

试点注册制5年多来审结的1000多家企业中,撤回和否决比例近四成

# 年内已有46家公司上市申请终止

■本报记者 吴晓璐

2月18日至19日,证监会召开系列座谈会听取意见建议,与会代表建议,严把IPO准入关。近年来,监管部门“严把IPO准入关,IPO撤回率维持高位。据沪深北交易所数据统计,今年以来截至2月20日,46家公司上市申请终止,其中1家为上会被否,45家为主动撤单。

据记者了解,为从源头提高上市公司质量,下一步,证监会将更加聚焦严把IPO准入关,进一步加大对拟上市公司企业的督导检查力度,大力整治财务造假。

市场人士认为,进一步严把IPO准入关,吸引真正高成长性、高科技企业上市,要对以“圈钱”“套现”为目的而上市的企业重拳出击,同时对涉案中介机构加大处罚力度,保护中小投资者合法权益,提振市场信心。

## 从严把好IPO质量关

2月20日,在历经3轮问询后,森达电气北交所上市之路终止。至此,年内终止上市申请企业达46家。46家企业中,拟登陆沪深主

板、科创板、创业板、北交所的分别为11家、7家、11家和17家。其中,浙江胜华波电器股份有限公司(以下简称“胜华波”)因内控有效性不足等问题,上会被否,上海证券交易所(以下简称“上交所”)终止其沪市主板上市申请审核。

从撤单和被否企业来看,大多在信息披露、内部控制制度执行有效性、会计处理、板块定位等方面存在问题。深圳大象投资控股集团总裁周力在接受《证券日报》记者采访时表示,从问询问题来看,近期撤回的企业,主要在毛利率、业绩、信息披露、研发等方面存在问题。

在胜华波的终止上市审核决定中,上交所表示,上市审核中心在审核问询中重点关注了公司治理及内部控制有效性、客户与收入、关联方与关联交易和应收账款与现金流等事项。上市委员会审议认为,根据申请文件,发行人未能说明内部控制制度健全且被有效执行,未能充分说明财务报表在所有重大方面公允反映发行人的财务状况、经营成果和现金流量等,不符合上市规则相关规定。

权威数据显示,试点注册制5年多来审结的1000多家企业中,撤

回和否决比例近四成,证监会通过现场检查、加大问询力度、现场督导、压实中介机构责任等,从严把好IPO质量关,防范“病从口入”。

## “带病闯关”不能“一撤了之”

对于“带病闯关”的企业,监管部门坚持“申报即担责”理念,并不能“一撤了之”。对于涉嫌存在重大违法违规行为的,发行人和中介机构即使撤回发行上市申请,监管部门也要一查到底。

2月4日,证监会表示,严肃查处5起在发行申报阶段报送虚假财务数据的案件,其中一件是思尔芯欺诈发行案。思尔芯案是新证券法实施以来,发行人在提交申报材料后、未获注册前,证监会查办的首例欺诈发行案件。

市场人士认为,该案传递出“带病闯关”不能“一撤了之”的强烈的信号,对于塑造规范、透明、可预期发行上市流程,具有重要意义。

中国人民大学国家金融研究院院长吴晓求在接受《证券日报》记者采访时表示,随着监管部门对“带病闯关”的严肃查处,“申报即

担责”将进一步落到实处。

据沪深北交易所数据统计,截至2月20日,沪深北交易所受理在审的拟上市公司合计661家。

周力表示,实际上,证监会始终对欺诈发行行为予以全方位“零容忍”打击,坚决阻断发行上市“带病闯关”。相信后续A股IPO将继续

强调以信息披露为核心,发行上市全过程将更加规范、透明、可预期,在把选择权交给市场,强化市场约束的同时,审核把关和法治约束也将更加严格。

## 加强IPO全链条把关

未来,IPO监管力度将进一步升级,加强发行上市审核监管全链条的把关。据记者了解,证监会正评估总结近年来发行监管工作实践,更加聚焦严把IPO准入关,从源头提高上市公司质量,研究完善相关政策机制。重点是更加突出发行上市审核监管全链条的把关。证监会、交易所、派出机构都会加强发行上市监管,压实发行人第一责任和中介机构“看门人”责任。

清华大学五道口金融学院副

院长田轩对《证券日报》记者表示,要严把IPO准入关,吸引真正高成长性、高科技企业上市。

“如何衡量未盈利高科技企业是否具备可持续经营能力,是一个重要问题。”吴晓求建议,进一步修改完善科创板第五条上市规则。

吴晓求表示,未来,对于中介机构违法违规行为也要加大处罚力度,对于严重违法行为,应该撤销保荐代表人资格,还要对中介机构进行巨额罚款、暂停保荐、承销业务等。

田轩亦认为,要继续压严压实中介机构责任,特别是中介机构相关涉事的个人,建立比警告加罚款更具有持久威慑力度的惩处制度,如建立相关涉事人员终身禁入市场甚至入刑的处罚方式,对涉案签字律师、注册会计师、保荐人等进行更严厉的追责,从源头上杜绝中介机构渎职的可能。

