

# 财眼

## 创业板“轻资产、高研发投入”认定标准释放红利 约200家有研发优势企业将率先受益

创业板“轻资产、高研发投入”认定标准公布。6月30日，深交所发布《股票发行上市审核业务指引第8号——轻资产、高研发投入认定标准》(下称《指引》)，符合相关标准的上市公司再融资时，补充流动资金的比例不再受30%限制，无需提前规划资本性支出项目，有效提升了相关公司融资灵活性，助推其加大主营业务相关研发投入。记者通过粗略统计，目前符合要求的创业板上市公司约200家，包括宁德时代、阳光电源和长盈精密等。

■新快报记者 涂波

### 体现“扶优限劣”的监管导向

《指引》明确了创业板上市公司再融资适用“轻资产、高研发投入”的范围、具体认定标准、信息披露要求、中介机构核查要求和募集资金监管要求等具体事项。达标企业将突破30%的再融资补流上限。

《指引》明确，满足“轻资产”标准的企业，要求公司最近一年末固定资产、在建工程、土地使用权、使用权资产、长期待摊费用以及其他通过资本性支出形成的实物资产合计占总资产比重不高于20%。而满足“高研发投入”特点的企业，要求公司最近三年平均研发投入占营业收入比例不低于15%；或最近三年累计研发投入不低于3亿元且最近三年平均研发投入占营业收入比例不低于3%。此外，《指引》明确，上市公司股票被实施风险警示的，发行证券募集资金用于补充流动资金和偿还债务的比例不得超过募集资金总额的30%，体现出“扶优限劣”的监管导向。

### 宁德时代去年研发投入超百亿

据同花顺数据梳理，在超1380家创业板上市公司中，基本符合《指引》标准的公司约200家，主要集中在生物医药和信息技术等战略性新兴产业。

从研发投入的金额来看，按2024年最新数据显示，宁德时代以186.07亿元

的研发投入位居创业板首位，也是唯一超百亿元的企业，其研发投入占营收比重为5.14%。迈瑞医疗、欣旺达、阳光电源等21家公司研发投入均超10亿元。

从研发投入占营收的比重来看，有66家公司占比超10%。比较突出的有，中国第一大EDA(电子设计自动化)厂商华大九天，去年研发投入8.68亿元，占比超70%；服务对象包括军工企业、信息安全保密企业的中孚信息去年研发投入3.62亿元，占比达46%；IT服务行业的中科创新去年研发费用16.02亿元，占比近30%。

### 引导更多资源聚集新质生产力

数据显示，2022年至2024年，1380家创业板上市公司累计研发投入中位数为2.09亿元，研发投入占比中位数为6.47%。

南开大学金融发展研究院院长田利辉表示，量化“轻资产”和“高研发投入”标准，为科技企业提供了清晰的融资路径。政策创新性地设置“双轨制”研发指标，既鼓励“小而精”的专注研发者，也包容“大而强”的规模创新者，同时通过3%的强度底线防止滥竽充数。

深交所有关负责人介绍，后续将紧紧围绕支持新质生产力发展这一关键着力点，支持更多符合“轻资产、高研发投入”标准的创业板上市公司积极利用该政策工具，推动典型案例落地，引导更多资源要素向新质生产力方向聚集。

### 创业板“研发投入居前+研发占比超3%”的公司

股票简称	现价(元)	研发投入(亿元)	研发投入占营收比(%)	
			2024年	2024年
宁德时代	251.5	186.07	5.14	
迈瑞医疗	226.5	40.08	10.91	
欣旺达	19.9	33.30	5.94	
阳光电源	68.69	31.64	4.06	
汇川技术	64.22	31.47	8.5	
亿纬锂能	45.41	30.60	6.29	
蓝思科技	22.27	27.85	3.98	
锐捷网络	60.13	21.93	18.74	
深信服	92.41	21.18	28.16	
安克创新	112.78	21.08	8.53	

### 创业板“研发投入超3亿元+研发占比居前”的公司

股票简称	现价(元)	研发投入(亿元)	研发投入占营收比(%)	
			2024年	2024年
华大九天	122.96	8.68	71.02	
中孚信息	14.42	3.62	46.06	
新雷能	13.24	4.02	43.64	
拓尔思	18.15	3.34	43	
新诺威	55.1	8.42	42.52	
百诚医药	44.92	3.18	39.69	
赛微电子	17.23	4.55	37.75	
万集科技	27.44	3.21	34.49	
国科微	86.21	6.75	34.14	
赢时胜	25.54	4.35	32.43	

来源：同花顺

## 香港分红险新规落地 内地居民赶搭“尾班车”

新快报讯 记者林广豪报道 香港分红险“内卷”迎来规范。2025年7月1日起，香港分红险保单的演示利率将不得高于6.0%或6.5%。受预期收益下调吸引，近期内地居民赴港投保掀起热潮。有监管人士表示，此举不会影响分红险保单的实际回报，投保人在投保前必须注意非保证回报的风险提示。

