

# 江苏创业投资

JIANGSU VENTURE CAPITAL

2021 年第 9 期（总第 211 期）

江苏省创业投资协会 主办

2021 年 9 月 30 日

---

<b>聚焦</b> .....	3
北京证券交易所搭建路径曝光：将采取公司制，新增上市公司源于挂牌 12 个月创新层公司 .....	3
11 家被约谈网约车平台“排位”有深意：滴滴下架后网约车群雄并起 非法营运乘虚而入 .....	6
<b>创业投资</b> .....	10
设立北京证券交易所：开辟“专精特新”中小企业退出新路径 人民币基金与美元基金“冰火两重天” .....	10
汽车互联网垂媒行业争霸 新老玩家谁主沉浮？ .....	13
<b>理论周刊</b> .....	17
以发展“专精特新”实现补链强链 .....	17
加快推动数字经济赋能高质量发展 .....	19
<b>金融</b> .....	22
江苏发改委：在全国率先制定并实施 企业债风险分级分类管理制度 .....	22

贵州：对严重资不抵债的国企，要依法实施破产重组或清算.....	23
<b>融资中国■IPO</b> .....	27
北交所搅动新三板生态：精选层审核提速 大批公司放弃摘牌.....	27
民营眼科医院上市潮背后：业绩并购依赖症难解 资本狂热下成色几何.....	30

## 聚焦

# 北京证券交易所搭建路径曝光：将采取公司制，新增上市公司源于挂牌 12 个月创新层公司

“北交所将坚持精选层灵活的交易制度，实施连续竞价，新股上市首日不设涨跌幅限制，次日起涨跌幅限制 30%，增加市场弹性，防范投机炒作，促进买卖均衡博弈。”

北京证券交易所（下称“北交所”）9月2日宣布设立，这一新生的全国第三大证券交易所将如何构建，成为市场急切关注的话题。

9月3日，证监会公众公司部主任周贵华在例行新闻发布会上表示，证监会即日起将就北交所公司向不特定合格投资者发行股票注册管理办法、北交所证券发行注册管理办法，北交所持续监管办法等规章公开征求意见，同时，将同步修订证券交易所管理办法。

未来，北交所将总体平移新三板精选层上市、交易、转板、退市等基础制度，坚持合适的投资者适当性要求，形成契合中小企业特点的差异化安排。

### 试点注册制，维持新三板市场层层递进结构

“新三板市场已形成了三个市场层次，北交所设立后，精选层挂牌公司将全部转为北交所上市公司。后续北交所上市公司，将从符合条件的精选层挂牌公司中产生。”9月3日的证监会新闻发布会上，周贵华透露称。

据悉，改革后，新三板基础层、创新层依然是全国性证券场所，基础层创新层公司仍然是非上市公众公司，后续北交所将不断提升制度安排，完善市场服务功能。

本次改革没有增加北交所的发行上市条件，为实现平稳过渡，在相关规章制度征求意见期间，相关部门将继续受理精选层公开发行申请。北交所开市后，在审项目将平移至北交所，并按照注册制的要求继续审核。



证监会即日起将就北交所公司向不特定合格投资者发行股票注册管理办法等规章公开征求意见。-视觉中国

虽然没有新增上市条件，新规也为北交所构建了更为包容精准的发行制度。明确北交所新增公司来源于在新三板创新层挂牌满 12 个月的公司，维持新三板市场层层递进的结构，北交所将突出专精特新特点，明确简便、包容、精准的发行条件。

与此同时，北交所也试点注册制，将建立北交所审核与证监会注册各有侧重的审核流程，其主要安排与科创板创业板总体保持一致，同时强化全链条全过程监管，明确中介机构责任。

在上市后的持续融资制度上，未来北交所也将围绕中小企业需求，总结精选层经验，夯实小额快速灵活多元的再融资制度，形成普通股、优先股、可转债等丰富的融资工具。

周贵华透露，未来北交所在发行方式上，将实施向不特定投资者、向特定对象发行等多元融资方式，灵活发行机制，进一步降低融资成本。在定价机制上，坚持市场化导向，促进充分博弈，以竞价为原则，对发行价格、规模不做行政干预，强化投资者权益保护，规范发行秩序。

除上市与再融资制度外，证监会公众公司部副主任杨喆表示，北交所整体将平移精选层各项基础制度，并建立适合中小企业特点的发行上市和信息披露制度。

在交易制度方面，杨喆表示，北交所将坚持精选层灵活的交易制度，实施连续竞价，新股上市首日不设涨跌幅限制，次日起涨跌幅限制 30%，增加市场弹性，防范投机炒作，促进买卖均衡博弈。

在持续监管方面，北交所将严格遵守上市公司监管的法律框架，同时延续精选层贴合中小企业实际的特色，强化公司自治和市场约束，形成差异化制度安排，平衡融资需求和规范成本。

在退出安排方面，北交所将维持有进有出、能进能出的市场生态，构建多元的退市指标体系，完善定期和即时退市制度，强化市场出清功能，建立差异化退出安排，符合条件的北交所公司可以退至创新层、基础层继续交易，重大违法直接退市。

对于市场关心的精选层“转板”机制后续将如何运行，杨喆也表示，将加强多层次市场之间的有机联系，丰富企业的成长路径，在基础层、创新层成长的中小企业，鼓励其继续在北交所上市。而在这一过程中，转板机制也将得到完善，符合条件、有意愿的公司，可选择到沪深交易所上市、继续发展。

### **畅通多层次资本市场中北交所纽带作用**

按照制度设计，北交所这一新生的全国第三大证券交易所，将与沪深交易所、区域性股权市场错位发展、互联互通。

周贵华即表示，将着力构建符合中小企业特点的基础制度，坚持上市公司从符合条件的创新层企业中产生，坚持畅通转板机制，强化多层次市场的互联互通，畅通北交所在多层次资本市场中的纽带作用，形成各个市场层次相互补充、相互促进的中小企业直接融资成长路径。

“与沪深交易所相比，北交所的服务对象更早、更小、更新，同时将构建新三板基础层、创新层到北交所层层递进的市场结构。”周贵华称。

对于北交所设立后，是否将在精选层基础上进一步降低投资者门槛的问题，周贵华表示，北交所将继续坚持投资者适当性管理制度，并在实践基础上不断完善，形成与北交所服务的中小企业的特点以及与北交所投资者定位相适应的适当性安排。

“设立北京证券交易所是资本市场更好支持中小企业发展壮大的内在需要。”中金公司研究部执行总经理李求索也认为，北京证券交易所的设立，将与沪深交易所、区域性股权市场实现错位发展与互联互通，进一步推进中国资本市场的发展。

对于市场关注的精选层是否会进一步降低投资者门槛的问题，周贵华表示，北交所将继续坚持投资者适当性管理制度，并在实践基础上不断完善，形成与北交所服务的中小企业的特点以及与北交所投资者定位相适应的适当性安排。

“从融资端看，北交所将主要服务创新型中小企业，这类企业具有业绩波动较大、经营风险较高的特点。从投资端看，北交所以合格投资者为主，与以一般散户为主的市场形成差异，可能呈现低频、理性、持股时间较长的投资特征，并且更加关注中长期收益。”杨喆如是称。

值得一提的是，在管理体制上，与沪深交易所不同，新生的北交所将采取公司制，遵守证券法、公司法、交易所管理办法的相关规定。

全国股转公司董事长徐明即介绍，未来北交所将由全国股转公司出资设立，探索有特色的管理制度。全国股转公司统筹新三板和北交所的建设发展，实行一体管理、独立运行，依据法律法规的规定，全国股转公司将制定北交所相关章程、上市规则、交易规则及其他规则，报证监会批准后实施。

当天证监会还明确了北交所公司制的交易所管理制度。这也意味着，未来北交所将建立股东会、监事会，以求形成高效透明的治理架构，落实交易所主体责任，明确主要管理制度，促进交易所自律管理职能有效发挥。

来源：21 世纪经济报道

## 11 家被约谈网约车平台“排位”有深意：滴滴下架后网约车 群雄并起 非法营运乘虚而入

据全国网约车监管信息交互平台统计，截至 2021 年 7 月 31 日，在订单量超过 30 万单的网约车平台中，订单合规率（指驾驶员和车辆均获得许可的订单量占比）倒数第一、第二分别是花小猪出行、美团打车，合规率下降最...

9 月 1 日，交通运输部等 5 部门对 T3 出行、美团出行、曹操出行、高德、滴滴出行、首汽约车、嘀嗒出行、享道出行、如祺出行、阳光出行、万顺叫车共 11 家网约车平台公司进行联合约谈。

约谈指出，近期，部分平台公司通过多种营销手段，恶性竞争，并招募或诱导未取得许可的驾驶员和车辆“带车加盟”，开展非法营运，扰乱公平竞争市场秩序，影响行业安全稳定，损害司乘人员合法权益。

“滴滴出行 APP 在 7 月被下架后，其他出行平台希望抢占空出的市场，尤其以 T3 出行、美团出行动作最大，个别公司推出‘带车加盟’模式大跃进式扩张运力，潜藏着非法营运风险。T3 出行位列被约谈名单首位其实不是巧合。”一位网约车业内人士告诉 21 世纪经济报道记者。

约谈强调，各平台公司要提出到今年年底前，车辆、驾驶员合规化工作的具体目标。这意味着，迟迟难以解决的合规化进程将得到有力推动。

上述业内人士认为，非法营运是网约车行业的痼疾，也是阻碍行业健康发展的根本原因，只有解决非法营运，才能保障乘客安全、司机权益。



约谈强调，各平台公司要提出到今年年底前，车辆、驾驶员合规化工作的具体目标。这意味着，迟迟难以解决的合规化进程将得到有力推动。视觉中国

### 约谈对象的前三名

约谈要求，各平台公司要立即停止招募不合规车辆和驾驶员，在驾驶员新注册时，对于无法提供许可证件的不予注册。要加快清退平台既有的不合规车辆和驾驶员，要求符合条件的驾驶员和车辆尽快申请办理网约车相应许可。

