

■ 主编手记

## 股权投资 将回归本源

上市前一年入股即锁定三年,新的监管规则延长了新增股东锁定期,IPO前突击入股赚快钱的“造富”通道被堵。加上注册制逐步压缩一二级市场套利空间,“影子股东”和投机资本通过突击入股套取短期利益将受到制约,股权投资最终将回归到价值投资的本源。

2月5日发布的《监管规则适用指引——关于申请首发上市企业股东信息披露》中明确,提交申请前12个月内入股的新股东锁定期36个月(自股份取得之日起计算),并要求中介机构全面披露和核查新增股东相关情况。发行人提交申请前12个月内新增股东的,应当在招股说明书中充分披露新增股东的基本情况、入股原因、入股价格及定价依据,新增股东与发行人其他股东、董事、监事、高级管理人员是否存在关联关系,新增股东与本次发行的中介机构及其负责人、高级管理人员、经办人员是否存在关联关系,新增股东是否存在股份代持情形。

IPO前突击入股因赚快钱和短期“造富效应”而广受诟病,一直是市场关注焦点。2019年科创板率先试点注册制之后,突击入股的确认证时点统一为IPO申报前6个月,锁定3年,而IPO前6个月之上入股的都锁定12个月。新规将突击入股时间从IPO申报前6个月拉长至12个月,并要求完善股东信息披露,拉长一级市场“赚快钱”的退出周期,压缩一二级市场的套利空间,同时增大了未来收益的不确定性,剑指资本无序扩张,防范“影子股东”违规“造富”。

随着注册制逐步推进,上市审核周期大幅缩短,上市前的突击入股又趋活跃,在当前科创板和创业板申报企业中,仍有不少企业存在IPO申报前一年内新增股东的情形。其中确实存在一些投资者通过股权代持、多层嵌套等隐蔽方式,形成“影子股东”,在企业上市前入股或低价取得股份,上市后短期内获取巨大利益,背后可能存在权钱交易、利益输送等一系列问题。此次新规坚持问题导向,重点约束股权代持、临近上市前突击入股、入股价格异常等市场反映集中的问题,加快补齐制度短板。

延长突击入股时间段对于进行一二级市场套利、“赚快钱”投机是打击,但对着眼长远布局的机构影响不大,未来真正考验投资机构的是专业能力。一方面,注册制加速推进,投资项目IPO变得更为容易,这两年很多机构也迎来IPO项目大爆发;另一方面,对资本市场而言,上市不再是稀缺资源,上市后或许会面临估值回落的问题,即便项目上市了,仍然可能无法获益退出。在当前分化的行情中,一些缺乏核心竞争力的上市公司股价急剧下跌,交易稀少,投资机构获利退出可能成为奢望。从长期看,深耕一级市场的股权投资机构必然要放弃简单套利,真正打造专业化定价能力和产业运作能力,回归到价值投资的本源。

侯志红

## 基金经理勾勒牛年“春播图”

◀◀ 04版 本周话题

### 02基金新闻

爆款新基金已入市建仓

### 03财富视野

挖掘硬科技行业龙头

### 05基金人物

灵均投资的“双引擎”

### 08基金人物

融通基金何龙:  
画一条“善良”的收益曲线