

# 新政策助力优化“募投管退”链条 券商股权投资积极谋变

证券时报记者 马静 许盈

过去一个月,创投行业政策暖风频吹。6月,国务院办公厅印发《促进创业投资高质量发展的若干政策措施》多措并举,助力“募投管退”全链条优化;同日“科创板八条”出台,再强调科创板的“硬科技”属性。在此背景下,券商股权投资业务有何新打法?近日,多家券商投行及另类子公司、私募子公司负责人接受证券时报记者采访,分享了最新思路和实践。

受访人士认为,投资人员要更多地接触产业、了解产业,成为真正的行业专家,更加精准地筛选和评估投资项目。另有受访人士称,往前走、做早期是每家投资机构不可避免的选择,只有提前认知、提前卡位,才有可能投得进、投得好。

对于当前困扰一级市场的投资项目退出问题,多位人士表示,将积极推动通过并购渠道退出,并探索回购、境外上市、股权转让等多元化退出方式。更有受访人士坦言,会越来越重视评估企业的科技创新程度,以便更容易找到并购方。

## 券商股权投资业务谋变

随着政策环境变化,券商系股权投资将迎来诸多机遇。东兴投资相关人士表示,新政策鼓励多元主体参与创投,倡导长期资金、资管机构加大投入,这有助于建立券商间多主体、多平台、多途径的合作共赢模式,将丰富投资主体,拓宽资金来源。

“优先支持关键核心技术领域的企业上市,为券商在科技领域寻找优质投资标的提供了方向,有助于券商投资业务的聚焦。”民生证券副总裁、投资银行事业部总裁王学春表示。

东吴证券投行业务相关人士提到,新政策有利于拓宽股权投资业务,比如围绕整合上下游产业链拓展并购业务。

新的政策环境,对投资团队的投资能力、风险控制能力与认知的要求也进一步提升。

兴证资本相关人士表示,科创板对“硬科技”的强调,也会在一定程度上影响存量项目的退出预期和估值,部分存量项目退出通道可能会受限,溢价可能会降低,面临价值重估的挑战。券商股权投资机构今后也需要更加精准地识别和投资具有长期成长潜力和硬科技属性的企业,更加谨慎地评估投资标的的价值。

不过,王学春认为,券商股权投资背靠券商投行和研究部门的综合服务能力和产业研究能力,在新的政策环境下,具备一定的竞争优势,未来需要依托自身特有的竞争优势抓住市场机遇。

在他看来,投资人员要更多地接触产业、了解产业,成为真正的行业专家,更加精准地筛选和评估投资项目。券商要利用好自身的投研、投资等资源,在为企业提供稳定的长期资本投入的同时,为客户提供全产业链服务。

国海创新资本相关人士认为,券商股权投资需进一步提升“硬科技”的投研能力,首先通过“投资不确定中的相对确定”减少投资失败风险,同时通过合理的定价、谈判和协议签署等方式,降低退出过程中的风险和不确定性,打造差异化竞争优势。

## 应投早、投小和投科技

具体怎么干,如何干好?受访券商也分享了所在公司在股权投资方面的最新动作和思路。

“深耕当地,助力本地产业升级”是多家地方国资券商的共同选择。东吴证券投行相关人士提到,公司将以苏州及长三角为核心根据地,积极发挥并购基金、科创基金、产业基金作用,撬动社会资本为科创企业提供长期稳定的资金。国海创新资本相关人士称,公司将积极融入广西发展大局,充分发挥区内外链接桥梁作用,重点关注和挖掘广西区内企业,坚持以投资服务广西实体经济。山证创新相关人士称,在采取市场化视角在全国范围内展业,同时兼顾服



务山西实体经济和国资国企改革。

也有券商提及要从各地政府资本招商的动作中抓机遇。兴证资本相关人士称,将进一步强化投资与招商的联动能力,持续提升价值发现、科技项目资源导入能力,积极助力地方政府推动产业升级与新质生产力发展。

在行业方面,受访券商更偏爱符合国家战略需要、能解决“卡脖子”问题的赛道。比如国海创新资本、山证创新、兴证资本等都提到,将重点关注人工智能、半导体、卫星互联网、先进制造业等“硬科技”产业。王学春还提到了数字经济、信息通信技术、新能源、生物科技、国防军工等领域,“加大在重点方向、关键领域的股权投资力度,通过投资服务国家科技自立自强和产业转型升级”。

投资代表新质生产力的行业与政

策基调同频共振,但对于从Pre-IPO(预上市)模式成长起来的券商股权投资来说,要在长期收益与短期业绩之间找到平衡点,制定合理的投资策略。

“代表新质生产力的科技企业需要更加长期的耐心资本陪伴成长。”兴证资本相关人士表示,随着注册制落地以及一、二级市场价差的逐渐消失,往前走、做早期是每家投资机构不可避免的选择,尤其在科技投资领域。只有提前认知、提前卡位,才有可能投得进、投得好,兴证资本将进一步向早期投资基金延伸。

