

阎庆民:从五方面提高上市公司质量

不做假账不说假话不逃废债

□本报记者 鲁秀丽

中国证监会12月15日消息，证监会副主席阎庆民日前在2020央视财经论坛暨上市公司峰会上致辞时表示，提高上市公司质量，上市公司必须承担起直接责任、第一责任，大股东、实控人、董监高责无旁贷。他倡议从五方面提高上市公司质量。

阎庆民表示，在“十四五”高质量发展新周期，上市公司作为我国市场主体的优秀代表，更要当仁不让，关键就是要不断提高自身质量。10月9日，国务院发布《关于进一步提高上市公司质量的意见》，对今后一个时期提高上市公司质量提出新要求，作出全面部署。当前，证监会正在认真贯彻落实《意见》，细化分解任务，深入宣讲培训，强化与相关部委、地方政府的沟通协调，多方争取支持，营造良好政策环境。贯彻《意见》的热潮正在形成，各方努力、齐抓共管的局面不断巩固，上市公司高质量发展面临难得的历史机遇。

他倡议，首先，要诚实守信，做守法合规的上市公司。对任何一家企业而言，合法经营、诚实守信都是发展的底线，上市公司作为公众公司，在这方面更要成为表率。要强化法治意识和规则意识，不做假账、不说假话、不逃废债。要落实《意见》要求，下大力气解决资金占用、违规担保、股票质押等风险和问题，做到守底线、负责任、有担当。

其次，要完善治理，做规范发展的上市公司。健全有效的公司治理是企业长远健康发展的根基，上市公司要成为建立中国特色现代企业制度的典范。《意见》对完善公司治理和内控，强化底线要求，健全具有中国特色的国有控股上市公司治理机制等提出明确要求。上市公司要对标最佳实践，完善治理结构，加强监督制衡，增强透明度，持续提升规范运作水平。

再者，要专注主业，做稳健经营的上市公司。在大变局背景下，上市公司既要抓住“双循环”和资本市场全面深化改革的机遇，合理有效运用市场机制和工具，加快发展壮大；更要理性看待资本运作，坚持聚焦实业、做精主业，汲取盲目扩张、粗放发展、风险频发的教训，提高抵御风险的能力，在复杂的竞争格局中占据先机。

此外，要攻坚克难，做引领创新的上市公司。上市公司作为中国企业最具竞争力的群体，要紧盯发展前沿，增强核心竞争力和创新能力，在解决“卡脖子”问题上做出自己的贡献。用好资本市场机制，吸引和留住人才，调动员工积极性。处理好创新与规范的关系，避免打着创新之名，行破坏规则、损害投资者权益之实。

最后，要践行责任，做受人尊敬的上市公司。上市公司透明度高、影响大，大股东、实控人和企业家们要有长远清晰的愿景，有报国之民的境界，有谦虚谨慎的精神，管理好企业，回报好投资者，积极践行社会责任，实现经济效益和社会效益相统一，公司发展和社会发展相和谐，做受人尊敬的上市公司。

三大需求继续回升 经济内生动能增强

（上接A01版）今年下半年以来持续较快增长，近两月产量均接近翻倍增长。

付凌晖表示，下阶段消费持续稳定增长有很多有利条件。随着经济在恢复，就业在扩大，有利于增加居民收入。同时，企业效益在改善，加上近期已出台一些促进消费增长的政策，如推进新一轮汽车下乡和家电以旧换新，积极推动餐饮消费创新发展。从这些因素来看，消费持续回升有基础、有条件。

“扩大消费需求仍是下阶段经济复苏的关键。”民生银行首席研究员温彬说，国民经济延续恢复态势，生产继续加快，需求处于上升通道，但仍有较大提升空间。下阶段宏观政策应继续加强对内需恢复的支持力度，针对关键领域和薄弱环节精准施策，促进有效需求提升，畅通国民经济循环。

