

■ 强监管 防风险 促发展——资本市场新“国九条”系列观察

# 应退尽退 畅通退市“排水管”

● 国浩律师(上海)事务所律师、国浩金融证券合规委员会主任 黄江东 国浩律师(上海)事务所律师 陈辰

常态化退市机制是保障资本市场良性运行不可或缺的重要一环,深化退市制度改革是加强资本市场基础制度建设的重要方面。《国务院关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》(下称新“国九条”)要求加大退市监管力度,加快形成应退尽退、及时出清的常态化退市格局。与此同时,证监会发布《关于严格执行退市制度的意见》(下称《退市意见》),沪深北证交易所发布配套规则,公开征求意见。

在严把发行上市入口关、持续加强上市后监管的基础上,新“国九条”从进一步严格强制退市标准、逐步拓宽多元化退出渠道、大力削减“壳”资源价值等方面提出畅通“出口关”要求,就建设优胜劣汰、应退尽退的资本市场进一步畅通“排污去浊”管道。

## 加大退市监管力度

如果把资本市场比作一个水池,发行就是进水管,进水的速度和质量都要把好关,这就需要严把IPO入口关,引来源头活水、好水;退市就是排水管,及时排出变质的水、污水,以净化水池生态。

加大退市监管力度将加速“优胜劣汰、应退尽退”市场化、常态化退出机制的形成,进一步优化资本市场资源配置,对资本市场健康良性发展具有重要意义。

随着“僵尸空壳”和“害群之马”出清力度加大,“壳”资源价值进一步削减,

存量上市公司将在退市新规的震慑下更加重视经营发展,倒逼上市公司整体质量提升。强化退市有利于投资者合法权益的保障,在证券投资者保护机构的引导、支持下,投资者综合运用支持诉讼、示范判决、专业调解、代表人诉讼、先行赔付等方式要求违法上市公司及负有责任的董监高等“关键少数”赔偿损失,更好地维护自身合法权益。

## 严格强制退市标准 设立“高压线”

严格重大违法类、规范类、财务类和交易类四类强制退市标准是加大退市监管力度最直接的体现,将直接提升退市的覆盖面和对不合格公司的出清力度。自2020年退市改革以来,我国上市公司退市数量逐步增长,但退市公司在上市公司总数中的占比仍有不足。以2023年为例,全年共47家公司退市,强制退市公司44家,退市公司数量在上市公司总数中的占比不到1%。因此,进一步健全退市制度、完善常态化退市生态具有重要意义,本次改革全面加大了退市力度。

首先,配套制度规则在保留原有欺诈发行等退市标准基础上,拓宽重大违法强制退市适用范围,针对触碰市场底线的财务造假恶性违法行为为调低财务造假退市的年限、金额和比例,增加多年连续造假退市情形。有下列情形之一的强制退市:1年财务造假金额“2亿元且占比达30%”,或连续2年财务造假金额“3亿元且占比达20%”,或财务造假连续3年及以上的(无论造假金额)。按此衡量过往监管部门查处的财务造假案例,其

中多数公司都达到退市标准。

其次,退市标准新增二类规范类退市情形,督促并震慑上市公司规范内部管理和公司治理。

再次,财务类退市指标进一步收紧,绩差公司淘汰力度加大,如将营业收入指标由1亿元调整至3亿元并将利润总额纳入考量指标,以及新增财务报告内部控制审计意见的退市情形。

此外,通过适当提高主板A股(含A+B股)公司市值退市标准至5亿元的方式完善主板交易类退市门槛,以期充分发挥市场化退市功能,推动上市公司提升质量和投资价值。

## 加强“借壳”重组监管 削减“壳”资源价值

退市渠道的畅通与削减“壳”资源价值是新“国九条”的重要强化要求之一。常态化退市格局下既要依靠强制退市标准对不合格企业予以出清,还要对上市公司的主动退市战略提供机制保障,同时需要加强对“借壳”重组的监管和对“炒壳”背后违法犯罪行为的打击。因此,证监会同步发布《退市意见》,对新“国九条”提出的相关要求予以落实。

一方面,《退市意见》通过完善上市公司吸收合并等并购重组政策,推动上市公司之间实施吸收合并,并提供异议股东现金选择权等专项保护,支持上市公司以要约收购等市场化方式主动退出。

