

多渠道化解存量风险 筑牢高质量发展防火墙

【编者按】2020年10月印发的《国务院关于进一步提高上市公司质量的意见》，对提高上市公司质量作出全面系统、有针对性的部署安排。一年以来，提高上市公司质量工作初见成效，符合预期。本报推出特别报道重点展示一年来提高上市公司质量取得的长足进展，多维度解析提高上市公司质量的政策着力点，展现上市公司提质增效的最新动态。

●本报记者 符秀丽

加强对风险公司的治理始终是监管工作的重点。自《国务院关于进一步提高上市公司质量的意见》印发以来，证监会推动地方政府制定“一司一策”方案，通过重组一批、重整一批、退市一批等多种方式化解风险，形成“共建共治共享”的协作机制。一年来，在各方努力下，全国风险类上市公司总数持续下降，截至2021年6月底，风险类上市公司较2019年底下降达32%，第一大股东质押比例80%以上的公司下降至285家，融资余额下降至1.7万亿元，分别较最高峰时期减少59%、36%。

中国证券报记者获悉，监管部门着眼于分类监管、精准监管、科学配置监管资源，及时发现、有效防范、稳妥化解上市公司风险；通过抓“关键少数”，督促落实主体责任；群策群力，推动落实属地责任等举措化解存量风险，筑牢高质量发展“防火墙”，推动上市公司实现高质量发展。

抓“关键少数”

专家认为，近年来，上市公司逐步建立起相对健全的组织架构和公司治理制度，为国内各类企业提供了良好示范。但部分上市公司仍然存在治理失效、违规担保、财务造假等问题，其背后的原因主要是控股股东、实际控制人、董监高等“关键少数”法定职责落实不到位。为此，监管部门紧盯“关键少数”，督促其切实承担风险化解主体责任。

“一方面，建立直接联系机制，通过约见公司董事长、实际控制人谈话，向重点公司控股股东发函等方式，要求制定可操作、可预期的化解方案并实时调度化解进度，特别强调大股东、实控人的“首责”，辖区已化解质押风险的公司中，77%的公司主要通过自主方式化解了质押风险。另一方面，强化“关键少数”规范运作意识，对于通过变更控制权化解风险的公司，第一时间约见新任控股股东、实控人谈话提醒，要求务必防范新增风险。2020年以来，辖区此类公司未再出现高比例质押问题。”山东证监局有关工作人员介绍。

安徽证监局有关工作人员介绍，以安徽辖区某风险公司为例，其主要风险为股票质押风险、大股东流动性危机，公司原第一大股东股票质押比例高达99.94%，且全部因借款纠纷被司法冻结。安徽证监局坚持强化组织领导，强化监管执法、强化沟通协调的“三强化”举措，成功推动风险化解。其中，通过重点监控控股股东是否存在通过资金占用、违规担保、关联交易利益输送等侵害上市公司利益的行为，有效避免风险传导至上市公司；同时，对检查中发现的问题从严采取监管措施，防范风险苗头发展蔓延。

加强协同作战

作为资本市场“看门人”的中介机构也被纳入重点监管范畴。监管部门持续通过年报审计工作会议、发函、约谈等方式提示重点风险，传导监管压力，增强监管效果。

山东证监局有关工作人员介绍，在山东辖区某公司大额关联交易事项审计中，审计机构主动报告线索，对控股股东账务资料开展审计，大幅缩短公司自查和整改时间。此外，通过对中介机构执业情况进行延伸监管，督促其勤勉尽责。2020年年报披露后，山东证监局对辖区完成占用担保整改的公司进行了专项检查，对以资抵债整改的公司，同步对评估机构勤勉执业情况进行核查，并针对核查发现问题采取了相应措施。

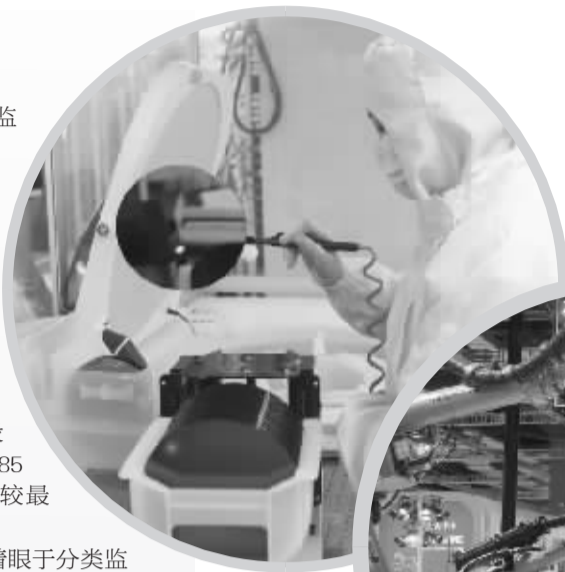
安徽证监局加强协同作战，全方位构建监管协作机制，多维度凝聚风险化解合力。局内会计监管、公司监管、稽查执法做到无缝衔接，建立线索会商、重大事项稽查提前介入或联合办案等机制，形成前端监管与后端稽查有效互通；主动与沪深证券交易所互通风险事项，共同开展联合检查和现场走访督导。同时，在风险化解中坚持“强监管”与“优服务”并线推进。一方面，以强监管倒逼风险出清。保持监管定力，加大监管执法力度，及时处置上市公司违法违规问题，推动上市公司切实整改，加快化解因违法违规导致的风险事项，实现轻装上阵；另一方面，以优服务帮助企业解决难点问题。局领导带队深入重点地市，积极帮助公司化解风险问题，日常监管工作中，及时为公司提供法规政策咨询，避免公司触碰雷区，为风险化解保驾护航。