增长动能切换初现端倪

“目前来看，经济运行逐步由政策带动向市场内生增长转变。”付凌晖表示，民间投资累计增速由负转正反映了这样的特点。

莫尼塔研究报告认为，经济增长动能切换已经初现端倪。投资内部结构开始出现分化，制造业高速增长。消费和服务业进一步改善，尤其可选消费保持高速增长。经济内生动能逐渐增强，制造业和消费逐渐成为经济增长的主要支撑。

英大证券研究所所长郑后成预计，在出口、工业企业利润均有望维持高位的情况下，明年制造业投资增速将有乐观表现。

“明年经济运行有不少有利因素，经济逐步向潜在增长水平回归可能性较大。”付凌晖说，由于今年基数较低，从速度上来看，明年经济增速可能会比较快。

广布点多养鱼 苹果代工迎变局



新华社图片

□本报记者 张兴旺

冬日的昆山稍显寒冷。12月5日正值星期六，夜幕降临，位于昆山市综合保税区的纬创工厂门口一片寂静，三三两两的员工从宿舍区走出。中国证券报记者从两位员工口中了解到，纬创在生产iPhone12，而立讯已进驻纬创昆山工厂。“立讯的体量上来了，需要承接大块头的手机组装业务。”苹果iPhone供应链公司一位证券事务代表对中国证券报记者说。

中国证券报记者梳理发现，近年来苹果陆续新增立讯精密、歌尔股份、比亚迪电子等代工厂商。此外，苹果部分组装业务开始布局越南、印度，一些根植于中国的供应商随之出海设厂，做组装，做配套。

iPhone组装杀入新抢食者

曾经的“打工妹”王来春正和“老东家”富士康抢食苹果手机代工蛋糕。立讯精密近期公告拟联合控股股东立讯有限收购纬创昆山工厂，后者恰从事iPhone组装业务。此外，公司在某招聘网站发布启事，招聘iPhone生产相关职位，工作地点在江苏省昆山市。

从纬创昆山工厂一路向南约50分钟车程，就到了昆山联滔厂区。昆山联滔做连接线起家，是苹果公司的主要供应商之一。2011年，立讯精密通过收购昆山联滔60%股权直接进入苹果供应链，并于2014年并购剩余40%股权。

进入苹果产业链以来，立讯精密业绩快速增长。2011年，立讯精密实现营收25.56亿元，同比增长152.89%；归属于上市公司股东的净利润为2.57亿元，同比增长122.13%。

2020年前三季度，立讯精密实现营收595.28亿元，同比增长57.33%；归属于上市公司股东的净利润为46.80亿元，同比增长62.06%。

立讯精密董事长王来春曾在富士康线装事业部工作近10年，后离开富士康自主创业。1999年，王来春与哥哥王来胜共同购买立讯有限公司股权；2004年，王来春通过立讯有限公司投资设立立讯精密工业（深圳）有限公司并担任董事长。早年，立讯精密承接富士康的订单，如今成为富士康的竞争对手。

苹果调整布局双策略

对于立讯进入iPhone组装业务，一位苹果供应链公司证券部人士张波（化名）对中国证券报记者表示：“苹果组装产业链集中度高，包括富士康、和硕、纬创等，数过来就几家。更多‘玩家’入围将形成良性竞争，可以降低供应链成本。”

招商证券电子行业首席分析师鄢凡认为，iPhone组装业务主要由富士康、和硕与纬创占据，富士康拥有七成多份额，和硕两成多，纬创要低于5%。苹果公司意欲培育大陆厂商作为供应链的“鲶鱼”以达到提效的作用。天风国际分析师郭明錤称，苹果正在培养新EMS厂商，包括立讯精密、歌尔股份与比亚迪电子等，这些企业均具备垂直整合优势。

近年来，苹果公司组装业务在越南、印度等地布局的同时，新增一些中国厂商从事组装业务。立讯精密和歌尔股份目前是苹果AirPods耳机前两大代工厂商，而比亚迪电子已开展苹果iPad组装业务。

