



证监会办公厅副主任、新闻办主任李钢： 共同呵护好科创板

□本报记者 高改芳

上海市人民政府新闻办6月10日举行市政府新闻发布会介绍即将举行的第十一届陆家嘴论坛相关情况。中国证监会办公厅副主任、新闻办主任李钢在会上表示，设立科创板并试点注册制目前已经进入关键阶段。

他介绍，一是基本规则已经齐备。证监会已经发布了科创板注册制试点管理办法等两个规章，招股说明书和上市申请文件格式准则等规范性文件4项；上海证券交易所以经发布了业务规则和业务指引、业务指南，合计23项，涵盖了发行上市审核、发行承销、持续监管、交易组织等科创板注册制业务的全链条。目前规则体系已经基本齐备。二是企业申报平稳有序。截至6月10日，已受理的企业所处的行业主要集中在新一代信息技术、生物医药、高端装备等行业。已向106家企业发出问询函，上海证券交易所上市委员会已经开会通过了3家企业的发行上市申请，目前正在证监会履行注册手续。三是各个委员会组建完成。组建了第一届科创板股票上市委员会、科技创新咨询委员会、公开发行自律委员会，各委员会开始履行职责，发挥作用。四是技术系统准备就绪。发行上市审核系统运行平稳。科创板交易系统方面，已经组织市场完成3次全网测试，近期继续开放测试环境，引导参与各方有序做好准备。

“科创企业存在着技术迭代快、盈利周期长的特点，科创板相应的一系列制度创新也需要一个磨合期和试验期。对于科创板初期可能出现的一些现象和问题，例如个别公司的定价可能不完全符合市场各方预期等情况，希望大家多一些包容度，多提建设性意见，共同呵护好科创板这个新生事物。”李钢说。

他进一步表示，下一步中国证监会和上海证券交易所将严格按照“严标准、稳起步”的原则，坚定推动设立科创板并试点注册制相关工作，努力使这项改革平稳推出，稳健运行，切实增强资本市场对提高我国关键核心技术创新能力的服务水平。

□本报记者 齐金钊

自今年3月份首批上交所受理的科创板申报企业名单揭晓以来，科创板“影子股”从最初的频频涨停潮，到如今逐渐归于理性。业内人士指出，科创板将给A股投资生态带来变化：一方面，随着科创板受理企业不断增加，市场情绪趋理性，科创板“影子股”将逐渐退潮；另一方面，由于科创板估值和定价方法的不同，投资者需要从投资观念和专业技能上提升价值投资能力。

“影子股”降温

6月5日，上交所科创板上市委审议工作正式启动，首批3家企业成功过会。截至目前，科创板申报企业总数已经达到119家，其中已经有3家企业过会，2家企业中止申报，101家企业被问询。在科创板渐行渐近的过程中，参股投资科创板申报企业的相关“影子”上市公司持续受到市场关注。

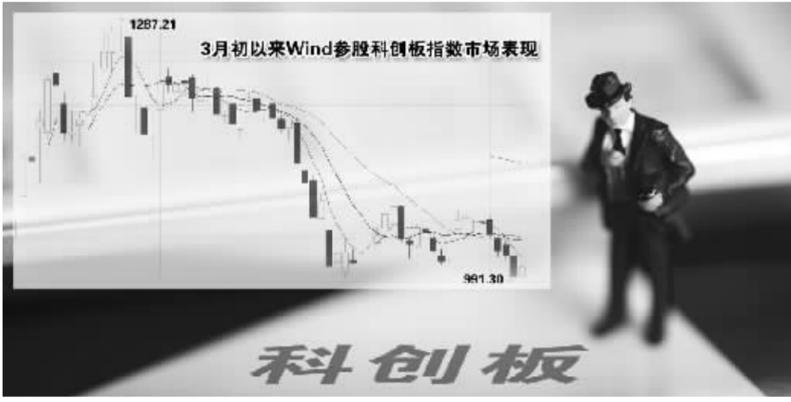
今年3月初，曾有多家上市公司率先通过公告、投资者互动平台等方式披露参与科创板企业投资的情况，由此带来科创板概念板块的大涨。

不过，随着科创板受理企业数量的不断增加，以及监管层对于上市公司蹭科创板热点的持续关注，市场情绪渐趋理性，前期部分“影子股”的炒作开始降温，许多“影子股”大涨行情来去匆匆。从Wind“参股科创板指数”的表现情况来看，今年3月6日至25日的14个交易日，该指数一度攀升接近20%，区间最大涨幅为23.5%。随后，该指数便呈现震荡下行趋势，而在最近14个交易日，该指数跌幅为4%，区间最大涨幅为7.7%，纳入该指数的65只“影子股”集体“退烧”。

