

兰瑞智库战略决策研究



兰瑞智库

Runwaysys

2021年04月26日 星期一

政策观察

Policy to observe

主办：兰瑞智库经济战略研究中心
网址：<http://www.runwaysys.com>
全国客服热线：4001182162
E-mail：runwaysys@163.com

欢迎关注
兰瑞智库
官方微信平台
(RUNWAYSYS888)



目 录

【重提“稳定宏观税负”，背后反映出了一个问题】	2
一、重提“稳定宏观税负”	
二、宏观税负“稳定” or “降低”之辩	
三、我国宏观税负到底高不高？	
四、为什么宏观税负高低与企业税负痛感不一致	
五、此次重提“稳定宏观税负”有何深意？	
【科创属性评价指引升级，上市难度增加了？】	14
一、科创属性评价指引升级	
二、科创属性的评价指标的深化过程	
三、此次修订背景思路	
四、修订的主要内容解读	
五、修订影响	

【重提“稳定宏观税负”，背后反映出了一个问题】

目录

- 一、重提“稳定宏观税负”
- 二、宏观税负“稳定” or “降低”之辩
- 三、我国宏观税负到底高不高？
- 四、为什么宏观税负高低与企业税负痛感不一致
- 五、此次重提“稳定宏观税负”有何深意？

正文

一、重提“稳定宏观税负”

近日，国家高层对一个很重要问题的“新提法”引起了大家的注意。

3月23日，中共中央政治局常委、国务院副总理韩正在中国财政科学研究院召开财税工作座谈会，部署了下一步财税重点工作。其中包括要完善现代税收制度，稳定宏观税负，优化税制结构，深化税收征管制度改革。

在4月7日举行的国新办新闻发布会上，财政部表示“十四五”时期，我国将保持宏观税负总体稳定，优化税制结构，精准实施减税降费。

两次会议都提到了“稳定宏观税负”，多年不提的“稳定宏观税负”再次被

提及有何深意？

之所以说它是“新提法”，是因为它否定了五年前也就是 2016 年中央对于宏观税负问题的定性——降低宏观税负，方向发生了根本性的转折。实际上在 2013 年三中全会发布的《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》中对当年的宏观税负表述就是：稳定宏观税负。这样的判断在 2014 年 6 月通过的《深化财税体制改革总体方案》中得到了再次确认，中央要求的是稳定宏观税负，而不是降低。

二、宏观税负“稳定”or“降低”之辩

我国宏观税负战略的调整经历了一个曲折的过程。

早在 1994 年，我国提出分税制改革，改革的目标是“提高税收收入或者财政收入占 GDP 的比重”，实际上就是要提高宏观税负。

2013 年三中全会发布的《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》中对当年的宏观税负表述就是：稳定宏观税负。这样的判断在 2014 年 6 月通过的《深化财税体制改革总体方案》中得到了再次确认，中央要求的是稳定宏观税负，而不是降低。

到了 2015 年，市场上很多人都提出了“减税”的呼声，这些呼声主要考虑是就企业、稳经济。面对巨大的市场舆论压力，财政部不得不进行回击，一篇“全面减税的冷思考”中集中反驳了市场的各种观点，并且提出：关注税收，评议税收，扩大公共讨论是一件好事。但这种判断有可能误导政策和改革。

到了 2016 年下半年，对于这个争议多年的问题中央终于有了定论，有两个事件标志着财政战略又做出重大调整，扭转了 2013 年以来“稳定宏观税收”的战略方向。一个事件是 2016 年 7 月中央政治局会议，正式明确要“降低宏观税负”。第二个事件是一份关于调整中央与地方财政支出责任的文件，维持中央与地方财政收入格局大体不变，但中央政府上收地方政府支出责任。

然而更难的是落实。早在 7 月份定调之前，中央就决定将营改增全面推开，即使一些地方可能因此面临较明显的财政缺口。当年 3 月政府工作报告中作出承诺：全面实施营改增，从 5 月 1 日起，将试点范围扩大到建筑业、房地产业、金融业、生活服务业，并将所有企业新增不动产所含增值税纳入抵扣范围，确保所有行业税负只减不增。这对财税部门提出了极大的挑战，时间紧任务重，当时财政部长楼继伟将这个任务称为“军令状”。

在财税系统中，一部分人认为营改增改完了，可能也就差不多完成了“降低宏观税负”的任务。但是民间并不满意，认为企业的负担仍然过重，而且营改增过程中，有一部分企业税务负担是增加的。

因此 2016 年年底，中国又围绕着“死亡税率”展开了一场舆论激战。“死亡税率”是由天津大学教授李炜光提出来的，他直言不讳地批评中国征税过重，40% 的税负对中国企业意味着死亡，也可以叫“死亡税率”。再加上随后著名企业家曹德旺先生比较了在美投资税负，中国制造业的税负问题，一下子成为当年年底最为炙热的公共经济话题，减税的呼声达到顶点。甚至总理也在国务院常务会议上表示，要求算细账，尤其是降低企业的非税负担。2017 年国务院将专门针对制造业税负开展督查。

