2018年3月15日 星期四 中国航空报 CHINA AVIATION NEWS
责任编辑：马宁 联系电话：010-85672304 美术编辑：钟军

案例解读

浅议富士康首发申请快速过会在投行技术层面上的创新

中航证券 洪瑶

证监会主席刘士余在证监会系统2018年工作会议上指出，资本市场要以服务国家战略、建设现代化经济体系为导向，吸收国际资本市场成熟有效有益的制度与方法，改革发行上市制度，努力增加制度的包容性和适应性，加大对新技术新产业新业态新模式的支持力度。

近日，富士康股份首发申请的快速过会引起广泛关注。富士康登陆中国资本市场所产生的示范效应，必将吸引更多的独角兽企业来国内资本市场上市，将给中国资本市场带来深远影响，体现了新时代下中国资本市场锐意进取、勇于创新的精神。

下面就富士康首发项目在投行层面涉及的技术创新进行讨论分析：

关于主营业务变更及重大资产重组

富士康招股说明书披露，在改制设立前，富士康前身福匠科技经营范围为多功能工业机器人、周边自动化治具、机械加工零配件的开发、生产、批发、进出口及相关配套业务，改制设立后通过资产重组，富士康股份接收了鸿海精密体系内的通信网络设备、云服务设备及精密工具和工业机器人业务及相关资产，经营范围变更为工业互联网技术研发、通讯系统研发、企业管理服务、从事电子产品及其零配件的进出口及相关配套业务。

相关资产重组情况是：（1）境内重组。富士康以发行新股方式收购深圳鸿富锦等32家增资方持有的13家境内公司股权，子公司深圳富桂以现金收购方式分别收购深圳富华科股权和深圳鸿富锦相关的业务、资产和人员。（2）境外重组。富士康以下属香港子公司福鑫公司作为平台实施境外股权和资产收购。（3）富士康2017年处置了不再纳入合并范围的除外业务。

上述重组是否与《首发管理办法》第12条的规定“发行人最近3年内主营业务没有发生重大变化”冲突呢？第12条相应的法适《证券期货法律适用意见第3号》规定，发行人报告期内可以对同一公司控制权人下相同、类似或相关业务进行重组，但对于重组规模超过100%的发行人，还要求满足法适第3号“三、（一）被重组方重组前一个会计年度末的资产总额或前一个会计年度的营业收入或利润总额达到或超过重组前发行人相应项目100%的，为便于投资者了解重组后的整体运营情况，发行人重组后运行一个会计年度后方可申请发行”。囿于招股书有限的信息，我们无法得知富士康重组前的资产总额、营业收入或利润总额数据，但对比富士康已全部置出的“除外业务”资产净额4,336,002.3万元，与富士康2017年底置入的全部资产负债净额2,818,258.8万元可知，本次重组规模之大。重组方在重组时已经成为净壳，导致重组后富士康展现的是一个全新的经营实体，报告期财务报表不会保留重组前富士康2015、2016年的财务状况和经营成果，可以合理推论如果富士康能够证明，纳入报表范围的资产和业务在报告期内持续经营且没有发生重大变化，按照会计准则对同一控制下的控股合并，需按一体化存续原则编制合并报告的规定，以及富士康是一家控股型公司的事实，此次重组对富士康财务报告实质上无影响，富士康重组不适用法适3号第三条的规定。

关于董事高管人员是否发生重大变化

富士康在2015年成立时有3名公司董事、1名总经理，至2017年7月股份公司设立时，公司董事变更为6名，且原有董事被全部更换，公司高管人员增加至5名，原有总经理不再名列其中。这些人事变化是否违反了首发管理办法第12条关于发行人最近3年内董事、高级管理人员没有发生重大变化的规定呢？

查阅招股书关于富士康现任董事高管人员的简历，除两名独立董事以外，公司其他董事及高管人员都在或曾在富士康的间接控股股东——鸿海精密及其下属企业处担任董事或高管职务，证监会反馈意见对此关注的一个问题是公司现有董事、高管是否在所置入经营主体中任职，如否，则对比重组前的富士康董事高管存在重大变动。如是，对比重组后进入发行人主体的持续经营实体的董事高管，则没有发生重大变动，由此中金公司认为，公司董事高管人员的变更是为了符合《公司法》等法规规定及本次重组的要求和业务开展而做的人事调整。

关于实际控制人的认定及其披露

富士康成立时控股股东为机器人控股，2017年12月份富士康实施增发新股及资产重组方案后，中坚公司直接间接控制发行人69.1405%的股份，成为公司控股股东，机器人控股与中坚公司均系鸿海精密下属企业，招股书披露，因鸿海精密不存在实际控制人，故而富士康不存在实际控制人。