滴滴出行 APP 在 7 月被下架后，其他出行平台看到了扩张机会。几乎在滴滴被下架的同时，T3 出行在部分城市推出了司机加盟，意图快速扩张运力。

T3 出行成立于 2019 年 3 月，股东包括中国一汽、东风汽车、长安汽车、腾讯、阿里巴巴等，总投资近 100 亿元。T3 出行采取 B2C 模式，由三大汽车厂商提供车辆，招募司机运营。这种模式的优点是服务标准化，但运营过重。

上述业内人士介绍，今年一季度，T3 出行在业内的增长速度已经数一数二，滴滴下架后，T3 出行召开了全国加盟大会，推出司机加盟模式，更快速扩张。

然而，非法营运问题也随之出现。据报道，8 月 28 日，杭州执法部门查处了一名不具备网约车司机资质的 T3 出行司机，进而发现还有 24 名司机不具备资质。执法部门在检查中发现，T3 出行平台除了 4798 辆自营车辆，还有 5000 余辆多平台网约车及其驾驶员。

同月，T3 出行还在合肥、南昌因司机无资质吃到罚单。“对于监管层来说，不愿意看到曾经导致大量不合规司机、车辆涌入的情况再次发生。”上述业内人士说。

美团出行也在进行扩张。王兴近日在财报会上表示，自 7 月起，已在 37 个城市推出了自营模式的网约车服务。

“美团出行此前已经在这些城市拿到了平台资质，但没有立即开展运营，现在滴滴被下架让它们看到了机会。我认为美团出行不会采取类似 T3 出行以前那种 B2C 模式，在上海、南京这两个美团出行的大本营就没有实行，因为这种模式的成本过高，出行在美团业务体系中的位置没有那么高。”上述人士说。

另据报道，曹操出行已于近期完成新一轮融资，融资金额达数十亿元。曹操出行起初也实行 B2C 模式，此后放开司机加盟。

约谈强调，各平台公司要强化公平竞争意识，尊重市场规则，进一步规范经营行为，不得利用资本恶性竞争、无序扩张，不得排除和限制竞争，不得扰乱正常市场秩序，特别是不能以虚假宣传诱导驾驶员加入。

难称巧合的是，T3 出行、美团出行、曹操出行位列被约谈对象的前三名。

据全国网约车监管信息交互平台统计，截至 2021 年 7 月 31 日，在订单量超过 30 万单的网约车平台中，订单合规率（指驾驶员和车辆均获得许可的订单量占比）倒数第一、第二分别是花小猪出行、美团打车，合规率下降最多的分别是享道出行、T3 出行、携华出行。

### **治理非法营运是关键**

新经济从业者的权益保障最近成为公共政策热点，此次约谈再次被提及。

约谈强调，各平台公司要在促进科技进步、繁荣市场经济、便利人民生活、增加社会就业中发挥积极作用。要科学制定平台派单规则，保障驾驶员获得合理劳动报酬和休息时间；要规范定价行为，降低抽成比例，主动向社会公布计价规则、抽成比例等，切实保障司乘人员合法权益。

8 月 18 日国务院新闻办公室政策例行吹风会上，交通运输部表示将要求网约车平台企业规范自主定价行为，降低过高的抽成比例，加强与驾驶员之间的沟通协商，设定抽成比例上限并向社会公布。

“一些出行聚合平台在很长一段时间都实行了免抽成政策，有的网约车平台每年在固定时间‘免佣’，都说明平台降低抽成比例在商业模式上是可行的。”中国城市公共交通协会网约车分会秘书长殷浩说。

给网约车司机缴纳社保也是热议话题。近日发表的一项对 12 个城市 7850 名网约车司机的问卷调查显示，网约车平台为司机缴纳社保的比例只有 19.12%，超过八成的网约车司机未能参加城镇职工社会保险。

“让平台为司机缴纳社保并不现实，因为很多城市允许同一司机跨平台运营，无法确定该由哪个平台掏钱。让租赁公司缴纳社保也有难度，租赁公司的收入来源只有从平台的订单分成，如果由其缴纳社保，超过一半的租赁公司会亏损甚至倒闭。”殷浩告诉 21 世纪经济报道。

殷浩认为，可行的做法是，地方政府针对新业态降低社保缴纳标准，然后由平台、租赁公司、司机三方合理分摊。

“全面缴纳社保还需要一个前提，就是挤出不合规运力，增加合规司机和租赁公司的收入。”他说。

据全国网约车监管信息交互平台统计，截至 2021 年 7 月 31 日，各地共发放网约车驾驶员证 351.0 万本、车辆运输证 135.7 万本，环比分别增长 0.5%、2.3%。

为什么不合规运力难以得到清理？“据我们了解，绝大多数不合规司机都是个体司机，不在租赁公司的管理范围内。在有的二线城市，个体司机能够占到全部网约车司机的 70%。他们要么单独在平台注册，要么以‘带车加盟’形式挂靠租赁公司，要么因为从租赁公司购车从而得到了默许。”殷浩说。

“杜绝非法营运已经成为行业共识，得到了希望健康发展的平台、租赁公司和乘客的认同，毕竟现在摆在网约车市场第一位的已经不是共享经济理念，而是安全、专业的服务。”他说。

来源：21 世纪经济报道

## 创业投资

# 设立北京证券交易所：开辟“专精特新”中小企业退出新路径 人民币基金与美元基金“冰火两重天”

证监会指出，将进一步深化新三板改革，以现有的新三板精选层为基础组建北京证券交易所，进一步提升服务中小企业的的能力，打造服务创新型中小企业主阵地。

**为了支持中小企业创新发展，国家相关部门“再放大招”。**

9月2日，国家领导人在2021年中国国际服务贸易交易会全球服务贸易峰会上发表视频致辞表示，继续支持中小企业创新发展，深化新三板改革，设立北京证券交易所，打造服务创新型中小企业主阵地。

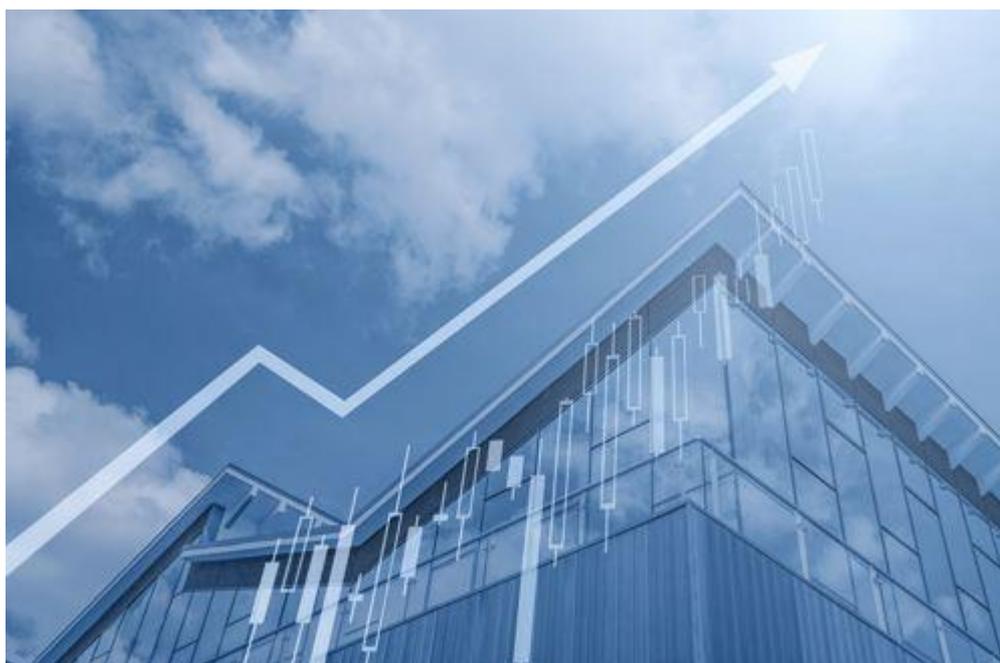
证监会指出，将进一步深化新三板改革，以现有的新三板精选层为基础组建北京证券交易所，进一步提升服务中小企业的的能力，打造服务创新型中小企业主阵地。

**北京证券交易所的面世，无疑令股权投资市场“情绪激昂”。**

“这无疑给人民币基金拓宽了一个全新的项目退出渠道，势必激发人民币基金加大对专精特新中小企业的投资力度。”一位国内创投机构合伙人向记者指出。目前他所在的创投机构已开始调整投资-退出策略，支持符合条件的高科技初创企业先登陆新三板精选层，再择机转板到北京证券交易所IPO，探索全新的项目退出路径。

8月以来，他日益感受到人民币基金与美元基金呈现截然不同的处境——一面是人民币基金日益受到境内高科技初创企业的青睐，甚至越来越多国内高科技企业回绝了美元基金的投资邀约，转而选择人民币基金注资；一面是美元基金受到项目赴美上市不确定性增加等因素影响，在募资端、投资端与退出端都显得相当“挣扎”。

多位创投机构人士直言，随着越来越多企业倾向境内上市，加之北京证券交易所面世进一步拓宽项目退出渠道，未来人民币基金有望成为股权投资领域的主力军，彻底改变人民币基金与美元基金各占“半壁江山”的行业格局。



在多位创投机构人士看来，北京证券交易所的面世，无疑将提振人民币基金的发展空间。-视觉中国

### 人民币基金与美元基金处境“迥异”

在多位创投机构人士看来，北京证券交易所的面世，无疑将提振人民币基金的发展空间，令人民币基金与美元基金的处境分化更加严重。

此前，受 SEC 暂缓中概股 IPO 登记等因素影响，人民币基金与美元基金截然不同的处境，在募资端、投资端与退出端日益显现。

在募资端，美元基金的吸金能力正大幅削弱。据清科发布的最新数据显示，整个 7 月共有 376 只股权投资基金发生募集，披露的募集总额达到 1163.52 亿元人民币。其中，372 只人民币基金完成募集，募集金额 1065.38 亿元人民币；这意味着当月只有 4 只美元基金发生募资，募资总额仅有约 15 亿美元（约合 98 亿元人民币）。