非税负担确实是企业负担的重要构成。近几年非税收入的增速都远高于税收收入的增速，减费的关键还是政府如何自我削权。但企业的税收负担如何减轻，则考验更大的政治智慧。中央采取了一系列的举措：“阶段性提高财政赤字率”的对冲手段实施（2017年政府工作报告中指出2017年赤字率3%），为减税提供了弹药；2016年初降低社保费缴费率5个百分点，大约1200亿元左右；同时，被寄予厚望的营改增全面实施，虽然目标是确保改革后所有行业税负只减不增，但由于复杂的原因，部分企业的税负反而有所增加。很显然，解决企业负担重不仅仅是一个税负的问题，是综合负担的问题。不仅仅是降税，还必须要推动各个方面的体制改革。同样重要的还有企业要自强，提高企业的生产率和利润。

真正的减税降费还是从2019年两会期间宣布大减税开始，当时由于中美两国贸易战的影响，市场预期极度不稳，确实需要一些重大举措来提振市场信心。

三、我国宏观税负到底高不高？

在分析我国宏观税负水平时，先得了解宏观税负的衡量方法。

目前，国内对于宏观税负统计的常用口径主要为大、中、小三种口径，其中小口径为纯税收收入占GDP的比重；中口径为财政收入（预算收入）占GDP的比重，这里的“财政收入”包括税收收入和纳入预算的其他收入，即我国的一般公共预算收入；大口径为政府总收入占GDP的比重，它不仅包括财政收入，还包括各级政府及其部门向企业和个人收取的大量不纳入财政预算的预算外收入，以及既没有在预算内，同时也没有在纳入预算外管理的制度外收入，还包括

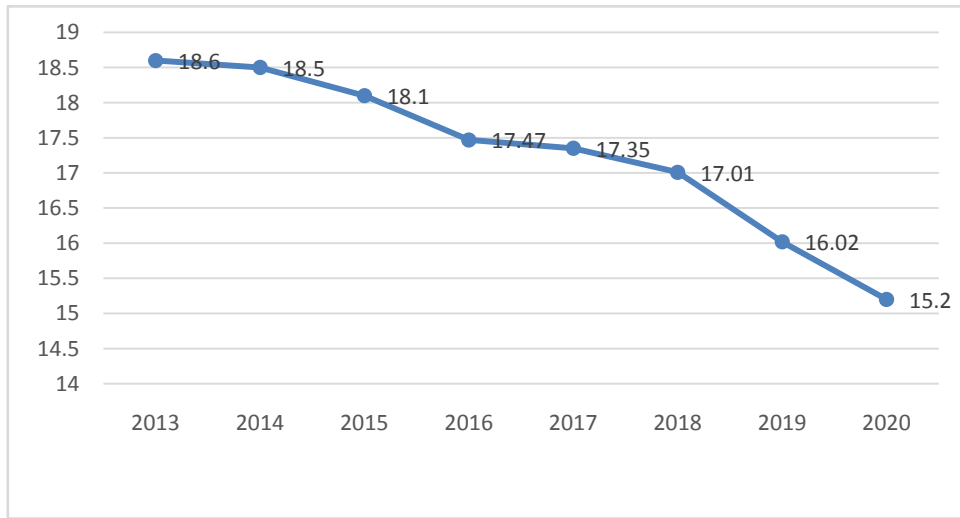
了其他未能在“财政收入”中体现的各项收入，值得注意的是，自 2013 年起，财政部开始正式公布广义政府收入，内容涵盖一般公共预算收入、政府性基金收入（不含国有土地使用权出让收入）、国有资本经营收入和社会保险基金收入四类收入，

国际上比较常用的是国际货币基金组织（IMF）统计口径。根据《政府财政统计手册》，国际货币基金组织将宏观税负的统计口径定义为公共预算收入、政府性基金预算收入（不包括土地出让收入）、社会保险基金预算收入和国有资本经营预算收入之和占 GDP 的百分比。