另一方面,通过加强对重组(上市)和收购的监管、从严打击“炒壳”相关证券违法行为等方式削减“壳”资源价值,坚决出清不具有重整价值的公司。

## 严打恶意规避退市违法行为 落实投资者赔偿救济

新“国九条”在总体要求中提出,更加有效保护投资者特别是中小投资者合法权益。严格退市执行与健全投资者赔偿救济机制也是加大退市监管力度的重要举措。

新“国九条”在严格退市执行方面要求严格出清触及退市指标的上市公司,严厉打击恶意规避退市过程中出现的违法行为。实践中有的公司“临时抱佛脚”,突击创造没有商业实质的营业收入,以规避关于营业收入的退市标准,对此监管部门已予高度重视和有针对性规制。此外,有公司股价跌到1元以下后,在某个时刻突然被一股神奇的力量强拉起来,这种情况是否存在规避1元退市标准的操纵市场违法行为,也值得监管部门重视。

在投资者保护层面,新“国九条”提出要健全退市过程中的投资者赔偿救济机制,对重大违法退市负有责任的控股股东、实际控制人、董事、高管等要依法赔偿投资者损失。

在新“国九条”“强本强基”“严监管”的精神指导下,我国资本市场的新陈代谢将进一步提速,能进能出、优胜劣汰的生态环境加快形成,上市公司的退市力度将进一步加大。随着退市配套制度政策的正式落地实施,未来几年退市公司的数量将可能逐步升至百家左右,上市公司间吸收合并等主动退市的现象也将随之增多。当然,这需要综合考虑平衡发展速度、改革力度与市场可承受度,上市公司退市既能“退得下”,还要“退得稳”,要循序渐进、稳妥推进,不可急于求成,以免引起市场过大震荡。

## 实探一片智能控制器的制造之旅

# 卡奥斯探索工业互联网创新路径

● 本报记者 彭思雨

人工智能IE工程师三秒就能制定好标准作业流程、敏捷研发技术将电路板设计时长从7天缩短到12小时、异型插件机比手工插件节省四分之三时间……中国证券报记者近日实探卡奥斯创智物联合合肥互联工厂了解到,素有“家电大脑”之称的智能控制器(PCBA)生产在工业互联网赋能下已经实现流程再造,从云接单到生产再到交付,业务效率大幅提升,企业营收规模持续增长。卡奥斯创智物联合合肥互联工厂总经理汤志强告诉中国证券报记者:“工厂实现了跨行业超过3000个型号智能控制器生产,年产量超过1500万片”。同时,依托工业互联网,传统制造企业的业务范围向上下游延伸,从制造商向技术和平台服务商转型,探索出一条传统产业升级变革的创新路径。

## 打造样板工厂

在宽敞干净的生产车间里,SMT(表面组装技术)产线上机器轰鸣,密密麻麻的元器件经过高速运转的异型插件机,被牢牢固定在电路板上。

“这台机器可以实现轴向、径向插装,插件速度达0.5秒左右,比人工节省约四分之三时间。”汤志强介绍,“除了提高生产效率,同时极大地提升了产品质量。”

检测环节是质量把关的重要关卡。记者在产线上看到,人工智能在产品检测环节“持证上岗”。“焊接面有没有出现虚焊、连焊,元器件有没有少插或插反,这些问题AOI视觉检测设备都能发现。”汤志强表示,“不仅如此,我们利用工厂自身庞大的生产数据,进行深度学习训练,打造自己的AI智能检测模型。”

智能控制器是家电产品的关键核心零部件。“智能控制器下游用户的需求差别很大,不同客户对解决方案会提出不同需求,同一客户的不同产品也需要精细化设计,这加大了产品设计难度。”汤志强表示。

为解决需求多样带来的设计挑战,卡奥斯创智物联合合肥互联工厂推出一套敏捷开发系统。记者在研发中心看到,智能控制器设计工程师预制了大量模块化设计单元,随时随取。汤志强告诉记者:“我们把所有的元器件、电路和软件部署在这个系统里,先构成一个个标准单元,再根据客户需求进行标准单元的排列组合,快速打造智能控制器完整设计方案。”

除了繁忙的生产景象外,车间中央一块巨大的电子显示屏格外显眼,一串串数字让工厂生产工序更加透明。

IE工程师在制造工厂中很重要。由于要处理生产调度、工艺优化、产线布局等多环节任务,IE工程师往往要同时承担多个项目,并频繁与生产、供应链、质量控制等各



卡奥斯创智物联合合肥互联工厂

个部门协调。汤志强告诉记者,传统工厂需要花费3-4小时才能输出的标准作业流程,虚拟IE工程师只需3秒。

由于产品种类多、体型小、工艺复杂,传统流水线上智能控制器生产一直面临质量把控难、生产效率低、人员技能和适应性要求高的痛点。汤志强告诉记者:“智能控制器属于典型的离散型制造。如今,我们工厂智能控制器年产量超过1500万片,型号超过3000个,这些成果归功于工业互联网建设。”

