

A股公司年内披露1251个终止事项 七类“断舍离”透露哪些信号？

■本报记者 张 歆 昌校宇

同花顺iFinD数据显示,截至12月30日《证券日报》记者发稿前(下同),2021年A股上市公司已披露1251个终止事项(少部分事项实施主体为上市公司关键少数),主要为七大类,包含再融资、重组和收购(包含投资,下同)、募投项目、回购、(关键少数)减持、分拆上市、竞拍土地。此外,个别终止事项涉及境外项目建设、资产受赠等。

据观察,上市公司披露如上“断舍离”事项都具有充分的理由,但资本市场不轻易信理由,信息披露制度更具有强大的回溯功能,以便投资者明辨是非。

终止重组收购 交易未达成一致是主因 谈判难度“超过恋爱”

重组和收购往往对上市公司未来发展产生重大影响,因此备受市场关注。2021年,上市公司重组和收购如火如荼,但也有部分案例黯然终止。

数据显示,年内A股上市公司宣布终止的重组和收购合计达237起。具体来看,交易双方因条款、价格等“最终未能达成一致”是上市公司重组和收购终止最主要的原因之一,涉及30起。例如,医疗信息化两家龙头企业7月23日晚间双双发布公告称,决定终止筹划重大资产重组事项。对于终止原因,两家公司则表示,交易双方对核心条款无法达成一致。

资深投行人士王骥跃对《证券日报》记者表示,“上市公司并购重组终止有多种情况,大多数是因为没谈拢,并购谈判比谈恋爱更难,谈不拢实属正常现象;此外,还有少量案例被监管否决。在这些案例中,因涉及关联交易被否的比例较高。”

“并非所有的并购重组都对上市公司有利,关键要看双方能否产生协同效应。”前海开源基金首席经济学家杨德龙在接受《证券日报》记者采访时表示,如果协同力不足,及时刹车很有必要。

终止再融资 定增时间窗口是关键 有公司年内两次“折戟”

再融资是资本市场投融资功能的重要体现,也是上市公司的“身份红利”,为其发展持续提供资本动能。其中,定向增发由于具有市场影响相对较小的特点,得到了广泛采用。今年前11个月,A股上市公司实施定增逾410起,募资金额超过7000亿元。

但定增终止亦有发生。数据显示,年内154家上市公司宣布终止的,非公开发行达156起。其中,一家医疗类上市公司1月份终止了2020年的定增计划;8月份终止了2021年的定增计划。就此,该公司透过公告表示,公司积极推进非公开发行A股股票的发行工作,综合考虑监管政策及资本市场环境的变化,结合公司实际情况,公司市场价值表现与股权融资时机的协同等多方因素。经公司与非公开发行对象友好协商一致,在审慎分析后,决定终止本次非公开发行A股股票方案事项。

纵览上市公司定增终止各种原因,虽然表面上往往涉及“市场环境发生变化、募投项目发生变化、发行股份收购标的情况有变”等,但核心却在定增的时间窗口是否合适、项目质量是否过硬等。

王骥跃表示,2021年A股非公开发行终止案例较多,其中不少是因为没有选好发行窗口,最终批文到期,而批文到期无法简单重启,只得重新申请再融资。

今年以来,部分A股上市公司终止了可转债发行或H股发行,前者共计44起,后者为7起。例如,有部分科创板公司表示,自申请向不特定对象发行可转换公司债券以来,公司与中介机构积极推进相关工作,综合考虑当前资本市场环境、监管政策及公司实际情况、资本运作计划,经公司审慎研究与中



介机构沟通,公司决定终止向不特定对象发行可转换公司债券并撤回申请文件。另有上市公司表示,终止H股发行是“鉴于公司目前的经营情况”。

终止募投项目 逾九成公司宣布“转向” 永久补充流动资金

上市公司募集资金的投向既关系到其主营业务的发展,也关系到投资者的“钱景”。根据相关规定,募集资金使用一般要与招股说明书或者相关募集说明书的承诺一致。但在实际运作中,部分上市公司募资投向发生了变更(终止原募投项目)。数据显示,年内99家上市公司终止了112个募投项目。其中逾九成公司将募资用于“永久补充流动资金”。

梳理上市公司公告不难发现,有些募投项目终止是“情有可原”。例如,有的项目因为融资或审批流程较长,市场和监管环境发生了变化,当前已无法顺利实施。此外,也有部分公司涉嫌违规终止原募投项目,甚至有公司因擅自改变首次公开发行股票募集资金用途,且在信息披露时弄虚作假,受到了监管部门行政处罚,其实际控制人被实施市场禁入。