“要做时间的朋友。”东兴投资相关人士称,会关注具有持续增长潜力和稳定现金流的企业,通过长期持有实现价值增长。山证创新相关人士则表示,将逐步向“投早投小”方向聚拢,选择具有一定科技壁垒,同时兼具实际应用

# 券商建言完善股权投资退出机制

证券时报记者 许盈 马静

近年来,关于如何畅通股权投资的“募投管退”循环的问题,备受市场各方关注。近日,多位券商另类子公司、私募子公司负责人接受证券时报记者采访并提出建言。

在募资端,业内建议优化募资环境,拓宽资金来源,简化私募基金设立和备案流程。在退出端,业内建议完善退出机制,鼓励并购重组,加快设立S基金(二手份额转让基金)。在考核机制方面,多位业界人士建言,希望建立合理的国资创投机构的评价体系与容错机制。还有业内人士表示,希望未来券商股权投资在规则上可以进一步与一般私募股权基金趋同。

## 业界呼吁优化募资环境

在募资端,东兴投资相关人士建议,优化募资环境,拓宽资金来源。鼓励养老金、保险资金、社会公益基金等长期资金通过专业机构参与创投领域,放宽这些资金的投资限制,增加创投市场资金来源的稳定性;加大政府引导基金的支持力度,通过市场化运作方式,

引导社会资本投向国家战略性新兴产业、高技术产业等关键领域。

国海创新资本相关人士建议,简化私募基金的设立和备案流程,鼓励长期资本和机构投资者参与,提供税收优惠等激励措施。

兴证资本相关人士表示,国有资金和财政资金应给予股权投资基金更大的资金支持和政策扶持,着重解决各地资金网格化问题。建议各地放松国有资金和财政资金对基金返投倍数和注册地的限制,打破限制资金跨区域流动的枷锁,推动股权投资基金尽快完成基金募集和募资设立;对于支持中小企业发展的创投基金,建议提高各地省市资金的出资比例,为创投基金按下加速键。

## 设立S基金呼声高

在退出端,东兴投资相关人士提到,继续完善主板、创业板、科创板、新三板等多层次资本市场体系,为项目退出提供多元化的退出渠道。特别是要推动科创板等板块的创新发展,吸引更多优质科技企业在国内上市。同时,简化并购重组审批流程,降低交易成本;加强回购与清算机制,完善投资项目回购和清算机制,保护投资者合法权益。对于投资失败的项目,应允许投资机构通过合理方式及时止损并退出。

国海创新资本相关人士提出了三点建议。第一,进一步优化和畅通IPO、并购、股权转让等退出渠道,简化流程,降低

场景的企业,更加看重企业持续经营能力和成长性。

王学春则谈到,针对新质生产力发展的特点,民生证券重点关注企业的研发实力和技术积累,优先选择那些具有核心技术和持续研发能力的公司。

## 探索多元退出方式

以往,首发(IPO)是最为主流的退出方式之一。不过,随着上市入口逐渐收紧,退出已成为一级市场最为关切的话题。记者采访获悉,券商正在积极探索各类多元退出方式,其中并购退出备受关注。

王学春告诉记者,并购作为股权投资退出渠道的重要性在显著上升,未来民生证券也会积极推动更多投资项目通过并购交易实现退出。同时,也与行业内的头部投资机构、并购机构等保持密切联系,挖掘潜在的合作机会,拓宽退出渠道。

东兴投资、兴证资本相关人士也表态称,会利用各类资源,积极探索通过并购方式实现项目退出。国海创新资本相关人士则强调,将坚持以退定投的投资策略,将并购、重组或者股权转让作为重要的退出方式。

兴证资本和东吴证券同时提及了设立并购基金。据东吴证券投行相关人士介绍,公司设立并购基金,支持上市公司开展产业链上下游并购整合,助力战略性新兴产业并购重组,促进“科技—产业—金融”良性循环。

在其他退出方式方面,兴证资本相关人士告诉记者,当前,公司仍会大力支持优秀的企业走IPO道路。“对优秀的企业来说,真金不怕火炼,IPO的大门仍然是为他们敞开的。”他表示,公司退出侧重点会有所调整,但重视风险管理、坚持多元化退出的整体思路不会改变。

在具体做法上,兴证资本还将通过境外上市、股权转让、企业回购等多元化的退出方式来实现资金的回流,随着股权投资基金份额转让等创新试点的推进,兴证资本也将积极尝试这些新兴渠道。

山证创新相关人士则透露,在新增项目方面,山证创新将探索并购重组、回购退出、隔轮退等方式;在存量项目方面,持续强化与外部机构的合作,拓展专业外部咨询机构、头部会计师事务所、金融机构、私募基金管理人等合作渠道,推介需要退出的项目,逐步探索构建“退出朋友圈”“并购朋友圈”。

成本,提高效率。第二,通过税收优惠、财政补贴等措施,鼓励企业并购重组。第三,支持S基金市场发展,为私募股权二级市场提供流动性,增加退出渠道。

兴证资本相关人士也就S基金提出类似建议。他还表示,可考虑采取差别化政策对待市场化基金和产业引导基金退出,对产业引导基金退出可通过财政出资一定比例成立期限更长的担保基金或母基金等接手已投资项目。