1、我国宏观税负（小口径）逐年下降

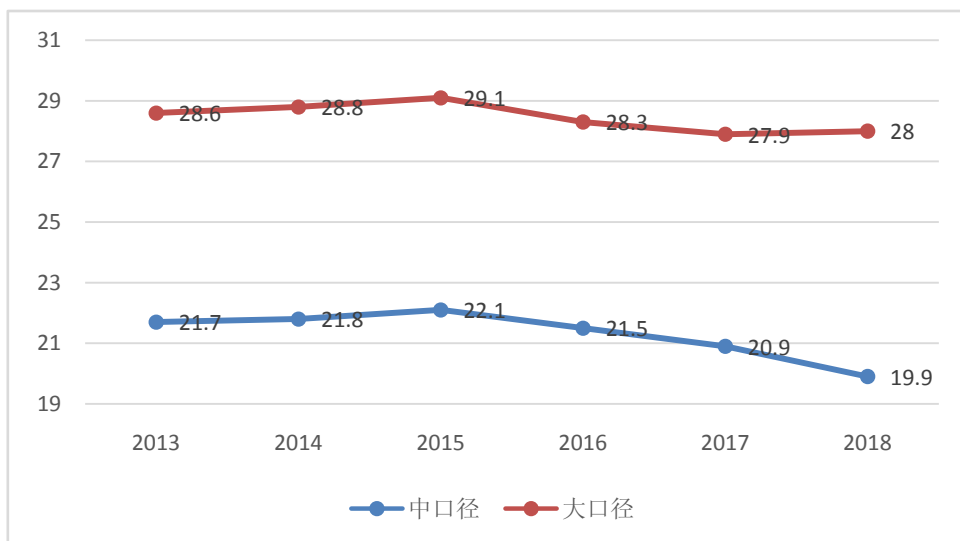
国家税务总局统计数据显示，“十三五”时期，五年新增减税降费规模合计超过 7.6 万亿元。“十三五”时期，党中央、国务院精准实施经济逆周期调节，有序推出一系列减税降费政策。2016-2018 年税收收入分别为 130361 亿元、144370 亿元、156403 亿元，全面推开营改增试点、简并和降低增值税税率、提高个税减除费用标准等，2019 年税收收入为 158000 亿元，实施更大规模减税降费，2020 年又出台 7 批 28 项税费优惠政策支持疫情防控和经济社会发展，税收收入为 154310 亿元。随着党中央、国务院一系列减税降费政策落实落地，2016-2019 年，我国宏观税负（即一般公共预算收入中税收收入占 GDP 比重）逐年下降，比“十二五”末降低近 3 个百分点。

图1 2013-2020年我国宏观税负（小口径）水平变化趋势（单位：%）



从中口径来看，2015年以来，我国宏观税负总体也是呈下降趋势，从大口径宏观税负（不含土地出让金）来看，整体变化较平稳，比中小口径要高不少，有一点值得注意的是，尽管中国在2018年实施了较大力度减税降费政策，全年减税降费约1.3万亿元，但广义宏观税负却不降反升。

图2 2013-2018年我国宏观税负（中、大口径）水平变化趋势（单位：%）



2、与国际相比我国宏观税负总体水平不高

(1) IMF 统计口径比较

按 IMF 统计口径比较来看，世界主要发达国家宏观税负水平均高于我国，其宏观税负的算术平均值也明显高出我国宏观税负水平。例如，主要发达国家中宏观税负水平最低的美国，2013-2018 年，其宏观税负算术平均值为 32.91%，同期我国宏观税负算术平均值为 28.24%。与主要发达国家相比，我国宏观税负水平并不高。进一步分析 OECD 国家，2018 年，除智利暂无数据外，其余国家中只有爱尔兰（25.4%）、墨西哥（22.65%）的宏观税负水平低于我国（27.46%）。其中，13 个国家的宏观税负水平在 30%~40%之间，15 个国家宏观税负水平在 40%至 50%之间。与 OECD 国家相比，我国宏观税负水平并不高。但与新兴市场国家比较，我国宏观税负要高一点。