“终止募投项目可能存在两种情况,即主观上的故意与非故意。”中国人民大学商法研究所所长刘俊海对《证券日报》记者表示,“非故意又分为无过失和有过失,‘因不可抗力因素、情势变更等导致公司业务板块萎缩、决策时没预料到’属于无过失;‘募集资金可行性研究报告不扎实,财务顾问不谨慎,上市公司相关战略委员会决策不严谨,导致整体决策质量不高’则属于有过失。故意则实为圈钱,虽然知道资金没有好的投向,但大股东、实控人等侵占、挪用或通过不公允的关联交易将这些资金挪至他用,类似情况严重侵害中小投资者知情权、选择权和投资权。因此,对于终止募投项目的行为,监管措施还要因情施策、对症下药,以避免上市公司圈钱,减少伤害中小投资者的利益。”

川财证券首席经济学家、研究所所长陈雳在接受《证券日报》记者采访时也表示,募投项目终止有很多原因,如果是结合行业大环境发生重大改变或盈利预期发生重大改变的,则属情理之中;如果是大股东擅自改变资金用途,或者将资金腾挪转移,没有用在公司经营发展上,则是严重侵害中小投资者利益。因此,对于募投项目的可行性,要做充分的论证,同时还要加强对资金流向的监管问责,督促上市公司注重经营管理。

终止减持 关键少数展示信心 还需股东“不差钱”

在七类终止事项中,减持最为特

殊。一方面,信息披露主体是上市公司,但实施主体却是上市公司实控人、大股东、董监高等关键少数;另一方面,终止减持往往受到市场欢迎。《证券日报》记者注意到,今年以来,投资者通过沪深交易所互动易,与相关上市公司就减持进行了逾10600次问答,而这从一个侧面反映了市场对减持的关注程度。

数据显示,年内,京沪深三大证券交易所276家上市公司披露了308份有关关键少数、重要股东提前终止减持的公告。

从这些终止减持的原因来看,大多为实施主体希望通过终止减持,表达对上市公司发展的信心。杨德龙表示,“上市公司大股东、董监高等减持股份未达上限提前终止,说明他们对公司发展前景充满信心,对市场是一种积极信号。”

当然,关键少数终止减持,需要现金流的支撑。今年以来,上市公司大股东高比例质押明显减少。数据显示,截至目前,控股股东股权质押比例超过80%的上市公司共计297家,较2020年底(342家)及2019年底(438家)分别减少45家和141家。

终止分拆上市 子公司独立性和业务契合是分拆上市成功关键

A股分拆上市规则于2019年年底落地至今已逾两年。今年上半年,“A拆A”终于“开花结果”,据《证券日报》记者梳理,截至目前,已有多家分拆子公司成功上市。从分拆上市板块选择来看,约七成上市公司选择了科创板和创业板。

不过,也有部分上市公司选择“叫停”分拆上市。数据显示,年内有6家上市公司终止了分拆上市。

陈雳介绍,终止分拆上市的原因有多种,例如部分子公司因业绩变化,无法满足上市条件;另有子公司与母公司关联交易过大;也有一些子公司估值不及预期。除此外,分拆上市能否成功,中介机构和审计机构专业能力也至关重要。

12月27日晚间,安琪酵母发布公告称,截至6月30日,拟分拆至创业板上市的子公司宏裕包材扣除非经常性损益后实现净利润1764.09万元,同比下滑46.41%。结合宏裕包材上游原材料大幅上涨等外部经营环境变化对其生产经营带来的影响,以及综合考虑资本市场环境变化、未来业务战略定位,需重新统筹安排资本运作规划,拟决定终止所涉子公司分拆至创业板上市。未来,宏裕包材将按照既定规划,不断优化现有生产布局和产品结构,推动业务更好的发展。待条件成熟时,后续公司将择机重新启动分拆上市工作。

陈雳认为,并非所有上市公司都

适合实施分拆上市,“只有那些经营比较稳健,特别是能保持较高独立性,同时又与母公司关联交易较少的子公司,才适合分拆上市。”

终止回购 36单回购“改主意” 部分投资者表示失望

今年以来,不少上市公司通过“回购”向市场释放积极信号。同花顺iFinD数据显示,截至12月30日,年内共有387家上市公司发布412单回购计划(以董事会预案公告日统计),与去年同期的235单相比,增长75%。在业内人士看来,随着市场风格切换,部分行业和公司估值持续下行,而上市公司希望通过回购向市场传递信心。

不过,36家上市公司年内却终止了回购。对此,大多投资者表示失望。例如,有投资者在沪深交易所互动平台“表达不满”,追问某房地产上市公司,“擅自终止回购岂不是信用尽失!”