推动落实属地责任

业内人士认为，化解存量风险也应群策群力，推动落实属地责任。

山东证监局有关工作人员介绍，辖区实行风险地区局党委成员分片负责制，推动地市政府加快风险化解进度。“2020年以来，山东证监局党委成员带队与辖区风险公司所在的12个地市政府相关负责人现场召开专题会议，逐家协调落实风险化解措施；及时将相关情况风险情况书面通报地市政府，与地市政府座谈交流三十余次，提供政策指导支持。在持续推动下，相关地市政府进一步增强了责任意识，促进了辖区整体风险化解工作。”

安徽证监局也表示，要强化沟通协调，合力化解风险。“安徽辖区某风险公司出现大股东流动性危机，安徽证监局一方面强化监管执法，深入排查公司风险；另一方面积极沟通协调，多次向省政府报告风险情况，就补充流动性、引入战略投资者、收购优质资产等方面对公司提供政策支持，提出建议。2020年9月，该公司通过公开拍卖方式转让控股权，公司流动性问题得以解决，股票质押比例下降为零，风险彻底化解。”安徽证监局有关工作人员介绍。



新华社图片

■ 记者手记

进一步凝聚上市公司提质增效合力

●本报记者 符秀丽

《国务院关于进一步提高上市公司质量的意见》实施一年来，提高上市公司质量成效初步显现。上市公司作为国民经济“基本盘”、资本市场投资价值源泉的认识逐步深入人心。未来，在进一步凝聚上市公司提质增效合力等一系列新举措推出背景下，上市公司质量将持续提高。

在“十四五”开局之年，全面深化资本市场改革，进一步提高上市公司质量意义非凡，关乎资本市场改革的成效、服务经济社会高质量发展的成色。提高上市公司质量是一项综合的系统性工程，改革推行过程中必然伴随着或多或少的阵痛，触动固有利益格局。对此，监管部门持续凝聚上市公司提质增效合力。一年来，提高上市公司质量共识充分形成，各部门凝聚共识、协作联动，进一步强化提高上市公司质量工作实效。

一方面，提高上市公司质量已成为全市场共识。过去一年，监管部门持续强化与相关部委、地方政府的沟通协调，多方争取支持，贯彻《意见》的热潮正在形成，市场机制在不断成熟中形成正反馈效应。比如，上市公司治理专项行动中，监管部门与国务院国资委、各地方政府等形成工作合力，积极作为，稳定市场预期；再如，《关于依法从严打击证券违法活动的意见》印发后，逐步推动证券期货监督管理机构

与公安、司法、市场监管等部门及有关地方的工作协同，形成高效打击证券违法活动的合力。

另一方面，监管部门与地方政府合作加强，推动落实属地责任，推动形成提高上市公司质量的工作合力。各地证监局主动加强与地方政府协作，积极探索提高上市公司质量的方式方法，推动出台提高上市公司质量配套政策，加强综合监管体系建设，在加强上市公司监管和风险防控、推动提高上市公司质量方面开创了上下联动的新格局。上市公司规范运作水平不断提高，股票质押风险明显下降，综合监管体系逐步建立健全，上市公司进一步聚焦主业做优做强。

在肯定上市公司实现高质量发展的同时，也要看到，近年来上市公司财务造假、违规担保、资金占用、操纵股价等违法犯罪行为屡禁不止，公司治理有效性不足等问题依然存在。未来，有关部门将以更强的政策合力深化资本市场改革发展，从进一步完善资本市场基础制度、上市公司监管制度、优化市场生态等方面入手，以形成提高上市公司质量的常态化机制。

首先，资本市场基础制度更加成熟、定型，是上市公司强基固本的重要支撑。在全面推进股票发行注册制改革，统筹推进持续监管等关键环节制度创新，提升市场治理能力等预期下，上市公司将建立规范治理的长效机制。