警惕概念炒作

“前期许多科创板‘影子股’批量大涨，从本质上来讲和其他概念炒作并无二致。投资者应警惕这种非理性的行为。”东北证券研究总

科创板概念逐渐降温



数据来源/Wind 视觉中国图片 制图/苏振

监林立春告诉记者。

新时代证券研究所所长孙金钊表示，科创板受理企业不等于科创板上市企业，从受理到成功上市还需经历问询、回复、上交所审议等步骤，并非每家受理企业都能成功上市。此外，部分“影子股”实际持有科创板申报企业股份的比例很低，这种“影子股”股价的上涨更多与炒作有关，而非业绩提升。

“从投资收益角度看，很多科创板‘影子股’的投资价值有待商榷。”华南一家券商机构的投行人士表示，从目前很多投资者梳理出来的科创板“影子股”名单来看，经过股权穿透后，这些“影子股”中的很大一部分在科创板申报企业中的投资比例都低于5%；相比于上市公司自身的体量而言，其投资收益贡献率可能微乎其微，甚至还有个别并未参与科创板申报企业投资的上市公司被误选入“影子股”的情况。

提升价值投资能力

除了警惕现阶段科创板“影子股”的概念

炒作外，业内人士指出，投资者在参与即将到来的科创板投资时，需要从投资观念和专业技能上提升价值投资能力。

武汉科技大学金融证券研究所所长董登新认为，科创板的估值标准和定价方法也将与传统的A股市场有很大差异，其投资风险和专业度门槛将会更高。

“对于个人二级市场科创板投资，投资者要有充分的理念和专业上的准备。”付立春表示，因为科创板新股阶段收益率可能波动较大，损失的概率上升；此外，投资者间的博弈可能更加高频、激烈，因此投资者进行投资决策时可能需要进行深入的研究甚至尽职调查。

孙金钊指出，A股企业首发上市存在盈利性的要求，而科创板企业首发上市放宽对盈利的要求，部分科创板企业上市初期净利润为负，投资者在给科创板企业估值时，不能简单用同行业可比公司的市盈率进行判断，需要更加关注企业的长期盈利能力以及核心竞争力。

年报审核 还投资者真实透明的上市公司

□本报记者 周松林

沪市公司2018年年报披露已经结束。据上交所分析，总体来看，沪市绝大多数公司在比较复杂的市场和经济环境下，仍然交出了一份优异的答卷，有九成公司实现盈利，近八成公司连续2年扣非后净利润盈利。全年整体实现营业收入33.50万亿元，净利润2.80万亿元，同比增长11%和4%。

随着年报披露结束，上交所的年报审核工作也已全面铺开。上交所公司监管部门已对沪市全部公司年报开展全面审阅，并对部分公司年报进行重点审核。审核工作按照“抓两头、带中间”的思路，重点关注经济结构调整过程中部分上市公司“水落石出”暴露的一些问题。据统计，今年以来，上交所已对定期报告和临时公告发出各类监管问询函件389份。值得一提的是，年报问询不仅仅是对问题公司和潜在风险的揭示，同样也是一个价值发现和揭示的过程，年报审核的宗旨是努力让投资者一个真实、透明、合规的上市公司。

信披监管保持持续性和稳定性

去年以来，在多重因素影响下，上市公司风险有所暴露，上交所公司监管部门在年报审核中开展了必要的问询，市场各方对此也相当关注。总的来看，上交所信息披露监管的力度和方式并没有发生大的变化。今年以来，上交所共对定期报告和临时公告发出各类监管问询函件389份，而2018年和2017年同期分别为358份和407份，问询家次基本持平。今年的年报问询，主要是考虑问题导向，督促上市公司充分披露、提示风险。

今年的审核中，交易所组织专业力量，有的放矢，紧盯上市公司财务信息真实性，尤其是公司业绩的真实性。对于一些年报反映出的经营业绩有水分，甚至虚构交易、虚增收入等情形予以重点关注。在具体做法上，将财务分析与行业监管相结合，注重财务与非财务信息的相互印证。财务指标之间的勾稽关系，以及同行业公司产品的交叉比对。通过对公司财务信息的全面扫描，发掘疑点、提出问询，督促公司全面真实披露经营业绩情况。

审核情况显示，沪市绝大多数上市公司财务信息披露质量比较可靠，但也存在一些较为突出的问题。一是有的公司业绩可能掺杂水分，与其自身经营模式和行业现状难以相互印证，突出表