关于富士康认定自己没有实际控制人的情形，证监会反馈意见也给予了重点关注，要求保荐机构中金公司及金杜律师事务所补充核查并说明认定没有实际控制人是否符合相关规定，即按照《证券期货法律适用意见第1号》论证发行人的股权及控制结构、经营管理层和主营业务在首发前3年内没有发生重大变化，发行人的股权及控制结构不影响公司治理有效性，并提供充分依据。

如前所述，虽然富士康的股权、经营管理层和主营业务在最近3年内在形式上发生了变化，但如果从股权控制结构没有变化，以及资产重组中置入富士康的持续经营实体来分析，则没有发生重大变化。同时，招股书在同业竞争及关联交易章节，均将鸿海精密及其控制的其他企业纳入到核查范围内，并充分披露了鸿海精密及其控制的企业与富士康是否存在同业竞争及它们与富士康最近3年关联交易情况。通过上面的技术处理，无实际控制人的认定不会影响投资者对富士康财务报告的公允性和富士康业务独立性的判断，也不会影响投资者投资决策。

综上，富士康首发申请的快速过会，一方面与各方践行制度的包容性和适应性、大大地提高IPO运作和审核效率有关，另一方面则与充分利用现有IPO规则、积极开展投行层面的技术创新有关。

睿智视点

军民融合法规文件清理释放哪些信号？

中航证券 张玉玲

近日，中共中央办公厅、国务院办公厅、中央军委办公厅三部门联合印发《关于开展军民融合发展法规文件清理工作的通知》（以下简称《通知》），对军民融合发展法规文件清理做出全面部署，是优化军民融合发展制度环境，力求拆壁垒、破坚冰、去门槛的重要举措。

《通知》主要内容聚焦于“两大领域、四个方面和十四条标准”：军民融合潜力领域以及军民共用领域两大领域的文件清理范围；不适应国防和军队现代化需要方面，不符合军民统筹要求方面，不利于公平竞争方面以及法规文件不衔接、不配套等四个清理方面；不适应军队新的领导管理体制，在基础设施、科技和工业、教育、应急应战等领域不利于军民统筹规划、统筹建设的，在市场准入、信息发布、知识产权保护等方面不利于优势民口、民营企业参与国防和军队建设的，法规文件之间明显不一致或者不衔接，造成军地衔接困难、执行不一致等十四条清理标准。释放以下几方面信号：

军民融合步入长效法制环境，将由协调性融合向制度性融合转变

当前军民融合发展法律法规体系建设相对滞后，不利于最大限度激发各方参与军民融合发展的积极性和潜力。《通知》的颁布，表明随着全社会各参与主体形成加快推进军民融合深度发展的广泛共识，以及在军地需求对接，军民标准兼容，军民双方资金、技术、人才、信息等全要素深度融合方面的现实需求，军民融合发展立法时机和条件已经成熟。

建立健全的法律法规政策制度保障体系将为军民融合战略发展保驾护航。《通知》的颁布，体现了提升军民融合法制化和法治化水平，加速实现运用法治化思维和法治化手段破解军民融合深度发展体制机制性障碍、结构性矛盾和政策性问题的国家意志和决心，是从根本上解决军民融合深度发展瓶颈性制约和束缚的顶层体系化设计手段和措施。实现军民融合发展法治化，构建军民深度融合发展新格局正在提速进行中，军民融合将由协调性融合逐渐向制度性融合转变。

