HFI杭州金投

HANGZHOU FINANCIAL INVESTMENT GROUP

2018年第四期（总第12期）

十·大·工·作·亮·点

年终大盘点

Year-end

国有全资 | 财富管理 | 安全稳健

金投财富

JINTOUWEALTH

为高净值个人和机构客户
提供全方位财富管理服务

金投财富 JINTOU WEALTH

浙江省杭州市江干区庆春东路2-6号金投金融大厦28楼

0571-87248688

CONTENTS

HFI杭州金投

2018年第四期 （总第12期）
杭州市金融投资集团季刊
免费赠阅

杭州市金融投资集团 · 微信　杭州市金融投资集团 · 官网

01 **业务纵览 ∴**
业务进展
关键指标

03 **季度要闻播报 ∴**
金投之星 ∴
新闻速览 ∴
看天下 ∴

19 **特别策划：年度大盘点**
党建
业务
奖项

29 **金投有道 ∴**
生物科技企业香港IPO专题研究

38 **嬉游记 ∴**
泳动杭州，遇见世锦赛

编辑指导委员会

主　任：张锦铭
副主任：虞利明
委　员：王家华
　　张志文
　　徐云鹤
　　章建光
主　编：刘铁军
编　辑：林　榕
　　施梦薇
美术设计：新元设计机构

地址：杭州市江干区庆春东路 2-6 号金投 · 金融大厦 35F
电话：0571-86896809
网址：www.hzfi.cn
邮箱：hzfi@hzfi.cn

业务进展

信托业务
531.2 亿元
增长 3.7%

租凭业务
38.1 亿元
增长 45.5%

资产交易
交易额
110.5 亿元

个人征信
查询 659.9
万人次

互联网支付
交易额
775.2 亿元

智慧医疗
交易 3596.5
万笔

其他业务

战略布局持续优化：

累计投资金融和类金融企业 28 家，实体企业 24 家，互联网、大数据企业 10 家

重点业务加快发展：

投资业务、金融服务业务、公共服务业务、资产交易业务、数据业务

经营管理不断提升：

优化目标管理、创新体制机制、管控经营风险、落实安全生产

党建工作全面加强：

政治引领工程、思想固魂工程、堡垒先锋工程、人才强企工程、群众满意工程、拒腐防变工程

关键指标

2018 年集团整体营业收入、利润总额、管理资产规模均保持增长态势，投资节奏平稳。维持中诚信 AAA 国内主体信用评级，惠誉、标普 BBB 国际主体信用评级，展望稳定；发行两期公司债、十三期超短融、三期境外美元私募债，注册新一期中票和纾困公司债。

利润总额 19.8 亿元
同比增长 15.3%

集团全年营业收入
143.8 亿元
同比增长 61%

资产总额
472.4 亿元

资产管理规模
759.7 亿元
同比增长 10.8%

净资产总额
174.2%

季度要闻播报

> 翻山越岭送真情 金投集团赴黔东南州开展对口扶贫工作

近日，杭州市金融投资集团对口帮扶小组赴黔东南州黎平县和锦屏县开展对口扶贫工作，先后考察黎平侗品源传统工艺农民专业合作社和油茶种植基地、新化乡欧阳村考察油茶林基地等当地特色产业，走访慰问特困家庭，并分别向两县捐赠 100 万元。同时，集团与凯里市就移动办事服务平台工作沟通交流，将在推进凯里“智慧城市”建设方面开展合作，争取早日让移动办事便利惠及百姓。

> 集团公司承办首届双湖论坛 开启中瑞合作新篇章

来源：金投新闻

10 月 22 日，由浙江省人民政府、杭州市人民政府、瑞士联邦日内瓦州政府、瑞士联邦沃州州政府等单位指导，由杭州市金融办、上城区政府主办，市金投集团等单位共同承办的“西湖 – 日内瓦湖”金融与科技创新论坛在杭州成功举办。论坛有中瑞两地政府官员、金融机构和投资机构、两国商会驻华代表、专家学者、工商业人士等近 400 人出席，就“大湾区时代的财富管理、科技创新和海外并购机会”这一主题进行充分的沟通与交流。

本次论坛还设置了三场平行分论坛，集团公司党委委员章建光作题为《构建城市普惠金融生态链》的主题演讲。

> 集团公司“保密法治宣传月”活动圆满完成

为积极响应中央保密办、国家保密局文件指导，进一步贯彻落实习近平新时代中国特色社会主义思想和党的十九大精神，集团公司积极部署，广泛动员。制定出台保密专题活动方案，并动员集团本级、各子公司全体干部员工学习保密知识展板、观看保密警示教育系统案例微电影。有效利用线上宣传，高效便利；结合“百千万”活动，传播保密文化；鼓励保密文化创作，作品巡展；制作保密宣传专题杂志，凝聚汇总；开展公司自查自评，查漏补缺。

> 杭州产权交易所顺利举行乔迁揭牌仪式

2018 年 10 月 22 日上午，杭州产权交易所乔迁新场地揭牌仪式在泛海国际中心 A 座 28 楼举行。

集团公司党委书记董事长张锦铭、党委副书记纪委书记王家华及党委委员副总经理徐云鹤共同为新场地揭牌，并与杭交所全体员工进行合影留念。揭牌仪式结束后，张董事长一行参观了新办公场地，并对杭交所接下来的工作给予指导，鼓励员工创新发展，稳中求进。

> 集团公司组织 2018 年第六届毅力大考岱山徒步挑战活动

10 月，集团公司分四批组织了 2018 年第六届毅力大考岱山徒步挑战活动，集团本级及子公司共 500 余人参加了本次活动。毅力大考也是集团党建“十个一”工程重点内容之一。此次户外拓展以“金投蓄势 岱你同行 六载扬帆 迎风起航”为主题，共分为起航篇、远航篇、大航海篇三个篇章。

本次毅力大考活动考验了大家的勇气、耐力，以及缜密的思维和创新的意识，大家在各个项目中充分发扬了团队协作、互帮互助、坚持不懈的精神，体会了通过坚持不懈到达终点的成就感，既锻炼了身体素质，提升了团队凝聚力，也充分展示了集团公司员工斗志昂扬的精神风貌和团结拼搏的企业精神。

> 集团公司与浙商银行杭州分行签订全面合作协议

11 月 8 日下午，集团公司与浙商银行杭州分行签订了全面合作协议。集团公司董事长张锦铭、总经理虞利明、副总经理徐云鹤等，浙商银行杭州分行行长陈海强、分行副行长陈旗、分行行长助理舒良超等参加了签约仪式。签约仪式上，张锦铭董事长介绍了集团公司业务板块、发展现状和后续发展方向，并希望浙商银行继续发挥本地特色和自身优势，支持集团公司经营发展。陈海强行长介绍了浙商银行目前的金融产品与业务特色，并对集团公司长期以来的合作表示感谢，希望能更好更全方位地与集团公司合作，提供金融服务。

> 杭州金投共建基金、助学基金开花结果

心系乡村情真切，攻坚破难绘新篇。2018 年 11 月 15 日是杭州市金融投资集团的主题党日，集团下属 22 个党支部数百名党员集体出动，再次来到熟悉的富阳区场口镇，举办了“杭州金投－幸福乡村共建基金”项目集体落成揭幕仪式和“杭州金投－阳光之约助学基金”表彰颁奖仪式两场活动，也为深入推进“百千万”活动的全面开展谱下了浓墨重彩的一笔，努力为场口百姓谋发展、创福祉。

> 集团公司与工商银行签约稳健发展基金助力上市公司纾困

11 月 20 日，集团公司牵手中国工商银行股份有限公司杭州分行共同签署了《杭州上市公司稳健发展基金之合作框架协议》，共同参与杭州区域资本市场纾困项目。集团公司领导及相关部门、工行杭州分行负责人等参与了此次签约仪式。

工行杭州分行作为首家与集团公司签约的金融企业，拟投入 60 亿元参与本次杭州上市公司稳健发展基金。后续双方将本着友好协商、共同决策的原则，发挥各自优势，有效纾解民营企业资金困难，大力支持民营企业健康发展，共享发展成果。

> 杭州上市公司稳健发展基金对接会顺利召开 集团公司与市上市与并购促进会签署战略合作协议

11 月 23 日，杭州上市公司稳健发展基金对接会在金投大厦 36 楼召开。本次对接会旨在为政府、金融机构以及上市企业提供沟通交流的机会，有效对接企业需求与机构要求，真正让资金落地，支持和确保杭州上市公司稳健发展基金的有效运作，为企业解决燃眉之急，促进杭州经济健康发展。

> 集团公司参加 2018 年度市直单位创新创优项目综合评估喜获佳绩

11 月 28 日，集团公司党委书记董事长张锦铭、党委委员章建光携集团战略管理部、市民卡公司参加市考评办组织的 2018 年度市直单位创新创优综合评估。经过现场核验、综合评估两个环节的激烈角逐，集团公司参评项目《杭州市民卡公共服务功能的开发与应用——政府性公共服务项目市场化运作的创新实践》在参评的 83 个项目中脱颖而出，为集团公司当年度市直单位综合考评获得加分 0.3 分。

> 凝心聚力 共谋发展 —集团公司召开领导班子与统战人士座谈会

为加强集团公司与统战人士的沟通和联系，充分发挥其建言献策和监督作用，集团公司于 12 月 6 日下午召开领导班子与统战人士座谈会。会议由集团党委副书记、纪委书记王家华主持，党委副书记、总经理虞利明和党委委员章建光出席会议，来自集团公司的民主党派人士、无党派人士、党外知识分子等近 50 余人参加座谈。会上，统战成员积极发言，从集团公司发展机遇、企业文化建设、项目制度管理、人才招聘、培训学习、子公司间交流平台的搭建等多方面提出了意见建议。

> 杭金商业保理（上海）有限公司注册成立

经上海市商务委员会、上海市地方金融监督管理局、中国（上海）自由贸易实验区市场监督管理局等相关部门批准，杭金商业保理（上海）有限公司于 2018 年 12 月初正式注册成立。注册资本 3 亿元，是杭州市金融投资集团全资子公司，完善集团金融业务布局和金融产品构成，开拓供应链金融业务、探索资产证券化搭建的新平台。

来源：金投新闻

> 杭州上市公司稳健发展引导基金合伙企业（有限合伙）正式成立

12 月 13 日，根据市政府安排，集团公司与杭州投资发展股权投资基金有限公司等共同出资设立的杭州上市公司稳健发展引导基金合伙企业（有限合伙）完成注册登记，泰恒投资担任合伙企业执行事务合伙人及基金管理人。

杭州上市公司稳健发展引导基金合伙企业（有限合伙）注册资本 200130 万元，基金将通过出资设立私募子基金、信托计划、资管计划等方式，帮助杭州市有发展前景但暂时陷入经营困难或流动性困难的上市公司化解风险，稳定就业、保留税源，维持企业稳定经营，促进地方经济发展。