现为与同行业公司相比毛利率畸高、销售费用增幅异常等。二是一些公司固定资产价值可能虚高，与其实际使用状态和产出效能相矛盾，如资产规模增速大幅超过产能的增加、同类产品的单位投资额度远超行业均值等。三是部分公司存在把资产减值作为后续业绩“甜品盒”的倾向，变更坏账计提政策有一定随意性，甚至可能利用商誉减值“大洗澡”等。四是个别公司利用会计准则进行不当盈余管理的现象仍然存在，如通过表决权委托或协议安排，在持股比例不变的情况下，变更公司的合并范围。对于这些情况，交易所公司监管部门立足实际、把握重点，对主要属于披露性的问题，要求公司及及时补充更正；对确实存在重大疑点和造假嫌疑的事项，刨根问底，要求公司具体核实。

审核发现，2018年控股股东资金占用和违规担保行为有所抬头，主要表现为两种形式。一是控股股东直接占用上市公司大额资金，或直接要求上市公司为其违规提供担保。有的公司控股股东及其关联方在报告期内直接大额非经营性占用上市公司资金，期末仍有巨额占用款项未能偿还；一些公司未经正常审批决策程序，随意为控股股东及其关联方提供大额担保。二是通过看似正常的交易掩盖向大股东及其关联方输送利益的实质。个别公司购买信托理财产品，变相将资金转移到大股东，逾期难以收回；有的公司通过大额预付款、关联交易非关联化向大股东输送资金等。对于这类问题，上交所公司监管部门在核清事实的基础上，要求公司及控股股东限期整改，未能按期解决的，已经依法依规对公司实施其他风险警示（即ST处理）。

问询有助揭示公司真实价值

年报的披露和审核，是证券市场一项基础性工作，同时也是一项专业性很强的工作。特别是随着上市公司数量的增加，各种经营业态、模式日趋细分与复杂，财务信息的解读难度、监管难度也与日俱增。要了解财务数据背后公司真

实的运作情况、运行质量，不仅需要具备专业的财会知识和经验积累，还需要对相关公司所处的特定行业有充分了解。

近年来，上交所不断积累和总结经验，在年报审核工作中逐步建立了一套完整、行之有效的工作机制。一是分行业审核，以行业小组为主，法律、行业会计等多方面的专家提供专业支持，注重财务与非财务信息的相互印证、财务指标之间的勾稽关系，以及同行业公司产品的交叉比对，力求全方位地透视年报的真实含义。二是通过发问询函并要求公司公开回复的方式，对相关年报中语焉不详、表述不到位、逻辑不清晰乃至可能存在刻意隐瞒、有造假嫌疑的问题，进行刨根问底的追问，要求相关公司作出解释和澄清，督促公司全面真实披露经营业绩情况。三是结合分类监管、风险评估，进行全面审阅。实践中，交易所公司监管部门注重审核问询的规范操作。一份年报问询函需要由部门专项讨论，并经过四道把关才能发出。这样的程序安排，保证了年报审核工作的严谨性和监管标准的一致性。同时，年报问询函全部向市场公开，主动接受市场检验，也是通过公开的市场约束来提高监管的规范性和专业性。

值得强调的是，年报审核问询的目的是提高上市公司信息披露的透明度，帮助投资者更全面客观地了解公司情况，更好地做出投资决策。问询本身是一种比较中性的监管方式，并不代表被问询公司就一定存在违法违规行为。不应以偏概全，把年报问询简单粗暴地理解为就是有造假和违规之嫌，也不能简单地把被问询公司直接理解为“问题”公司。事实上，年报审核问询不仅能够揭示上市公司经营中的潜在风险和可能的违规行为，也有助于更充分地揭示优质公司的经营质量和价值所在。有基金经理表示，年报问询促使部分优秀公司更充分地表述了公司经营的真实情况，帮助投资者更好地理解公司的价值，更好地做出投资决策，其效果在某种程度上比现场调研更好。

我国外汇储备规模稳中有升

国家外汇管理局10日公布数据显示，5月末，我国外汇储备规模较4月末上升61亿美元。国家外汇管理局新闻发言人、总经济师王春英在答记者问时表示，今年以来，我国经济运行总体平稳、稳中向好，我国外汇市场供求基本平衡，主要渠道跨境资金流动状况保持稳定，外汇储备规模稳中有升。（彭扬）

长城汽车： 全球化是必由之路

（上接A01版）对二三线外资品牌产生了巨大冲击。这是自主品牌现阶段对汽车产业做出的贡献。

与此同时，弱市之下豪华品牌与合资品牌的价格下探，不断挤压本土汽车品牌市场。4月自主品牌乘用车市占率已跌破40%。

魏建军认为，汽车是一个充分竞争的产业，市场具有周期性。盈利好的时候，企业看不到问题；盈利变差的时候，会促使企业变革加速，制定更有效的未来战略。

魏建军判断，出口市场的增量将是汽车增量的突破口，自主品牌要快速拓展全球化。自主品牌若不是全球化的公司，企业文化价值、商业价值、品牌价值将会大打折扣。从抗击风险、持久发展角度考虑，国际化是必然出路。目前自主品牌国际化面临的不是技术或产品质量问题，而是欠缺足够的全球布局、全球驾驭的能力。

