



新华通讯社主管主办
中国证监会指定披露上市公司信息
新华网网址: <http://www.xinhuanet.com>



中国证券报微信号



中国证券报 App

中国证券报

CHINA SECURITIES JOURNAL

更多即时资讯请登录中证网 www.cs.com.cn ● ● 更多理财信息请登录金牛理财网 www.jnlc.com

聚焦三大关键点 注重发挥协同效应 提高上市公司质量措施将出台

□本报记者 管秀丽 赵白执南

上市公司是实体经济的“基本盘”、经济发展动能的“转换器”、完善现代企业制度和履行社会责任的“先锋队”，投资者分享经济增长红利的“新渠道”。提高上市公司质量是一项宏大的系统工程，离不开上市公司、监管者、投资者及市场各参与主体的同心同向、众智众力。

为进一步认清提高上市公司质量的丰富内涵和规则要义，本报今起推出“提高上市公司质量”专栏，邀请业内专家、学者，从多个维度全面解析如何把握提升上市公司质量、如何做优做强存量上市公司、如何防范化解重大风险推进上市公司纾困等多个热点问题。



视觉中国图片 制图/王力

做优存量市场 促进上市公司提质增效

做优存量是提高上市公司质量的第一关键点。证监会主席易会满5月11日出席中国上市公司协会2019年年会时，首次系统阐述上市公司监管理念，明确了上市公司应坚守的“四条底线”，释放了存量改革、增量优化的监管政策信号，提出实施提高上市公司质量行动计划。

存量优化是深化供给侧改革的关键之一，不少政策措施已经落地，还将有不少新政策酝酿出炉。“对于目前存量的上市公司，上市公司重大资产重组管理办法征求意见稿的发布，解决了目前市场中的‘保壳’、‘养壳’乱象，大大

降低了企业重组成本，改变存量上市公司的整体水平。在把好入口、引入优质资本注入存量上市公司的同时，对于严重违反上市公司退市制度的企业，开辟多种形式的退市渠道。最新修订的上市公司治理准则强化上市公司信息披露和内控约束，促进存量上市公司提升经营管理水平，真正做到‘四个敬畏’。”联储证券首席投资顾问郑虹总结道。

武汉科技大学金融证券研究所所长董登新表示，近年来，证监会一方面加大上市公司信息披露监管，严查严打上市公司财务造假，提高公司诚信意识与法治意识，保护投资者合法权益；

另一方面，加速推进注册制改革，并设立科创板，为创新企业快速发展搭建更加包容开放的平台；加大退市制度改革力度，提升资源配置效率，鼓励有利于做大做强主业的健康重组，严格限制“炒壳”、杠杆短炒，鼓励金融回归本源和主业等服务实体经济措施均推动上市公司质量不断提升。

对多措并举提高上市公司质量，新时代证券首席经济学家潘向东指出，“近年来，监管部门不断完善信息披露等基本市场制度，提高违法违规成本，通过完善上市公司退市制度、破产重组、处理僵尸企业等方式，加大市场退出力度，同时

严格把控并购重组质量，避免创业板炒作‘壳价值’等措施均有助于提高上市公司质量。”

从严监管 提升违法违规成本

从严监管是提高上市公司质量的第二关键点。作为完善现代企业制度和履行社会责任的“先锋队”，3600多家上市公司逐步建立起现代企业制度和公司治理规范，但通过违规担保、资金占用等手段掏空上市公司，说假话、做假账，操纵业绩、操纵并购，通过非法关联交易输送利益仍屡禁不止。分析人士认为，提高上市公司质量，不是一日之功，必须找准痛点难点，对症下药并加大剂量。

“上市公司之所以造假，究其原因，是惩罚机制不到位。”湘财证券首席经济学家李康建议，健全诉讼机制，加入集体诉讼机制；加强顶格处罚，一旦发现上市公司造假，券商、会计师事务所、律师事务所等市场参与主体均应承担责任。

谈及提高上市公司质量的痛点难点，董登新认为，一方面是因少数上市公司诚信意识与法治意识淡薄，一些证券中介专业性与独立性不强；另一方面，少数大股东或实际控制人利用“一股独大”优势和“关联交易”便利，占尽上市公司便宜；(下转A02版)

招股书这么写 上交所28条促科创板信披质量提升

□本报记者 孙翔峰

科创板以信息披露为核心，招股书可谓第一落点。在此前的审核中，一些企业和保荐机构出现招股书粗制滥造等问题。为提升招股书质量，中国证券报记者日前了解到，上交所科创板上市审核中心近期向券商下发《关于切实提高招股说明书（申报稿）质量和问询回复质量相关注意事项的通知》（以下简称《通知》）。《通知》共28条，涉及8大项内容，对如何做好信息披露提出更具体的要求。