> 集团公司与农业银行签订“杭州上市公司稳健发展基金”战略合作协议

12 月 19 日，集团公司副总经理徐云鹤携产业金融事业部应邀出席了农业银行浙江省分行“支持民营企业十项行动推进会”，并代表集团公司与农业银行杭州分行、浙江农银凤凰投资管理公司签订《关于杭州上市公司稳健发展基金之战略合作协议》。后续三方将就基金合作的细节进行进一步协商，加快推进上市公司纾困项目落地。

> 金投创新举行揭牌仪式

12 月 24 日，杭州金投创新资产管理有限公司在金投金融大厦 32 楼举行揭牌仪式，集团公司党委书记董事长张锦铭、党委副书记总经理虞利明、党委副书记纪委书记王家华、副总经理徐云鹤及集团相关部门负责人参加揭牌仪式。

金投创新成立于 2018 年 1 月，是集团公司贯通创新创业政策，发起设立的国有控股的混合所有制资产管理平台。公司秉承“合作共赢、创新发展”的经营理念，坚持专业化、市场化的发展思路，致力于打造一个具有卓越竞争力的创新型资产管理平台。

> 集团公司与民生银行签订上市公司稳健发展基金战略合作协议

12 月 26 日，杭州市金融投资集团有限公司与中国民生银行股份有限公司杭州分行关于“杭州上市公司稳健发展基金合作签约仪式”在金投金融大厦 36 楼隆重举行。

民生银行是继集团公司与工行、农行签约以来的第三家金融机构，也是首家股份制商业银行。本次合作，民生银行拟参与稳健发展基金 30 亿元，后续双方将本着友好协商、共同决策的原则，发挥各自优势，有效纾解民营企业资金困难，大力支持民营企业健康发展，共享发展成果。

来源：金投新闻

> 金投集团“红色讲堂”之全体党员春训冬训培训班暨“12.4”宪法日普法讲座成功举办

集团公司于 12 月 12 日举办了“红色讲堂”之全体党员春训冬训培训班暨“12.4”宪法日普法讲座。集团公司全体党员、统战对象参加了培训。春训冬训共分为上下两个半场。上半场主题为“新时期并购基金运作探讨—实务与分析”，由大成律师事务所吴梁律师担任主讲，主要围绕并购基金的概念、类型、主要运作模式、运作风险及国有上市公司股份转让的监管等内容展开，内容贴近金投集团业务及国有企业监管。

下半场由“清廉杭州法纪宣讲团”成员、中共杭州市委党校政治学与法学教研部主任、教授朱晓明讲授。朱教授从党的十九大精神、党风廉政建设、以及习近平新时代中国特色社会主义法治思想三个角度入手，为全体党员讲授了习近平新时代中国特色社会主义思想的发展脉络和思想方略。

> 平安杭州创建，金投在行动

为纪念改革开放 40 周年，营造浓厚的“平安杭州”创建氛围，集团公司以宣传月为契机，一是充分利用集团大楼门厅、LED 显示屏、楼道文化宣传栏、微信公众号、微博、市民卡营业厅、金投能源加油站滚动屏等多种宣传渠道宣传；二是充分利用员工会议、各类培训、集体学习等时机组织全员通过等参观、观影、论坛、线上学习等形式普及平安知识；三是开展专项检查和实战演练，确保防范措施到位；四是集团下属多家子公司结合自身业务特点开展安全知识进基层活动，帮助百姓提升平安意识；五是积极宣传并发动广大员工下载并参与平安浙江 APP、公安微信公众号等开展的安全隐患随手拍行动。

金投之星

新时代浙江省“千名好支书”刘铁军、“万名好党员”钱晓勤

根据省委组织部《关于进一步学习宣传新时代“千名好支书”、“万名好党员”的通知》要求，认真做好新时代浙江省“千名好支书”“万名好党员”学习宣传，让党员干部学有榜样、做有标杆、干有方向，激励各级党组织和广大党员不忘初心、牢记使命，奋发进取、创先争优，现对金投集团获得荣誉称号的浙江省新时代“千名好支书”刘铁军、“万名好党员”钱晓勤的事迹宣传如下。

◆ 新时代浙江省“千名好支书”刘铁军

刘铁军同志政治素质过硬，争做支部表率。时刻将支部书记的带头表率作用放在第一位，把理论学习放在首要位置，自觉践行一岗双责；坚持理论联系实际，在实践中激发党员的责任感和使命感，忠实履行职责使命，立足岗位，积极行动，用实际行动向党的十九大献礼。岗位业绩突出，取得良好成效。创建并践行支部“岗位建功、服务增值”的党建品牌特色，落实党建工作责任制，积极履行工作职责，切实保障集团公司各项工作有序开展，在“走基层、破难题、抓党建、促发展”活动中带头领办了 12 项集团后勤保障方面的改善提升工作，取得良好成效。2016 年个人荣获集团公司优秀党务工作者、支部获评先进基层党组织、党建示范点、最佳主题党日二等奖称号。

工作作风优良，坚持廉洁自律。始终坚持将加强党风建设、反腐败斗争与强化职业操守、合规管理有机结合，做到日常工作抓早抓小，始终保持转作风和反腐败的高压态势。修身律己严格，弘扬社会公德。积极组织参加“同心·植绿”义务植树活动、龙门镇廉政文化教育学习、“家风、家训、家春秋”主题活动、“进军营、强国防、学作风、讲奉献”主题活动、“永葆初心、坚守使命”初心教育等活动，意义深远，收益良多。为集团的快速发展提供强有力的组织保障。

◆ 新时代浙江省“万名好党员”钱晓勤

在杭州工商信托公司，钱晓勤同志担任综合部和党群工作部的负责人，身兼董事会事务、党务、组织人事、纪检监察、工会、行政事务等多项工作，在平凡琐碎又繁杂的工作中，无怨无悔，勤恳踏实，积极做好领导的助手、参谋。已在公司工作将近 25 年的她，政治素质过硬，工作作风优良，勤于修身、廉洁干事，群众基础好。作为公司党群工作部的负责人，她把创建“杭工信特色”的党建工作新路子作为自己的工作目标，为此，她动了不少脑子，按照上级党组织的要求，结合公司实际，充分发挥助手角色，不断提升党建工作水平。从打造“以合伙人文化 铸专业化队伍”的党建品牌，到组织十九大精神系列学习宣传和“两学一做”学习教育活动，从党建阵地的设计装修到党员固定主题党日的组织安排，她坚持围绕业务抓党建，把党务工作的“务虚”与“务实”有机结合起来，不断增强党组织的凝聚力和战斗力，从而使公司的党建工作成为各项业务工作扎实开展的铺路石，公司由此也取得了“党建强发展强”的好成绩。公司以人才发展为核心的党建品牌获杭州市国资委系统优秀党建品牌，同时公司连续 31 年实现盈利，各项经营指标屡创新高。多年来在党务工作上的辛勤付出也使钱晓勤同志先后荣获杭州市国资委系统优秀党务工作者、杭州市优秀党务工作者等荣誉称号。

钱晓勤同志是一名普通的共产党员，她以自己的实际行动不断诠释心中的价值取向。

金投集团喜获全市”百千万“活动“调研之星”、“破难之星”称号

在市“百千万”活动办公室组织开展的全市“百千万”活动“调研之星”和“破难之星”推荐评选工作中，金投集团喜获“调研之星”团队荣誉称号，金投企业应琦、金实物业裘明华分别获得“调研之星”个人荣誉称号和“破难之星”个人荣誉称号。

金投集团荣获市国资系统“清廉国企”建设交流展示活动二等奖、组织奖

11 月 2 日下午，在市国资委、市纪委监委驻市国资委纪检监察组举办的“市国资系统清廉国企建设交流展示活动”中，由集团党委书记、董事长张锦铭带队的金投集团展示团队荣获二等奖，金投集团获组织奖。

杭交所喜获“2018 年度优秀服务机构”称号

9 月 30 日，杭州市中小企业服务中心公布了 2018 年优秀服务机构名单，杭州产权交易所获得“2018 年度杭州市中小企业公共服务平台优秀服务机构”称号。

杭州市民卡公司荣获“浙江省级文明单位”称号

10 月 25 日，杭州市文明委全体（扩大）会议暨文明城市建设工作推进会在市民中心召开，会上，市文明委对新一批荣获“浙江省级文明单位”称号的单位集中进行了表彰并授牌，杭州市民卡公司位列其中。

市民卡城南服务厅获得市金融系统“最佳爱心网点”表彰

12 月 4 日，市金融工会召开“最佳爱心网点”表彰大会，市民卡城南服务厅获得表彰。

泰恒投资获评“2018 浙江新锐创业投资机构十强”称号

12 月 21 日，2018 浙江省创业投资高峰论坛暨创业资本与创新成果对接交流会进行了“寻找 2018 年浙江新经济助推者”表彰活动，泰恒投资获评“2018 浙江新锐创业投资机构十强”称号。

杭州工商信托获评“2018 浙商最信赖金融机构”

12 月 20 日，以“改革开放再出发：新征程 新希望”为主题的 2018（第十一届）《浙商》年会在杭州召开，杭州工商信托获评“2018 浙商最信赖金融机构（信托公司）”。

金投产业应邀参加浙江省股权投资行业协会年会并获表彰

12 月 19 日，浙江省股权投资行业协会 2018 年度会员大会暨“携手谱新篇”浙江股权投资行业高峰论坛召开。金投产业荣获 2018 年度优秀母基金管理机构称号，张宁荣获 2018 年度优秀投资人称号。

金投租赁获评省融资租赁优秀企业并当选为理事单位

12 月 21 日，金投租赁以同行业优秀的业绩评为 2018 年度浙江省融资租赁优秀企业，并当选为省租赁业协会理事单位。

杭交所《小 Q 说宪法》动画视频获省级、市级优秀奖

12 月 26 日，市普法办举办了“我与宪法”微视频作品征集暨 2018“阿普杯”普法创意大赛颁奖典礼，杭州产权交易所选送的动画普法创意视频《小 Q 说宪法》获得了优秀奖。同时，《小 Q 说宪法》还获得了浙江省“我与宪法”优秀微视频征集展播活动的优秀奖。