在投资端，政策监管不确定性让华尔街投资机构调低了中概股估值，倒逼美元基金不得不跟进压低一级市场相关企业的估值，令越来越多境内高科技企业转而青睐人民币基金注资。

“目前，不少高科技初创企业会优先考虑引入人民币基金资金，反而对美元基金投资邀约有点爱理不理。”一家同时运营双币基金的创投机构合伙人向记者直言。

在退出端，目前最困扰美元基金的，是越来越多项目赴美上市变得遥遥无期，影响到基金到期的利益分配与本金返还。

“目前，我们内部正在梳理哪些项目可能在基金到期前无法完成 IPO 退出，计划出售给 S 基金。”一家美元基金投资总监告诉记者。但是，不少 S 基金借机压低项目转让价格，令他们面临投资回报率远低于预期的尴尬境地。

相比而言，人民币基金则因企业纷纷转向境内上市而日益受欢迎。甚至部分企业主动提出希望引入人民币基金新一轮融资，替换原先的美元基金资金并加快拆除 VIE 架构，为境内上市做铺垫。

与此同时，北京证券交易所面世所带来的项目退出渠道拓宽，无疑令人民币基金更加“吃香”。

“事实上，北京证券交易所面世也在改变人民币基金的投资策略，以往人民币基金会将相当部分资金投向中后期项目以提高投资回报安全性，如今北京证券交易所加快了专精特新中小企业 IPO 与项目退出进程，未来人民币基金会将更多资金投向早中期高科技初创项目。”上述国内创投机构合伙人向记者直言。9 月 3 日，多位境内高净值客户与 FOF 机构也在询问人民币基金是否针对北京证券交易所面世，设计了专门的项目投资-退出策略。

值得注意的是，目前越来越多创投机构正加快对成长性与初创型高科技企业的股权投资布局。清科发布的数据显示，聚焦初创型或成长型高科技企业的创投资金基金/成长基金募资额远远超过其他类型股权投资基金，共募资 834.4 亿元人民币，占比达到 71.7%。

### **海外资本借道 QFLP 掘金人民币形式股权投资**

随着越来越多高科技企业倾向境内上市，加之北京证券交易所开启了新的项目退出渠道，众多海外投资机构也纷纷通过 QFLP 渠道将美元资金结汇入境，以人民币形式参与项目直投或投资人民币基金，掘金新的股权投资机会。

所谓 QFLP (Qualified Foreign Limited Partner, 即合格境外有限合伙人)，主要是指境外机构投资者在通过资格审批和其外汇资金的监管程序后，将境外外币资本兑换为人民币资金，投资境内 PE/VC 市场，包括项目直投，参与人民币基金投资等。

一位熟悉 QFLP 业务流程的律所合伙人向记者表示，在 SEC 暂停中概股赴美上市登记等因素的影响下，近期寻求 QFLP 渠道开展人民币形式的项目直投（或投资人民币基金）的海外资本增加不少，除了国际知名的股权投资机构，还有全球大型养老基金、大学基金、家族办公室等。

此外，这些海外资本的 QFLP 项目直投范畴，不再聚焦中后期项目，还包括众多专精特新中小企业——尤其人工智能、半导体新材料、生物医药、健康管理等受中国政策长期支持的高科技初创企业。因为他们认为，北京证券交易所面世正给这些领域初创企业开启了一个全新的 IPO 通道，同样拓宽了 QFLP 基金的退出渠道。

在他看来，海外资本之所以热衷 QFLP 渠道，另一个重要原因是他们发现，QFLP 渠道在资金结汇投资-项目退出-资金换汇返还境外等环节操作相当顺畅，不存在资本管制与操作不透明等问题。

“目前，我们正建议一些美元基金管理团队尝试设立 QFLP 基金，以此吸引美元基金 LP（出资人）继续分享中国经济持续发展的红利。”这位律所合伙人告诉记者。目前，不少美元基金主要出资人（比如养老基金、大学基金、FOF 机构等）都对此表示认可，他们更看重基金管理团队的投资策略与政策风险应对能力，能否延续以往可观的投资业绩。

来源：21 世纪经济报道

## 汽车互联网垂媒行业争霸 新老玩家谁主沉浮？

21 世纪创新资本研究院研究员 申俊涵

8 月 25 日，汽车之家发布 2021 年第二季度财报。财报显示，Q2 汽车之家营业收入为 19.38 亿元，同比下降 16.22%。归属于普通股东的净利润为 7.45 亿元，同比下降约 9.43%。

其中，媒体服务收入为 6 亿元，去年同期为 9.32 亿元，下降较为严重。线索服务收入为 7.44 亿元，去年同期为 8.41 亿元，也出现不少下滑。只有在线营销及其他收入为 5.94 亿元，同比增长了 10.0%，而这要归因于天天拍车并表带来的影响，以及数据产品的收入贡献加大。

汽车之家这样的财报表现，让其行业龙头地位不稳。目前的汽车互联网垂媒行业，面临的竞争环境已经愈发残酷。既有易车在腾讯控股后，不惜血本充当挑战者角色，在月活用户、新增用户等业务数据方面已经大幅赶超，其他如懂车帝、爱卡汽车、太平洋汽车等也在穷追不舍。

未来，汽车互联网垂媒行业有怎样的发展趋势，行业格局将发生怎样的变化？汽车之家、易车、懂车帝各自有怎样的优势和特色，爱卡汽车、太平洋汽车这样第二梯队的公司又有怎样的发展空间？

### 行业渗透率不断提高 但面临一定转型压力

汽车互联网垂媒平台的诞生，是中国汽车保有量高速增长，同时互联网、移动互联网高速普及时代的特殊交叉事件。平台主要为用户提供汽车相关资讯以及与汽车交易相关的服务，满足用户对汽车资讯、知识、测评以及查车、看车、购车等方面的需求。

相比车市，汽车互联网垂媒行业的发展仍有着较为明显的增长。极光《2020 年汽车资讯行业洞察》显示，2020 年受年初疫情影响，我国车市几近腰斩。国内疫情得到控制后，车市消费需求回暖，叠加政策引导，汽车销量超越 2019 年

同期水平，全年产销增速稳中略降，降幅比上年有所收窄。2021年1月，国内汽车产销量重现增长，一改2019年、2020年连续两年1月均以下滑开局的面貌，体现出国内车市转型升级背景下具有很大的韧性和潜力。

上述报告显示，截至2020年，移动汽车资讯行业渗透率同比增量达1.1个百分点，MAU同比增长率达28.9%。说明用户对汽车资讯的热情有增无减，疫情的影响更多是短暂压制和推迟了用户购车用车需求。

但也有业内人士对21世纪经济报道表示，汽车互联网垂媒行业也面临一定的转型压力。一方面，随着汽车的普及，汽车设计水平、质量水平、安全水平的提升，消费者对汽车的品牌、性能空前熟悉。随着自媒体、视频平台的兴起，消费者失去了对汽车资讯的新奇感、传统的汽车题材热度也下降，消费者可以在诸多流量平台触达各类汽车资讯，汽车垂媒的汽车资讯很难通过重度投入取得突破。

另外一方面，汽车厂商的竞争也因为行业的红利期已过进入白热化竞争，也传导到下游的汽车互联网垂媒行业，突出表现在：价格竞争内卷化、利润率逐年显著降低、厂商压媒体的账期长期化。比如个别中外合资企业和造车新势力企业，都存在长期拖欠媒体款项的情况，乃至引发诉讼，使得汽车互联网垂媒企业的应收账款周转持续恶化。

同时，汽车的智能化和电动化，加速了汽车媒体资讯的3C化、泛科技化、热点化，专业汽车媒体的权威性被削弱。从资讯形式上来看，长视频、短视频、直播的形式越来越受用户喜爱，更多的流量倾斜到视频平台。

### **资本加持：新老玩家轮番登场**

当前，汽车互联网垂媒的头部两大玩家是汽车之家、易车。汽车之家由理想汽车创始人李想创办，2005年6月正式上线。公司曾获得明势资本黄明明、兰馨亚洲、澳洲电讯等的早期投资，2013年12月在美国纽交所上市。

2015年，李想渐渐淡出汽车之家。一年以后的2016年，汽车之家大股东澳洲电讯退出，平安16亿美金入主获得汽车之家的控制权。中国平安任命陆敏为汽车之家董事长兼CEO，秦致等汽车之家原有管理层相继出走。

2021年1月，汽车之家管理层再度发生变化，公司原董事长兼CEO陆敏荣休，由原平安财险副总经理龙泉接任。5月，汽车之家联席总裁张京宇宣布因个人原因离职。7月，首席财务官邹钧通知公司其因个人其他原因辞任。

管理层的不断变动，对公司经营也产生影响，这也一定程度反映在股价层面。汽车之家股价在今年1月27日达到历史最高值146.820美元，此后便逐渐进入下跌通道。8月31日美股收盘时，汽车之家股价为44.26美元，较股价最高值时缩水近70%，市值为56.36亿元。今年3月，汽车之家港股上市，但股价走势仍然不理性。8月31日港股收盘时，汽车之家股价为81港元，较上市最高值缩水近60%。

易车由蔚来汽车创始人李斌在 2000 年时创立，曾获得君联资本、DCM 中国、BAI 资本等的早期投资。2010 年，易车在美国纽交所挂牌上市，成为中国第一家在海外上市的汽车互联网公司。2018 年 1 月，李斌宣布卸任易车 CEO，但他仍将出任董事长，而易车 CEO 一职将由易鑫 CEO 张序安接任。