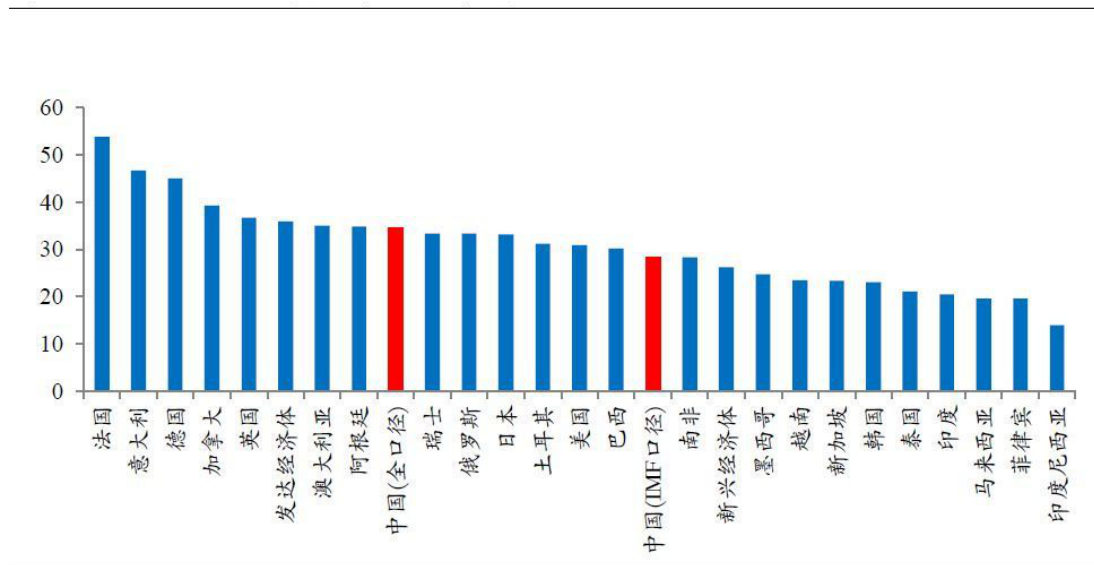
表 1 世界主要发达国家与我国宏观税负比较

国家	2013	2014	2015	2016	2017	2018	平均值
美国	33.19	33.15	33.31	32.87	33.72	31.23	32.91
日本	33.12	34.82	35.78	35.83	35.73	36.54	35.30
德国	44.98	44.88	44.99	45.49	45.66	46.43	45.41
法国	53.14	53.31	53.17	53.05	53.55	53.40	53.27
英国	38.34	37.53	37.72	38.18	38.71	38.70	38.20
加拿大	39.28	39.33	40.77	41.11	41.22	41.42	40.52
意大利	48.10	47.90	47.76	46.67	46.32	46.34	47.18
中国	26.66	28.78	29.06	28.14	27.35	27.46	28.24

(2) 加上土地出让金比较

对中国而言，由于政府收入预算制度的问题，IMF口径不能完全衡量中国政府收入的实际情况，使用“政府收入=预算内收入+预算外收入+社保基金收入+土地出让收入”口径来计算，2017年中国宏观税负为34.5%，已经高于美国并接近发达经济体平均水平。

图3 我国与世界主要国家宏观税负比较（加上土地出让金）



中国宏观税负自1998年的17.7%不断上升至2017年的34.5%，期间政府收入增长17.7%，土地出让收入贡献率19.2%，社保基金收入贡献率21.2%。

图4 我国大口径宏观税负走势（加上土地出让金）



四、为什么宏观税负高低与企业税负痛感不一致

可以说，“十三五”时期，我国减税降费的力度确实是有史以来最大的，尤其是 2018 年以来，减税降费的政策效应逐渐显现，但大幅度的减税降费也让政府财政收支矛盾越来越突出。按照我国宏观税负的衡量口径（小口径）来看，宏观税负确实呈下降趋势，按 IMF 口径来看，在国际上我国宏观税负也不高，但是一个有趣的问题是：一方面是政府因为大幅减税降费而导致的财政可持续性问题越来越严重，另一方面却是仍有很多企业高喊税负重。与之相反，宏观税负比我国高的发达国家企业税负感却没有那么重？究竟是什么原因导致宏观税负高低与微观税负轻重出现偏离？特别是在宏观税负持续下降的时期，企业的税负重感为何依然强烈？以下几点原因可以解释：

(1) 企业的税负重感主要源于各类非税收入。在税收负担基本稳定甚至有所下降的时期，由于各类非税收入增长较快，加重了企业经济负担尤其是预算外收入及名目繁多的制度外收入使得企业利润在形成国家财政收入与企业留利之前就已部分流失，造成国家财政与企业之间纯收入分配中各自所占比重都相对不高。

(2) 宏观税负的结构失衡。事实上，宏观税负是基于平均角度测算的，但不同微观经济主体的负担千差万别，导致了个体税负与平均税负的差异。从纳税主体的构成来看，企业是纳税的绝对主力，其对税收收入的贡献高达 90%以上，中国的宏观税负几乎就是企业税负，而在其他国家，宏观税负水平则基本上由企

业和自然人均担，千斤重担压一人身上形成的负担肯定更重一些，即便考虑税负转嫁因素，税收也会因给缴税方带来较大资金压力而加重企业税收负担。而在企业纳税人中，不同类型的企业税负又有不同，有研究发现，企业的税负与企业的规模呈反向变化关系。特别是对于小微企业来说，由于面临较高的制度性交易成本、税负转嫁能力较弱以及税收优惠政策落实不到位等原因，其承担的税负较大中型企业更重。从税收收入的构成看，中国实行的虽然是双主体税制，但以增值税、消费税等税种为代表的间接税比重接近 70%，由于以流转税为主的税制存在显著“税负刚性”，使得企业利润税负水平在其盈利能力下滑的情况下却不断上升，从而造成企业的“税负重感”。

(3) 相对较高税负与相对较低和较少的公共服务。发达国家虽然宏观税负较高，但发达国家是取之于民用之于民，居民福利水平高，因此税负痛感不高。而我国公共支出结构不合理，纳税人偏好的公共产品供给不足，这是导致纳税人税负重感的重要原因，因此，与其说宏观税负过重，不如说是相对宏观税负过重。政府对其所获资源的使用达不到纳税人的期望值，纳税人税负的增加没有尽最大可能用于改善民生、增加纳税人福祉，增大了纳税人对税收负担增长的不满。

