出的现状来看,前些年“投早投小投科技”的逻辑在当前的市场和政策环境下受到了很大挑战,投资人决策更加谨慎,倾向于短期能够实现退出的项目,风险偏好也有所降低,因此,即便早期投资人在做“隔轮退”时也遇到了不小的压力。

北京一家硬科技早期投资机构负责人对记者表示,在IPO节奏放缓之下,对于早期投资机构而言,一是在投资新项目时就更多考虑退出的问题;二是需要在项目发展过程中逐步实现部分投资的退出,以确保DPI(投入资本分红率)达到预期,这种做法可能逐渐成为行业内的常规操作。

## 寻求多元化退出之路

不可否认的是,IPO仍是过去及当前大部分项目寻求退出的主要路径,以及最理想的路径。“我们已经有企业正在走IPO程序了,包括A股和港股,我们也更加积极地和券商、两地交

易所保持紧密沟通。”丁浩告诉记者。

但在IPO退出不畅之下,各家投资机构也在积极拓宽其他退出渠道。丁浩表示,当前公司正根据项目的不同情况,包括业务增长、项目阶段、估值、盈利性、成长性等,以及综合考虑IPO板块和周期性等因素,制定多元化的项目退出方案。

吕梦可告诉记者:“我们目前只有几个项目是做长期IPO计划退出的,其余的都在做IPO以外的退出安排。”记者了解到,对于像澳银资本这样的早期投资机构,企业股权转让相对于其他方式来说,速度快、买卖双方利益较为一致,是一个重要的退出方式,但前提是,要做好项目退出的规划,才能更好地应对市场的变化。

值得注意的是,在“退出为王”的共识下,越来越多的创投机构将并购退出的安排提上了日程。记者留意到,2024年以来,多家上市公司发布了拟收购相关公司的公告,其中多家拟被收购的公司背后,都有着数家等待退出的创投机构。

“我们已经和4家券商签了服务协议,以多种方式做好项目退出工作。”君盛投资董事长廖梓君此前接受记者采访时曾表示,如今正在着手梳理投资组合,营业额在2亿元—5亿元、利润在2000万元—3000万元之间的公司,都会与项目方一起商量采取并购的方式退出。此外,也会建议部分企业去北交所上市。

虽然并购退出越发受到创投机构的关注,但受访的业内人士都坦言,真正实现并购退出的案例仍是少数。“我们最近也想做并购退出,但买家会大肆压价,尤其在企业经营困难时,买家都想等到企业资金‘断流’再以很低的价格买入,而折价退出对基金管理人来说,很可能是亏损的。”上述北京硬科技投资机构负责人表示。

# 以价换量 北京写字楼市场活跃度提升

证券时报记者 张达

证券时报记者从多家机构的最新数据了解到,一季度,北京写字楼市场租金持续下降,甲级写字楼租金跌幅在近七个季度内首次超过乙级,进而促进租赁活跃度自年初以来持续攀升。

戴德梁行的最新数据显示,一季度,受新兴商圈租赁大面积成交的影响,北京整体市场净吸纳量已接近2023年全年水平,为14.4万平方米。写字楼市场成交的小幅回升令全市空置率自2022年二季度以来首次下降,环比下降0.4个百分点至18.3%。虽然一季度市场活跃度较2023年有所提升,但现有的高空置率持续给业主施压,至此,北京全市租金继续下探至每月每平方米290.7元。

世邦魏理仕华北区研究部负责人孙祖天指出,一季度,北京写字楼市场业主发力维持租户稳定性,在租金和软性服务等方面提供更多激励举措以提升续租的成功率。面对市场对优质租户的激烈竞争,部分标杆楼宇希望通过降价获得更大的主动权,使得甲级写字楼租金跌幅在近七个季度内首次

超过乙级。

租金的加速下降促进了租赁活跃度的提升。仲量联行华北区董事总经理张冀苏表示,受益于一系列稳增长政策的推动,企业的流动性需求在办公楼租赁市场低价策略的同步激励下得到了释放。一季度平均带看量、问量比比去年末提升30%—50%,项目层面活跃度取决于实际优惠力度,例如租金策略、佣金情况等。当前业主与租户之间的议价过程更加激烈,平均谈判周期显著缩短。

展望后市,仲量联行北京商业地产部高级董事张斯亮认为,尽管办公楼租金持续下行,但对于企业租户等终端使用者而言,租金下降显著降低了在京企业的运营成本,也为企业带来了更多搬迁整合、品质升级的机遇。