中国证券报记者了解到，富士康、纬创在印度均建有iPhone生产线，立讯精密和歌尔

股份则在越南开展AirPods组装业务，比亚迪电子也要在印度布局iPad生产线。

对于苹果部分组装业务放在越南、印度等地，商务部研究院国际市场研究所副所长白明对中国证券报记者表示，跨国公司会分散布局，不把鸡蛋放在一个篮子里。

中国制造优势凸显

“要看到中国公司也在全球布局。中国企业对苹果公司越来越重要，未来给苹果供应的元器件比例将逐步提升。”A股某苹果供应商一位中层人士对中国证券报记者表示，同时华为、vivo、OPPO、小米等终端品牌的发展，带动国内产业链进一步强大。

今年3月，王来春与投资者交流时表示，越南工厂产能今年占公司总产能的10%至15%，未来两三年会提升至30%，但国内产能不会萎缩。

“即便在越南、印度，苹果也会找到中国供应商。”苹果某供应链公司高管李明（化名）告诉中国证券报记者，自己所在的公司多年前已在越南设厂。

张波所在的公司也在越南建有厂区。在张波看来，一方面，这是中国优势产业顺势而为走出去；另一方面，从国际大品牌的角度看，这种布局是一种策略性调整。

尽管在人工成本方面，越南有一定优势，但在效率和管理方面，中国的企业更强。李明举例称：“在越南，产业工人月薪折合两三千元人民币，中国珠三角某市约四五百元。但越南的产业配套跟不上，且工人管理难度较大，而中国工人的效率更高，且基础设施、配套、人才，产业链更齐全。”

张波认为，消费电子行业周转快，时间不等人，国内的物流优势可以提供更好的保障。白明表示，中国产业链配套完整，市场很大，对苹果公司很重要。

中国证券报记者从郑州航空港经济综合实验区获悉，上半年疫情防控期间，该区采取有力措施促进复工复产，富士康20余万产业工人快速到位，苹果公司两次追加订单，富士康将春季新品生产全部转入航空港实验区，并积极推动其产业链项目及配套企业加快入区。业内人士认为，目前中国仍是苹果产品的组装中心，大规模的产业工人、高效的生产等均是优势。

退市新规 标准从优路径从速 两市*ST个股跌多涨少

□本报记者 黄灵灵

12月14日，沪深两市就退市新规发布征求意见稿。专家认为，此轮改革的核心亮点，在于不再采用原来单一的净利润、营业收入指标，代之以“净利润+营业收入”的组合财务指标，这与新证券法发行股票“具有持续经营能力”的有关要求高度契合。总体而言，退市新规标准更合理，退市节奏更快。从15日市场表现看，新规威慑力显现，*ST板块情绪萎靡，个股跌多涨少。

丰富退市路径

对于采用组合财务指标的初衷，交易所表示，随着注册制理念不断深入，盈利已经不是衡量公司价值的唯一标准。本次改革在总结前期实践经验的基础上，新增组合类财务指标，通过多维刻画，将主营业务持续亏损且收入规模不足1亿元的公司识别出来。同时，明确净利润取扣除非经常性损益前后孰低值，也在一定程度上解决了多年来少数上市公司通过外部输血、出售资产等盈余管理手段规避退市的问题。本次改革后，那些长期没有主业、持续依靠政府补贴或出售资产保壳的公司将面临股票退市风险。而主业正常但尚未开始盈利的科技企业，或因行业周期原因暂时亏损的企业则获得发展空间。

专家认为，引入组合指标，从持续经营能力判断公司是否应当退市也更贴近国际成熟市场经验。如在美国上市的亚马逊，自创立起一直处于亏损状态，即便在1997年上市后，也常年处于亏损或接近亏损状态，但其股价居高不下，市值一路增长。这是因为亚马逊没有把收入转化成利润，而是用来投资未来、投资先进科技。如果因单一的净利润指标，判定这样的企业退市，显然会“错杀”好公司。