2020 年 6 月，腾讯以 11 亿美元并购易车，公司在当年 11 月完成私有化。当时易车 CEO 张序安表示，私有化后的易车也将会保持相对独立的状态，同时会与腾讯在不同领域进行合作尝试。

事实上在 2019 年，易车和腾讯就已经启动了“腾易计划”，双方在内容生态、广告营销、智慧 4S 店等方面开展了合作，随着 2020 年私有化的完成，易车也加速融入腾讯生态，并在内容端、获客端、产品端展开内容、销售线索、经销商 SAAS 服务的深度合作。

除了上述两家行业巨头，仍有懂车帝、爱卡汽车、太平洋汽车这样的平台有一定发展潜力。

懂车帝在 2017 年 8 月上线，是字节跳动旗下一站式汽车媒体和服务平台。其背靠抖音生态，实力也不容小觑。

爱卡汽车成立于 2002 年 8 月，作为汽车垂直门户网站，兼具汽车媒体和汽车兴趣社交平台属性。目前，爱卡汽车除了继续保持专业汽车媒体的影响力之外，着重发展汽车兴趣社区，打造车主的线上和线下社交场景，并通过大型的户外自驾文创 IP 实现破圈引流。

太平洋汽车通过与太平洋电脑网的相互导流，通过专业的流量采买，通过和支付宝的曝光合作，始终保持汽车垂媒第二梯队地位。

### **生态助力：易车反超汽车之家**

在过去很长一段时间，汽车之家稳坐行业的头把交椅。但近两年，这种状况已经发生改变——易车在腾讯加持下业务加速发展，DAU、MAU、APP 月活等关键数据指标增长势头，已经超越汽车之家。此外，其他后起之秀也在快速崛起，引发行业格局的变化。

极光数据显示，易车 APP 自 2018 年 11 月份开始，DAU 及 MAU 同比连续增长 33 个月。同时，极光发布的《2021 年 Q2 移动互联网行业数据研究报告》，在主流汽车资讯 app 中，易车系应用 Q2 月活用户较去年同期增长迅猛，MAU 均值达 3177.3 万，同比增幅为 57.2%，自 2020 年 Q4 以来成为行业的第一名。

在衡量引流能力的新增用户方面，易车表现也较为突出极光的报告显示，易车系在 2020 年保持日新增用户数第一：易车系 2020 年日新增用户数均值达 17.0 万，位居第一；懂车帝日新增用户数达 15.3 万，汽车之家系日新增用户数则接近 15 万。

不过有业内人士对 21 世纪经济报道分析称，易车在年轻化的方向上进行了大量的努力，取得了进步。易车被腾讯收购后，有更强大的资本支持，也引入了

之家的部分高端人才，可能在流量投放能量上也有一定的提升。相比之下，汽车之家是上市公司，在流量投放、市场推广上，肯定有严格的利润考核要求。

值得注意的是，不同的资本力量也给各家平台带来不同的增长助力。比如腾讯在商业产品上给予易车更多的概念来获得厂商的广告投放，其大数据算法方向也给予了易车不错的助益。

平安给汽车之家带来是管理能力的注入，特别是执行力和降本增效能力也有提升，但创新方面并没有似平安入主前给予市场鲜明的印象。同时，汽车之家作为上市公司，保持利润的压力或将影响其长期发展潜力。

懂车帝背靠头条、抖音的导流，大力发展原创内容，但是由于其 DNA 是流量平台的属性而非汽车垂直类媒体，商业化变现能力始终落后。更重要的是，懂车帝并没有在行业上取得突破性创新，目前已经试图通过自建连锁城市展厅进行线索的深度变现，很可能直接和经销商集团进行竞争，商业模式能否跑通，尚不明朗。

2015 年 11 月，广汇入股爱卡汽车，5 年前这属于在汽车电商正是市场热点时，对互联网流量资源的一种布局行为。但是在汽车电商成为伪命题后，两者间的协同效应淡化。爱卡汽车在巨头的激烈竞争下，力图抓住车主线上线下社交，走出差异化，成效尚不显著。不过广汇正在推进的数字化营销转型领域，恰恰在创新车主服务、深化私域流量领域运营方面，双方仍存在新的重大协同效应的机会。

在资本推动下，汽车互联网垂媒领域未来还将出现几家上市公司？基石资本合伙人陶涛对 21 世纪经济报道表示，汽车之家今年回港上市后，其实未在估值方面取得提升。易车私有化再上市，如果是针对 A 股市场，必然也要有明显的盈利规模体量。从全行业来说，汽车互联网垂媒已经属于成熟行业，国内资本市场估值无甚新意，在平台的营收方式无明显创新的大背景下，这个行业的国内上市前景尚不明朗。

“但中国汽车行业仍有巨大的发展空间，中国汽车巨头和新势力，在中国从制造大国向制造强国迈进的过程中，机会仍然巨大，汽车互联网垂媒平台在汽车互联网营销的漏斗中起到承上启下的作用，仍然有庞大的市场体量和创新空间。”陶涛说。抓住 Z 世代人群、抓住车主、抓住汽车生活方式，是行业的未来发展机遇之所在。

（本文系 21 世纪创新资本研究院 TMT 行业投融资系列研究成果。）

来源：21 世纪经济报道

## 以发展“专精特新”实现补链强链

在全球产业链供应链重塑的背景下,由地方政府主要首长出面担任产业链供应链的“链长”,帮助产业链上的核心企业(“链主”)协调产业链治理,是新形势下产业政策转型的主要任务和特征,既关系到中国企业未来的国际竞争力形成,也关系到政府职能的新转变。

“专精特新”中小企业不仅要资金扶持,更需要政策、技术和管理技能的支持。为此应强化政府的中小企业服务体系建设,转变政府职能和服务模式。

7月底召开的中央政治局会议强调,要开展补链强链专项行动,加快解决“卡脖子”难题,发展专精特新中小企业。这标志着“专精特新”中小企业这个已流行多年的词汇跨出经济范畴,首次成为最高决策层的决策议题,同时意味着它已经成为理论界、实务界亟待解决的重大产业经济问题。

### 深化供给侧结构性改革要求加快发展“专精特新”中小企业

补链强链专项行动,是在我国加快构建新发展格局的大背景下,深化供给侧结构性改革的一项重要内容。国内外政治经济形势变化错综复杂,供给侧结构性改革矛盾已突出表现为要在全球化运作的产业链中,重点解决某些核心技术、关键环节和重要产品设备的“补短板”问题,亟须依据“短边规则”效应拉长产业瓶颈环节,实现我国产业链供应链的自主可控、安全高效。如果我们不能通过加快供给侧的补链强链专项行动,解决这些瓶颈和短板问题,不但会导致产业链中的企业正常生产经营受困,经济增长迟滞,更重要的是不利于高质量发展。构建新发展格局最本质的特征是实现高水平的自立自强。培育“专精特新”企业,或培育具有“小巨人”特征的中小企业和各种具有世界竞争力的“隐形冠军”,是针对供给侧的补链强链的具体举措,是在新发展阶段运用新发展理念,加快推动形成新发展格局的具体行动。

加快培育“专精特新”中小企业,从根本上说是由社会发展的主要矛盾决定的。过去,为了尽快走出贫困实现全面小康,我们设定了增长赶超的目标和步骤,增加生产能力和产出品供给以满足人们需求是第一任务,这个时候经济政策追求的是发展速度,“多少”问题最重要,质量和效率问题并不是放在第一位考虑的。进入新发展阶段,“多与少”的选择被“好与坏”的选择替代,国家政策优先追求的目标是高质量发展,因而大力发展具有专业化、精细化、特色化、新颖化等四大特征的中小企业,就可能成为新发展阶段解决社会主要矛盾的重要工具之一。这个阶段,人们更加追求“时尚、个性、多元”的消费产品,企业要满足多样性和多变性的需求,就必须改变大规模、小批量、少品种、低成本、低质量的生产方式,而代之以小批量、多品种、高质量的生产方式与之适应,因而不仅产出要求专业、精细、特色和新颖,产业组织的形式也会流行各种“小而美”的中小企业。

加快培育“专精特新”中小企业，是新发展阶段全面贯彻落实新发展理念的基本要求。以创新发展和协调发展为例。在过去的发展阶段，技术引进、学习模仿是中国经济增长的主要特点之一，中国企业擅长的是形成超级生产能力而不是创新能力，习惯了做国外现成的、研发设计好了的国际订单。在新发展阶段，某些核心技术、关键环节和重要产品设备的供给成为“卡脖子”的主要来源，自主创新能力成为我国产业发展的主要瓶颈。同时，国内要素成本的上升和比较优势的动态变化，也要求我们把学习模仿型发展道路转换为创新驱动型发展道路。这时运用创新发展的理念去培育“专精特新”中小企业，就有非常重要的现实意义。再如，在过去的发展阶段，我们主要运用产业政策寻找主导产业重点支持某些行业、地区和企业。这意味着对另外一些地区、行业和民营中小企业不够友好。在新发展阶段，解决发展的不平衡、不充分问题，就要实现不同产业部门、不同地区、不同所有制、不同规模企业之间的发展条件的不均衡问题，从而实现全面协调均衡发展。如运用协调发展的理念，协调好公有制和非公有制企业、大中小企业之间的发展关系，平等这些企业之间的竞争条件，让过去受到忽视的、具有“小巨人”特征的“专精特新”的民营中小企业，得到充分自主的发展空间。

### 培育“专精特新”中小企业亟待解决的问题

当前，培育小而美的“专精特新”中小企业亟待解决以下问题：

第一，在产业政策上，是继续沿用过去政府挑选输家与赢家并差别化对待的办法，还是顺应国内外形势的要求，运用“链长制”由“链长”帮助产业链上的“链主”完善治理结构，协调好产业链供应链的自主可控、安全稳定？实践证明，仅仅运用各种方法评出上榜企业并给予相应奖励，这对政府来说并不是难事，真正难的是作为“链长”的各级政府，如何转变对中小企业培育工作的重心，推动产业链上的核心企业（也称之为“链主”）牵头来梳理产业链供应链的短板，推动创新链、资金链、人才链的结合，推进先进制造业和现代服务业深度融合。在全球产业链供应链发生重大重塑的背景下，由地方政府主要首长出面担任产业链供应链的“链长”，帮助“链主”协调产业链治理，是新形势下产业政策转型的主要任务和特征，既关系到中国企业未来的国际竞争力形成，也关系到政府职能的新转变。