金投行获得 2018 年国家高新技术企业认定

全国高新技术企业认定管理工作领导小组办公室公布了浙江省 2018 年高新技术企业认定名单，金投行位列其中（编号：2521）。

新闻速览

10月份

15日
金投健康助力余杭区“最多跑一次”改革“刷脸就医”上线。

19日
杭州市产权交易中心（杭州市再担保中心）的注销工作圆满完成。

23日
金投能源子公司神华储运成功入围中化外采供应商名录。

24日
金投能源新星加油站全新开业。

31日
金投互联获得增值电信业务经营许可证。

杭州工商信托参与共建“浙江大学资产管理研究中心。

11月份

9日
金投行“P2P 行政核查”顺利完成。

12日
金投企业与云南粮油、鸿云供应链签署联合战略合作协议。

13日
市民卡公司独家首发 2019 年外事西湖游船年卡。

14日
金投装备“中铁 344 号”盾构机首个区间顺利贯通。

16日
办事服务 APP 小客车指标功能重磅上线。

“杭工信·之江 1 号生态保护慈善信托”出资认养“乌兰布和公益纪念林”林地。

20日
市民卡公司发行杭州通仙居旅游卡。

金投企业与海通国际签署战略合作协议。

金投能源与深圳德科星公司达成合作，将引进“超级汽油”。

26日
金投装备“DZ569 号”盾构机在南通地铁成功首发。

12月份

1日
金投能源新星加油站举行盛大开业仪式。

2日
金投装备“中铁 345 号”盾构机首个区间顺利贯通。

5日
杭州市民卡推出“电子健康卡”，自费人群也能刷码就诊。

6日
纾困基金第一单对外公告发布。

金投国际第四期境外美元私募债发债成功。

10日
杭州健康通 APP 用户数突破 50 万。

14日
中小保省直公积金担保业务规模突破 40 亿。

标普、惠誉国际评级维持集团公司 BBB 投资级。

29日
智慧医疗交易笔次突破 3500 万。

来源：金投新闻
2018.10-12 月

看天下

经营困难民企可延期缴税，详解十大关键点

11 月 16 日，国家税务总局发布《关于实施进一步支持和服务民营经济发展若干措施的通知》，将进一步促进民营企业减税降负放在首要位置，要依法依规执行好小微企业免征增值税、小型微利企业减半征收企业所得税、金融机构向小微企业提供贷款的利息收入及担保机构向中小企业提供信用担保收入免征增值税等主要惠及民营企业的优惠政策。而在政策支持下，民企融资或已有所放松。十大关键点。从国家税务总局发布《关于实施进一步支持和服务民营经济发展若干措施的通知》（以下简称通知）来看，下一步减税降费将从这些方面发力：1、不折不扣落实税收优惠政策。各级税务机关要坚决贯彻依法征税的组织收入原则，坚决不收“过头税”，坚决落实减免税政策。2、税务总局要积极配合有关部门研究提出降低社保费率等建议，确保总体上不增加企业负担，确保企业社保缴费实际负担有实质性下降。3、税务总局要配合有关部门抓紧研究提出推进增值税等实质性减税、对小微企业和科技型初创企业实施普惠性税收免除的建议。4、进一步清理税务证明事项和精简涉税资料报送。2018 年底前，税务总局再取消 20 项涉税证明事项。2019 年，对民营企业等纳税人向税务机关报送的资料再精简 25% 以上。5、各级税务机关要持续更新办税事项“最多跑一次”清单。2018 年底前，实现 50% 以上涉税事项一次办结；2019 年底前，实现 70% 以上涉税事项一次办结。6、按照世界银行《营商环境报告》的纳税时间标准，在上年度已较大幅度压缩的基础上，2018 年再压缩 10% 以上，并持续推进为民营企业等纳税人办理涉税事项的提速工作。7、丰富多元化缴退库方式，税务总局积极研究推动通过第三方非银行支付机构缴纳税费，为从事个体经营的民营纳税人办理缴款提供便利；尽快推进税收电子退库全联网、全覆盖。8、大力支持民营企业“走出去”。进一步落实好与 110 个国家和地区签署的税收协定，积极与主要投资地国家和地区开展税收协定谈签，通过税收协定帮助“走出去”民营企业降低在投资目的地国家和地区的税收负担，提高税收争议解决质效，避免重复征税。9、依法为经营困难的民营企业办理延期缴纳税款。对确有特殊困难而不能按期缴纳税款的民营企业，税务机关要通过依法办理税款延期缴纳等方式，积极帮助企业缓解资金压力。10、积极支持新经济、新业态、新模式发展。各级税务机关要坚持包容审慎监管的原则，积极培育民营企业新兴经济增长点，大力支持企业做大做优做强。减税降负，推出真金白银“硬举措”。

11 月 1 日，习总书记在民营企业座谈会上强调，民营经济具有“五六七八九”的特征，其中“五”指的就是民营企业贡献了 50% 以上的税收。民营企业是国家税收的重要来源，发挥减税政策作用支持民营企业发展，是税务部门义不容辞的重要职责。不折不扣落实税收优惠政策。《通知》将进一步促进民营企业减税降负放在首要位置，要求各级税务机关要坚决贯彻依法征税的组织收入原则，坚决不收“过头税”，坚决落实减免税政策，对符合享受税收优惠政策条件的民营企业与其他纳税人一律平等对待。“一直以来，税务部门都坚持对民营企业一视同仁，今年前三季度，以民营企业为主体的小微企业共享受减税 1437 亿元，同比增长 41.3%。”税务总局政策法规司负责人黄运介绍，《通知》明确，各级税务机关要依法依规执行好小微企业免征增值税、小型微利企业减半征收企业所得税等主要惠及民营企业的优惠政策，确保民营企业应享尽享。稳定社会保险费缴费方式。社保费征管职责划转涉及面广、关注度高。对于民营企业普遍关心的社保费负担问题，《通知》进一步明确，税务总局将积极配合有关部门研究提出降低社保费率等建议，确保总体上不增加企业负担，确保企业社保缴费实际负担有实质性下降。积极研究提出减税政策建议。在落实好现有税收优惠政策的基础上，如何进一步加大减税降负力度，让减税政策更加“解渴”，同样是税务部门工作的重中之重。对此，《通知》指出，税务总局将配合有关部门抓紧研究提出推进增值税等实质性减税、对小微企业和科技型初创企业实施普惠性税收免除的建议，统筹提出解决税制改革和推进过程中发现问题的建议；并且要根据公开征求意见情况，配合有关部门抓紧对个人所得税 6 项专项附加扣除的政策进行完善。“我们还将进一步加强税收政策宣传辅导力度，做到系统辅导与专题辅导相结合，动态编写、修订和发布《税收优惠政策汇编》及分类别的税收优惠指引，帮助包括民营企业在内的广大纳税人熟悉掌握、用足用好相关优惠政策。”税务总局纳税服务司司长孙玉山介绍。精准帮扶，健全纾困解难“暖机制”。当前一些民营企业遇到市场、融资等方面的现实问题，《通知》要求，各级税务机构要切实发挥职能作用，积极开展精准帮扶，助力民营企业纾困解难。听需问难出实招。为进一步畅通税企沟通渠道，《通知》要求，各级税务机关要会同工商联和协会商会等，经常性通过召开座谈会等方式，面对面征询民营企业意见。“《通知》的一大亮点，就是要求建立中小企业跨区域涉税诉求受理和解决机制，在税务总局和省税

务局明确专门部门，组织专门力量，集中受理和协调解决中小企业在生产经营过程中遇到的跨区域税收执法标准不统一、政策执行口径不一致等问题。”北京君邦律师事务所合伙人李继泉认为，这对民营企业来说是个重大利好。“《通知》明确，各级税务机关要对纳税信用良好、生产经营困难的民营企业，进一步研究针对性、操作性强的税收帮扶措施，并积极推动纳入地方政府的统筹安排中。”饶立新说，对确有特殊困难而不能按期缴纳税款的民营企业，要通过依法办理税款延期缴纳等方式，积极帮助企业缓解资金压力。此外，为切实保障纳税人正常生产经营，《通知》强调要根据纳税人实际经营情况，合理确定增值税发票领用数量和最高开票限额，切实保障民营企业正常生产经营所需发票，严禁在发票领用中对民营企业设置不合理限制，除税收征管法规定的情形外，不得停供发票。助力解决融资难题。资金就像人体的血液，为企业的发展带来生机和活力。针对当前不少民营企业面临的融资难问题，《通知》要求，各级税务机关要联合银保监部门和银行业金融机构，进一步深入开展“银税互动”活动，并由“线下”向“线上”拓展，鼓励和推动银行依托纳税信用创新信贷产品，深化税务、银行信息互通，缓解小微民营企业融资难题。政策暖冬。在 11 月 1 日的民营企业座谈会，从中央到地方各层面的政策相继出台，预示着未来对民企的支持力度有所增强。