## 精准对接产业供需

工业互联网不仅是一张“生产网”,还是一张“沟通网”,向上连接供应商,向下触达客户。

“工业云”让工厂实现便捷接单。在卡奥斯创智物联合合肥互联工厂,工厂接单全部在云平台上完成。“以前,业务人员和客户沟通产品方案,来来回回需要好几周,效率非常低。现在,云平台上有丰富的产品样例供客户选择,客户也可以在已有产品基础上按需定制。这样的接单模式更符合大批量与小批量混合、标准化与多品种共存的需求。”汤志强表示。

“智慧网”保障供应链稳定协同。“接到订单后,WMS系统会自动判断物料库存情况,排单并下达生产计划。”汤志强表

示,“基于卡奥斯工业互联网平台,我们已连接一百多家客户,五百多家供应商和六家自有工厂,实现多工厂产能协同和资源调度。”

2023年1月,卡奥斯创智物联合合肥互联工厂入选国内智能控制器行业首座灯塔工厂。“我们展现了十八个应用案例,被认定为PCBA灯塔工厂最佳实践,并为行业树立了数字化转型的典型样板。”汤志强表示,打造灯塔工厂也是卡奥斯探索工业互联网平台建设,增强自身科技能力和先进制造实力的过程。这套方案可以推广到其他同类企业,创造更大价值。

工业互联网赋能带来实实在在的收益。“工厂自2020年投产以来,营业收入稳步增长,2023年同比增长30%。”汤志强说。

## 助推传统产业转型升级

创智物联合合肥互联工厂是卡奥斯工业互联网平台赋能制造业转型的缩影。工业互联网助推工厂由传统制造商转变为服务商,可以拓宽业务来源,并为更多中小企业争取发展机会。

卡奥斯工业智能研究院执行院长秦承刚告诉记者,卡奥斯先后在智能家电、纺织服装、汽车等十余个产业落地,连接企业90万家,赋能企业16万家。以平台与奇瑞集团的合作为例,在销售端,得益于卡奥斯

COSMO Plat,用户可第一时间了解产品特性和差异化优势,提升选购的精准度和体验感。在生产端,双方共建了奇瑞青岛超级工厂产线,涉及油车、电车和混动车三种类型,十多款车型的混线生产,且交付周期从23天缩短到15天。

工业和信息化部副部长单忠德日前表示,智能制造是实现我国制造业由大变强的核心技术和主线,是制造强国建设的主攻方向,也是推进新型工业化的重要任务。今年将深入推进智能工厂和智慧供应链建设。开展“人工智能+”行动,建设智慧园区,培育一批数字化转型、智能化发展的典型标杆,支持传统产业和中小企业基于成熟技术、先进适用技术进行技术改造。

秦承刚表示,许多企业在转型中面临数据采集难、应用难、数据孤岛等问题。因此,以数据治理为基础,通过构建企业数据资产管理体系,支撑企业业务流程改造、产品创新和智能决策,充分挖掘和发挥企业数据资产价值在企业转型中尤为重要。卡奥斯工业互联网平台在工业大模型、工业数据空间等关键技术方面加速突破,未来将在整合产业数据资源、开发工业应用场景、推进工业数字化等方面发挥优势,通过推动数字技术与制造技术深度融合、挖掘数据内生价值等方式,加速工业互联网的创新发展。

## 紧跟市场热点 机构调研上市公司热情高涨

● 本报记者 康曦

据Choice金融终端统计,4月以来,机构接待量超过100家的A股公司已超百家。其中,电力设备、电子以及生物医药等领域最受关注。

在调研对象的选择看,机构紧跟市场热点,瞄准工业母机、算力、低空经济等领域。4月以来机构接待量排名前三的企业分别为华明装备、天孚通信和珀莱雅,前两者分别涉及工业母机和算力概念。科方得智库研究负责人张新原在接受中国证券报记者采访时表示,市场热点通常反映投资方向,机构紧跟市场热点,以更好地把握投资机会。

## 市场热点受追捧

工业和信息化部等七部门近日联合印发的《推动工业领域设备更新实施方案》提出,重点推动工业母机行业更新服役超过10年的机床等。业内人士预计,机床行业开展更新行动,预计到2027年末将累计新增千亿级的市场需求。