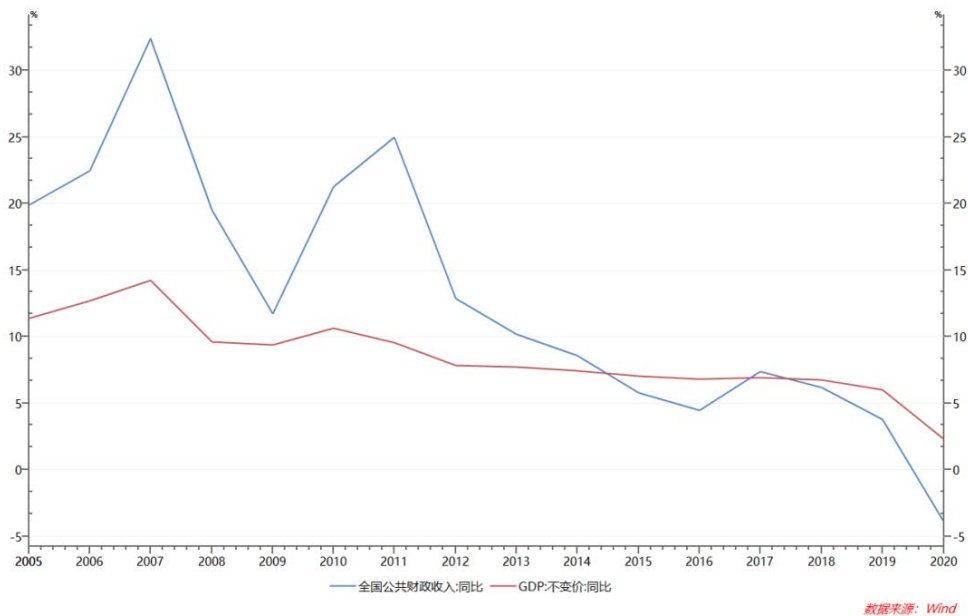
五、此次重提“稳定宏观税负”有何深意？

虽然从 2012 年开始的营改增试点，前期的减税力度并不大，一部分在减一部分在增，两者差额不是特别大。“十三五”时期，我国累计减税降费超过 7.6 万亿元，其中减税 4.7 万亿元，降费 2.9 万亿元。国务院发展研究中心宏观经济

研究部副部长冯俏彬表示，“十四五”期间我国财政收支预计将维持“紧平衡”状态，保持财政可持续性是一个很重要问题。“在我国当前面临国内外环境变化、内部转型升级挑战、构建新发展格局的紧要关头，有必要将财政可持续上升到财政安全角度来来看待。“十四五”期间我国继续大规模减税降费的空间已经非常窄。

大减税让财政收入的增速不断下降，过去财政收入增速一般都是高于 GDP 增速，而近年则是低于 GDP 增速，两者的关系出现了明显的变化。

图 5 财政收入增速与 GDP 增速比较



但是这些年，无论是在扶贫、中央预算内投资、补贴社会基金等基本支出均是有增无减，这导致了财政收支的矛盾越拉越大。

到了 2019 年，财政系统就提出了加强地方财政保基本民生、保工资、保运转的“三保”的工作思路。显然一些地方的财政已经非常紧张了，但屋漏更糟连

夜雨，疫情冲击之下，财政的紧张形势更是雪上加霜。在财政积极扩张不可避免的情况下，如何扩张又成为突出的问题。所以去年年初有了财政部和央行关于财政赤字货币化的争论，最后以先继续大规模发行专项债作为替代方案。

值得注意的是，在所有方案中，大减税已不在方案之中。

2020 年政府工作报告对于减税的问题表述是：

加大减税降费力度。强化阶段性政策，与制度性安排相结合，放水养鱼，助力市场主体纾困发展。继续执行去年出台的下调增值税税率和企业养老保险费率政策，新增减税降费约 5000 亿元。

到了 2021 年政府工作报告对于减税的表述是：

优化和落实减税政策。市场主体恢复元气、增强活力，需要再帮一把。继续执行制度性减税政策，延长小规模纳税人增值税优惠等部分阶段性政策执行期限，实施新的结构性减税举措，对冲部分政策调整带来的影响。

还有一点值得注意，2021，政府工作报告中专门提出“要严控非税收入不合理增长”，这里面主要是指乱收费、乱罚款、乱摊派，也不排除包括这些特定金融机构和央企上缴的利润。

由此看来，此次财政重大战略方向的转向是因为我国大减税已经减不动了，“稳定宏观税负”的战略方向会不会又引起新一轮的争论我们拭目以待。

[Top](#)

【科创属性评价指引升级，上市难度增加了？】

目录

- 一、科创属性评价指引升级
- 二、科创属性的评价指标的深化过程
- 三、此次修订背景思路
- 四、修订的主要内容解读
- 五、修订影响

正文

一、科创属性评价指引升级

为落实科创板定位，更好地支持和鼓励“硬科技”企业在科创板上市，4月16日，证监会发布《关于修改〈科创属性评价指引（试行）〉的决定》（以下简称《指引》），自公布之日起施行。同时，为适应证监会的修改决定，上交所也于同日发布了《上海证券交易所科创板企业发行上市申报及推荐暂行规定（2021年4月修订）》的通知。