第二，在产业组织政策上，与其利用各种手段和工具奖励“专精特新”中小企业的创新发展，倒不如撮合产业链上下游企业之间形成巩固的技术经济联系，以及为“专精特新”中小企业建设示范区。我们最近的调研表明，在支持政策上，“专精特新”中小企业更希望政府出面为其牵线搭桥，建立与大中企业之间的联系机制。这种做法对“专精特新”中小企业来说，支持力度更大，也更实惠，更具发展空间。另外，仅仅依靠政府的力量来撮合大中小企业的融合也是不够的，还要运用市场行为和手段来建立大中小企业之间的技术经济联系，如政府可以积极主动去建立各种“专精特新”中小企业的示范区，引导形成中小企业的产业集聚效应，这自然就会引来一些大企业的关注和形成纵向联合。如2005年左右起步的江苏太仓德资工业园，目前已经发展成为我国最大的中小德资企业聚集区，吸引了大量大型欧洲企业前来寻找配套合作。

第三，要鼓励中小企业服务中心发挥政策计算器的服务功能。“专精特新”中小企业不仅要资金扶持，更需要政策、技术和管理技能的支持。为此应强化政府的中小企业服务体系的建设，转变政府职能和服务模式。现在各地中小企业服务机构都是等待企业找上门来服务。这种被动服务方式是不够的，急需转化为主动服务模式。苏州工业园区企业服务中心在这方面的经验值得借鉴。它们一方面大力建设无纸化、非接触式企业网上申报系统，另一方面力推政策计算器服务，从中小企业进驻园区起，就根据企业特性和要求，进行智能化的政策匹配，将符合企业的优惠政策精准推送给企业，并主动为企业提供各类申报服务。通过这种主动服务，政府可以积累大量的企业服务大数据，据此建立中小企业服务平台，实现中小企业融资征信、技术转让、信息交换、研发合作、大中小企业配套融通等服务功能。

第四，建立扶持中小企业贷款的风险资金池，完善融资风险承担机制。对于主攻小众市场和“利基”市场的“专精特新”企业来说，因对其特殊技术和专用设备投资的市场识别度小，可抵押的资产少，因而融资普遍较为困难，亟须发展多形式的融资方式和风险承担机制。我们觉得这方面可以学习苏州相城区的经验，根据中小企业发展的需要，设计不同的贷款产品；然后由省、市、开发区共同出资，建立面向中小企业贷款风险资金池，对应不同的贷款风险承担比例；最后通过基于企业平台数据的审核发放贷款，对于高科技的风险企业，资金池最高的贷款风险承担比例可以高达 90%。据统计，截至 2021 年 8 月底，科创板 300 多家上市公司中，来自苏州市的上市公司与北京上海同处于中国第一方阵，这从另外一个侧面说明，苏州为中小企业的融资制度创新，大大克服了“专精特新”企业创新发展中的资金瓶颈。

（作者系南京大学长江产业经济研究院院长、南京大学教授）

来源：经济参考报

## 加快推动数字经济赋能高质量发展

随着大数据、人工智能、区块链及以 5G 为代表的移动网络技术的创新应用，以数字化信息为关键生产要素的数字经济蓬勃发展，催生了新型商业模式和经济范式，推动全球竞争进入数字经济领域。数字经济已成为世界主要国家争相布局的新高地，我国也第一次将数字化发展单独成章，写入“十四五”规划，数字产业化、产业数字化、数字化治理和数字价值化的数字经济“四化”框架正成为我国经济增长的新引擎。但目前，各地发展数字经济仍然存在数据资源综合开发利用水平偏低、数字人才制约问题突出、数字经济品牌影响力较弱、数字经济配套机制体制不健全等问题。因此，面向“十四五”，要加快推动数字经济赋能高质量发展。

### 高起点谋划数据融合与应用

高效挖掘和利用数据，全面打通数据流，充分释放数据价值，助力部门、行业和企业在生产、运营和管理等科学决策。一是建设统一的数据管理平台。加快打造数据管理平台，促进数据资源在政务的交流共享和开发利用，充分挖掘数据潜在价值，为政务管理提供及时、全面、准确的信息依据，提升科学决策水平。借鉴山东、浙江等先行区的经验，通过建立统一数据仓库等方式，确保各部门之间的数据融通，避免部门混战现象。二是树立主动服务的数字化思维。政府部门需跳出传统的思维方式，以数据的思维方式拓展数据的应用场景，将掌握到的数据主动应用到为企业、为人民办事上。同时，政府和企业通力合作，学习新冠疫情时期产生的“云审批”“云购物”“云医疗”等新业态，以市场需求为导向，主动拓展数字技术应用场景。三是支持数据要素市场建设。鼓励和引导市场主体参与数据资源平台建设，共同探索行业、企业的数据挖掘、存储共享、交易使用、动态维护等规范。发挥数据要素的效率倍增作用，带动全产业链数字化转型升级。

### **高要求完善数字经济人才引育**

随着数字技术的日益普及和重要性的提高，各地各部门对数字化人才的需求呈现爆发式增长。目前，中国数字化人才主要集中在产品研发领域，智能制造、数字营销、组织管理、大数据深度分析等方面存在较大人才缺口。因此，高要求完善数字人才引育，要做到：一是“精准引”。实施数字经济专项引进计划、鼓励企业自主引进数字经济高端人才和参加由政府组织的赴外招聘活动、引进数字经济高校毕业生人才。联合省内高校做好本科生和研究生的复合型人才培养工作，鼓励和支持有条件的学校进行跨学科领域的数字经济人才培养。二是“精心育”。支持市场力量参与，逐步完善数字技术的人才培训力量。如以新兴数字经济企业为重点，联合高校、知名企业或培训机构开设数字经济培训班，集中选送企业数字经济专业人才和中高级管理人才进行学习深造，提升能力和素养。此外强化高校人才定向委托培养机制，支持企业与院校合作建立数字经济高校毕业生实践实训基地，并可对管理规范、成绩突出的给予奖励。三是“用心留”。在人才落户优惠政策和购租房补贴上发力，完善人才引进政策，提升数字经济专业人才吸引力和支持精准度。对于“卡脖子”型人才，可以探索“揭榜挂帅”政策，进一步解决人才子女的教育、医疗等问题。

### **高质量做好头部企业培优育强**

头部企业对一个城市数字营收的贡献度和引领价值非常明显。2020年，杭州数字经济核心产业增加值4290亿元，同比增长13.3%，高于GDP增速9.4个百分点，占GDP的比重为26.6%。因此，各地要高质量做好头部企业培优育强。一是聚焦重点、精准支持。摸清各地头部企业和“隐形冠军”两群底数，支持相关企业做大做强，加大对数字经济重点项目招引工作的支持力度，支持对事关全局的骨干企业、关键领域实施“一业一策”、“一企一策”。如出台鼓励企业增加研发投入的政策措施，对产业链牵引带动作用明显的头部企业，通过项目、载体、人才等方面给予打包式组合支持。二是聚力引导、扩大成效。开展数字经济优秀案例征集评选活动，做好营业收入“百强”和高成长企业“百家”的“双百”评定工作，引导优秀数字经济企业和高校、科研院所间积极开展交流与合作，扩

大培优育强工作成效。如选择物联网、新能源汽车、集成电路等战略性新兴产业，引导头部企业联合高校研发机构、行业上下游组建创新联合体，政产学研联动开展关键核心技术攻关。三是营造环境、创新发展。建立健全创新尽职免责机制和容错机制，充分发挥企业家精神，营造精益求精的敬业风气。支持头部企业积极开展核心技术攻关，鼓励探索下一代“无人区”科技，抢占产业发展先机。

### **高标准健全数字经济配套机制体制**

数字经济涉及行业范围广，是一种新经济形态、融合型经济，要高标准健全数字经济配套机制体制。一是健全数字经济统计体制。各地明确数字经济产业的边界划分，加强产业指导目录的编制研究。按照标准的统计口径，按照国家数字经济统计分类标准，各省、市数字经济产业相关厅局会同统计局建立健全数字经济的统计分类目录、运行监测体系和其他相关指标体系。二是建力数据安全屏障。推动全域性的城市数据安全防护体系建设，推动数据治理体系和治理能力现代化。加强数据安全等级防护和关键信息基础设施安全保护工作，进一步提升全省数据安全防护能力。在金融网络安全领域，严格落实金融机构的网络安全主体责任，加强核心岗位人员和产品服务的安全管理，确保数据安全、供应链安全。三是搭建共性技术研发平台。发展工业互联网，提升中小企业创新能力和专业化水平。以工业互联网的连接和实施为导向，共建和推广“产业大脑”开放平台，将服务商、生产企业、供应商无缝联动。要以工业互联网作为共性技术平台服务于产业数字化，支撑数字经济创新发展，推动数字经济进一步向实体经济更多行业、更多场景延伸。

（作者：郑琼洁系南京新时代发展研究院特聘专家、南京市社会科学院副研究员，潘家栋系浙江省委党校副教授）

来源：经济参考报

# 江苏发改委：在全国率先制定并实施 企业债风险分级分类管理制度

记者从国家发改委获悉，江苏省已在全国率先制定并实施企业债券风险分级分类管理制度，常态化运行企业债券兑付定期调度机制。目前江苏省企业债券未发生兑付风险。

据了解，江苏省已印发《省发展改革委关于进一步加强全省企业债券风险分级分类管理工作的通知》（苏发改财金发〔2021〕760号），优化细化企业债券风险分级分类管理制度。