制，控股股东和实际控制人行为不规范、董监高履职能力和水平有待提高、内部控制制度执行不到位等问题将得到有效整改。

其次，资本市场监管效能显著提升，将进一步改善提高上市公司质量的有效治理环境。《上市公司监督管理条例》等一系列规章制度逐步出台，将补齐制度短板，解决上市公司监管的难点、痛点，进一步加强对上市公司及相关主体的监管。在秉承“共建、共治、共享”的系统观念，不断强化与立法司法机关、宏观管理部门、行业主管部门、市场监管部门和地方政府等的协作联动，充分调动各方积极性等举措下，上市公司高质量发展的环境将得到进一步优化。

此外，市场生态更加良性健康，将让上市公司走得更远。持续加强和改进上市公司治理监管，不断完善优胜劣汰市场机制，塑造“合规、诚信、专业、稳健”的证券行业文化，行业机构“看门人”作用得到切实发挥，必将为理性经营和规范治理、专注主业与核心竞争力的公司营造积极向上的健康生态环境，为上市公司高质量发展铺就康庄大道。

可以期待，在全面深化资本市场改革过程中，上市公司提质增效合力将得到进一步凝聚，资本市场也将更好践行服务经济社会高质量发展的使命担当，打造形成与国民经济结构相匹配、体现经济高质量发展特点的上市公司群体。

专家呼吁 推进上市公司基础制度改革

●本报记者 符秀丽

《国务院关于进一步提高上市公司质量的意见》印发一年来，证券监管部门已基本建立起一套包括信息披露、公司治理、并购重组、退市在内的监管规则体系，但上市公司基础制度建设仍需持续完善。专家呼吁，通过加速推进《上市公司监督管理条例》（下称《条例》）制定、提高上市公司治理水平、完善重整监管规则体系，进一步推动提高上市公司质量。

制定《条例》时机已经成熟

专家指出，近年来，上市公司数量显著增长、质量持续提升，但一些上市公司仍存在治理机构不完善、信息披露不规范、大股东行为缺乏有效规制、董事和高管人员未能勤勉尽责等问题，亟待在行政法规层面完善有关基础制度，夯实上市公司监管的法治基础。

“《意见》对提高上市公司质量作出了系统性、有针对性的部署安排，并明确提出要完善公司治理制度规则。中办、国办联合印发《关于依法从严打击证券违法活动的意见》，也明确提出要加快制定《条例》。这意味着制定《条例》的时机已经成熟，并且已成为当前市场的迫切需要。”武汉科技大学金融证券研究所所长董登新表示。

业内普遍反映，上市公司监管规则体系建设在现有规则基础上“缝缝补补”已难以取得突破。具体而言，公司法并未授权证券监管部门对上市公司进行监管的职责，出现争议问题通常提交法院进行解释、裁决。证券法虽授权证券监管部门对上市公司的证券业务活动进行监管，但其主要规范证券发行和交易活动，在其法律框架下需要围绕这一行为展开对市场主体的规范，涉及上市公司的内容主要事关信息披露，并未对上市公司自身的组织和行为进行全面规范。当前在公司法、证券法框架下制定《条例》，从行政法规层面对证券法、公司法的原则性规定做出细化落实和配套安排，有利于健全上市公司监管规则体系，形成一般规定与具体规定相互呼应、较为完善的立法格局。

中国证券报记者了解到，目前《条例》的制定采用监管法的制定思路，突出监管重点，聚焦解决上市公司监管日常的难点、焦点、痛点问题，在总结监管实践经验的基础上，针对上市公司监管中的薄弱环节和突出问题作出妥善安排，着力提升监管的精准性和有效性，推动提高上市公司质量。

推动建立规范治理长效机制

专家认为，提升治理水平、促进规范运作，是提高上市公司质量的基础。下一步，应从加强监管、优化机制、倡导先进等方面，推动上市公司建立规范治理的长效机制。

一方面，督促问题整改。证监会最新通报情况显示，上市公司治理专项行动第一阶段自查工作发现了一些亟需整改的问题，包括控股股东和实际控制人行为不规范、董监高履职能力和水平有待提高、公司透明度有待进一步提升、内部控制制度执行不到位等。证监会表示，将按照“分类分阶段”的原则，推动自查问题得到实质性整改，加强对自查结果的应用，持续加强和改进上市公司治理监管，推动上市公司形成强化规范治理的新格局。

另一方面，加强治理研究。通过上市公司治理专项行动自查，证监会掌握了第一手的上市公司治理运作状况，后续将加强对自查结果的应用，为公司法修订、《条例》制定、公司治理监管规则的完善提供依据。