杨德龙认为,造成回购终止的情况也很多,可能是资金紧张;也可能是股价上涨,导致回购成本增加;抑或是回购的必要性降低等。

陈雳表示,多数投资者希望上市公司积极回购,通过注销一部分股本,带来公司每股价值的提升。

终止竞拍土地 仅零星发生 期待更具普适性

据梳理,在1251个终止事项中,虽然涉及土地使用权的屈指可数,但却颇受投资者关注。

同花顺iFinD数据显示,今年A股上市公司披露的与“土地使用权”相关的公告超过了500条,大多为上市公司(包含下属公司)参与竞拍或购买土地使用权;另外,还有近40条公告指向上市公司买楼。

非房地产上市公司将动辄亿元用于买楼、建楼一直是备受争议的话题,近年来,上市公司“卖房扭亏”的故事也被广为传播。不过,在“房住不炒”的背景下,如今办公楼的自用属性明显增强,投资价值快速衰减。市场更为期待上市公司终止买地买楼,将资金聚焦主业发展。

从相关上市公司公告来看,一家农业公司的孙公司原本拟参与竞拍一块国有土地使用权,但鉴于目前该地块所处新区正在规划中,经对投资价值的综合评估并考虑各方面因素,为降低本次投资事项的不确定性风险,经审慎考虑后,公司董事会同意终止参与竞拍。

陈雳表示,现今中国经济发展已进入绿色可持续发展周期,上市公司需要在其自身领域不断加强技术突破、高质量发展,而不能依赖房地产的投资收益。

汪惠青认为,退市制度的优化和完善是一个动态过程,需要不断完善以实现A股常态化的高质量发展,提高市场运行效率。可以考虑进一步细化退市规则,简化退市程序,并且加大退市执行力度,实现应退尽退,稳步提高退市效率。

央行：支持优质房企兼并重点房企项目

■本报记者 刘 琪

近期,中国人民银行(下称“央行”)和银保监会联合出台了《关于做好重点房地产企业风险处置项目并购金融服务的通知》(下称《通知》),鼓励银行业金融机构按照依法合规、风险可控、商业可持续的原则,稳妥有序开展房地产项目并购贷款业务,支持优质的房地产企业兼并收购重点房地产企业的项目。

12月30日,央行金融市场司司长邹澜在央行举行的小微企业金融服务和绿色金融新闻发布会上表示,这份文件(《通知》)从稳妥有序开展并购贷款业务、加大债券融资支持力度、积极提供并购融资顾问服务、提高兼并收购服务效率、做好风险管理等方面,鼓励金融机构提高服务效率,为并购营造良好的融资环境,助力化解风险、促进行业出清。

邹澜表示,房地产企业间的项目

并购是房地产行业化解风险、实现出清最有效的市场化手段。我国房地产行业的市场化程度是比较高的,从近几年的数据看,现有的10万余家房企中,每年都会有将近500家的企业进入司法破产重整,这是行业优胜劣汰、实现出清的重要方式。

“为了充分发挥项目并购在防范化解房地产市场风险、推动行业健康发展和良性循环中的积极作用,同时进一步强调市场化、法治化风险化解原则,人民银行、银保监会联合出台了这样一份文件(《通知》)。”邹澜说。

邹澜认为,从长远看,通过并购等市场化方式推动房地产市场的结构性调整,有利于高负债企业集团资产、负债双瘦身的同时保护住房消费者合法权益,有利于引导市场各主体更加重视项目本身的风险评估与管理,有利于形成房地产新发展模式,促进房地产业的良性循环和健康发展。

税务总局：确保各项税费优惠政策不折不扣

■本报记者 包兴安

12月30日,全国税务工作会议在北京召开,回顾2021年税收工作,总结党的十八以来税收现代化建设经验,部署2022年重点任务。

会议指出,2021年,统筹推进减税降费和组织收入,圆满完成预算确定的收入任务,更好激发市场主体活力、保障国家财力。全年新增减税降费预计超1万亿元,国务院第八次大督查结果显示减税降费落实到位、成效明显。围绕提振工业经济运行,促进能源电力保供,有力落实落实现惠政策,预计将为制造业中小微企业办理缓税(费)2000亿元,为煤电和供热企业办理“减、退、缓”税270亿元。全力落实好年内“两度”“升级”的研发费用加计扣除政策,企业提前享受减免税额3333亿元。

会议强调,在落实税费优惠政策方面,从近年来的“减税降费”到今年的“减费降税+缓税缓费”,2016年至2021年新增减税降费累计超8.6万亿元。2021年新办涉税市场主体预计约1300万户,同比增长13.6%,为2012年2.4倍。宏观税负由2012年的18.7%预计降至2021年的15.2%左右。