而且，新规下各项财务类指标都是交叉适用的，交叉适用指标将带来多项排列组合，退市路径更多，对空壳僵尸企业的打击面会更广。

优化退市效率

上述专家表示，此次退市新规取消了暂停上市和恢复上市环节，既体现了新证券法精神，也延续了科创板、创业板的改革思路。

由于新旧衔接，新规生效前的*ST公司将“转换赛道”，如果其2020年年报触及新规下的退市风险警示情形，股票将被实施退市风险警示，并进入新规下的退市路径；如果其2020年年报未触及新规退市风险警示指标但触及原有规则暂停上市标准的，将被*ST，后续根据其2021年年报披露情况判断公司股票交易状态。

专家称，上述过渡期安排是因为退市标准发生改变，这既符合退市制度改革大方向，也是对全市场统一标准的公平处理方式。在本次过渡期安排下，由于新规退市流程缩短至2年，导致*ST公司预计的退市周期与实施暂停上市一样，并无放松，但由于进入新规退市轨道，其适用的标准更加合理。

在新规下2年退市周期内，投资者可以自由交易股票，而不会像此前不能交易暂停上市股票。这在保障投资者权益的同时，进一步体现了改革的市场化导向。“总的看来，退市新规标准更加合理，退市节奏更快，对现有*ST企业的退市标准并未放松。”上述专家说。

新规的威慑力可以通过*ST和ST股票的市场表现窥见一二。Wind数据显示，截至15日收盘，沪深两市*ST和ST股票迎来大面积跌停，*ST板块内139只个股中有87只下跌，占比近63%。ST概念指数下跌1.47%，两市逾40只戴帽个股跌停。

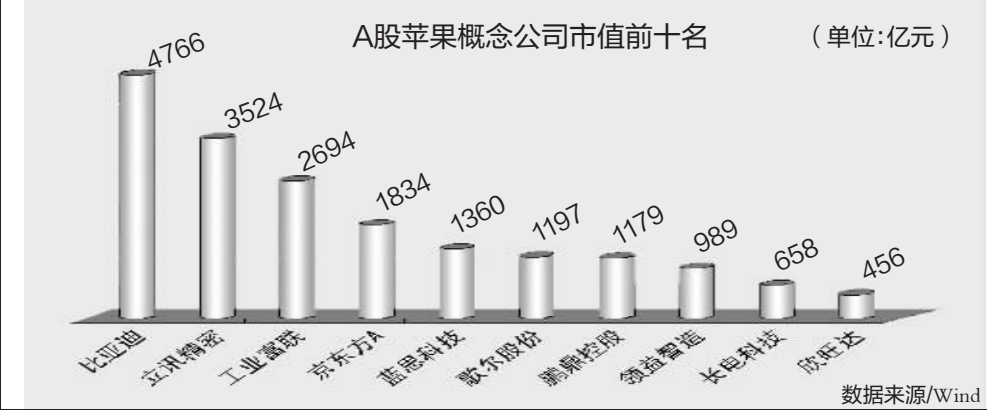
以公开披露的三季度数据测算，沪深两市中扣非前后净利润孰低者为负且营业收入少于1亿元或净资产为负的公司共有130余家，这些公司股票在退市新规下可能被实施*ST。

前11个月财政支出 累计增速转正

□本报记者 赵白执南

财政部15日公布数据显示，前11个月，全国一般公共预算支出累计增速为0.7%，今年以来首次转正。财政部表示，截至11月底直达资金已下达完毕，将研究建立常态化财政资金直达机制，2021年直达资金规模将高于今年。收入方面，前11个月，全国一般公共预算收入169489亿元，同比下降5.3%。其中，全国税收收入144227亿元，同比下降3.7%；非税收入25262亿元，同比下降13.7%。从主要税收收入项目看，个人所得税、印花稅、契稅等取得同比正增长。其中，证券交易印花稅1728亿元，同比增长49.2%。