11 月 8 日，国务院办公厅发布《关于聚焦企业关切进一步推动优化营商环境政策落实的通知》通知提出，要推动缓解中小微企业融资难融资贵问题。人社部等要抓紧制定出台降低社保费率具体实施办法，确保总体上不增加企业负担。同日，中国银保监会主席郭树清接受专访时表示，初步考虑对民营企业的贷款要实现“一二五”的目标，即在新增的公司类贷款中，大型银行对民营企业的贷款不低于 1/3，中小型银行不低于 2/3，争取三年以后，银行业对民营企业的贷款占新增公司类贷款的比例不低于 50%。11 月 6 日，央行行长易纲表示，针对民企、小微企业融资难将采用信贷、发债、股权融资“三支箭”政策组合，支持民营企业拓宽融资途径，帮助民营企业渡过难关。其中，“第一支箭”是将进一步扩大民营企业债券融资支持工具试点范围，帮助更多民营企业通过债券市场获得融资；第二支箭是信贷支持，也就是综合运用货币信贷政策工具，引导金融机构对民营企业增加信贷投放；“第三支箭”是研究设立民营企业股权融资支持工具，为出现资金困难的民营企业提供阶段性的股权融资支持。9 月以来，新出台的各项支持政策进一步向民营经济领域聚集，节奏显著加快，推动层级越来越高，各方面逐渐形成合力，而化解民企融资困境、纾解上市公司股票质押流动性风险是主要着力点。据不完全统计，从 10 月 19 日到 11 月 1 日，相关部门通过多种方式表达对民企发展的支持，并推出扩大再贷款再贴现、设立民企债券融资支持工具、创设专项资管计划、鼓励机构发行专项公司债、加快信贷投放等多项举措。证监会表示，组织交易所债券市场启动了信用保护工具试点，探索通过信用增进工具减少投资者购买民营企业债券的顾虑，支持民营企业债券融资。首批已推出四单民营企业信用保护合约，涉及 3 家非上市民营企业和 1 家上市民营企业。工信部部长苗圩介绍，工信部将进一步发挥国家中小企业发展基金作用，带动地方和社会资金扩大小微企业股权融资规模，为更多创新型中小企业拓展直接融资渠道。同时，推动研究出台防止大企业拖欠小微企业款项的行政法规。民企之困。2018 年上半年以来，外部环境变化剧烈，国内经济增速逐渐放缓，在经济周期下行的大背景下，民营企业经营遇到了不小的困难。 根据东北证券研报显示，一是民营企业的经营状况出现一定程度的恶化，民营企业利润以及收入绝对数额计算得到的增速和统计局公布的增速出现背离，反映出不少民营企业正在离场，亏损企业增多，但市场出清速度太快并不利于经济稳定发展。二是民营企业的融资情况出现困难，表现在信用利差持续走高，目前已达到 360BP，超过了 2011 年下半年的峰值。三是上市民企大规模的股权质押面临平仓风险，目前 A 股全市场3558只股票质押市值约在4.55万亿元左右，其中大股东质押市值在 2.6 万亿元左右。2177 家民企股票质押市值约在 3.4 万亿元左右，其中大股东质押市值约为 2.13 万亿元左右。民企融资问题是造成民企经营困境的主要原因之一，分别涉及“难”和“贵”两方面。 东北证券研究发现，当前民企的盈利能力虽不及 2012 年，但融资成本却更贵，这是此轮债务“违约潮”的主要原因，更深层次的原因在于去杠杆环境下国企部门对民企部门的融资挤兑。东北证券用 4 年期中票到期收益率来表示国企融资成本。目前，国企融资成本与 2012 年相当，约为 5.5%，民企利差则较 2012 年高出了近 0.3 个百分点，也就是说，当前的民企融资成本较之 2012 年更贵了。与之相反的是，2012 年名义 GDP 增速中枢在 10.5% 附近，而 2018 年二季度时名义 GDP 增速仅为 9.98%，较 2012 年低了近 0.5 个百分点。两者合计相差 0.8 个百分点，再考虑到方差作用下尾部风险进一步放大，近期的民企债务违约呈现井喷实属情理之中。今年民企发债规模在政策支持下，后期民企发债有望活跃。截至到 11 月 19 日，民企总体发债规模并不是很小。Wind 数据显示，今年以来，民企在银行间和交易所共发行了 1445 只债券，主要包括公司债、企业债、可转债、中期票据、短融、定向工具、资产支持证券等各种类型。预计发行规模为 8322.44 亿元，而实际发行了 8676.87 亿元，此外还有部分正在发行中，还未公布发行规模，实际发行金额会更大一些。从发债类型上看，今年以来民企发行的 ABS 规模最大，数量最多。合计发行了 654 只，募资 3317.6 亿元。紧随其后是短期融资券，共发行 314 只，实现融资 2025.5 亿元。此外公司债、中期票据等发行规模也不小，而民企中企业债发行最少，仅有 15 亿元，几乎可以忽略。如下图：民企上市公司股权融资情况。股权融资方面，上市公司主要通过新股 IPO、增发和配股三种方式进行融资。Wind 数据显示，今年共有 219 只个股成功完成股权融资，共募资 3739.95 亿元，规模不小。其中新股合计募资 516.22 亿元，而增发完成 3103.55 亿元规模最大，此外还有规模较小的配股融资共实施了 120.18 亿。可见民营上市公司股权融资主要集中在增发上，若没有再融资新规的限制，其规模有望更大。综上来看，对比民企上市公司发债融资和股权融资，股权融资依然是大于同期的各类债券融资。今年以来股权融资大于发债融资 1000 多亿，但两者差距已经在缩小了。在政策支持下，优质民企发行债券有望出现较大的改善，发债融资规模有望大幅增长。早期股权融资独大的局面或被取代，股权融资和债券融资有望并驾齐驱，值得关注。

来源： 来源：Wind
2018.11.20

年终大盘点

2018
Nianzhong Dapandian

—— 党建·业务·奖项十大工作亮点

岁月不居，时节如流。转瞬间 2019 拉开崭新篇章。回顾 2018 年，金投集团审时度势、抢抓机遇、精准施策，风雨无阻谋求高质量发展，交出了一份高质量发展的亮丽成绩单。本期年终大盘点带您回顾 2018 年集团在党建、业务、荣誉等方面取得的十大成就和突破。

年终大盘点

2018
Nianzhong Dapandian

党建

2018 年 2 月 9 日，根据市委组织部、市纪委的统一部署，市金投集团党委组织召开 2017 年度领导班子民主生活会，民主生活会由集团党委书记、董事长张锦铭主持，党委全体成员参加了会议。

2018 年 2 月 6 日下午，杭州市金融投资集团“金投风采”表彰联欢会成功召开，集团公司领导班子成员与 1000 余名员工欢聚一堂，共贺新年。

3 月 12 日，杭州市金融投资集团启动“百千万”蹲点调研工作。共有 1000 余名员工参与到“百千万”活动中，为了帮助场口镇解决实际问题，金投集团出资 150 万元设立了“杭州金投－幸福乡村共建基金”，用于 25 个幸福乡村共建项目；出资 10 万元设立了“杭州金投－阳光之约助学基金”，用于资助家庭困难学生及表彰鼓励优秀学生。金投集团同时帮助对口的白石皎村完成了“消除集体经济薄弱”任务。

为提升金投党建“十个一”工程品牌的影响力，推进集团公司志愿服务事业的长效发展，助推我市“最多跑一次”改革，2018 年 5 月至 6 月，杭州市金融投资集团组织 300 余名志愿者开展了“阳光之约－微笑星期五”志愿服务活动。

为迎接落实党的十九大精神开局之年，加强集团公司文化建设，丰富员工文体生活，同时作为集团党建“十个一”工程重点活动，5 月 25 日，杭州市金融投资集团“奋进新时代，展示新风采”第三届趣味运动会在西湖体育馆成功举办。来自集团公司本部及下属各子公司共 12 支代表队参加了此次运动会。

为纪念建党 97 周年，6 月 28 日，杭州市金融投资集团召开纪念建党 97 周年表彰会暨党建及党风廉政建设大会。集团公司党委委员、副总经理徐云鹤主持会议。集团公司领导班子成员、来自各部门、子公司的党员、领导干部、员工代表共 300 余人参加会议。

2018 年 7 月 4 日，杭州市金融投资集团组织开展“弘扬红军精神 走好新长征路”初心教育实践活动暨赴井冈山开展初心教育活动。80 余名党支部书记、优秀党务工作者参加了培训。

2018 年 10 月 16 日，杭州市金融投资集团赴黔东南州开展对口扶贫工作。对口帮扶小组一行六人来到黔东南州黎平县和锦屏县，走访慰问了困难群众，实地考察了油茶种植基地和传统工艺农民专业合作社，并为黎平县和锦屏县各捐赠 100 万元用于脱贫攻坚。

2018 年 11 月 2 日，在市国资委、市纪委监委驻市国资委纪检监察组举办的“市国资系统清廉国企建设交流展示活动”中，由集团党委书记、董事长张锦铭带队的金投集团展示团队荣获二等奖，金投集团获组织奖。金投集团在本次活动中展示了集团在“廉政教育”方面遇到的问题、摸索出的方法和总结出的经验。在互动提问环节，由张锦铭董事长代表金投集团总结了在面向年轻员工群体开展廉政教育中的体会和感悟。

2018 年 12 月 12 日，杭州市金融投资集团举办“红色讲堂”之全体党员春训冬训培训班暨“12.4”宪法日普法讲座。该讲座是为了进一步贯彻落实党的十九大会议全面从严治党的要求，加强集团公司的党风廉政建设和反腐败教育，全面提升党员干部的党性修养和政治觉悟，扎实推进普法各项工作而开展的。集团公司全体党员、统战对象参加了培训。

年终大盘点

2018
Nianzhong Dapandian

业务

◆ 杭州金投装备有限公司举行开业仪式

2018 年 1 月 29 日，杭州金投装备有限公司开业仪式在金投金融大厦 36 楼会议室举行。集团公司董事长张锦铭、总经理虞利明、中铁高新工业股份有限公司党委副书记、总经理李建斌等领导，相关负责人、合作单位及金投租赁全体员工共计 50 余人参加了开业仪式。金投装备是金投集团推进“产业 + 金融”模式打造的重要平台。

◆ 金投创新注册成立

2018 年 1 月，注册资本 1000 万元，金投创新是金投集团贯通创新创业政策，发起设立的国有控股的混合所有制专业资产管理平台。

◆ 金投钱运正式开业

2018 年 2 月，金投钱运正式开业，注册资本 1000 万元人民币，是金投集团着力打造、战略重点布局的一家混合所有制企业。金投钱运致力于打造专业化资产管理平台，主要从事股权投资、PE、定向增发、跨境并购、债权融资、基金管理、受托资产管理等业务。

◆ 金投财富正式开业

2018 年 2 月，金投财富正式开业。金投财富是金投集团全资设立的专业财富管理平台，注册资本 5 亿元，主要从事受托资产管理、投资管理、投资咨询等业务，对接集团公司各类金融资产，通过优质科学的资产配置布局迎合市场变革趋势，以多元化的资产管理工具，为外部高净值个人客户和机构投资者提供全方位、个性化、专业化程度高的财富管理服务。

◆ 杭金商业保理（深圳、上海）有限公司注册成立

3 月 27 日，杭金商业保理（深圳）有限公司注册成立，注册资本 3 亿元。

12 月 4 日，杭金商业保理（上海）有限公司注册成立，注册资本 3 亿元，完善集团金融业务布局和金融产品构成，开拓供应链金融业务、探索资产证券化搭建的新平台，将与杭金商业保理（深圳）有限公司协同错位发展。

◆ 杭州办事服务 App 上线试运行

由市审管办牵头、金投互联开发建设的“杭州办事服务”APP，于 5 月 31 日正式上线试运行，并在市民中心试推广。

◆ 杭州市信用杭州促进会正式成立

6 月 14 日，杭州市信用杭州促进会成立大会暨第一届会员代表大会于市民中心隆重举行。杭州市信用杭州促进会的成立是我市打造信用杭州建设 2.0 升级版，推进社会信用体系建设又一重要举措，具有里程碑式的意义。

◆ 杭州银湖汽车科技服务有限公司正式成立

2018 年 8 月，杭州银湖汽车科技服务有限公司正式成立。注册资本 5000 万元，公司将围绕汽车产业链，立足长三角地区，依托合作伙伴苏汇金融的业务基础和管理团队的专业能力，提供有市场竞争力的汽车金融服务产品。

◆ 杭州信用大数据融合联盟正式成立

2018 年 9 月，杭州信用大数据融合联盟正式成立。信用大数据联盟由金投集团、市信用杭州促进会、市数据资源开发协会、省区块链技术应用协会等 18 家创始单位共同发起。今后，各方将在信用大数据共享、融合与联动机制研究、标准制定、技术开发、资源共享、应用推广等方面展开合作。

◆ 集团公司与工商银行签约稳健发展基金助力上市公司纾困

2018 年 11 月 20 日，集团公司牵手中国工商银行股份有限公司杭州分行共同签署了《杭州上市公司稳健发展基金之合作框架协议》，共同参与杭州区域资本市场纾困项目。基金总规模 100 亿元。

年终大盘点

2018
Nianzhong Dapandian

奖项

◆ 集团公司获评“杭州市 2015—2017 年市级文明机关”