戴德梁行首席政策分析专家、北区研究部主管魏东则表示,下半年随着经济和市场活跃度的逐渐恢复,预计年底租金水平将趋于稳定或迎来触底拐点。未来几年,随着企业经济效益的好转,新兴产业的快速布局和相关政策的不断推进,北京写字楼市场租赁需求有望得到提升。

# 政策发力提高资金使用质效 护航扩大有效投资

(上接A1版)

## 优化投资结构 激发新动能

3月30日,北京未来科学城机器人产业园项目正式开工建设。作为北京市2024年“3个100”重点工程之一,该项目将助力北京市打造国内领先、国际先进的机器人产业发展集群。

记者梳理各地2024年重大项目清单发现,今年各地重大项目不仅数量储备充分,项目的结构也更加优化,人工智能、数据中心等科技创新及现代化产业项目在多地重大项目清单中占比过半。

“充分发挥创新主导作用,加快发展新质生产力,是扩大有效投资的重要着力点。”张德勇表示,加大对科技创新及现代化产业项目的投资力度,既能提升产业链供应链现代化水平,打造具有韧性和安全可控的产业链供应链,也有助于积极培育新兴产业和未来产业,开辟新赛道,还将加快推进新型工业化,提高全要素生产率,不断提高我国产业竞争力和创新能力。

伍超明认为,聚焦投资科技创新及现代化产业项目,将为新质生产力的形成提供应用场景和平台。科技创新项目通常具有较高的投资回报。同时,通过对新技术、新产品、新业态的培育,创造新的市场需求,从而促进经济增长。

此外,针对经济社会薄弱领域补短板的项目建设仍将保持力度。去年12月以来,国家发改委已分3批下达1万亿元增发国债项目清单,共对应1.5万个具体项目,全部与提升防灾减灾救灾能力的基础设施建设相关,并且高度集中于水利领域。国家发改委副主任刘苏社在国新办发布会上表示,这些领域的项目建设,将有力恢复与改善灾区生产生活条件,显著提升防

范应对自然灾害的能力。

## 持续提高资金使用质效

Wind数据显示,一季度新增专项债累计发行5773.6亿元,意味着年内待发行的新增专项债与超长期特别国债额度尚有约4.3万亿元,年内政府投资可用资金较为充足。接下来,如何力争在年内形成更多实物工作量,同时激发民间投资活力,将成为各地各部门积极扩大有效投资的挑战。

在张德勇看来,扩大有效投资,重点在于政府统筹用好包括专项债在内的各类资金,落实和完善支持政策,加快整个社会投资回暖升温。因此,要统筹协调各类债券发行节奏,尽可能平滑各段时间发行规模,以稳定市场预期,避免对市场造成重大冲击。为后续顺利发行超长期特别国债,或可适当减少专项债和国债发行规模,使总的发行规模在各时间段上大体保持相对均衡。

当前,新一轮大规模设备更新和消费品以旧换新为经济高质量发展带来新机遇。张德勇强调,未来扩大有效投资的关键抓手在于大规模设备更新方面的投资,比如推动重点行业设备更新改造,加快建筑和市政基础设施领域设备更新、支持交通运输设备和老旧农业机械更新等。这些领域发展相对成熟,市场空间大,投资风险可控,能较快起到促进消费和扩大内需的作用。

伍超明认为,大规模设备更新、发行超长期特别国债等支持有效投资的政策已经应出尽出,未来政策发力应该在加快速度以及提高资金使用质效方面下功夫。近期,人民银行推出5000亿元科技创新和技术改造再贷款,未来财政政策还可以适时推出财政贴息、税收优惠政策,与货币政策形成合力,为扩大有效投资保驾护航。

(上接A1版)环比看,3月份,由于国际输入性因素带动,石油和天然气开采业、石油煤炭及其他燃料加工业价格均上涨。不过,采暖用煤需求减少,钢材、水泥等行业市场需求恢复相对缓慢影响了煤炭开采和洗选业、黑色金属冶炼和压延加工业等的价格表现。

海通证券研报认为,有色金属和黑色金属价格背离指向的经济复苏结构分化态势或将延续,其中对PPI影响较大的房地产投资施工仍面临下行压力,PPI要回到正增长区间,或仍需要更多稳增长政策

支持。

冯琳判断,预计4月起PPI同比降幅将重回较快收窄过程,并有望在年中前后转为正增长。下半年PPI能否保持正增长状态及全年PPI累计同比能否转正,将主要取决于后续国内房地产行业走向及各项稳增长措施落实进度。

广发证券首席经济学家郭磊认为,4—7月CPI和PPI基数均有明显下降,这有利于通胀回升中枢的抬升。更值得期待的是新质生产力力量的形成,从目前线索看,包括专项债和特别国债落地节奏二季度有望加快,传统部门产能、产量优化等。