“加强全方位立体式追责,提升投资者信心,同时也能让更多高质量的企业脱颖而出。”周力表示,对一些质量不高,甚至动机不纯,以“圈钱”“套现”为目的带病上市的企业,必须严厉打击,加强对中小投资者合法权益保护。

# 106家境内企业在境外上市新规实施后完成备案 新经济领域企业占比居多

■本报记者 孟 珂

据证监会官网数据显示,今年以来,已有43家境内企业境外发行上市备案完成,至此共有包括VIE企业在内的106家境内企业在境外上市新规施行后完成备案。

川财证券首席经济学家陈雳对《证券日报》记者表示,近年来,我国资本市场对外开放举措不断,境内外市场加强互联互通。监管层支持企业境外上市,中国资本“走出去”,有利于境内机构扩张海外业务,增强中国企业和中国金融市场的国际吸引力。同时,企业境外上市为各国投资者分享中国经济发展红利创造了良好机遇。

## 多家公司积极响应

2023年3月31日,《境内企业境外发行证券和上市管理试行办法》及配套指引文件正式实施。新规实施以来,多家公司积极响应。

证监会数据显示,截至2月1日,仍有88家公司提交境外发行上市备案申请,目前处于补充材料或已接受状态。其中62家为拟赴港上市,占比超70%。

中航证券首席经济学家董忠在接受《证券日报》记者采访时表示,监管层支持企业境外上市具有重要意义,一方面,随着金融开放步伐加快,境外上市成为企业走出去的重要手段,有助于实现国内外市场联动,推动全面开放新格局;另一方面,企业境外上

市有利于推动人民币国际化进程,提高人民币在国际金融体系中的地位。

从企业类型来看,已完成备案的企业中,自动驾驶、生物医药等新经济领域企业境外上市占比居多。

对此,陈雳认为,国外资本市场相对较为成熟,市场交易较为活跃,对新经济领域企业给予的估值水平相对更高。

“海外市场成熟度高,对于新经济领域企业的接受度高,投资者结构更为成熟,对创新技术的理解和投资意愿更强,自动驾驶、生物医药等新经济领域,其高风险和高回报特性更易被海外投资者接受。”董忠云说。

东源投资首席分析师刘祥东在接受《证券日报》记者采访时表示,申请海外上市公司主要是民营企业,支持这些企业海外上市体现出监管层对创业公司发展的支持和包容,传递出国家全方位支持民营经济发展的积极信号,同时也助力这些创业公司能够更好地利用两个市场、两种资源,获得快速成长和发展。

“企业选择境外上市有助于借鉴海外先进经验完善企业内部管理制度,更好地助力公司拓展海外市场。”刘祥东说。

## 港股市场仍是主流选择

从目前备案申报类型来看,港股市场仍然是境内企业“走出去”的主流选择。

在董忠云看来,港股市场作为连接中国内地与全球资本市场



据证监会官网数据显示

今年以来,已有43家境内企业境外发行上市备案完成  
至此共有包括VIE企业在内的106家境内企业在境外上市新规施行后完成备案

魏健祺/制图

的桥梁,是境内企业“走出去”的重要选择之一。政策支持企业赴港上市,尤其是一些具有创新能力的高科技企业,通过在香港上市能够更好地融入国际市场,促进企业的国际化发展。同时,港股市场更为成熟,对于不同规模和类型的企业都具有包容性,且投资者构成更多元化,能为企业提供广泛的融资渠道和国际化的资本运作平台。

陈雳表示,近年来,港交所持续深化上市机制改革,特专科技公司上市机制在去年上半年正式

生效,可以为上市企业提供多种金融支持,加大了对具有高成长性的特专科技企业赴港上市的吸引力。

同时,证监会进一步完善了境内上市公司境外发行全球存托凭证办法,累计核准23家上市公司发行GDR,合计募资约122亿美元,为中国企业“出海”提供了新路径,也为境外投资者打开了参与中国经济发展的新窗口。

对于进一步促进境内企业“走出去”,董忠云认为,一是加大政策支持力度,通过提供税收优惠、外

汇管理便利等鼓励企业“走出去”,支持企业境外上市;二是继续深化资本市场改革,通过资本市场改革不断提高市场透明度,提升企业管理能力,为企业境外上市提供更加有利的市场环境;三是培育多元化投资者群体,通过QDII为境内机构拓展国际化业务提供渠道,帮助企业“走出去”。