在海外市场方面，长城汽车已形成覆盖全球的研产销布局，并加强了对外合作。2018年长城汽车整车出口4.7万辆，同比增长20.41%。长城汽车在日本、美国、德国、印度、奥地利和韩国设立海外研发中心。未来，长城汽车将投入300亿元，打造全球化研发体系。“与一些大型海外汽车公司的单品销量相比，我们仅为人家的十分之一。”魏建军说，“走国际化道路，从而提升单品销量，平台研发成本、生产成本、物流成本、渠道成本，广告推广成本才能降低。”

今年初，长城汽车提出全球化战略目标，即用5年时间，国内外市场年销量达到200万辆。其中，海外市场被寄予厚望，销量占比预期在30%至40%。“国际化不一定是高端产品，国际化基本上是能让大多数消费者感受到‘好吃不贵’，企业要打造既能赚到钱又有价值的国际品牌。”魏建军表示，不过，中国人均汽车保有量并不高，国内市场依然有潜力。只有依托国内市场，才能做好全球市场。

氢能源：走开放路线降成本

2019年是国内新能源汽车市场转折的一年。魏建军认为，动力电池和燃料电池将会普及。产业链在没打造完整之前，想象空间非常大。在新能源发展方向上，锂离子电池更可能应用于小型电动汽车，而中大型汽车更适合燃料电池。

魏建军称，“当电池的技术更好、成本更低、寿命更长、安全系数更好、能量密度更大的时候，我们就能发起挑战。”目前，长城旗下子公司蜂巢能源常州金坛工厂将于10月投产，总规划20GWh。

至于近期被资本市场高度关注的氢燃料电池，魏建军提出了冷思考：现阶段理性看待氢燃料电池发展。

长城汽车研究得出的结论是，与电相比，氢能整个制造过程排出的二氧化碳更少，生命周期结束后不涉及回收问题，整体优于电。但是产业培育是一个长期过程，氢燃料电池汽车产业链比电动车产业链打造起来难度大，需要时间从储氢、运氢、加氢到终端全面构建氢能产业，因此产业链距离成熟还比较远。

中国证券报记者在河北保定见到首次面向媒体开放的长城汽车氢能技术中心。该中心为国内首座大型氢能、燃料电池汽车关键部件综合型研发中心，2018年6月初期运行，建设投资约5.7亿元。

魏建军表示，长城汽车并没有开发自己专属的氢燃料动力系统，而是正在打造更加中立的氢燃料动力系统供应商。为什么要走开放路线？“降成本。”魏建军解释，氢燃料电池更适合商用车，更适合在卡车、商务车、客车、城市运营公交上的大规模应用。如果做专属开发，成本控制很难；只有批量生产，才能把成本降下来。

魏建军表示，在乘用车领域，小型乘用车不适合应用氢燃料技术，未来氢燃料技术将应用在大中型乘用车。他预计，到2025年，大型氢燃料电池乘用车将比同级别电动车更具竞争优势。长城汽车的氢燃料SUV车型将在2022年冬奥会期间推出。

专项债券资金 可作为重大项目资本金

（上接A01版）《通知》严格限定了专项债券的用途和使用条件，确保不会产生新风险。

《通知》明确，专项债券必须用于有一定收益的项目，对没有收益的专项项目，通过统筹财政预算资金和地方政府一般债券予以支持。对有一定收益且收益全部属于政府性基金收入的重大项目，用专项债融资；收益兼有政府性基金收入和其他经营性专项收入，且偿还本息后仍有剩余经营性专项收入的重大项目，可由项目单位根据未纳入预算管理的剩余其他经营性专项收入情况向金融机构市场化融资。

此外，允许将部分专项债券资金作为一定比例的项目资本金应当同时具备三项条件。一是应当是专项债券支持、符合党中央国务院重大决策部署、具有较大示范带动效应的重大项目；二是涉及领域主要是国家重点支持的铁路、国家高速公路和支持推进国家重大战略实施的地方高速公路、供电、供气项目；三是评估项目收益除偿还专项债券本息后，其他经营性专项收入具备向金融机构市场化融资条件的条件。

广州证券关于获准撤销昆明青年路证券营业部的公告

2019年6月6日，广州证券股份有限公司收到中国证券监督管理委员会云南监管局《关于核准广州证券股份有限公司撤销昆明青年路证券营业部的批复》（云证监许可字〔2019〕6号，以下简称《批复》）。我司将根据《批复》要求，按照撤销方案及时完成昆明青年路证券营

业部撤销事宜，并在中国证券监督管理委员会云南监管局核准通过后及时办理工商注销等手续。

特此公告。

广州证券股份有限公司
2019年6月11日