◆ 集团公司获评“2018 年杭州市五一劳动奖状”

4 月 26 日，杭州市庆祝“五一”国际劳动节大会在市职工文化中心隆重举行，集团公司荣获 2018 年杭州市五一劳动奖状。

◆ 集团公司工会获评“2017 年杭州市先进职工之家”

近年来集团公司工会认真履行工会基本职责，积极为干部职工做好事、办实事、解难事，扎实推进职工之家创建工作。2018 年 2 月，集团工会获评 2017 年杭州市先进职工之家称号。

◆ 杭州市民卡公司获“浙江省级文明单位”称号

2018 年 10 月 25 日，杭州市文明委全体（扩大）会议暨文明城市建设工作推进会在市民中心召开。会上，市文明委对新一批荣获“浙江省级文明单位”称号的单位集中进行了表彰并授牌，杭州市民卡公司位列其中。

◆ 杭州市民卡斩获“第三方支付最佳普惠金融奖”等

市民卡报送参选的《惠信杭州》微视频和《智慧医疗的最后一公里——“医信付”》，分别荣获全国信用应用场景微视频大赛最佳剧情片和全国信用应用十大实践成果奖双料大奖

◆ 杭州工商信托获评“2017 年度金融机构支持浙江经济社会发展三等奖”。

2018 年 3 月，浙江省人民政府对 2017 年度支持浙江经济社会发展先进金融机构进行表彰，杭州工商信托获评“2017 年度金融机构支持浙江经济社会发展三等奖”。

◆ 杭州工商信托荣获“2018 年度优秀风控信托公司”殊荣。

6 月 27 日，由《证券时报》主办的 2018 中国信托业发展高峰论坛暨第十一届中国优秀信托公司评选在深圳召开。杭州工商信托荣获“2018 年度优秀风控信托公司”殊荣。这已是公司连续第二年荣膺此项殊荣。

◆ 杭州工商信托获评“2018 浙商最信赖金融机构”

12 月 20 日，2018（第十一届）《浙商》年会在杭州召开，“2018 浙商最信赖金融机构”推选活动榜单同时揭晓。杭州工商信托获评“2018 浙商最信赖金融机构（信托公司）”。

◆ 杭交所获评“2018 年度优秀服务机构”称号

9 月 30 日，杭州市中小企业服务中心公布了 2018 年优秀服务机构名单，杭州产权交易所获得“2018 年度杭州市中小企业公共服务平台优秀服务机构”称号。

◆ 泰恒投资获评“2018 浙江新锐创业投资机构十强”称号。

12 月 21 日，2018 浙江省创业投资高峰论坛暨创业资本与创新成果对接交流会召开。本次大会作为“2018 中国浙江网上技术市场活动周”的专题活动之一，由浙江省科学技术厅主办，浙江省创投协会承办。会上，泰恒投资获评“2018 浙江新锐创业投资机构十强”称号。

金投・取道

生物科技企业香港 IPO 专题研究

文 / 李阳

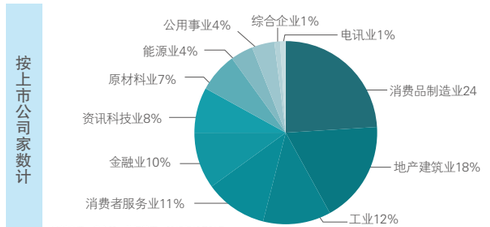
> 2017 年恒生指数上涨 36%，冠绝全球主要指数，媒体上开始出现“10 年时间，港股迎来了牛市新时代”的声音。2017 年年底，香港联交所宣布了“三十年来最重大改革”，允许未盈利或者没有收入的生物科技公司上市。同时，中国证监会相关人士的发言令 H 股全流通开启在望。展望 2018 年，相信在新形势下境内企业赴港 IPO 将更具吸引力，国内生物科技行业的投资与发展也将借此进入新时代。

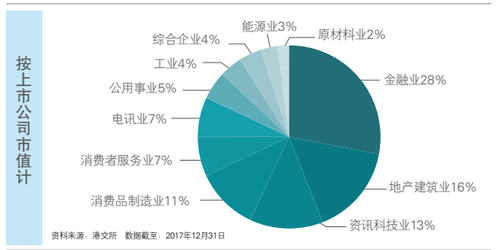
香港股市与内地 A 股比较

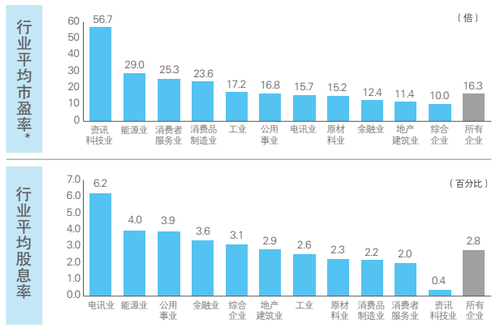
1、香港股市概览

1986 年，香港证券交易所、远东证券交易所、金银证券交易所、九龙证券交易所四家交易所合并组成香港联合交易所（简称“香港联交所”）。

截至 2017 年 12 月 31 日，共有 2118 家公司在香港联交所上市。按照数量统计，大部分集中在地产建筑、消费品制造与服务、工业、金融业等；按照上市公司市值统计，主要集中在金融、地产建筑、资讯科技业等。其中资讯科技业的市值占比能达到 13%，主要归功于腾讯目前接近 4 万亿元的市值。总体来看，港股市场还是以地产金融等传统行业为主。港股对资讯科技业、能源业、大消费等行业的估值较高。所有企业的平均股息率为 2.8%，其中电讯、能源、公用事业等行业的股息率较高。







港股行业分布、市盈率、股息率统计

港股 IPO 数量逐年增长，2017 年达到历史新高的 174 家。由于不少大型央企赴港 IPO，2009 年到 2011 年 IPO 数量和融资额都曾有过显著上升。

另外港股再融资非常便利，只要大股东对董事会保持控制权，有资金愿意认购，就可以增发股票，不需要监管审批，而且这部分股票不设禁售期。因此可以看到港股历年的二次融资额都超过 IPO 的募资额。

港股历年 IPO 及二次融资情况

1）宏观比较

一方面由于基本面改善，当中国经济进入“新常态”，加速结构升级，最优秀的一批中国公司将崛起为全球的行业龙头，盈利开始反转；另一方面得益于香港互联互通机制持续向好发展带来的流动性极大的改善。2017 年至今，香港恒生指数上涨了 39.3%。

指数代码	指数名称	最新指数	2017 年以来涨幅	市盈率	市净率	历史最高价日
IBOVESPA.GI	圣保罗 IBOVESPA 指数	86,935.44	40.6%	21.1x	2.0x	2018/1/29
HSI.HI	恒生指数	30,844.72	39.3%	12.9x	1.4x	2018/1/29
IXIC.GI	纳斯达克指数	7,330.35	35.0%	34.9x	4.4x	2018/1/26
SENSEX.GI	孟买 SENSEX30	34,346.39	28.9%	23.4x	3.2x	2018/1/29
DJI.GI	道琼斯工业指数	25,410.03	27.8%	25.2x	4.0x	2018/1/29
SPX.GI	标普 500	2,744.28	21.5	25.2x	3.3x	2018/1/26
KS11.GI	韩国综合指数	2,427.36	18.8%	12.9x	1.1x	2018/1/5
TWII.TW	台湾加权指数	10,815.47	16.6%	NA	NA	1990/2/10
N225.GI	日经 225	22,068.24	15.5%	16.4x	1.8x	1989/12/29
RTS.GI	俄罗斯 RTS	1,310.84	10.2%	9.0x	0.9x	2008/5/19
FCHI.GI	法国 CAC40	5,343.93	9.1%	16.2x	1.6x	2000/9/4
GDAXI.GI	德国 DAX	12,490.73	7.8%	16.3x	1.8x	2018/1/23
399001.SZ	深证成指	10,828.73	5.5%	25.9x	3.0x	2007/10/10
AS51.GI	澳洲标普 200	6,016.00	4.9%	17.7x	2.1x	2007/11/1
000001.SH	上证综指	3,259.41	3.9%	15.6x	1.7x	2007/10/16
FTSE.GI	富时 100	7,282.45	1.5%	14.0x	2.0x	2018/1/12

2017 年以来全球各大指数涨幅情况统计

作为一个全球化的资本市场平台，香港在市场规模等多方面超越上海和深圳。估值角度看，香港市场的估值水平与国际水平接近；上海 A 股以大中型上市公司为主，估值与香港已基本接近；深圳有大量小型市值的公司，导致其算术平均计算的市盈率明显高于香港和上海。

截至 2017 年 12 月 31 日	香港证券交易所	上海证券交易所	深圳证券交易所
上市公司数量	2,118 家	1,398 家	2,089 家
总市值	27 万亿元人民币	33 万亿元人民币	24 万亿元人民币
平均市盈率	16.3 倍	18.2 倍	36.2 倍
2017 年全年日均成交金额	714 亿元人民币	2,095 亿元人民币	3,337 亿元人民币
2017 年全年 IPO 家数	174 家	215 家	222 家
2017 年全年 IPO 集资额	1,038 亿元人民币	1,337 亿元人民币	925 亿元人民币

三大交易所概况比较

香港股市的整体估值低于内地 A 股，分析其原因可以归结为投资者结构、流动性、监管环境、不同行业的占比差异四个方面。

投资者结构	■港股市场以机构投资者为主，投资较为理性 ■A股市场投资者以散户为主，更看重二级市场的股价波动差价
流动性	■由于大量的散户参与交易，A股具有较高的流动性和波动性，而且小盘股的交易比较活跃 ■港股以机构交易为主，流动性集中于大中型市值股票，交易活跃度整体逊于A股 ■沪/深港通有助于缩小流动性差异
监管环境	■内地资本市场的监管环境不同于香港，特别是对新股发行的管制较严，导致新股炒作成为一种持续的市场现象 ■境内衍生品和结构产品种类偏少，做空机制受限，市场的价格发现机制无法发挥作用，容易导致股价被高估
不同行业的占比	■港股市场金融和地产行业的市值占比较高 ■A股市场金融行业、工业及非必需消费品等行业占比较高

香港股市的整体估值低于内地 A 股的四方面原因

但是对于 TMT，教育、生物医药、医疗等新兴产业来说，港股发行其实更具估值优势。一方面港股市场受机构投资者主导，能够按照国际视角给予这些新兴产业专业化估值；另一方面，港股公司在上市定价时根据预测市盈率进行估值定价，而 A 股公司在上市定价时是根据历史市盈率进行估值定价的，且存在发行市盈率不得超过 23 倍的隐性窗口指导。事实上港股对于这些新经济产业的估值一直以来都不低。以 2017 年 6 月上市的药明生物为例，上市发行价 20.60 港元对应的市盈率就高达 100 多倍，而目前的股价相较发行价更是上涨超过 300%。