陈雳表示,需要鼓励企业进行技术创新,提高产品和服务的国际竞争力。同时,要提升上市公司质量,通过“走出去”实现互利共赢。

国家发改委拟出新规

中央预算内投资可支持PPP项目建设

■本报记者 韩 昱

2月19日,国家发展改革委发布《民间投资引导专项中央预算内投资管理暂行办法(征求意见稿)》(以下简称《办法》),向社会公开征求意见。

从制定背景看,发改投资〔2023〕1004号文件明确提出“设立促进民间投资引导专项”“我委将调整设立中央预算内投资专项,每年选择20个民间投资增速快、占比高、活力强、措施实的地级市(区)予以支持”。为此,2024年拟设立中央预算内投资民间投资引导专项,发挥政府投资资金“四两拨千斤”作用,进一步鼓励、支持、引导民间投资发展。

“《办法》是对于当前民间投资环境和发展趋势的积极回应。”北京社科院副研究员王鹏在接受《证券日报》记者采访时表示,民间投资作为民营经济发展的重要物质基础,在全社会固定资产投资中占有重要地位,对于优化供给结构、推动经济高质量发展具有重要作用。

《办法》共七章27条,主要内容包括明确专项设立目标、明确支持范围、明确支持标准、明确资金安排方式、明确对地方和项目单位工作要求等。其中,明确专项设立目标,即对民间投资工作成效明显地区进行奖励,用于支持相关项目建设,提高项目盈利能力,吸引民营资本进入,引导拓宽民营资本投资渠道。

巨丰投顾投资顾问总监郭一鸣对《证券日报》记者表示,《办法》使得投资范围更加清晰,投资标准和目标更加明确,等于给民间投资相对明确的指导,进而提升民间投资的积极性。

在明确支持标准方面,《办法》提出,中央预算内投资支持的单个项目总投资不低于1亿元、安排到单个项目的资金不低于2000万元,对单个项目的支持比例原则上不超过项目总投资60%,避免项目小而散。

王鹏认为,从预期效果来看,《办法》的出台有望进一步激发民间投资的活力和创造力。通过政府投资资金的引导和支持,可以鼓励更多的民间资本参与相关领域的投资建设,推动形成政府引导、市场主导的投资格局。这将有助于拓宽民营资本的投资渠道,促进民营经济的高质量发展。

值得一提的是,关于政府和社会资本合作(PPP)项目,《办法》提出,对符合要求的PPP项目建设,本专项资金也可支持。

京律师事务所高级合伙人陈振辉在接受《证券日报》记者采访时表示,《办法》对符合要求的PPP项目建设提供支持,这有利于调动地方政府和企业的积极性,推动政府和社会资本合作新机制的推进实施。

郭一鸣认为,专项资金的支持,可充分发挥政府资金的重要作用,为PPP项目提供有力支持。同时能调动地方以及企业的积极性,加强政企合作,给社会资本提供更多选择,进而拓展PPP的发展前景。

王鹏表示,PPP模式作为一种有效的公共服务和基础设施建设投融资方式,可以充分发挥政府和社会资本各自的优势,提高项目的投资效益和公共服务水平。通过专项资金的引导和支持,鼓励更多的民间资本参与PPP项目建设,推动PPP模式在更多领域的广泛应用。从预期实施效果看,地方政府可以通过与民间资本合作,共同推进基础设施建设和社会事业项目的发展。企业则可以获得更多的投资机会和市场份额,实现自身的发展壮大。这将有助于形成政府、企业和社会共赢的局面。

(上接A1版)

监管对异常交易行为从未“手软”。针对上述交易,上交所决定对福建港口集团予以公开谴责,并对福建港口集团及其实际控制的四家公司名下证券账户实施限制交易6个月的纪律处分,即自2024年1月8日至2024年7月7日不得买入和卖出在上交所上市交易或挂牌转让的全部证券。

“对于异常交易行为的严监管,体现了监管对于投资者权益保护、制度公平性、市场秩序稳定性的重视。”在国浩律师(上海)事务所律师朱奕奕看来,监管通过紧盯异常交易行为并采取相应监管措施,给相关违法违规企业惩戒的同时也警示了其他市场参与主体,有助于从源头上减少异常交易行为的发生。

## 监管规则日益完善 质效不断提升

为了充分发挥一线监管效能,沪深交易所对异常交易行为从严监管、从严处罚的同时,不断总结监管实践经验,发布《上海证券交易所主板股票异常交易实时监控细则》《上海证券交易所科创板股票异常交易实时监控细则》和《深圳证券交易所创业板股票异常交易实时监控细则(试行)》,对防范异常交易行为和 market 炒作风险起到了积极作用。