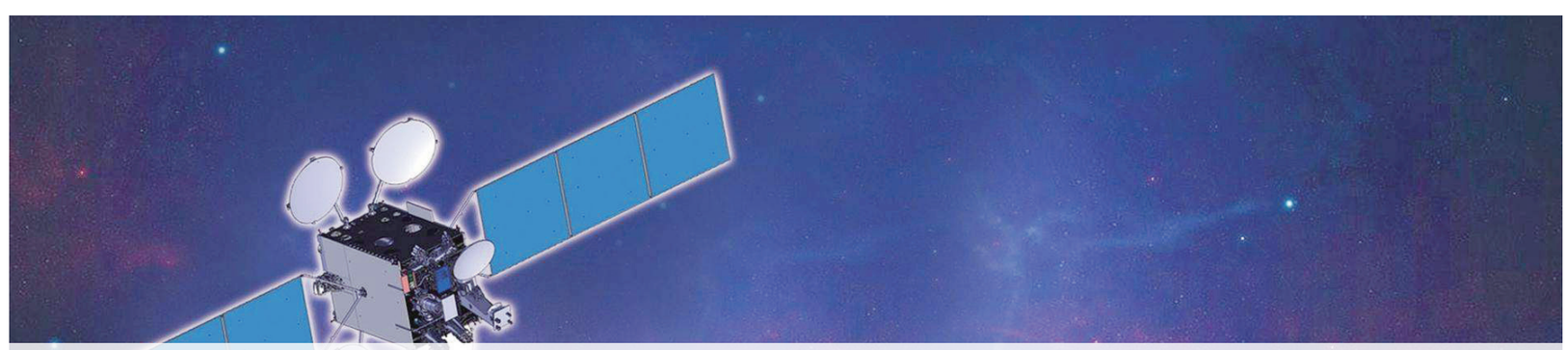
军民统筹发展步入国家主导与市场化运作相结合的法制模式，市场公平竞争态势确立

《通知》关于军民统筹要求及不利于公平竞争等清理标准的颁布，充分体现了法制层面顶层统筹统管作用，体现了军民融合国家主导与市场化运作相结合的发展运行原则，军民统筹发展步入法制化模式。《通知》的颁布，有利于从法制化角度发挥政府宏观调控作用，尊重市场运行规律，发挥市场资源配置的决定性作用，确保军民融合各参与主体公平竞争、统筹发展。促进军工企业走出依赖国家订单的单一途径，培育军用技术转民用的市场竞争意识和投资新动能；根源性破除市场准入和民间资本投资的“弹簧门”、“玻璃门”和“旋转门”等问题阻碍，提升军民要素资源双向流动的效率和效益，促进军民品市场的互用互通，相互协作，统筹发展，打造各参与主体、各要素方面、各运行环节有机互动、协同高效的军民融合发展共同体。

法制化助力中小企业参与军品市场竞争，创新型中小民企迎来民参军高峰

中小型企业是军民融合发展体系中的重要组成部分。目前，我国大部分的发明专利都是由中小企业完成的，创新已逐渐从成熟的大企业转移到中小型企业，但获准进入国防科技工业的中小型民营企业数量很少。《通知》中关于公平竞争环境的法制塑造，实际上是把过去全封闭或壁垒型军工市场面向民营企业特别是创新型中小民营企业最大程度开放。伴随税收优惠、资金支持力度同一化、扩大武器装备许可资格发放范围、信息对称化、统一技术标准等持续不断的政策支持，将促使许多创新型中小民营企业进驻国防军工供应链体系。中小型民营企业公平参与军工市场、做大军民市场的同时，可以持续增长的收益保障加大对技术研发的投入，加速技术革新，反哺军事应用，促进技术成熟，降低民用成本，构筑良性循环式发展模式。《通知》精神内容落地之即，便是中小型企业创新活力全面释放之时，创新型中小民企将迎来民参军转型高峰。

综上，《通知》“两大领域、四个方面和十四条标准”的法规、政策障碍清理，其核心在于优化军民融合发展的制度环境，解决当前军民融合发展的突出矛盾和现实瓶颈，释放军民融合各参与要素活力，有效建立“小核心，大外围，大协作”的军民深度融合发展模式。



我国首颗高通量通信卫星投入使用 相关产业链有望迎来快速发展

中航证券 李欣 梅子豪

近日，我国首颗高通量通信卫星“实践十三号”在轨交付，正式投入使用。“实践十三号”卫星投入使用后，将纳入“中星”卫星系列，命名为“中星十六号”卫星。

“实践十三号”是我国自主研发的新一代高轨技术试验卫星，于2017年4月12日在西昌卫星发射中心成功发射。“实践十三号”创造了我国及世界通信卫星多个首次：“实践十三号”卫星首次在我国通信卫星上应用了Ka频段宽带技术，其通信总容量达20Gbps，超过了我国已研制发射的通信卫星容量总和，标志着我国卫星通信进入了高通量时代；同时，“实践十三号”卫星首次在国际上开展了高轨卫星与地面的双向激光通信试验，速率最高达5Gbps，奠定了我国在空间高速信息传输领域的全球领先地位；此外，“实践十三号”卫星是我国首颗电推进卫星，与常规的化学推进卫星相比，其发射重量大为减轻，降低了对运载火箭的承载能力要求，且在采用全电推进技术后，燃料携带量将不再成为卫星寿命的约束，通信卫星的设计寿命将普遍突破目前15年的上限，达到18至20年。