药明生物股价走势

2）上市条件对比

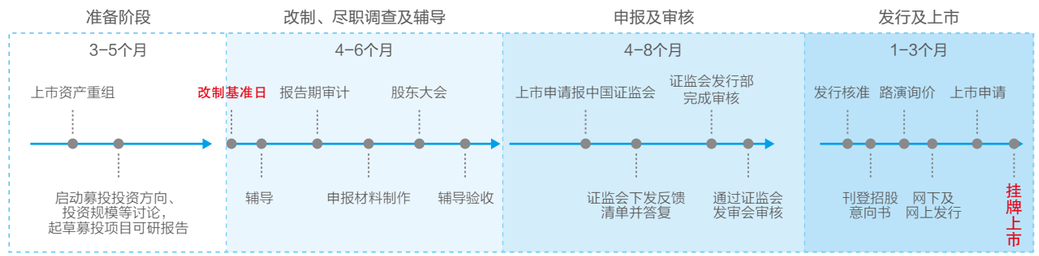
香港上市对财务要求更加灵活、宽松，只需要通过盈利测试、市值 / 收入 / 现金流量测试、市值 / 收入测试其中之一即可，这也为诸如美图这样的新经济公司能在港股上市提供了路径。

	上海、深圳交易所		香港联交所	
	主板、中小板	创业板	主板	创业板
财务要求	■最近三年连续盈利，累计超过人民币3,000万元 ■最近三年经营活动现金流量累计超过人民币5,000万元，或最近三年营业收入累计超过人民币3亿元 ■最近一期期末无形资产(扣除土地使用权、水面养殖权和采矿权等后)占净资产不高于20%	■最近两年连续盈利，累计不少于人民币1,000万元，或最近一年盈利，最近一年营业收入不少于人民币5,000万元；最近一期末净资产不少于人民币2,000万元	满足以下标准中的任何一个： 1、盈利测试： –过去三年的累计净利润超过5,000万港元，其中最近一年的净利润不得少于2,000万港元，前两年累计净利润不低于3,000万港元 –上市时市值至少为5亿港元 2、市值/收入/现金流量测试： –上市时市值至少为20亿港元，经审计的最近一个会计年度主营业收入不低于5亿港元，并且前3个会计年度的现金流入合计不少于1亿港元 3、市值/收入测试： –上市时市值至少为40亿港元，并且经审计的最近一个会计年度主营业收入不低于5亿港元	■日常经营业务有现金流入，于上市文件刊发之前两个财政年度合计至少达3,000万港元 ■上市时市值不低于1.5亿港元
管理层延续	■最近三年内董事、高级管理人员无重大变化，实际控制人没有变更	■最近两年内董事、高级管理人员无重大变化，实际控制人没有变更	■至少前3个会计年度的管理层维持不变 ■至少经审计的的最近一个会计年度的拥有权和控制权维持不变	■上市前2个会计年度的管理层维持不变 ■最近一个会计年度的拥有权和控制权维持不变
运营历史	■3年内主营业务无重大变化	■主营业务为一种业务	■至少有3年营业记录 ■若公司有一些特殊条件，港交所可能会接受一个受控于同一管理层、满足市值和收入条件的、运营历史较短的公司	■至少24个月的营业记录
最低公众持股量	■股本达到或超过5,000万元人民币，达到股份总数的25%以上 ■股本超过4亿元的，达到股份总数的10%以上	■达到股份总数的25%以上 ■股本超过4亿元的，达到股份总数的10%以上	■公众持股之市值不少于1.25亿港元 ■公众持股比例不低于25%；若总市值超过100亿港元，则可降低到15%至25% ■由持股量最高的3名公众股东实益拥有的百分比不能超过上市时公众持股量的50%	■公众持股之市值不少于4,500万港元 ■公众持股比例不低于25%；若总市值超过100亿港元，则可降低到15%至25% ■由持股量最高的3名公众股东实益拥有的百分比不能超过上市时公众持股量的50%
股东大会	■无要求	■无要求	■须至少300名股东	■公众股东至少100人

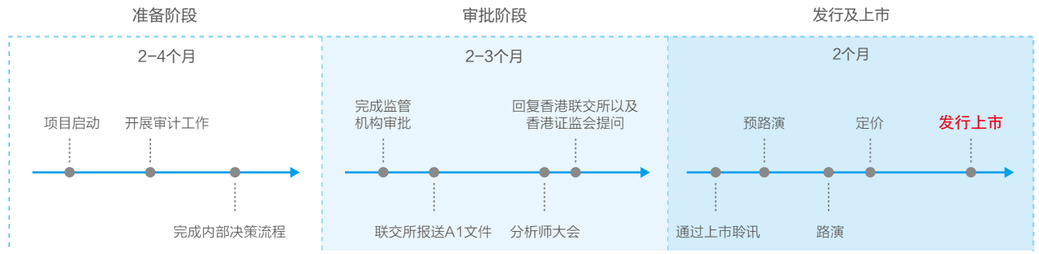
A 股、港股上市条件对比

3）上市周期和过会率对比

香港股市作为一个相对开放、成熟的资本市场，监管以披露为本。在企业 IPO 的审核中，企业合法合规、达到上市标准即可。香港联交所上市部推荐后，经上市聆讯会议由上市委员会审批通过即可上市。香港联交所一般接到上市申请至发出首次意见函的平均所需日数为 23 天，接到上市前咨询至发出书面回复的平均所需时间为 8 天。整个 IPO 进程中不存在辅导期，从中介机构进场到 IPO，一般需要 9–12 个月，快则 3 个月就能完成。而 A 股 IPO 周期通常在 12 个月 –22 个月，这还是在不考虑 A 股发审委停审的情况下。



A 股上市周期预计需要 12–22 个月



港股上市周期预计为 6–9 个月

从港股 2017 年的 IPO 申请及审批情况来看，接受申请 310 家，申请被拒的仅 8 家，申请通过率高达 97.48%。A 股 2017 年发审委共审核 488 家公司的 IPO 申请，其中 380 家通过审核、86 家未通过审核、22 家暂缓表决，全年 IPO 审核通过率只有 77.87%。

香港联交所新政

1、容许未有盈利 / 收益的生物科技公司在主板上市

2017 年 6 月 16 日香港联交所刊发了“检讨创业板及修订《创业板规则》及《主板规则》咨询文件”。

2017 年 12 月 15 日就此咨询文件刊发了咨询总结。咨询总结公布计划拓宽现行的上市制度，于主板规则新增两个章节的建议：容许（i）未有收入的生物科技发行人 及（ii）不同投票权架构的创新产业及高增长发行人在主板上市。

2018 年 2 月 25 日港交所发布《新兴及创新产业公司上市制度》的市场咨询文件，阐明了建议的不明确之处（特别是界定产品是否已通过概念验证阶段——Proof Of Concept），便于让有意赴港上市的生物科技企业可以切实地评估其能否符合相关要求。《新兴及创新产业公司上市制度》的征求意见活动将于 3 月 23 日结束。如一切顺利，新规定有望于 4 月底正式生效。

2、生物科技企业估值的可能性

本次港股新政，简单而言为新经济公司在港上市打开了三扇门：未有盈利 / 收益公司、不同投票权架构公司以及合格发行人第二上市。经征询市场意见，联交所最终决定不同投票权架构公司以及合格发行人第二上市两种可能性针对所有新经济公司开放，而未有盈利 / 收益公司的上市渠道现阶段仅限于生物科技公司。

之所以会出现这样的政策选择结果，在于联交所就上述政策调整咨询市场意见的时候，市场各方对于未有盈利 / 收益公司的财务 / 业绩指标、公司估值和风险控制等方面的意见差异很大。而对于生物科技公司，联交所认为：“这些公司的业务多受严格规管，须遵循企业之外监管机制所定的发展进度目标，所以投资者会有一个参考的框架，即使没有收入及盈利等传统指标，都能对公司进行估值”。而从市场实践来看，“处于未有收入的发展阶段而又寻求上市的公司中，大部分都是生物科技公司”。

3、国内药政改革的助推

本次港股新政虽说并非有意针对国内的医药创新公司，但无疑又有很强的政策用意，国内的医药创新公司对本次新政也给予了极大的热情和积极的回应。这一良性互动，跟国内 CFDA 自 2015 年以来主导的药政改革也有莫大的关系。

从 2015 年 8 月国务院“44 号文”（《国务院关于改革药品医疗器械审评审批制度改革的意见》）所掀起的第一波审评审批制度改革浪潮，到 2017 年 10 月国务院“36 条”（《国务院关于深化审评审批制度改革鼓励药品医疗器械创新的意见》）跟进的第二波审评审批制度改革浪潮，改革不仅已取得了有目共睹的确定性成果，同时也为可预见的将来奠定了良好的市场基础。

改革中确立的一系列新制度，诸如药品上市许可持有人、医疗器械注册人、接受境外临床试验数据、临床试验管理改革、临床急需 / 罕见病治疗药品医疗器械绿色通道以及药品专利制度改革等，为医药领域的创业创新营造了良好的政策和市场氛围，为国内的医药创新提供了前所未有的想象空间和政策红利，也在实际上催生了一大批专注医药创新研发的明星公司，从而为港股新政所预期的资本市场板块培育了数量可观的潜在发行人资源。

“生物科技公司”的界定

根据《上市规则》第十八 A 章征求意见草稿，“生物科技公司”(Biotech Company) 则是指主要从事生物科技产品研发、应用或商业化发展的公司。港交所文件在给出概括性定义之外，同时在解释“概念阶段”时（详见下文讨论）又进一步做了分类说明。因此，简单说，港交所文件内的“生物科技”，很明确地包含了药剂（小分子药物）、生物制剂和医疗器材（包括诊断器材）三个大类别。

1、生物科技公司的认定要点

根据 2018 年 2 月 25 日发布的咨询文件，可以根据新增章节上市的“生物科技公司”应该具备下述特点：

1）生物科技公司必须至少有一只核心产品已通过概念阶段。根据核心产品是否已达到相关产品类别的发展进度目标，来厘定该产品是否已通过概念阶段（具体分析见下段）；

2）必须以研发为主，专注开发核心产品；

3）上市前最少十二个月一直从事核心产品的研发；

4）上市集资主要作研发用途，以将核心产品推出市面；

5）必须拥有与其核心产品有关的长期专利、已注册专利、专利申请及 / 或知识产权；

6）如申请人从事医药（小分子药物）产品或生物产品研发，证明其拥多只潜在产品；

7）在建议上市日期的至少六个月前已得到至少一名资深投资者提供相当数额的第三方投资（不只是象征式投资），且至进行首次公开招股时仍未撤回投资；

8）上市时的预期市值不得少于 15 亿港元（以询价后确定的最终价格乘以发行后总计股本数量计算，不达标会被拒）；

9）申请人的营运资金（包括计入首次公开招股的集资额），须涵盖集团未来至少十二个月开支的至少 125%。这些开支主要包括一般、行政及营运开支及研发开支。

2、“概念阶段”：一个新概念

所谓“概念阶段”，其实并不是国内创新医药圈里一个常用的词汇，从我们正常的语境出发去理解，很容易将它对标成为“临床前研究”。而从联交所文件的细则说明来看，“核心产品已通过概念阶段”其实准确表述的意思是“已通过一期临床并进入二期临床”，具体如下：