具体而言，江苏省发改委创新提出七大类四十四项风险考察指标，按照严重程度将各类风险划分为“红色”“橙色”“黄色”“绿色”四个级别，为企业债券风险全过程穿透式管理提供支撑。此外，会同设区市发展改革委研究确定企业债券风险分级分类评价结果并实施动态管理，对不同类型、不同级别的风险采取差别化响应和处置措施。

业务监管上，实现全过程监督：发行前重在识别和评价风险，在按规定出具专项意见的过程中对企业债券发行方案进行全方位“体检”，将风险点和关注事项建档管理，督促发行人和中介机构做好信息披露和风险提示；发行后重在持续监测和防范风险，省市两级发展改革部门按照企业债券防风险工作部署，参考发行前风险评价情况，组织开展企业债券风险排查，督促发行人落实偿债主体责任，督促中介机构履职尽责、揭示风险。

项目投向上，落实“资金跟着项目走”政策导向。在实施企业债券风险分级分类管理过程中，江苏发改委引导企业债券募集资金投向保障性住房、科技创新和产业升级平台载体、交通基础设施、绿色发展等领域。

债券兑付上，落实企业债券兑付定期调度机制。据悉，江苏省发展改革委已联合设区市发展改革委建立企业债券兑付月度、季度调度机制，每月初面谈下月即将兑付企业债券的发行人，每季度分析研判企业债券兑付风险总体情况。对发现的风险实行分级挂牌督办，协助属地政府做好风险的处置化解工作。

企业债是信用债的一种类型，由发改委系统负责监管。Wind 数据显示，截至 9 月 13 日企业债券余额为 2.25 万亿，其中江苏省企业债余额 2108 亿，约占全国的十分之一。

另据 Wind 数据，截至 9 月 13 日江苏存量信用债（企业债、公司债、中票、短融及超短融、PPN）存量只数 2.2 万只，余额为 22 万亿。其中，江苏省存量信用债只数 4741 只，存量余额约 3 万亿，金额占比约 14%。

整体而言，江苏省信用债规模大、占比高。今年来，江苏对国企信用债的管理更加细化。

今年5月，江苏省印发《关于规范融资平台公司投融资行为的指导意见》。意见提出，有条件的地方政府可协调国有企业、金融机构、其他社会资本等，设立市场化的债务风险化解基金或周转金。鼓励大型国有商业银行、省属法人金融机构等参与建立债券领域投资发行平准机制，支持本地区融资平台公司偿还到期债务的资金周转。

意见还提出，各地政府应当加强融资平台公司全口径债务监测管控，全面摸清融资平台公司政府隐性债务、经营性债务和或有负债底数，重点关注县（市、区）、各类开发区和乡镇（街道）融资平台公司债务规模。着力化解存量政府隐性债务，严禁新增政府隐性债务，确保政府隐性债务余额和风险不断下降。地区年度新增经营性债务融资规模，原则上要与地区名义经济增速、项目投资资金需求、预期回报水平和对应融资主体的偿债能力相匹配。

来源：21世纪经济报道

## 贵州：对严重资不抵债的国企，要依法实施破产重组或清算

从投资端、融资端同步管控地方债。

贵州省日前印发《贵州省政府投资项目管理办法》（下称“办法”）。该办法主要是《政府投资条例》的细化，但根据贵州的实际情况增加了一些融资方面的内容。

其中，“对严重资不抵债、失去清偿能力的国有及国有控股企业，要依法实施破产重组或者清算”的表述引起市场广泛关注。实际上，该办法在中央文件中已出现多次，可能因为贵州非标债务违约较多，短期内市场担忧有所增加。

值得注意的是，该办法是在8月17日的贵州省政府常务会议上审议通过的。同时审议通过的还有《关于进一步加强政府债务管理切实防范债务风险的实施意见》，但后者并未公布。

当时的会议指出，要牢固树立市场意识和质量效益意识，推动政府投资项目规范有序建设和管理，不断提高投资效益。要坚定不移优化投资结构，围绕“四化”提升产业投资、民间投资比重，保持有效投资合理增长。要严格规范政府举债行为，坚决禁止新增政府隐性债务，依法合规化解存量债务，切实防范化解债务风险。

两份文件的审议通过，标志着贵州将从投资端、融资端同步管控地方债。



两份文件的审议通过，标志着贵州将从投资端、融资端同步管控地方债。- 新华社

### **破产重组、清算并非新提法**

近年来，贵州城投非标违约激增，因此市场对“破产重组清算”的提法尤为关注。办法提出，对严重资不抵债、失去清偿能力的国有及国有控股企业，要依法实施破产重组或者清算。

实际上，中央已经多次提出类似表述。2018年9月，中共中央办公厅、国务院办公厅印发的《关于加强国有企业资产负债约束的指导意见》提出，对严重资不抵债失去清偿能力的地方政府融资平台公司，依法实施破产重整或清算，坚决防止“大而不能倒”，坚决防止风险累积形成系统性风险。同时，要做好与企业破产相关的维护社会稳定工作。

国务院今年4月13日公布《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》提出，清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算。

因此，贵州此次办法中“国企平台破产重组、清算”并非新的提法，而是沿用中央文件的表述，市场短期或有过度担忧的可能。考虑到城投破产对区域再融资的巨大冲击，地方城投破产会非常谨慎。当前贵州虽然城投非标违约很多，但城投债券并未出现违约。在2019年10月的恳谈会上，贵州省也公开表示，对全省公开市场债券发行兑付充满信心。

但是长期来看，融资平台的市场化转型发展必然会带来债务处置的市场化，对于经营业务差、资不抵债、公司自身无法清偿债务的平台公司，未来可能会出现破产清算的案例。

沪上某大型券商债券交易员直言，破产重组的化解方式是隐性债务化解的最后一种选择，但在防范系统性风险的大背景下，短期内或很难看到这类化债方式，一旦破产对本地区的影响非常大。

记者了解到，鉴于城投破产对市场的巨大冲击，监管部门要求城投破产需要上级政府审定，并知会央行、银保监会、证监会等相关部门，确保风险可控。

### **撤销“空壳类”国企**

此外，市场也关注到该办法的另一提法：对只承担政府融资职能且主要靠财政资金偿还债务的“空壳类”国有及国有控股企业，一律按照相关规定和程序撤销。

实际上，这也并非新的提法，而是在融资平台转型背景下各地的通行做法。

近年来，重庆、湖南、陕西、山东等省份已制定融资平台转型方案，总的方向如下：对只承担公益性项目融资任务，且主要依靠财政性资金偿还债务的“空壳类”融资平台公司，要按照法定程序予以清理撤销；对兼有政府融资和公益性项目建设、运营职能的“实体类”融资平台公司，要剥离其政府融资职能，通过兼并重组、整合归并同类业务等方式，转型为公益类国有企业，承接政府委托实施的基础设施、公用事业、土地开发等公益性项目建设；对按市场化方式承担一定政府融资职能的“商业类”国有企业，鼓励其继续为地方经济发挥积极主动作用，但不得再替政府或受政府委托融资。

一些省份还提出了数量要求。比如重庆要求，每个区县（自治县）确定的公益性项目建设单位最多不超过3家，并报市财政局、市国资委、人行重庆营管部、重庆银监局备案。湖南省要求市级平台公司控制在3个以内，县级平台公司控制在2个以内。

国元证券分析师杨为敦称，从投资安全性的角度看，公益性平台高于经营性平台，经营性平台高于空壳类平台。当然，现在公益性平台的收益普遍偏低，可以下潜到存在实质性项目的经营性平台（有经营性现金流），但空壳类平台在未来处置方式不明，且不知是否会装入项目的情况下，应保持谨慎。

### **管控“投资端”**

政府性债务膨胀的一大原因在于一些地方和部门对政府出资建设项目审核把关不严，对举债建设项目没有充分考虑还款能力，对超出财力建设的项目随意出具财政资金支持承诺。

要治理这一问题，管控融资端并不够，还需要管控投资端。2019年5月，规范政府投资行为的《政府投资条例》出台。“《条例》作为我国政府投资领域的第一部行政法规，首次将政府投资纳入法治轨道，是依法规范政府投资、推进投资法治建设具有里程碑意义的大事。”一位发改系统负责投资业务人士称。

值得注意的是，贵州此次办法并非是针对地方债出台的文件，而是面向整个投资体制，国企债务管理只是其中一方面。办法第一条开宗明义：为规范政府投

资行为，提高政府投资效益，防范化解重大风险，激发社会投资活力，根据《政府投资条例》等有关法律、法规的规定，结合我省实际，制定本办法。

**办法从宏观到微观，从原则到具体，体现了防风险的部署：**

——各级政府按照权限牵头开展项目决策评估，评估论证作为政府决策的依据。发展改革、财政部门会同相关行业主管部门负责评估论证工作，重点论证项目实施的必要性、可行性、公益性、收益性、资金来源可靠性，对财政承受能力、资金平衡方案、能耗、可能形成的重大风险隐患以及重大项目社会稳定风险隐患等进行评估。

——从严审批债务高风险地区新上政府投资项目。对县级政府债务率 300% 及以上、“三保”保障存在缺口或者拖欠政府债券本息的，新上项目由同级人民政府开展决策评估，按程序报市（州）人民政府常务会议审议决策。

——政府及有关部门不得违法违规举借债务筹措政府投资资金。政府投资项目确需通过政府举债的，只能在限额内通过发行地方政府债券的方式举借。严禁地方政府以移交、带资承包、垫资施工、不动产虚假登记抵押等方式建设政府投资项目。

所谓“垫资建设”，是指建设单位未全额支付工程预付款或未按工程进度按月支付工程款（不含合同约定的质量保证金），由建筑企业垫款施工。

“政府投资项目由施工单位垫资建设，可能导致实际投资难以控制，容易造成超概算；可能助长地方政府‘没钱搞建设’，容易造成债务风险；容易造成拖欠工程款和农民工工资；建筑企业以承诺带资承包作为竞争手段、承揽项目，也容易扰乱建筑市场秩序。”前述发改系统负责投资业务人士表示。