“我主要看重香港分红险的预期收益比较高。”6月底前在香港投保了某分红险的一位广州市民告诉新快报记者，投保现场有很多是来自内地的访客。

一位香港保险代理人向记者介绍，最近内地居民的咨询、签单数量激增，这一热潮主要源于香港保监局今年2月发布的一份指引，明确自7月1日起，在分红险的演示收益中，港元保单和非港元保单的利率上限分别为6%和6.5%。

该代理人算了一笔账，以某款香港分红险为例，投保人选择5年交费，每年保费为2万美元，今年7月1日前，第60个保单年度末的预期收益为465万美元，内部收益率(IRR)为6.84%；新规后，同样时期的预期收益为387万美元，IRR为6.5%。

据了解，分红险的收益包含保证部分和非保证部分，香港分红险的保证收益较低，IRR多为0.3%—0.5%，较高的预期收益使其备受青睐。招商证券研报指出，在中国香港市场，相对宽松的监管和法律环境为分红险投资的灵活性创造了条件，海外资产配置比例较高，相较于只提供最低保证回报的传统

非分红产品，分红险6%—7%的潜在收益明显更具吸引力。

与之相比，目前内地分红险收益的预定利率上限为2.0%，长期持有预期收益的IRR约3.3%。在利率调降的趋势下，业内认为预定利率上限将降至1.5%。

记者注意到，上述指引发布以来，香港保险市场掀起了“炒停售”营销，部分代理人宣称“指引将分红保单的回报率封顶”，并呼吁投保人赶搭“尾班车”。对此，香港保监局执行董事(长期业务)吕愈国发文指出，上述说法有误。吕愈国表示，“演示利率上限”只适用于保险公司在销售分红保单时向客户提供的利益演示的内部收益率，保险公司仍可向投保人派发高于上限的红利，因此措施并不会影响保单的实际回报。

业内人士表示，投保人应结合自身保障需求进行保险配置，遵循“先保障，后理财”的原则，切勿跟风投保。此外，还应注意分红险演示收益的实现情况，部分产品的分红水平可能不达预期。以保诚香港的“理想人生保障计划—分期缴费”2024年度的归原红利为例，2015年—2020年生效的美元保单的分红实现率分别为41%、40%、46%、71%、71%、70%。

值得一提的是，原保监会2016年发布过风险提示，内地居民投保香港保单需亲赴香港投保并签署相关保险合同，如在境内投保香港保单，则属非法“地下保单”。



## 一季度净利润大跌逾八成 锦江酒店赴港上市“回血”

新快报讯 记者陆妍思报道 6月30日，A股上市公司锦江酒店公布，已于2025年6月29日向香港联交所递交了发行境外上市外资股(H股)股票的申请。锦江酒店主要业务为“全服务型酒店营运及管理业务”“有限服务型酒店营运及管理业务”和“食品及餐饮业务”。

招股书显示，2022年—2024年，锦江酒店的营收分别为113.10亿元、146.49亿元和140.63亿元，净利润为2.69亿元、12.77亿元和11.44亿元。锦江酒店2024年新开酒店1515家，总开业酒店数超1.3万家。

截至2024年12月31日，据弗若斯特沙利文，按已经开业的酒店家数计算，锦江酒店是中国及全球最大的酒店集团；按已开业的客房间数计算，自2016年起，其在中国酒店市场的份额连续九年排名第一，截至去年底的市场份额为13.0%。

不过在今年一季度，锦江酒店的各项经营业绩指标恶化，营收同比下滑8.25%，为29.4亿元；归母净利润较上年同期大降81.03%，为3601万元；经营活动现金流量净额比上年同期下降40.84%，约6亿元。锦江酒店表示，归母净利润下降主要是本期酒店物业处置收益、金融资产公允价值变动损益等收益金额同比有较大下降，以及营收规模下降等共同影响所致。

尽管如此，锦江酒店仍对其发展保持乐观态度。2025年，锦江酒店将新增

开业酒店1300家、签约酒店2000家。预计2025全年营收将达143亿元—150亿元(同比增长2%—7%)。对于上市募资用途，其计划是“进一步加强及拓展海外业务、偿还银行贷款及补充营运资金等”。

上海夏至良时咨询管理公司的高级研究员、大消费行业分析师杨怀玉接受新快报记者时表示，锦江集团利润下滑主要因核心业务有限服务型酒店RevPAR(每间可供客房提供的客房收入)下降，中高端品牌同质化严重，全服务型酒店业绩贡献有限；市场环境竞争加剧，消费复苏动能不足；内部品牌管理和服务质量问题及成本控制不力等综合因素导致。从战略发展角度，锦江集团港股IPO有利于深入推进全球化战略，满足海外业务发展的资金需求，拓宽境外融资渠道。

据招股书披露，锦江酒店在香港上市前的股权架构中，上海国资委、上海财政局分别间接持股90%、10%的锦江资本以及其旗下锦江国际香港投资管理，合计持股46.05%，为控股股东。

今年以来，伴随着中国资产重组、港股流动性改善、企业出海等多重动力助推，“A+H”的双重上市模式正渐入佳境。Wind数据统计，今年前五月，港交所共迎来28家新上市公司，总共募资额达773.6亿港元，分别较去年同期同比增长了33.3%和70%。

截至7月1日收盘，锦江酒店A股报22.33元每股，总市值约238亿元。