《指引》完善了科创属性评价指标体系，总的思路是：聚焦支持“硬科技”的核心目标，突出实质重于形式，实行分类处理和负面清单管理，进一步丰富科

创属性评价指标并强化综合研判。压实中介机构责任，强化制度规则执行情况的监督检查，从源头上提高科创板上市公司质量。

二、科创属性的评价指标的深化过程

1、2019年3月3日，《上海证券交易所科创板企业上市推荐指引》（上证发〔2019〕30号）

通过“六个是否”来研判企业的科创属性：

（1）是否掌握具有自主知识产权的核心技术，核心技术是否权属清晰、是否国内或国际领先、是否成熟或者存在快速迭代的风险；

（2）是否拥有高效的研发体系，是否具备持续创新能力，是否具备突破关键核心技术的基础和潜力，包括但不限于研发管理情况、研发人员数量、研发团队构成及核心研发人员背景情况、研发投入情况、研发设备情况、技术储备情况；

（3）是否拥有市场认可的研发成果，包括但不限于与主营业务相关的发明专利、软件著作权及新药批件情况，独立或牵头承担重大科研项目情况，主持或参与制定国家标准、行业标准情况，获得国家科学技术奖项及行业权威奖项情况；

（4）是否具有相对竞争优势，包括但不限于所处行业市场空间和技术壁垒情况，行业地位及主要竞争对手情况，技术优势及可持续性情况，核心经营团队和技术团队竞争力情况；

（5）是否具备技术成果有效转化为经营成果的条件，是否形成有利于企业

持续经营的商业模式，是否依靠核心技术形成较强成长性，包括但不限于技术应用情况、市场拓展情况、主要客户构成情况、营业收入规模及增长情况、产品或服务盈利情况；

(6) 是否服务于经济高质量发展，是否服务于创新驱动发展战略、可持续发展战略、军民融合发展战略等国家战略，是否服务于供给侧结构性改革。

2、2020年3月20日，中国证监会发布的《科创属性评价指引（试行）》

提出科创属性具体的评价指标体系，从而明确了科创属性的标准。相比较于推荐指引，提出量化、更具操作性的指标，也就是“3+5”指标体系。

一是规定三套原则性标准。

《指引》规定，支持和鼓励科创板定位规定的相关行业领域中，同时符合下列3项指标的企业申报科创板上市：

(1) 最近三年研发投入占营业收入比例5%以上，或最近三年研发投入金额累计在6000万元以上；

(2) 形成主营业务收入的发明专利5项以上；

(3) 最近三年营业收入复合增长率达到20%，或最近一年营业收入金额达到3亿元。

采用《上海证券交易所科创板股票发行上市审核规则》第二十二條第(五)款规定的上市标准申报科创板的企业可不适用上述第(3)项指标中关于“营业收入”的规定；软件行业不适用上述第(2)项指标的要求，研发占比应在10%

以上。

二是五项例外适用指标。

《指引》规定，支持和鼓励科创板定位规定的相关行业领域中，虽未达到前述指标，但符合下列情形之一的企业申报科创板上市：

(1) 发行人拥有的核心技术经国家主管部门认定具有国际领先、引领作用或者对于国家战略具有重大意义；

(2) 发行人作为主要参与单位或者发行人的核心技术人员作为主要参与人员，获得国家科技进步奖、国家自然科学奖、国家技术发明奖，并将相关技术运用于公司主营业务；

(3) 发行人独立或者牵头承担与主营业务和核心技术相关的“国家重大科技专项”项目；

(4) 发行人依靠核心技术形成的主要产品（服务），属于国家鼓励、支持和推动的关键设备、关键产品、关键零部件、关键材料等，并实现了进口替代；

(5) 形成核心技术和主营业务收入的发明专利（含国防专利）合计 50 项以上。

3、2021 年 4 月 16 日，证监会发布《关于修改〈科创属性评价指引（试行）〉的决定》

进一步形成了“4+5”指标体系，同时“限制金融科技、模式创新企业在科创板发行上市；禁止房地产和主要从事金融、投资类业务的企业在科创板发行上

市”。

4 项常规指标：

(1) 最近三年研发投入占营业收入比例 5%以上或最近三年研发投入金额累计在 6000 万元以上；

(2) 研发人员占当年员工总数的比例不低于 10%；

(3) 形成主营业务收入的发明专利 5 项以上；

(4) 最近三年营业收入复合增长率达到 20%或最近一年营业收入金额达到 3 亿元。

采用《上海证券交易所科创板股票发行上市审核规则》第二十二条第（五）款规定的上市标准申报科创板的企业可不适用上述第（4）项指标中关于“营业收入”的规定；软件行业不适用上述第（3）项指标的要求，研发投入占比应在 10%以上。

5 项例外条款：

(1) 发行人拥有的核心技术经国家主管部门认定具有国际领先、引领作用或者对于国家战略具有重大意义；

(2) 发行人作为主要参与单位或者发行人的核心技术人员作为主要参与人员，获得国家科技进步奖、国家自然科学奖、国家技术发明奖，并将相关技术运用于公司主营业务；

(3) 发行人独立或者牵头承担与主营业务和核心技术相关的国家重大科技专项项目；

(4) 发行人依靠核心技术形成的主要产品（服务），属于国家鼓励、支持和

推动的关键设备、关键产品、关键零部件、关键材料等，并实现了进口替代；

(5) 形成核心技术和主营业务收入的发明专利合计 50 项以上。

证监会表示，5 项“例外条款”主要是对《科创板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》中“优先支持符合国家战略，拥有关键核心技术，科技创新能力突出的企业到科创板发行上市”的进一步细化和落实，是对 3 项常规指标的进一步补充。