在轨测试期间，“实践十三号”卫星在推进远程教育、企业用户、新闻采集等领域科研成果转化上取得了丰硕成果。其中，在甘肃省甘南藏族自治州舟曲县、四川省凉山彝族自治州雷波县、云南省昭通市彝良县的15个教学点上开展的“利用高通量宽带卫星实现学校（教学点）网络全覆盖试点项目”有效解决了偏远学校无法上网的问题，促进了学校教育信息化的建设，可使学校学生共享信息化成果，获得优质教育资源。此外，“实践十三号”卫星在中石油集团、中海油集团、新华通讯社等单位的有关项目上也得到了示范性应用。

未来，“实践十三号”卫星主要将为中国地区等区域用户提供服务，可实现偏远地区的移动通信基站接入及应用于企业专网、远程教育、医疗、数字新闻采集和应急通信等领域。同时，该星可方便用户快速接入网络，下载和回传速率最高可达150Mbps和12Mbps，能够有效满足乘客在飞机、高铁等高速交通工具上随时随地上网的需求。目前，由于飞机、高铁线路周围的地面基站较少，部分地区会出现信号覆盖不佳的情况，且高速工具在不同基站之间的频繁切换亦为WiFi设备在其上的应用带来了困难；如果通过卫星与地面之间的通信来实现飞机、高铁的互联网接入，则面临着传统Ku波段的带宽容量小、速度慢、成本高，导致其应用场景有限的问题。而“实践十三号”卫星采用“天地一体化”设计理念，通过多波束无缝切换配合机载或车载终端的自动跟踪捕获功能，可以为飞机、高铁等各类交通工具上的乘客联通世界，其容量大、速率高、价格低、终端轻便、组网快捷的独特优势将彻底改善乘客的上网体验。

高通量卫星是我国天地一体化信息网络中卫星通信广播系统的重要组成部分，是对地面通信系统的有效补充，可以被广泛应用于地面通信系统不易覆盖或建设成本过高的领域。待“全球覆盖、随遇接入、按需服务、安全可信”的天地一体化信息网络建成后，我国将具备全球时空连续通信、高可靠安全通信、区域大容量通信、高机动全程信息传输等能力，从而满足拓展国家利益、维护国家安全、保障国计民生、促进经济发展等多项国家战略需求。鉴于高通量卫星在太空及信息领域的战略性意义，我国将继续部署超大容量的高通量卫星，预计到2020年将形成可覆盖中国全境以及亚太地区、容量接近200Gbps的通信能力，以满足“宽带中国”和国家“一带一路”建设工作对宽带通信的迫切需求，相关产业链有望迎来快速发展。

金融课堂

说说可转债申购那些事儿

中航证券 陈柯烨

从第一只可转债申购开启的热潮到第一只可转债破发时间不过短短数月，这种采用信用申购可转债的方式曾让无数投资者趋之若鹜。2017年9月，证监会将可转债申购方式由资金申购改为信用申购。2017年9月25日，东方雨虹（002271）采用信用发行方式发行18.4亿雨虹转债，在雨虹转债上市首日便上涨20.12%。一时之间，网络上盛传类似“空仓顶格申购天天有，这份攻略让你一年无风险赚1万”的文章。

然而，将可转债申购作为无风险套利的观念很快被推翻了。12月1日，久立转债2出现破发。很多股民开始疑惑，债券不是很安全的吗？为什么可转债上市后还会面临破发的情况呢？接下来，本文带大家了解一下出现这种情况的原因。

可转债，是指在规定期限内，投资者可以将持有的债券转换为债券发行公司的股票，兼具债券和股票的特征。可转债的价格受以下几个因素影响：可转债走势与A股走势密切相关，正股股价的变动影响到投资者对于债转股的心理预期；可转债市场处于高速扩容时期，2017年9月到12月底，可转债发行已达34只，可谓是最密集发行期；受债市影响，如果国债收益率增加，利率上行，那么会造成债市走弱；受大股东套现影响，可转债可以成为大股东套现工具，比如嘉澳转债，上市后大股东顺昌投资出售8259.5万元，占发行总量的44.65%，直接导致价格下跌。

基于上述原因，可转债上市后出现破发风险。因此投资者在进行可转债申购的时候，应该根据具体情况进行判断，不可盲目从众。最后要提醒大家：根据《证券发行与承销管理办法》第十三条，网下和网上投资者申购新股、可转换公司债券、可交换公司债券获得配售后，应当按时足额缴付认购资金。网上投资者连续12个月内累计出现3次中签后未足额缴款的情形时，6个月内不得参与新股、可转换公司债券、可交换公司债券申购。

特别声明：本文仅代表作者观点，本报仅提供信息发布平台

了解更多理财知识及正规理财产品，扫描二维码，下载中航证券翼启航手机端APP