会议强调,2022年重点要在把握稳的基调、保持进的态势、坚持严的基调、强化改的自觉中,抓好十个方面工作:一要以坚决捍卫“两个确立”的高度政治自觉,进一步加强税务系统政

记者观察

资管新规落地进入“读秒” 投资者教育需久久为功

■李文

今天,是《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》(以下简称《指导意见》)过渡期的最后一天。

《指导意见》出台三年多来,给国内理财市场、资管行业带来了翻天覆地的变化。统一监管规则、净值化转型等改革取得的成果有目共睹。

总体来看,《指导意见》对资管业发展提出了诸多规范要求。比如,打破刚性兑付,《指导意见》正式实施后,保本型理财产品将成为过去。在《指导意见》三年过渡期中,资管行业逐步向“打破刚兑、回归本源”转型。投资者教育是保证资管新规顺利实施的重要前提,尤其是在资管产品全面净值化转型的背景下,底层资产的价格波动会直接反映到产品的净值走势上,且产品的收益和亏损都要投资者自行承担,这对习惯了“保本收益”的投资者而言,需要适应。投资者的成熟度,将深远影响资管行业的未来。

银行理财产品是众多投资者打理“钱袋子”的不二之选。银行业理财登记托管中心发布的《2021年三季度理财市场数据分析》显示,截至9月底,银行理财市场存续规模达27.95万亿元,同比增长9.27%,净值化比例超86%。《中国银行业理财市场半年报告(2021年上)》显示,截至6月底,持有理财产品的个人投资者达6114.09万人。

面对如此庞大的市场,加强投资者保护是银行监管关注的重点。前

不久,银保监会发布《理财公司理财产品流动性风险管理办法》,明确理财产品应当在合同中与投资者事先约定理财产品未来可能运用的流动性管理措施,并按规定向投资者披露理财产品面临的主要流动性风险及理财产品面临的主要流动性风险。同时,也可开展宣传讲座等多种形式的投资者教育,促进其形成合理预期、作出理性决策。

从银行来看,应当帮助投资者尽快适应全新的理财市场。比如在净值化转型期间,向投资者普及资管产品运行原理,揭示不同底层资产和投资策略产品的投资风险,让投资者自主决策选择适合自身风险承受能力的理财产品,有效避免因投资前对净值化管理产品认知不清导致的纠纷风险。同时,也可开展宣传讲座等多种形式的投资者教育,促进其形成合理预期、作出理性决策。让投资者理解打破刚性兑付其实是让产品的收益和风险更加匹配,培养良好的投资习惯,通过长期投资来平滑净值波动。

对投资者来说,也应及时提升相应的投资能力,投资决策、投资行为要跟新的变化。

《指导意见》致力于打造“真资管”环境,投资者教育是打造资产管理人与投资者命运共同体的重要手段,同时也是一项持续的工作。当投教知识真正转化成投资者理性投资的理念和能力时,“卖者尽责、买者自负”的全新资管局面才会形成,资管行业方可行稳致远。

(上接A1版)公司公告称,待现金选择权实施完毕后,ST平能向深交所申请终止上市,公司股东所持股份将在实施换股后,转换成龙源电力本次发行的股份在深交所上市及挂牌交易。

百家*ST公司迎“大考”

根据退市新规,已经被实施退市风险警示的公司(*ST公司),若2021年年报中继续触及退市指标,将会被终止上市。

据Wind资讯数据统计,截至12月30日,A股共有104家*ST公司。其中,

96家公司被实施退市风险警示,大多为触及财务类退市指标。记者进一步梳理发现,上述104家*ST公司中,27家公司2020年年报被出具非标准审计意见;20家净资产为负值;30家公司2020年营业收入低于1亿元且(扣非后)净利润为负。

“目前A股有近百家公司被实施退市风险预警,其中财务类预警占比较多,这与疫情影响需求下滑有关。”陈雳认为,虽然明年疫情影响或将逐步减少,但是具体到公司层面仍具有较大不确定性,应警惕上市公司相关业绩情况,如未明显改善,退市将无法避免。

中原证券策略分析师林思闪在接受《证券日报》记者采访时表示,从行业角度来看,传统工业企业由于行业景气趋势下行,在产业集中度提升背景下,末位的中小企业可能由于经营困难更容易触及财务类退市指标。

为了精准打击“壳公司”,出清“僵尸企业”,11月19日,为落实落细退市新规,沪深交易所发布“财务类退市”营业收入扣除指南,明确财务类退市指标中营业收入计入剔除事项,提升财务类退市指标可执行性。

谈及退市制度如何进一步优化、完善,陈雳认为,退市制度需要与注册制配合,让符合条件的企业上市,业绩