负面清单：

限制金融科技、模式创新企业在科创板上市。禁止房地产和主要从事金融、投资类业务的企业在科创板上市。

三、此次修订背景思路

2020 年 2 月 29 日，国务院办公厅发布的《关于贯彻实施修订后的证券法有关工作的通知》（国办发〔2020〕5 号）中明确提出，进一步完善科创板相关制度规则，提高注册审核透明度，优化工作程序。根据此前科创板的上市审核规则，除了“5+2”套上市规则涉及定量财务指标，企业是否具有科创属性仅停留在定性层面。于是证监会在 2020 年 3 月 20 日发布《科创属性评价指引（试行）》，明确了科创属性的企业内涵与外延。

从一年来制度运行的效果看，科创属性评价指标体系的推出，增强了审核注册标准的客观性、透明度和可操作性，为科创板集聚优质科创企业发挥了重要作用。目前科创板上市公司已超过 250 家，涵盖了集成电路、生物医药、新材料、

高端制造等领域。据 2019 年报显示，平均研发投入占比 12%、平均研发投入金额 1.17 亿元，平均发明专利 75 项，均显著高于其他市场板块，未盈利企业、红筹企业、特殊股权结构企业等先后实现上市，科创板“硬科技”的成色和市场包容性逐步显现。但申报和在审企业中也出现了少数企业缺乏核心技术、科技创新能力不足、市场认可度不高等问题，需要结合科技创新和注册制改革实践，进一步研究完善。

科创板各项制度设计，必须紧紧围绕培育出更多具有“硬科技”实力和市场竞争力的创新企业，这是检验科创板是否成功的首要标准。这次完善科创属性评价指标体系，修订的总的思路是：聚焦支持“硬科技”的核心目标，突出实质重于形式，实行分类处理和负面清单管理，进一步丰富科创属性评价指标并强化综合研判。压实中介机构责任，强化制度规则执行情况的监督检查，从源头上提高科创板上市公司质量。

办好科创板、做好注册制改革试点关乎资本市场改革发展全局。科创属性评价指引，是科创板制度建设的重要内容。科创属性评价指标体系的进一步完善，是坚守科创板“硬科技”定位的具体体现，将有利于保障科创板持续健康发展，有利于更好服务国家科技创新战略，有利于推动经济高质量发展。

四、修订的主要内容解读

1、新增研发人员超过 10%的指标

在《指引》的第一条中,企业申报科创板上市符合的条件由 3 项变更为 4 项,新增研发人员超过 10%的刚性指标,以充分体现科技人才在创新中的核心作用。

以 2019 年科创板上市企业公布的员工构成情况来看,研发人员占比的中位数为 25%,且研发人员占总员工过半数的达到了 34%。在 2019 年,研发人员占比最高的成都先导达到了惊人的 83.88%,而研发人员绝对数量最高的中国通号,研发人员超过 4000 人。

可见,申报中对研发人员占比不低于 10%的规定并非高门槛条款。此条款真正限制的是试图改头换面“蹭科创概念”的传统企业。

修改后的科创板上市条件变更为“4+5”的科创属性评价指标,对研发人员占比的规定,体现了研发人才在科技创新中的核心作用,符合科创板上市公司“以技术研发创新为核心驱动力”的属性定位。可以预见的是,监管层对研发人员的关注,必然引导科创板拟上市公司在申报上市过程中增加研发团队衡量维度,亦即更加重视研发人员科技能力表征的相关信息披露,例如高学历人才的数量和占比、研发人员的高级职称与获奖情况、研发人员薪酬待遇等,因为这很可能成为上市审核过程中的“加分项”,同时也可能成为被重点问询的对象。

2、建立清晰可操作的负面清单

按照支持类、限制类、禁止类,分类界定科创板行业领域,建立负面清单制度。

(1) 支持鼓励:“六大行业领域”,包括新一代信息技术领域、高端装备领

域、新材料领域、新能源领域、节能环保领域、生物医药领域企业；

(2) 明确限制：金融科技、模式创新企业；

(3) 禁止：房地产和主要从事金融、投资类业务的企业；

(4) 充分论证审慎推荐：其他领域的企业。

负面清单制度，首先体现突出性，优先鼓励相关核心行业领域的“硬科技”企业予以全力支持。其次体现倾向性，在负面清单中的、明显不符合推荐的，严格禁止。最后，对金融科技、模式创业等深度融合企业，一方面虽然需要产业升级方面的支持，但还是需要从严把关限制，紧盯入口端。

3、完善专家库制度

充分发挥交易所科技咨询委的作用，增加科技管理、科学研究等上市委委员数量。此修订意在充分发挥交易所科技咨询委的作用，完善委员构成和工作机制，增加科技管理、产业规划、科学研究等相关领域的委员数量，形成监管合力。