来源：21 世纪经济报道

## 北交所搅动新三板生态：精选层审核提速 大批公司放弃摘牌

撤回终止挂牌申请，已成为近期新三板挂牌企业的“新风尚”。

9月2日，北京证券交易所（后简称为“北交所”）横空出世，各项工作进展神速。半个月的时间内，北交所已完成公司制工商注册，上市、交易、会员管理等六大基础规则体系基本成型。至9月17日，证监会又就11项北交所发行上市、再融资、持续监管相关的配套规则公开征求意见，北交所投资者适当性管理办法也在同日正式发布，个人投资者参与门槛较此前精选层要求进一步下调。

北交所各项筹备工作及制度建设的快速推进，给予了各类市场参与者一针“强心剂”。据21世纪经济报道记者不完全统计，截至9月18日，已有超过20家新三板挂牌公司撤回了摘牌申请或否决了董事会从新三板摘牌的议案，另有部分已摘牌公司再次重启了新三板挂牌进程。

“北交所的设立，直接使得新三板挂牌公司完成了从非上市公众公司到上市公司的转变，从新三板到北交所的完整上市渠道被打通，相比转板制度更加顺畅，这也是吸引企业重新回归新三板的重要因素。”泽浩投资合伙人曹刚表示。



北交所各项筹备工作及制度建设的快速推进，给予了各类市场参与者一针“强心剂”。视觉中国

20 余家企业重回新三板“怀抱”

撤回终止挂牌申请，已成为近期新三板挂牌企业的“新风尚”。

据 21 世纪经济报道记者统计，自宣布设立北交所后至今，已有 17 家新三板挂牌公司发布了拟撤回申请在新三板终止挂牌的提示性公告。

如近期，基础层挂牌公司 ST 盈富通（830801.NQ）就在 9 月 15 日发布公告，称由于公司战略调整，为长远发展考量，经研究决定，公司拟撤销申请公司股票在全国中小企业股份转让系统终止挂牌，在履行完成内部审议程序及股票复牌申请获得全国股转公司审批通过后，公司股票将继续在股转系统公开转让。

创新层公司远古信息（831062.NQ）也表示，鉴于近期资本市场相关规则及政策发生较大变化，为最大程度维护公司全体股东的利益，经营层在仔细研究相关法规、政策的情况下，重新审视公司未来发展规划，并经充分沟通讨论后，拟申请撤回公司股票终止挂牌相关事项。

除撤销终止挂牌申请外，不少挂牌公司则在股东大会审议阶段就“掐断”了摘牌的“念想”。

星桥股份（871675.NQ）就在 9 月 16 日召开 2021 年第三次临时股东大会上，全票否决了摘牌相关的议案。并表示，“股东综合考虑公司未来发展战略和资本市场新出台的相关政策”才否决了相关摘牌议案。同一天否决摘牌议案的滴滴集运（836254.NQ）也表示“鉴于新三板进一步深化改革，结合公司实际情况以及未来发展等综合因素考虑”，否决了公司前述终止挂牌相关议案。

与上述两家公司情况相似的还有抚工工具（839842.NQ）、星畔科技（833166.NQ）、科瑞生物（832780.NQ）、科信华正（837617.NQ）等。不少公司刚刚宣布摘牌不过一个月，即撤回了相关申请。

“有些企业摘牌是因为市场融资能力不强，又要额外负担在审计等方面的成本，想的也是摘牌后慢慢发展实现 A 股上市。现在从新三板到北交所的上市路径十分清楚，北交所上市门槛又更贴近中小企业，便没有理由再摘牌了。”有北京地区创新层企业董秘表示。

上述宣布终止摘牌工作的公司不乏存在已符合公开发行进入精选层的门槛。如金鑫绿建（839696.NQ），其 2019 及 2020 年净利润就达到 1846 万元、3807 万元，净资产收益率分别为 12.97%、21.66%，符合精选层财务标准一要求。另一家终止摘牌进程的赢家伟业（839820.NQ）同样也符合挂牌精选层的要求。

“以往一些公司出于各方面的原因主动从新三板摘牌，最主要还是觉得在新三板很难获得完整的、来自资本市场的支持，特别是无法实现公开发行和上市，因此在新三板觉得有效的施展空间不大，就选择了退市，转而谋求到沪深交易所实现 IPO。”申万宏源证券首席分析师桂浩明表示。桂浩明认为，实际上近一两年来，在沪深交易所上市的公司当中，大概有将近 30%是来自新三板。新三板源源不断地为沪深交易所输送符合条件的、优质的上市资源，但同时也表明新三板本身的竞争力不强。北交所诞生后，“企业还不那么规范的时候，来到新三板，

经历了基础层到创新层,这样一个层层递进,最后符合条件的可以到北交所上市,这个对中小企业来说是非常有吸引力的。”

### **降门槛结合混合交易,综合提升流动性**

在受北交所设立消息提振,越来越多企业选择留在新三板的同时,未来将直接平移至北交所的精选层也在加快审核速度。

按照现行制度安排,未来新三板精选层挂牌公司将全部转为北交所上市公司。后续北交所上市公司,则将从符合条件的创新层挂牌公司中产生。这也意味着目前在审的拟挂牌精选层企业有机会直接转化为北交所上市公司,或成为最直接的“后备军”。

9月2日晚,设立北交所的消息一出,全国股转公司官网就发布了关于挂牌委员会审议锦好医疗(872925.NQ)挂牌精选层的会议通知,此时距离上一次精选层挂牌审议会议已过去两月有余。

此后的9月17日-9月28日的7个工作日内,股转公司共安排了8场精选层挂牌审议会,合计审议12家企业公开发行挂牌精选层的申请。类似的审核节奏在精选层此前的挂牌过程中并不常见。

“锦好医疗之前很长时间没有企业上会,还是受到了中报补材料的影响,现在这么密集的挂牌审议会一方面要追之前的进度,另一方面个人认为也要汇集一批企业等待北交所开市。”有北京地区券商新三板从业人员称。

据安信证券统计,截至9月17日,除已实现公开发行并在精选层挂牌的66家公司外,尚有其中142家新三板企业正在接受挂牌辅导中,63家挂牌申请已被受理。

曹刚指出,无论是企业主动放弃摘牌,还是积极申报精选层挂牌,均受到了北交所设立消息的提振,“上市公司的地位显然十分重要,新修订的北交所投资者适当性管理办法,又下调了个人参与北交所的准入门槛,整个市场对企业更具吸引力了。”

9月17日,北交所发布了《北京证券交易所投资者适当性管理办法(试行)》,明确了个人投资者参与北交所交易“20个交易日证券账户和资金账户内的资产日均不低于人民币50万元”的准入门槛,这较此前精选层100万元的个人投资者门槛进一步下调。与此同时,新三板创新层个人投资者准入资金门槛也从150万元调整为100万元。

据安信证券统计,截至2020年底新三板个人投资者户数为165.8万户。此次北交所准入门槛与上交所科创板一致,按照上交所2020年末投资者持仓结构数据来看,50万元市值以上的投资者户数有332万户。再考虑到深交所市值及投资者在银行体现其他金融资产,符合这一标准的投资账户数将更多。实际上截至2021年7月门槛同样为50万元的科创板累计开户数已达789万户。

“考虑到北交所专精特新的定位和吸引力，我们预期后续北交所投资者会较 332 万户更多，预计开通北交所户数或在 332 万户—789 万户之间，相比现在有几倍的增长，预计创新层开户数也将有大幅度上涨。投资者户数叠加市场规模提升，流动性有望迎来较大改善。”安信证券新三板首席分析师诸海滨称。

在上述券商人士看来。北交所的个人投资者门槛较精选层进一步下调，也有助于未来引入混合交易制度后能发挥更好的效果。

此前，北交所就曾表示，在交易制度方面还为引入做市机制、实行混合交易预留了空间。所谓的“混合交易”即是在精选层连续竞价交易中引入做市商，让投资者可以直接和做市商交易。在连续竞价基础上，进行做市报价，做市商和投资者作为对手方互相交易。

“混合交易和降门槛其实互为表里，只引入做市商，没有底层的个人投资者参与也没法发挥效果，两项制度都能落地的话，会对未来北交所的流动性带来不小的提升。”上述券商人士表示。

来源：21 世纪经济报道

## 民营眼科医院上市潮背后：业绩并购依赖症难解 资本狂热 下成色几何

处于注册阶段的深交所创业板拟上市公司华夏眼科首发申请再生变数。

9 月 9 日，证监会向华夏眼科发出问询，要求公司就业务扩张与商誉减值、厦门眼科中心民非改制和受医改新政影响等问题进行说明澄清。

此前，华夏眼科申报稿已先后经过深交所创业板的四轮问询，于今年 6 月 24 日才通过深交所创业板上市委审议，提交注册稿后再度被证监会重点问询的情形实属少见。

其能否成功通过 IPO 最后一关，将对目前排队上市的眼科医疗公司产生重大影响。

据 21 世纪经济报道记者统计，目前 A 股排队的眼科拟上市公司除华夏眼科外，还有何氏眼科、普瑞眼科两家企业均已通过创业板发审委审核，坐等证监会注册上市。

有行业人士指出，此次，证监会对华夏眼科业务扩张模式和受医改新政影响进行重点问询，直指眼科医疗行业面临的发展共性和行业变局等核心问题，或将对多家拟上市眼科医院的上市进程产生影响。

## 眼科医院掀起上市潮

据 21 世纪经济报道记者统计，今年以来眼科医院扎堆上市，排队上市的眼科医院数量已超过现有上市的眼科医院数量。

纵观 A 股和港股市场，2021 年之前，两个市场上仅有爱尔眼科、光正眼科和希玛眼科三家眼科医疗上市公司，其中 A 股市场上仅有爱尔眼科和光正眼科两家眼科上市公司，爱尔眼科是首发上市，光正眼科则是资产重组曲线上市，港股市场仅有希玛眼科一家眼科医院在 2018 年实现上市。