4月以来,近500家机构到华明装备调研。华明装备具有年产专用数控机床1000台(套)的生产能力。2023年,公司数控设备业务实现营业收入1.62亿元,同比增长7.69%。华明装备在与机构交流时表示,数控设备业务方面,公司会尝试走差异化竞争道路,引入新的团队和技术,开发定制化程度更高的复合式产品,提升竞争力。

天孚通信是业界领先的光器件整体解决方案提供商和先进光学封装制造服务商,公司产品主要应用于数据中心、电信市场和光纤连接等领域。人工智能加速发展,算力需求得到提升,推动光器件市场发展。天孚通信表示,将持续保持高强度研发投入,关注前沿技术发展,配合客户新品研发,在争取订单的同时助力客户降本。

华东医药和爱美客两家减肥概念公司成为机构重点调研的对象。华东医药的利拉鲁肽注射液获批上市,用于治疗成人2型糖尿病、肥胖或体重超重,是国内首个获批上市的利拉鲁肽生物类似药。华东医药表示,公司利拉鲁肽注射液上市以来销售势头良好,2023年该产品销售达到预期,预计该产品2024年销量将大幅提升。爱美客在与医美生物合作引入司美格鲁肽产品的基础上,以总金额5000万元投资持有医美生物4.89%股权。医美生物拥有丰富的多肽药物研发经验,围绕GLP-1类似物形成了管线矩阵,并具备持续创新迭代能力。

## 中小公司受青睐

4月以来,在接待机构量排名前20的上市公司中,市值在100亿元以下的有3家,100亿元-300亿元的有9家,市值超千亿元的只有3家。

张新原表示:“中小市值公司通常具有更高的灵活性和创新性,具有更大成长潜力,因此受到机构的关注。”

华特气体市值只有58.74亿元,4月以来吸引了270多家机构前来调研。公司拥有四款光刻气产品,并通过了ASML和GIGAPHOTON认证。

华测检测属于低空经济概念公司,4月以来超400家机构调研公司。公司先后在深圳、广州、上海、苏州、天津等地设立实验室,可为民用无人驾驶和无人驾驶航空器等提供环境可靠性试验、电磁兼容试验、有害物质检测以及失效分析、零部件强度试验,材料性能测试等服务。

在4月以来接待机构量排名前20的上市公司中,海康威视、中际旭创、京东方A这3家公司市值超千亿元。海康威视形成了物联感知技术、人工智能技术、大数据技术三大技术体系。早在2006年,海康威视就组建了算法团队,开始布局人工智能技术。2021年,海康威视启动大规模预训练模型相关的研发工作,随后推出海康威视观澜大模型。

海康威视的大模型业务进展受到机构重点关注。公司称,面对不同的行业用户,海康威视在AI开放平台上生成了超过10万个模型,在2万多个项目中落地,形成面向千行百业不同需求的策略。

## 部分公司业绩亮眼

4月以来,接待机构量排名前20的上市公司2023年全部盈利,只有4家公司业绩出现下滑。

对于机构青睐业绩增长公司的原因,万联证券投资顾问屈放认为:“首先,业绩增长可能意味着企业产品渗透率提升。企业的业绩暂时没有表现出来,机构可能更看重其未来的成长性,包括市场份额、产品技术路线、公司管理层战略思路等。”

得益于电力设备行业景气度上升,华明装备2023年营业收入、净利润均创历史新高。2023年,公司实现营业收入19.61亿元,同比增长14.57%;实现归属于上市公司股东的净利润5.42亿元,同比增长50.90%。今年一季度,公司业绩继续保持增长态势,实现营业收入4.51亿元,同比增长9.40%;实现归属于上市公司股东的净利润1.27亿元,同比增长7.59%。

澳华内镜主要从事电子内窥镜设备及内窥镜诊疗手术耗材研发、生产和销售。公司积极布局海内外营销网络,拓宽对各等级医院的覆盖面,全方位提高品牌影响力。2023年,公司实现营业收入6.78亿元,同比增长52.29%;实现归属于上市公司股东的净利润5785.44万元,同比增长167.04%。亮眼的业绩吸引了近300家机构4月以来前往公司调研。

京东方A是全球半导体显示领域领军企业及物联网领域创新型企业。2023年,公司营收和归母净利润双双下滑。不过,公司预计今年一季度归属于上市公司股东的净利润为8亿元至10亿元,同比增长223%至304%。对于业绩变动的原因,公司称,得益于良好的供给格局和下游需求提前释放,行业景气度显著回暖。2024年,公司将坚定不移落实“聚焦主业、高质量发展”的经营策略,进一步深化“极致成本、提升效能”的行动方案。