此外,国海创新资本相关人士认为,可提供更加明确和稳定的政策预期,减少市场不确定性,增强投资者信心,从而为新质生产力的发展创造良好的资本环境。

## 建立国资创投容错机制

记者注意到,多位业界人士建言,希望建立合理化的国资创投机构的评价体系与容错机制。

如前述兴证资本相关人士建议,对于创投基金应落实差异化监管,应按照基金的整体盈亏和对该地区的综合效益考核而非追朔单个项目的盈亏。

山证创新相关人士则提到,可以探索对国资创投投资机构按照整个基金生命周期进行考核,细化具体的考核、容错免责机制,厘清可以免责、减轻的具体情形,进一步释放创业投资基金的活力。

国海创新资本相关人士也有类似看法,称针对国有投资机构,应完善适当长期视角的容错考核机制。

# 做特色强功能 走好高质量发展之路

财通证券董事长 章启诚

金融是国民经济的血脉,关系中国式现代化建设全局。《习近平关于金融工作论述摘编》一书,对金融事业发展的重大理论和实践问题作出了一系列重要论述,立意高远,内涵丰富,思想深刻,也为金融机构“争创一流、打造特色”指明了方向,提供了遵循。

财通证券紧盯“一流投资银行”目标不动摇,以更大决心和勇气,坚定走改革发展之路,加大力度建设科技型财通、服务型财通、平台型财通、变革型财通,努力为社会的高质量发展贡献力量。

## 坚持“金为实服务”

站稳人民立场、服务实体经济是金融的天职,也是金融人民立场的重要体现。做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融“五篇大文章”,是金融服务实体经济高质量发展的重要着力点。财通证券始终坚持金融服务实体经济根本宗旨,“投行+投资+财富”三驾马车齐头并进,精准有效地满足不同发展阶段的企业多样化金融需求;提高金融产品的适应性和普惠性,为居民提供更多更好的财富管理服务。

为增强服务实体经济的能力,财通证券聚焦重点领域和薄弱环节,疏通金融政策传导机制,推进金融服务增量扩面降价,提高融资可得性、便利性和普惠性,打通民营和小微企业融资堵点难点取得实质性成效。

比如,财通证券创立了“接力式”企业陪伴模式。立足服务早、服务小、服务新,成功推动斯菱股份、民生健康登陆创业板,打造了“一次握手、持续陪伴”的典型案列。积极支持科技型“专精特新”企业创新发展,完善投早投小投科技机制,与超100家企业签约综合金融服务协议。为缩短金融与实体经济之间的距离,财通证券主动将服务“下沉”到企业家门口,打造“贴身式”企业服务基地,通过“一支队伍、一支基金、一套产品、一个服务体系”的“四个一”综合金融服务模式,在丽水缙云、温州平阳等地建立企业全生命周期普惠服务试点基地,打通服务企业的“最后一公里”。

## 打造变革型组织

金融机构作为金融强国建设的主体,高质量发展是实现金融强国目标的关键。而改革是解决推进发展问题的关键。近年来,财通证券把握党建、人才、资本、数智、制度等五大关键要素,以主动求变适应时代之变、市场之变,构建了“协同+特色”的集团化展业体系。

财通证券从集团层面打通业务逻辑,打破牌照壁垒,建立健全跨条线、跨层级的协同增效体制机制,业务机构化转型深入推进,全集团服务客户资产规模近万亿元,期货、资管、定增等业务保持行业领先,形成了协同优势突出、细分特色明显的集团化发展格局。

## 做浙商浙企“自己家的券商”

作为浙江省属券商,财通证券始终扎根浙江经济和浙江人经济,努力做到“浙商浙企发展到哪里,财通就跟进服务到哪里”,做浙商浙企“自己家的券商”。尤其是近年来,财通证券着力打造与区域经济地位相匹配的本土一流投行,更好发挥资本市场枢纽功能。

一方面,财通证券持续深化



## 交通银行深圳分行 持续打造有温度的手机银行

交通银行深圳分行持续升级手机银行APP,优化场景服务,为深圳市民带来便捷体验与实惠福利。近日,聚焦出行与消费场景,深圳交行推出了一系列贴心服务。

出行方面,在手机银行上特别设置“高铁管家”频道,开展“出行优惠,110元出行福利直领”活动,并在本地生活频道提供免费高铁贵宾厅权益体验券活动,让客户享受到免费零食、茶水等贴心服务。

消费方面,深圳交行精选30多个品牌,覆盖华润万家、沃尔玛等主流商超线下门店,在手机银行中推送专属消费折扣,给消费者带来实实在在的优惠。为构建更加便捷的社区生活圈,深圳交行还上线了“深”边福利活动,围绕社区网点周边商户,如水果店、超市等,为市民提供领券满减优惠,目前已覆盖福田梅林街道、莲花街道等多个区域。

下一步,交通银行深圳分行将继续秉承便民惠民的理念,加强跨界合作,不断迭代升级线上服务,为客户提供更加便捷、高效、优质的金融体验。(CIS)