条分缕析定“规矩”

《通知》发布时间是8月1日。科创板上市审核中心指出，为提高科创板发行上市申请文件的质量及信息披露水平，结合审核中发现的带有普遍性的突出问题，就科创板招股说

明书（申报稿）制作及问询回复相关注意事项发布了《通知》，并要求相关机构认真组织学习和落实。

《通知》分类列明相关注意事项，涉及招股说明书中的重大事项提示、风险因素、发行人基本情况、业务与技术、财务会计信息与管理层分析、投资者保护、相关专项文件和其他事项等8个方面。

从具体内容看，《通知》对此前招股说明书以及问询回复中发现的问题做了系统性的总结，做了针对性的要求。比如，针对部分企业“王婆卖瓜”现象严重，甚至把风险提示当作公司广告来写的行为，《通知》明确要求，风险因素中不得包含风险对策、发行人竞争优势及类似表述。

对文件中重复冗余的自夸行为，《通知》多次强调，回归公司业务本身，避免过度夸大

宣传。比如，要求保荐机构在《关于发行人符合科创板定位的专项意见》中，说明对于发行人核心技术的尽调过程、核查方法和取得的证据，不得简单重复发行人《关于符合科创板定位要求的说明》中的内容，不得使用市场推广的宣传用语和夸大其词的表述。

《通知》还特别重视让发行人和保荐机构用好“量化”分析，减少苍白无力的定性描述。比如，披露核心技术或市场地位使用“领先”“先进”等定性描述的要提供客观依据。发行人在披露财务会计信息与管理层分析时应采用定量与定性相结合的方法分析重要或者同比发生重大变动的报表科目、财务指标。

《通知》要求发行人结合公司实际情况作风险提示，提高风险因素披露的针对性和相关性，尽量对风险因素作定量分析，对导致风险的变动性因素作敏感性分析。无法进行定量分

析的，应有针对性地作出定性描述。

应重视招股书等信披文件法律地位

有资深法律人士对中国证券报记者表示，提升招股说明书等信披文件质量，需围绕真实性、重大性、有效性三个方面展开。

“无论是编写招股说明书，还是监管部门审核问答，都要尽量把一个真实的公司呈现在市场和投资者面前。”该人士表示，上交所此前提出“努力问出一家真公司”，就是需要在招股说明书中把公司技术先进性、生产经营、风险等真实情况讲清楚。

其次，招股说明书等资料也需要重视“重大性”的要求，减少不必要的“咬文嚼字”。《通知》要求，发行人披露业务与技术时，结合公司收入构成、客户及供应商、市场地位等，使用浅白易懂的语言，(下转A02版)

纾困战投并行 民营上市公司频获国资入股

□本报记者 齐金钊

近期，国资入股民营上市公司频现。从国资投资上市公司类型看，纾困资金和产业资本双流并行。业内人士认为，国资近期频繁投资民营上市公司，是响应为民营企业纾困的号召。另外，许多国资出于战略投资考量，通过入股上市公司，国资平台可以为推动混改、提高国资资源配置效率提供助力。

投资方式多元

7月以来，国资入股民营上市公司热情持续高涨，先后有利欧股份、捷顺科技、*ST人乐、东方园林等约20家民营上市公司披露拟引入国资股东的计划。

从国资介入程度看，有部分上市公司实际控制人选择通过转让股份及委托表决权等方式，将实际控制人位置交付给国资平台。

7月24日，“*ST人乐”公告，公司收到控股股东的通知，控股股东拟将其持有的上市公司20%股权转让给西安国资曲江文化，并将其另外持有的上市公司22.86%股份的表决权委托曲江文化行使，曲江文化将取得上市公司控制权。与“*ST人乐”类似，7月30日，东方园林公告称，公司实际控制人拟以协议转让的方式向国资平台北京朝汇鑫企业管理有限公司转让5%公司股权，受让方通过本次股权转让，并通过受托表决权等方式成为公司控股股东。

还有部分民营上市公司实际控制人选择保留控股权，引入国资作为重要股东。例如，捷顺科技在7月15日公告，公司大股东拟向深圳市特区建发智慧交通投资合伙企业（有限合伙）协议转让其持有捷顺科技8396.5万股无限售条件流通股，占公司总股本的13%。