完善上市公司重整监管规则体系

专家认为，推动完善上市公司破产重整制度也是基础制度改革的一大重点，应积极引导上市公司结合自身产业周期等因素实现主动退市，完善上市公司重整监管规则体系，优化监管模式，提升重整监管效能。

一方面，建议推动上市公司破产重整相关立法修法工作。有关专家建议，加强研究探索将上市公司破产重整监管的原则性条款嵌入《条例》。同时，对于自然人破产、金融机构破产、上市公司破产等问题，在修法中做好研究论证，积极回应实践需要。中信证券全球并购业务负责人、董事总经理李黎表示，目前上市公司的破产重整主要依托于司法体系，以完成重整为目标。资本市场对于重整成功判断的一个重要标准是重整后上市公司后续经营安排，因此涉及上市公司的破产重整方案制定过程中可以更多地考虑资本市场对上市公司未来经营方案的意见。这个过程，证券公司可以利用自身优势在重整中发挥更多的作用。

另一方面，建议与最高法院共同修订《关于审理上市公司破产重整案件工作座谈会纪要》，优化与法院的工作衔接机制，并对重整各环节要求予以细化、固化，明确市场预期。“监管机构与最高法院应建立沟通协调机制。”北京大成律师事务所高级合伙人郑志斌建议，监管机构与最高法院就上市公司破产重整进行充分沟通，尝试在立法方面逐渐建立和完善相关法律法规，或共同出台相关统一适用的规则指引；在实践上一共议，将预重整整体纳入监管体系，针对上市公司预重整实践中的违法违规行为、预重整与重整的衔接过渡等内容进行交流协商，形成统一和相互配合的司法与监管机制。

另外，建议有关部门制定重整信息披露指引，明确上市公司重整各环节和关键事项的信息披露时点和具体要求，提高重整公司信息披露的及时性、有效性和针对性。郑志斌认为，目前，企业破产法、《纪要》等法律法规对于上市公司重整期间信息披露要求并不完善，实践中债权人、中小股东往往因为缺少关于债务人的有效信息，导致参与重整谈判的筹码不足，参与重整程序较为被动。监管部门应强化上市公司信息披露体系的构建，出台专项规范信息披露的新规定，对重整前、重整期间、重整后的各个阶段提出信息披露要求。



三大趋势凸显提高上市公司质量成果丰硕

（上接A01版）退市新规坚持了注册制改革的包容性原则，在坚决出清劣质公司的前提下，确保创新型、发展型公司不被退市规定错杀；大幅度强化了打击证券市场严重违法行为的力度；有效压缩了以往退市规则中存在的规避空间，将助推资本市场高质量发展。”银河证券首席经济学家刘锋表示，监管机构应牵头设立专门机构，负责协调违规股东的股权处置事项，为市场各方实施市场化兼并重组、重整创造更完善的法律环境和便利条件。

川财证券首席经济学家、研究所所长陈雳表示，今年以来，面值退市和主动退市的公司数量明显增加，多元化退市渠道更加畅通，久拖不退、刚性不足等退市难题正逐渐得到有效解决。在退市市场预期、僵尸企业、空壳公司出清的同时，理应切实维护投资者合法权益，加快推进先行赔付、

责令回购等制度的落地实施。

“未来退市数量会明显增长，从而加速A股市场优胜劣汰的良性循环，推动提高上市公司质量；也将对市场形成较强的威慑作用，有利于引导上市公司企业合法合规经营；投资者用脚投票，将进一步倒逼公司优胜劣汰，完成市场自净。”田利辉表示。

并购重组 推动上市公司做优做强

专家指出，提高上市公司质量工作的另一大突出变化是充分发挥并购重组功能，推动上市公司转型升级、做优做强。在《意见》印发后，证监会结合监管工作积极落实，支持上市公司依托并购重组实现高质量发展。

一方面，扎实推进并购重组注册制改革。证监会指导协调沪深交易所设立并购重组委和独立的并购重组审核部门，完善审核机制，强化内外部制

衡；发布并购重组审核业务指引，统一审核标准，强化质量管理；完善并购重组注册程序，提高注册制实施的制度化、规范化水平。2021年前8个月，沪深交易所共受理创业板、科创板公司并购重组申请8单，已注册生效2单，累计交易金额（不含配套融资）18.24亿元，募集配套资金8.1亿元。

另一方面，持续提高行政许可审核效率。继续用好“小额快速”和“分道制”审核机制，对符合条件的并购重组交易，受理后不再反馈问询，直接提交并购重组委审议，提高审核效率。前8个月，2单并购重组项目通过“小额快速”审核通道完成审核，累计交易金额11.26亿元，平均审核用时仅34天，远低于法定的90天标准。

专家表示，目前，市场活跃度保持较高水平，并购重组市场化改革将持续激发和释放市场活力，进一步发挥资本市场并购重组主渠道作用。