2020 年下半年开始，眼科医院开启扎堆上市申请，华夏眼科、普瑞眼科、何氏眼科纷纷递交招股书，拟登陆 A 股创业板市场。

2021 年 6 月 24 日，厦门华夏眼科申报稿经过深交所创业板的四轮问询，率先通过深交所创业板上市委审议，成功过会并随后递交注册稿。

7 月 9 日，创业板上市委员会 2021 年第 38 次审议会议公告，成都普瑞眼科首发获通过，拟募资 2.86 亿元；8 月 19 日，辽宁何氏眼科创业板 IPO 申请历经三轮问询后，符合创业板发行条件、上市条件和信息披露要求，首发获得通过，目前两家眼科医院还未提交注册稿。

加上此前 7 月份通过港交所上市聆讯，成功在港交所主板敲锣上市的朝聚眼科，如果上述眼科医院都能成功发行，2021 年将出现四家眼科医院扎堆上市的高潮，新上市眼科医院数量将超过现在已上市数量。

为何眼科医疗公司选择集中上市？来自东北证券的分析人士向 21 世纪经济报道记者表示，眼科医疗公司扎堆上市背后的驱动因素主要来自业务竞争和行业环境的变化。

上述分析人士称，之前的眼科医疗市场爱尔眼科一家独大，在资本市场上广受追捧，2020 年底市值一度超过 3000 亿元，资本热炒下，眼科医院纷纷开启资本化；医改新政下，医保报销政策对民营机构报销实施严监管，相关公司涉保业务面临萎缩，行业业绩增长承压。而目前的眼科医疗公司仍处于高光时刻，选择现在上市可获得高估值。

同时，行业环境来看，眼科医疗市场竞争同质化严重，营销模式雷同，企业发展依赖并购驱动成行业发展趋势，快速资本化将占据市场主动；眼科市场快速发展刺激下，行业竞争埋下的诸多弊病开始暴露，市场运营环境面临变局，或将迎来行业严监管。

率先闯关证监会的华夏眼科面临的业务扩张模式和医改政策影响等问题已经引起监管层的注意，相关眼科公司是否顺利上市或面临变局。

### “轻研发”等问题凸显

事实上，从上述眼科医院递交上市申请，市场和投资者对其行业发展的质疑声就一直不断。

21 世纪经济报道记者查阅多家眼科医院的招股书发现，其上市募投项目无一例外，均是用于新建眼科医院、改建现有眼科医院和补充流动资金等项目，眼科医疗市场公司重营销、轻研发，依赖并购等手段实现规模化扩张等仍是行业发展的模式，相关拟上市公司普遍面临着市场竞争、国家医保政策变化、行业监管政策变化、业务扩张等带来的风险。

何氏眼科在 2018 年至 2020 年报告期，营收分别为 6.13 亿元、7.56 亿元和 8.38 亿元，而研发投入仅分别为 216 万元、161.04 万元和 160.36 万元，研发费用占比长期不到 0.4%；华夏眼科 2017 年至 2020 年前三季度报告期内的研发投入占营收比例仅分别为 0.69%、0.66%、0.78%和 0.71%；普瑞眼科在报告期内的研发投入常年为零。

而在 2018 年至 2020 年，各公司的广告宣传推广费用率平均值分别达 4.50%、5.09%和 4.07%，普瑞眼科广告宣传推广费用率甚至常年超过 10%，这意味着眼科医疗的经营业绩主要依赖于宣传营销实现。

另一方面，没有研发科技投入的眼科医疗市场业务扩张只能通过开设新医院或者通过并购更多医院实现，这样的扩张模式已让相关公司难以负重。

据 21 世纪经济报道记者调查，何氏眼科截至 2020 年末拥有的 35 家子公司中，仅有 11 家盈利，其余 24 家处于亏损；华夏眼科 2019 年已披露财务信息的 67 家控股子公司中，42 家亏损，25 家盈利；普瑞眼科截至 2020 年末 33 家一级子公司中，18 家已开业的医院中 8 家亏损，9 家未开业医院也处于亏损状态。

纵观各家公司给出的解释，均为医院建设尚在初期，尚未取得市场认可，收入规模较小，同时医院的运营存在必要的固定性成本，导致新开医院需要面临一段时间的亏损。而这种依赖规模化扩张带来的成本压力正成为各家公司难以绕过的业绩阻力。

同时，眼科医疗机构大幅扩张策略还要面临另一层白热化竞争。

国家卫健委发布的《中国眼健康白皮书》提到，目前国内普遍面临眼科医师短缺问题，截至 2019 年末国内的眼科医师不足 5 万人。目前，眼科医疗医院自身不具备培养执业医师的能力，行业公司的执业医师多是从公立医院眼科机构聘请。

21 世纪经济报道记者咨询了多个北京三甲医院的眼科医师，这些医生表示，虽然国家有推进和规范医师多点执业的政策，但是近两年来，受医疗行业整治影响，相关政策已经收紧，公立眼科医师必须压缩外出执业时间。这意味着民营眼科医疗的急速扩张并没有足够的专业执业医师支撑，相关公司普遍已存在医师短缺现象，在此情况下的扩张就只能处于持续亏损的状态。

此外，眼科医疗市场面临的最为关键的影响则是医保新政。

21 世纪经济报道记者注意到，目前拟上市的 3 家眼科医疗公司业务基本处于同质化，主营业务均为向眼病患者提供眼科专科诊疗服务和视光服务，其中白内障、青光眼等诊疗服务均是营收核心业务。

比如何氏眼科的诊疗服务占到各期主营业务收入 70%，华夏眼科眼科医疗业务收入占各期营收的 90%，普瑞眼科的眼科诊疗业务收入各期营收的比例高到 85%左右。

民营眼科医疗机构的眼科医疗服务中，只有白内障手术业务（不含高端晶体等）和部分综合眼病手术的基本费用包含于医保支付范畴内，屈光和视光业务一般不包含在医保支付范畴内。

近年来，国家医保基金面临支出增长过快，不合理用药、过度增加诊疗项目和滥用药等行为导致医保费用浪费的情况，甚至不少医疗机构尤其是民营机构出现骗保现象，为减少医保基金不合理支出，提高医保基金使用率，国家推行了广泛的医保控费政策。

受此影响，各家公司均表示，若公司持续增加对医保收入的依赖或者无法顺利拓展其他非医保项目收入，则公司未来收入的稳定性和增长的可持续性预计将受到不利影响。

8 月 31 日，国家医保局、国家卫生健康委等八部委再次联合发布关于印发《深化医疗服务价格改革试点方案》的通知，拟通过 3 至 5 年的试点，探索形成可复制可推广的医疗服务价格改革经验。到 2025 年，深化医疗服务价格改革试点经验向全国推广，分类管理、医院参与、科学确定、动态调整的医疗服务价格机制成熟定型，价格杠杆功能得到充分发挥。《试点方案》明确，医用耗材将从价格项目中逐步分离，发挥市场机制作用，实行集中采购、“零差率”销售。

### 乱象开始显现

此外，就在多家民营眼科医疗公司集体冲刺上市之际，以爱尔眼科为龙头的眼科医疗市场却持续爆出医疗事故、虚假宣传、过度诊疗等问题。

2020 年底以来，因武汉爱尔眼科医院与患者、知名抗疫医生、武汉市中心医院急诊科主任艾芬的医疗纠纷事件，爱尔眼科一直处于舆论漩涡之中。

艾芬此前通过社交平台质疑爱尔眼科，称其经爱尔眼科治疗眼病后视网膜脱落，右眼几乎失明，今年 7 月 21 日、22 日，艾芬再次发布视频，与其他三位患者共同揭露爱尔眼科出现的医疗事故问题，爱尔眼科的声誉无疑因此受到打击，公司股价受到重创，半年内股价一度跌去近 1000 亿元。

事实上，近年来，民营眼科医疗机构已成为医疗纠纷的高发区，亟需监管层重拳整治。

据统计，何氏眼科在短短 3 年报告期内，就存在超 50 起医疗纠纷、多起白内障手术纠纷尚无结果。报告期各期，何氏眼科已完结且涉及的医疗纠纷经济赔偿/补偿的医疗纠纷分别为 8 起、23 起、20 起、4 起，涉及患者数量 55 人。

综合普瑞眼科的申报稿、上会稿和工商资料信息，21 世纪经济报道记者注意到，2017 年至 2020 年末，普瑞眼科经营中涉及的违规违法处罚也合计多达 49 起，其中执业规范类 27 起、医疗公告类 14 起、执业场所消防类 3 起、税务类 3 起、环境保护类 2 起，“无证执业”“夸大宣传”等违规事项成为公司始终难以摆脱的问题。

21 世纪经济报道记者注意到，上述各家拟上市的眼科医疗公司均把医疗纠纷或事故放在与行业监管政策变化、国家医保政策变化、市场竞争等风险项的同等位置进行提示，均表示作为眼科医疗机构，面临一定的医疗纠纷或事故风险，医疗纠纷和事故可能会导致公司面临投诉、法律诉讼或经济赔偿，可能会对公司的声誉和品牌产生不利影响。

有研究称，2019 年，中国眼科急诊诊疗人数约为 1.28 亿人次，其中民营眼科医院诊疗人数所占比例为 26.2%，综合医院眼科诊疗人数所占比例为 74.6%，随着民营眼科医疗的扩张，市场白热化竞争下，行业潜在的问题或将持续暴露，将给依赖广告宣传生存的民营眼科医疗机构上市后的前景带来挑战。

来源：21 世纪经济报道

《江苏创业投资》联系方式：

江苏省创业投资协会

地址：南京市虎踞路 99 号高投大厦辅楼 302 室

邮编：210013

电话：025-83303470

E-mail: jsvca2000@163.com

网址: <http://www.js-vc.org/>