2023年2月份,为保障全面实行股票发行注册制顺利实施,沪深交易所深入总结近年来交易监管实践经验基础上,发布《上海证券交易所主板股票异常交易实时监控细则》《上海证券交易所科创板股票异常交易实时监控细则》和《深圳证券交易所主板股票异常交易实时监控细则》,以加强股票异常交易行为监管,维护股票交易秩序,保护投资者合法权益。

此次中国证监会系列座谈会再提“规范各类交易行为”,可见监管践行以投资者为本的决心之大,异常交易监管规则也将愈加注重公平性。

郑或表示,就异常交易的监管而言,无论是异常交易的预警或者核查,交易所任一线监管过程中都要注意“合法”与“非法”、“合理”与“不合理”的尺度和边界把握问题,既要尊重市场主体自我决策、自由决定的交易行为,又要防止那些恶意利用规则、影响市场交易秩序和交易公平的不当行为。

“可根据异常交易行为导致的不同后果采取针对性监管行为。”郑或解释称,如果通过数据分析发现构成操纵市场的要件,就应该对相关操纵市场行为进行打击;若异常行为虽然不构成操纵市场,但仍可能会对市场秩序造成一定不良的后果,此时需要采取一定的监管措施予以维护交易秩序;对于个案内的异常交易,如果仅仅是基于行为人自身决策所做出的交易决策,市场可能会有一些反应,但无需作过度解读。

# 沪市REITs产品业绩亮眼 去年平均可供分派金额完成率超100%

■本报记者 田 鹏

随着公募REITs 2023年四季报的发布,沪市20只公募REITs产品发布了四季报,全年可供分配金额基本完成了100%,总体业绩表现喜人。

## 经营稳健

四季报数据显示,沪市20只公募REITs产品均呈现了良好的持续经营及成本控制能力。从能较好反映产品持续经营能力和成本控制能力的息税折旧及摊销前利润(EBITDA)指标来看,有10只产品2023年全年的EBITDA金额超过1亿元,17只产品的EBITDA金额高

于5000万元。

从项目收入层面来看,2023年全年,有14只产品的收入过亿元,其中,收入最高的是中金安徽交控,全年累计收入达到9.7亿元,显示了高速公路行业较为出色的经营水平。

从经营的稳健性角度来看,保障房REITs集体表现出了较强的经营稳健性。其中,华夏北京保障房REIT全年四个季度的收入均超额完成预期,四季度基金层面收入的完成七例达到了104.46%,该产品业绩的稳定表现也受到了投资人的充分肯定,产品的市场价格保持了一定程度的稳定,成为发行以来市场表现最为稳健的公募REITs产品。

同时,华夏基金华润有巢RE-

IT展现出了良好经营管理水平带来的超额收益能力。该产品四季报显示,底层两项目公司合计实现营业收入1966.76万元、息税折旧及摊销前利润1332.91万元,项目公司收入超过同期预测值9.22个百分点,全年收入完成度更是达到110%。

## 分红完成率良好

公募REITs作为一种高分红产品,其不低于90%的分红比例对投资人有重要意义。从2023年全年的情况来看,在可供分派现金的完成率方面,沪市公募REITs的总体完成率较高,平均可供分派金额的完成率超100%。

根据中信建投国家电投新能源REIT的四季报显示,项目公司实现发电量36070.11万千瓦时,上网电量35183.46万千瓦时,不含税发电收入23519.85万元。发电量和上网电量分别同比增长14.32%和14.15%。据统计,该产品自发行以来上市不足一年已经分红两次,累计分红金额达到5.25亿元。

另一只与中信建投国家电投新能源REIT同时上市的新能源产品中航京能光伏REIT,在同一期间内分红金额也达到了3.22亿元,单位份额达到1.07元。

随着国内经济复苏的局面进一步明确,公募REITs的底层资产表现出了更强劲的经营韧性。

中金普洛斯REIT表示,2023

年我国国民经济回升向好,高质量发展扎实推进。随着仓储物流行业对配送效率以及合规性要求的提高,非高标库逐渐被高标库替代。高标库得益于高程度自动化设备、流畅物流信息系统等,从而仓储成本少、空间利用率高,相较传统库具有显著的降本增效作用。总体来看,传统物流向供应链的融合和升级正在加速进行,整个行业科技赋能的空间仍然广阔。

国泰君安东久新经济REIT表示,新能源汽车、高端装备制造等高新技术战略及经济引领性行业增速迅猛,使得坐拥上下游产业集群优势的长三角产业园行业在近年来进入新一轮蓬勃展期。