1）药剂（小分子药物）

倘核心产品属于新药剂产品（小分子药物），则申请人必须证明该产品已经通过第一阶段（Phase I）临床试验，且主管当局并不反对其开展第二阶段（Phase II 或其后阶段）的临床试验；

倘核心产品是基于先前获批的小分子药物（例如 FDA 的 505（b）中（2）申请批准程序），则申请人必须证明该产品已经至少通过一次临床试验，且主管部门并不反对其开展第二阶段（Phase II 或其后阶段）的临床试验。

2）生物制剂

倘核心产品属于新生物制剂产品，则申请人必须证明该产品已经通过第一阶段（Phase I）临床试验，且主管当局并不反对其开展第二阶段（Phase II 或其后阶段）的临床试验；

如核心产品属于生物类似药，则申请人必须证明该产品已经至少通过一次临床试验，且主管当局并不反对其开展第二阶段（Phase II 或其后阶段）的临床试验以证明生物等效性。

3）医疗器材（包括诊断器材）

倘核心产品属于医疗器材（包括诊断器材），申请人必须证明：

该产品是有关主管当局分类标准项下的第二级或以上分类医疗器材；

该产品已至少通过一次临床试验，该试验将构成主管当局认可机构所需申请的关键部分；

主管当局或认可机构同意或并无反对申请人开展进一步临床试验；或主管当局不反对申请人开始销售有关器材。

4）其他生物科技产品

由于生物科技的概念过于宽泛，除了对药剂、生物制剂、医疗器械做了标准化的规范之外，联交所并没有堵住其他细分行业的上市路径，对于完全不属上述标准的生物科技产品的上市申请，若上市申请人能证明有关生物科技产品已通过概念阶段（参照包括本段上述因素），并具备适合框架或客观指标可供投资者作出知情投资决定，则港交所都将按情况逐一个别考虑。

美国 JOBS 法案及其实践的启示

论及本次港股新政对生物科技行业创造的红利，就绕不开美国 JOBS 法案给生物科技公司所创造的资本春天。2012 年 4 月，在美国资本市场服务中小企业的能力不断下降的背景下，出台了 JOBS 法案。JOBS 法案涉及的内容全面系统，包括对认定的新兴成长企业（EGC）简化 IPO 发行程序、降低发行成本和信息披露义务；在私募、小额、众筹等发行方面改革注册豁免机制，增加发行便利性；

早在联交所一开始酝酿港股新政的时候，许多分析和评论都把联交所的本次新政称为“香港的 JOBS ACT”，但其实两者在制度设计上还是有很大差异的。联交所本次改革主要的一个重要内容是允许“未有收益或盈利的生物科技公司”在港上市，相比之下与 JOBS 法案的区别在于：

	港股新政	JOBS Act
适用对象	未有盈利或收益的公司，仅限生物科技公司	符合 "Emerging Growth Company" 要求的任何公司，不限行业领域（但生物科技公司是 JOBS Act 的最大获益者）
政策优惠	放款对发行人的盈利要求，允许未盈利的生物科技公司在主板上市	允许发行人非公开申报 降低发行人的披露义务 放宽发行人的合规要求 允许发行人提前与机构投资者沟通
适用范围	仅适用于企业公开发行领域	企业公开发行 企业私募融资

港股新政与 JOBS ACT 的区别

最终的实践也证明，JOBS Act 虽然没有将适用对象限定于生物科技企业，但是生物科技企业确实成为了 JOBS Act 的最大受益者：

	2007 年至 2012 年	2012 年至 2017 年
生物科技类企业 IPO 数量	55	212
初创阶段（临床前或 I 期临床阶段）生物科技企业 IPO 数量	3	48
再融资能力	生物科技企业 IPO 市盈率低，再融资乏力	生物科技类企业在 IPO 中合计募资 170 亿美金，并在之后的再融资中募资 160 亿美金
疑难病症领域融资能力	长期以来，疑难病症方向的生物科技企业融资非常困难	肿瘤研究方向的生物科技类企业占到 IPO 总量的 25%，糖尿病、阿尔茨海默病研究领域的融资困难问题得到了大幅改善
市场情况	经济危机以来，生物科技市场整体低迷	通过 JOBS Act 完成 IPO 的生物科技企业目前已共计雇佣了 27000 人，创造了 1100 亿美元的市场价值

JOBS ACT 颁布前后美国生物科技企业 IPO 情况对比

国内企业香港 IPO 路径分析

国内企业赴港上市的路径主要有两条，即以红筹架构或 H 股架构在港交所 IPO，两种路径各有优劣。

1、红筹架构上市

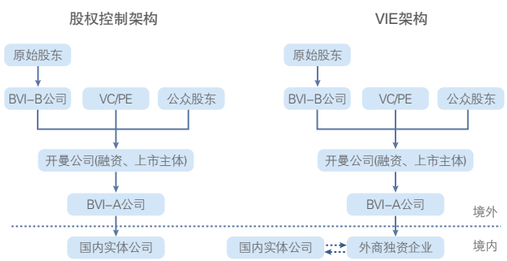
红筹架构上市是指中国公司主要运营资产和业务虽在中国境内，但间接以注册在境外离岸法域的离岸公司名义而在境外交易所挂牌交易的上市模式。红筹架构的通常模式又可以分为两类：即股权控制架构和 VIE 架构 (Variable Interest Entities，直译为“可变利益实体”)，其中 VIE 架构主要用于外资限制性产业。

红筹架构通常的搭建步骤可概述为：首先国内实体公司股东在 BVI(英属维尔京群岛) 设立 BVI-A 公司，然后 BVI-A 公司以股权、现金等方式收购国内公司的股权，则国内公司变为 BVI-A 公司的全资子公司。接下来国内实体公司原股东再在开曼群岛设立一家开曼公司，

原股东将其拥有的 BVI-A 公司的股份，以换股的方式转让给开曼公司。开曼公司间接拥有国内公司股权，作为 VC 融资的主体和日后境外挂牌上市的主体，同时也作为员工期权设置的主体。最后，原股东共同在 BVI 设立 BVI-B 公司，以私人公司的方式持有开曼公司股份。

若是涉及到的有些行业（如电信、互联网、传媒）不允许外商独资或控股，则国内公司不适合直接被 BVI-A 公司反向收购。此时可用 VIE 架构，通过 BVI-A 公司在国内设立外商独资企业，收购国内企业的部分资产，通过为国内企业提供垄断性咨询、管理和服务等方式，换购国内企业的全部或绝大部分收入。同时，该外商独资企业还应通过合同，取得对境内企业全部股权的优先购买权，抵押权和投票表决权。

生物科技行业中，人体干细胞、基因治疗技术也属于限制外资进入的行业，不适合使用股权控制架构。



红筹结构的两种模式

2、红筹架构下的境内股东持股出境问题

中国自然人股东持股权益出境通常是通过办理外管 37 号文登记，在目前的政策环境下办理渠道相对比较便捷和畅通。同时，创新药企需要办理 37 号文登记的中国籍自然人股东通常持股比例不高，即便是办理外管 37 号文有一定难度，也可通过委托其他外籍创始人或者已经完成外管 37 号登记的中国籍自然人股东进行代持解决。

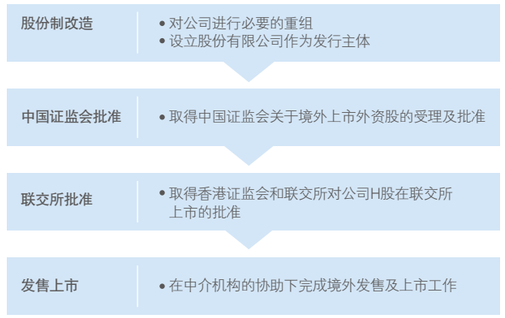
境内机构投资人的境外持股方式通常为履行中国法律对外投资法律规定下的境内机构境外投资（“ODI”）监管流程，即办理当地发改委、商务部门和外汇管理局的 ODI 备案登记，通过在境外设立自己的持股平台（SPV），并将自己在境内创新药企的持股转让给境外控股公司。

从 2016 年开始，随着中国对境内机构境外投资的监管政策有收紧趋势。2018 年 1 月，国家发改委发布 2018 年版《境外投资敏感行业目录》，将“在境外设立无具体实业项目的股权投资基金或者投资平台”列入限制类境外投资项目。为此，上述新规发布后，境内投资机构境外特殊目的公司是否被视为“在境外设立无具体实业项目的股权投资基金或投资平台”，给红筹模式下的重组造成困难，需做变通处理。

3、H 股架构上市

H 股架构上市是指中国境内（不包括港、澳、台地区）的中国股份公司，直接向香港联交所申请发行境外上市外资股（H 股）股票并在香港联交所上市交易的境外上市模式。

一般流程为：



H 股上市流程

以 H 股架构上市必然绕不开中国证监会的审批。在 2012 年之前，H 股架构上市基本只对大型国企开放。一方面有所谓的“456 条款”，即要求境内企业在境外上市应符合 4 亿净资产、5000 万美元融资额、6000 万人民币净利润的标准，这样一来就将一大笔民营小企业拒之门外；另一方面，即使民营企业达到符合 456 条款，中国证监会对其也存在一些隐性的窗口指导，要实现 H 股上市也是困难重重。

2012 年《关于股份有限公司境外发行股票和上市申报文件及审核程序的监管指引》(45 号文) 发布，45 号文取消了境内企业到境外上市的“456”条件和前置程序，不再设盈利、规模等门槛，同时简化了境外上市的申报文件和审核程序。根据 45 号文，企业 H 股上市需要提交的文件包括：

●申请报告及相关文件。申请报告内容包括：公司演变及业务概况、股本结构、公司治理结构、财务状况及经营业绩、经营风险分析、发展战略、筹资用途、符合境外上市地境外上市条件的说明、发行上市方案等；相关文件包括：股东大会及董事会决议、营业执照、特殊行业许可证（如适用）、公司章程、申请人及中介机构联络表；

●行业监管部门出具的监管意见书（如适用）；

●国有资产管理部门关于国有股权设置以及国有股减（转）持的相关批复文件（如适用）；

●募集资金投资项目的审批、核准或备案文件（如适用）；

●近三年（主板）或两年（创业板）税务部门出门的纳税证明；

●境内法律意见书；

●招股说明书（草稿）。

中国证监会不在联交所上市股则之外再要求上市条件，不再分两步申请和必须会商国家发改委、商务部，简化为一次申请及视情况需要可就涉及的产业政策、利用外资政策和固定资产投资管理规定等事宜征求有关部门意见。