4、突出定性和定量综合研判，严防研发投入注水、突击购买专利，压实保荐机构责任

交易所在发行上市审核中，将按照实质重于形式的原则，重点关注发行人的自我评估是否客观，保荐机构对科创属性的核查把关是否充分，并作出综合判断。

值得注意的是，4月6日，证监会官网公布了38条投行业务违规处罚信息，

对发行人核查不充分、内部控制有效性不足等行为采取监管措施。涉及中信证券、中信建投、中山证券、海通证券、中金公司、国金证券、东方证券、五矿证券等。其中，行政监管类涉及科创板 IPO 公司亚辉龙、世纪空间、利元亨；创业板 IPO 公司鲁华泓锦；科创板新上市公司四方光电、之江生物、极米科技、明冠新材；创业板新上市公司泰林生物、信测标准；深交所主板新上市公司森麒麟。

可见监管趋势是不断压实保荐人等中介机构的责任。科创板作为注册制试点板块更需要保荐人做好“看门人”角色。此次修订尤其要求保荐人必须对技术先进性等情况进行综合判断，这意味着保荐人有责任从知识产权质量、取得时间、研发人员组成、知识产权在主营业务中贡献程度、同行业企业技术水平等实质性指标进行综合判断，对其专业能力和勤勉尽责提出了更高要求。

5、取消了“暂未达标”企业的申请安排

原暂行规定，经谨慎客观评估认为自身符合科创板定位，且科创属性短期内能够达到评价指引相关支持和鼓励要求的企业，可以先行提出科创板发行上市申请，主要是为该类企业及时利用科创板做大做强留出必要空间。

实践中发现，科创属性未来能否达标通常较难判断，申报企业和保荐机构把握较为谨慎，很少适用该安排。同时，科创板审核时限预期明确，审核时效对企业实际影响有限。故取消了“暂未达标”企业的申请安排，相关科创企业应待达标后再行申报。

五、修订影响

修订后，科创板企业的科创属性常规指标达标情况如何？从已上市的 261 家科创板企业中（截至 4 月 16 日），共有 230 家满足研发投入相关指标（近 3 年研发投入占营收比例 5% 以上或近 3 年研发投入金额累计 6000 万元以上），201 家满足本次新增的研发人员指标（部分公司未披露数据），255 家满足发明专利相关指标（形成主营业务收入的发明专利 5 项以上），228 家满足营收相关指标（近 3 年营收符合增长率达到 20%，或最近 1 年营收达 3 亿元），同时满足四类条件的有 198 家，占比 75.86%。

总体来看，不满足研发投入与营收指标的企业普遍市值较低，均值分别为 48.37/53.76 亿元；公用事业/通信/有色金属等行业达标率较低，约 50%。

具体来看对企业的影响：

对于强科创企业几乎没有影响。强科创企业在支持方向、行业领域方面一般都符合要求，而在具体指标上，绝大部分强科创企业的研发人员都超过 10%，部分企业超过 50%，甚至 80%。因此，新的评价指标，对强科创企业几乎没有影响。

对于弱创新型企业在科创板上市的难度增加。新的评价体系，强调“强化综合研判”强化综合研判，“不应简单根据相关数量指标来判断”。从专利的角度，不仅仅看数量是否满足要求，同时要考察技术的先进性，以及与主营业务和核心技术的相关性等要素。

对于金融科技、模式创新的企业在科创板上市的难度增加。

对金融科技、模式创新的企业在科创属性的说明上，提出了更高的要求。这

类企业在互联网、共享经济等领域相对较为集中。

上述的难度的变化是相对的，一家企业如果在创立之初就注重并不断完善研发管理体系、知识产权管理体系，以确保持续的创新能力和成果产出，IPO 的障碍就会少很多，成功率就会显著增加；相反，如果在 IPO 前，尚未建立研发管理体系与知识产权管理体系，则难度会相应增加。

总的来说，在强知识产权保护的环境下，以终为始，重视持续创新与知识产权保护，达到上述指标的要求其实不难。

总的来说，在短期内，科创属性评价体系的修订在客观上提高了科创板的准入门槛(尤其是行业准入条件)，并对保荐机构等中介机构准确把握科创板定位、加强对发行人的行业领域归类、提高科创属性指标的核查敏感度与专业判断能力提出了新的要求；而从中长期来看，对科创属性评价指标的明确化与定量化，有利于增强科创板 IPO 工作的透明度和规范性，改善科创板上市公司质量与资本市场生态；最终，受益于制度性改善的科创板，可望在资本市场的开放度与包容性上获得进一步提升空间。

[Top](#)

重要声明：

本报告的信息均来源于公开资料，其来源及观点出处皆被我公司认为可靠，但我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，客户和决策者据此做出的任何决策与本公司和作者无关。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为兰瑞智库，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

**我们的一切努力都是为我们的客户——
提升竞争优势，共同创造持续长远的收益**

**主办：兰瑞智库经济战略研究中心
网址：<http://www.runwaysys.com/>
e-mail: runwaysys@163.com
全国客服热线：4001182162**