支出方面，前11个月，全国一般公共预算支出207846亿元，同比增长0.7%。分科目看，各级政府严格落实过紧日子的要求，全国一般公共预算、城乡社区支出分别下降3.2%、24%。同时，疫情防控、脱贫攻坚、基层“三保”等重点领域支出得到有力保障，与疫情防控直接相关的公共卫生支出增长71%，社会保障和就业、住房保障、扶贫支出分别增长9.8%、9.5%、9.2%。



回味大碗“麻辣粉”：调控不会贸然收紧

□本报记者 罗晗

12月15日，央行如期续做本月到期中期借贷便利（MLF，俗称“麻辣粉”）。超出市场预期的是，续做规模近万亿元。

分析人士表示，目前流动性需求旺盛，市场利率和政策利率相偏离的压力较大，因此央行超量续做MLF。此前，市场出现“加息”预期，但央行此次端出天量“麻辣粉”表明维稳市场利率的决心，货币调控不会贸然收紧。

单日MLF操作量创新高

15日，央行开展了9500亿元MLF操作和100亿元7天期逆回购操作，当日仅有600亿元7天期逆回购到期，因此央行实现单日净投放9000亿元，仅次于今年2月3日；9500亿元的操作规模也创下单日MLF操作量新高。

此次“天量”续做略超市场预期。本月MLF到期规模为6000亿元，而由于同业存单利率上行速度边际放缓，此前三个月MLF超额续做部分逐渐缩减。

方正证券首席经济学家颜色表示，近期信

用债取消发行情况依然严重，信用利差走阔之势尚未结束。同时，由于年末流动性需求旺盛、长端利率与政策性利率偏离情况严重以及未来10年期国债到期收益率上行压力依然较大，因此央行超量续做MLF。

Wind数据显示，截至15日，股份行1年期同业存单发行利率为3.15%，农商行、城市行则超过3.70%，操作利率为2.95%的MLF显得十分便宜。

大碗“麻辣粉”端上桌，“温暖”了寒冬中的债券市场和资金市场。早间，银行间现券收益率下行，国债期货也显著高开。截至15日18时30分，10年期国债活跃券收益率下行1个基点。当日资金市场上，隔夜Shibor下行30个基点报1.40%，7天期银行间质押式回购利率下行约9个基点报2.01%，上交所质押式国债回购利率则全线下行。

稳定资金利率

光大证券固定收益首席分析师张旭认为，本次MLF超额续做充分满足了金融机构需求，这体现出央行稳定资金利率的意图。

此前央行相关人士表示，我国目前市场

利率水平低于自然利率均衡水平。在基数效应下，明年一季度经济增速料大幅回升，部分市场人士产生“加息”预期，认为货币调控将收紧。

张旭表示，宏观调控部门会将低基数的影响予以剔除，客观看待经济运行态势。此外，MLF利率是政策利率，具有趋势性特征，不易在短期内快速变换运行方向。而且，MLF利率的上调会给贷款实际利率造成“涨价”压力，这不符合金融机构合理让利、降低企业融资成本的大方向。

颜色表示，贸然“加息”或导致10年期国债收益率上行至3.5%或更高位置，这会推动长端利率整体上行，推高融资成本，最终可能抑制投资与消费。此外，中美利差进一步扩大也将对外汇和出口造成影响。未来货币调控会逐步回归正常化，但不会急于收紧。在流动性分层、信用利差走阔背景下，央行将更加关注长端利率。从现在到明年年初，在年末效应作用下，货币当局将着重保持流动性合理充裕与利率稳定。另外，在全球疫情不确定性增强、全球货币政策宽松、国债收益率持续走高背景下，我国货币调控不宜急剧转向，目前应慎言“加息”。