一般情况下，在提交相关报告和文件之后，5-7 个工作日中国证监会便会下发受理号，企业在取得受理号之后即可向港交所递交 A1 表，在临近联交所聆讯之前，中国证监会下发批准函。也就是说中国证监会基本是以配合港交所工作进度予以企业的审批放行。

4、H 股全流通问题

2012 年之后虽然 H 股上市的门槛大大降低了，但愿意以 H 股上市的企业仍然相对较少。最核心的原因就是 H 股目前无法实现全流通，内资股股东无法实现退出。但是中国证监会于 2017 年 12 月 29 日宣布启动 H 股“全流通”试点工作，在试点工作之后有望循序渐进地实现“H 股全流通”。

1）H 股全流通发展历程：

2005 年 10 月，建设银行作为首只也是目前唯一的全流通的 H 股股票于港交所顺利上市。

2017 年 6 月，有文件显示，内地与香港在金融合作领域的一个重点，就是推动 H 股全流通。

2017 年 7 月，央行发布的《2017 中国金融稳定报告》中显示，将拓宽境内企业境外上市融资渠道，推进境外企业审批准备案制改革何 H 股全流通试点。

2017 年 11 月 1 日，财新曝出消息：国务院准备批准两家 H 股上市公司进行 H 股全流通试点，各家机构都在争取。

2017 年 12 月 29 日，证监会新闻发言人常德鹏表示，证监会开展深化境外上市制度改革开展 H 股全流通试点。证监会将按照积极稳妥、循序渐进的原则有序推进试点，试点企业不超过 3 家。证监会将坚持稳中求进的基调，依法合规，稳妥有序推进 H 股全流动试点。

2）H 股全流通的实现方式

要实现 H 股全流通，可以借鉴中集集团“B 股转 H 股”方案中的“境内外托管”方式，使非境外上市股份在 H 股市场实现流通。

中国国际海运集装箱（集团）股份有限公司（以下简称“中集集团”）于 2012 年年底，以“境内外托管”的方式在 H 股市场实现了转板上市。而本方式也采用类似的“境内外托管”方式，即将全部的非流通股托管于境内证券机构，并将该部分非流通股的股东名册登记于中登公司，同时向香港联交所申请在 H 股市场发行相同数量的 H 股股票，并由境外证券机构作为名义持有人对该些 H 股股票进行统一托管。而境内非流通股所有人希望卖出其间接持有 H 股股票的，可委托其境内托管机构通知境外托管机构卖出该些 H 股股票，并于卖出后再由中登公司统一进行境内非流通股的股东名册变更登记。

5、红筹架构与 H 股架构的优劣对比

综合来看，随着 H 股全流通的推进，以 H 股架构去香港上市将是未来生物科技企业和互联网企业上市的首选。

	红筹架构	H 股架构
优势	可实现全流通，控股股东上市 6 个月后便可解禁，方便退出	只要满足香港联交所上市标准，国内审批无实质性障碍，未来可以 A+H 模式直接在 A 股上市
劣势	需要层层审批或各种手法规避审批，境内资产翻到境外费时费力，未来若想在 A 股上市需要先私有化拆除红筹结构	目前内资股无法上市流通（全流通是趋势）

红筹架构与 H 股架构优劣对比

香港上市主要流程

香港上市流程大致可以分为上市前准备、上市申请和股票销售三个阶段，下面以红筹架构为例介绍在香港上市的主要流程。

1、准备阶段

上市主要流程	主要工作
上市前重组工作（红筹）	● 需进行上市前重组工作，搭建红筹架构，完成特殊目的公司（“SVP”）的设立等相关工作
启动上市准备工作	● 聘用保荐人及中介机构 ● 组织业务尽职调查、法律尽职调查、财务尽职调查等 ● 起草招股文件 ● 准备财务报告（3年） ● 准备内控报告
委任保荐人报备	● 在递交A1申请表两个月之前向联交所报备委任的保荐人 ● 需列明委任的保荐费用 ● 上市申请人承诺，其与所有参加首次公开招股的专业顾问必须与保荐人合作，协助保荐人履行职责

2、上市申请

上市主要流程	主要工作
A1申请递交	**至少于聆讯前25个工作日递交** ● 递交A1表（主板上市规则 附录5）及暂定的上市时间表 ● 首次上市申请费 ● 依据上市规则LR9.11(1)–(5), (10)以及(17a–17c)规定需递交的文件主要有： ・较完整的申请版本招股书（包括至少覆盖3个财政年度营业记录期和短周期（如需）的营业记录） ・所有根据上市规则和公司条例申请的豁免起草书和经由各董事书面签署的保证函 ・在上市文件中包含的会计师报告以及相关的会计报表调整的任何声明的草案副本 ・覆盖到上市之后的财政年度结尾的董事会盈利预测和现金流预测的最终或较完整版本备忘录 ・根据上市规则3A.03规定保荐人出具的保证
A1申请核对	**3日核对** ● 递交A1表后，由联交所开展的初步核对，根据申请表格（较少质量评定）判定是否接受申请 ● 接受上市申请后，若被退表的话，需要等八周时间才能再次递表
额外的上市文件提交	**须于聆讯前4个工作日提交** ● 依据上市规则9.11(18),(20)–(22)提交的文件，主要包括： ・上市文件的最终版，以及两份CD版本的副本 ・来自上市申请人律师的确认函 ・所有执行请求豁免的副本
上市科推荐/拒绝上市申请	● 若上市科拒绝，则申请人可向上市（复核）委员会提出上诉，申请复核 ● 若上市科推荐，则可进入下一步：上市委员会聆讯
上市委员会通过/拒绝上市申请	● 若上市委员会拒绝，则申请人可向上市（复核）委员会提出上诉，申请第二次复核聆讯 ● 若上市委员会推荐，则准备聆讯后资料集（PHIP）

3、股票销售

上市主要流程	主要工作
预路演	● 公布和向投资者派发预路演研究 ● 研究分析师开展全球投资者教育路演 ● 对投资故事和股市提供反馈
基石投资过程	● 一般情况下，在递交A1申请表后，公司可开始寻找基石投资者 ● 为潜在的基石投资者准备推介材料 ● 邀请潜在投资者签订保密协议 ● 为潜在的基石投资者提供招股书(草稿)的副本以及安排与公司见面 ● 收集整理投资者反馈
大师印刷招股书	**大量印刷上市文件之前：** 依据上市规则9.11(24)–(28a)，需递交的文件主要包括： ● 正式通告的最终版 ● 任何申请表的最终版 ● 在上市文件中需包含董事出具的营运资金充足的声明，以及由保荐人出具的声明相同内容的最终确认函 ● 已向联交所递交的所有草案文件的最终版 ● 由申请人及其股东和中介出具的书面保证函
全球路演及公开发售	● 决定价格区间 ● 公布价格区间，路演日期，基石投资者和锚定需求（若相关） ● 一对一投资者会议，以及午餐会和投资者电话会 ● 监控投资者对于估值的反馈，更新投资者账簿需求
发行价及分配	● 进行股票分配，如公开发售存在超额认购的情况，则启动公开发售部分的回拨机制（需满足必要条件） ● 在超额认购的情况下，进行股票分配和采取公开配售的回拨机制
挂牌上市	**在招股说明书发行后及交易开始日期前：** 依据上市规则9.11(29)–(38)和9.21递交的文件，主要包括： ● 每份由董事或提名董事签署的上市文件（包括英文版和中文版）的副本 ● 正式通告 ● 由香港中央结算出具的书面告示确认该证券为合法证券的副本 ● 根据上市规则3A.13规定的保荐人声明签署原件 ● 由申请人及其股东和中介出具的书面保证函 ● 其它由上市规则9.11(33)–(38)规定的杂项文件
上市后支持	● 后市稳定商可在挂牌上市后1个月内对股价进行维稳工作和配合使用超额配股权（若适用）

展望

联交所上市制度改革始终尊重市场的声音，获得了市场的广泛支持和好评。随着联交所新上市制度预期于四月份正式生效，以及全流通工作试点的推进，身处“跑步机”时代、经不起耽搁的包括大批生物科技企业在内的境内创新企业将会更多地寄希望于香港资本市场。与此同时，也为国内生物科技行业的投资人带来了新的退出渠道。

泳动杭州，遇见世锦赛

图文 / 金投财富 张之舟

2018 年第 14 届 FINA 世界游泳锦标赛（25 米），是我印象中举办的第二次大型赛事（高中的时候记得在黄龙有女足世界杯的小组赛）。夹在“后峰会，亚运前”的这一次大赛，规格自然不在话下。

当最后一天闭幕式结束，起身时突然感觉浑身疲惫。凝聚了六天的精气神，此刻好像突然泄了气，累。场场必到，连看六天，这是我追的最完整的一场赛事，想写些什么，却又感觉又没啥可写的，但毕竟每天都在打卡，不写一点，也对不起自己，好吧那就来回顾一下。

场馆

本届世锦赛的比赛场馆，是亚运会的网球馆——我们俗称小莲花。为了比赛，临时搭了个游泳池。

总体感觉场馆挺好的，小莲花的顶是可以打开的，一共 8 片。感觉各个角度看场地中心应该也不错，不知道到时候换成网球场地会是怎么样。美中不足的是，座位号在椅子的下方，一旦有人落座，呵呵，想找你的位置就难咯。

现场配套服务，直饮水，农夫山泉（可出热水）、连洗手间用的都是威露士的洗手液，而且管够，逼格还是高的。当然还有场馆内暖气十足，出门请加外套。

比赛

现场看比赛，讲究的就是一个气氛。楼主每天晚上去看比赛，比赛不是半决赛就是决赛，所以跺脚呐喊和鼓掌，必不可少，就算你本来没有什么激情，但看见水池里扑腾的水花，你也会喊几下，跺几脚，一晚下来，你懂得。另外，如果碰上有中国队的决赛，可能你就只能失声了。

中国队

在中国比赛，最燃的就是有中国运动员出场，震耳欲聋的加油声，看国旗冉冉升起，外加上全场齐唱国歌，现场版的，相信一辈子也体验不了几次。3 金 5 银 5 铜的成绩，是伦敦奥运会以来中国在游泳上取得的最好成绩。汪顺 200 短道首金，女版“孙杨”---王简嘉禾轻松 800 米自由泳金牌，李冰洁、杨浚瑄、张雨涵和王简嘉禾勇夺 4x200 米接力金牌，还有孙杨、徐嘉余、汪顺和季新杰打破世界记录的铜牌，每一个都让人无法忘记。

汇聚金融力量　助推转型升级