此外，还有一部分民营上市公司则通过转让股份给政府纾困基金解决资金流动性问题。例如，利欧股份在7月4日披露，台州富浙新兴动力股权投资合伙企业（有限合伙）拟以7.42亿元受让公司5.72%的股份。公开资料显示，



台州富浙于今年6月份刚刚成立，为浙江省台州市的纾困基金。

国资频频出手

在业内人士看来，纾困民企和战略投资是国资频频出手入股上市公司重要原因。

在引入国资的上述案例中，有不少上市公司表示，公司引入的国资股东在主营业务上有望实现战略协同，对解决公司当下的流动性风险有极大助力。

新时代证券研究所所长孙金鉅向中国证券报记者表示，近期国资频频入股上市公司，一方面源于2018年下半年开始出现的大股东股权质押问题，寻求国资纾困资金成为公司走出危机的主要出路。另一方面，部分国企对产业链上下游有协同的公司也有入股或控

股的意愿，通过战略投资，国资平台可提高国有资本配资和运营效率，促进国有资产保值增值。此外，通过入主上市公司，国资平台可以为后续进一步推动混改、登陆资本市场等打下基础。

后续整合是关键

对于民营上市公司而言，在引入国资股东后，不意味着未来发展的“一劳永逸”。虽然近期国资入股概念在二级市场表现强势，但在业内人士看来，对于引入国资的公司而言，机遇和挑战并存，投资者要甄别其中的价值与风险。

“国资入股对民营上市公司最大的利好在于资金支持和信用背书，但最终决定上市公司价值的还是做大做强主业。”东北证券研究总监付立春表示，对上市公司而言，原有股东

结构变化，会对公司战略发展方向带来不确定性。对国资而言，怎么协调与企业原高管、股东之间的关系，如何通过并购实现产业协同效应等都是需要关注的重点。

孙金鉅进一步表示，在股份变更后，对一些国资占比较大甚至控股的上市公司而言，最大的挑战在于实控人变更后如何实现上市公司经营管理的稳健过渡，同时实现国资和上市公司的协同发展，在帮助上市公司走出困境的同时更上一层楼。

对于A股中小投资者而言，孙金鉅建议，投资者判断相关标的的投资价值时需要更多关注国资入主的核心动机和国资获取上市平台的成本，需要深入了解上市公司本身资产的质地，以及更换大股东后对上市公司本身资产运营管理的影响程度。

A叠/新闻 24版
B叠/信息披露 16版
金牛基金周报 16版
本期 56版 总第 7562期
2019年8月5日 星期一



责任编辑:吕强 版式总监:毕莉雅
图片编辑:刘海洋 美编:王力



A04 期货周刊 铝工业“寻电记”： 期待衍生品工具更加丰富

近十年，我国新增电解铝产能布局，俨然就是一场“寻电记”，具备电价优势的新疆、内蒙古等地吸引了不少电解铝企业入驻。中国证券报记者调研了解到，当前电解铝行业利润较薄，对抗价格波动风险特别是上游原料价格波动风险缺乏安全边际，相关主体运用期货等衍生品工具规避风险的意愿越来越强，且期待铝衍生品工具继续丰富。

A06 公司/产权

又掷11.53亿元

正威集团拟接盘九鼎新材

继此前耗费3.4亿元拿下九鼎新材3400万股股份后，王文银的正威集团再次出手，这次瞄准的是九鼎新材控制权。8月4日晚，九鼎新材公告称，公司实际控制人、控股股东顾清波与正威集团、王文银于8月4日签署了《股份转让框架协议》及《补充协议》。顾清波愿意将其持有的九鼎新材6500万股股份转让给正威集团或其指定的第三方，对应转让总价为人民币11.53亿元。

A07 市场新闻

点位不同 心态相似

A股有望复制2440点“深蹲跳”
近期在与投资者交流时，中国证券报记者发现当前的市场心态与2440点前夕多有类似——既担心外部事件冲击，又忧虑经济增长压力，可谓是“点位不同心态相似”。8月2日上证指数跳空低开，报收2867.84点。眼下，沪指再回2800点一线，是继续观望还是逆势布局，成为市场关注焦点。

金牛基金周报

科创板上市两周

公募恐高理性观望

量化私募“T+0”赚差价

高涨、高换手、高市盈率，在打新机构第一时间获利了结、做多机构观望的情况下，科创板上市两周整体走出了单边上涨行情——25只科创板股票上市以来平均上涨217.02%。不过，初期的观望恰恰是公募基金理性参与科创板，避免盲目跟风炒作的最好体现。