

政策分析

全链条监管塑造高质量发展新生态 “科创板八条”将精准高效支持科技创新

本报记者 吴晓璐

6月19日,证监会发布《关于深化科创板改革 服务科技创新和新质生产力发展的八条措施》(以下简称“八条措施”)。作为新“国九条”配套政策文件体系的一部分,“科创板八条”依旧聚焦监管防风险促高质量发展的主线,强调对科创板上市公司全链条监管,加强投资者合法权益保护、服务高水平科技自立自强等。

在市场人士看来,全链条监管的加强和投资者保护的强化,能够提高市场的透明度和公平性,促进资本市场稳定健康发展,进一步吸引更多“耐心资本”进入,提升资本市场长期发展活力。

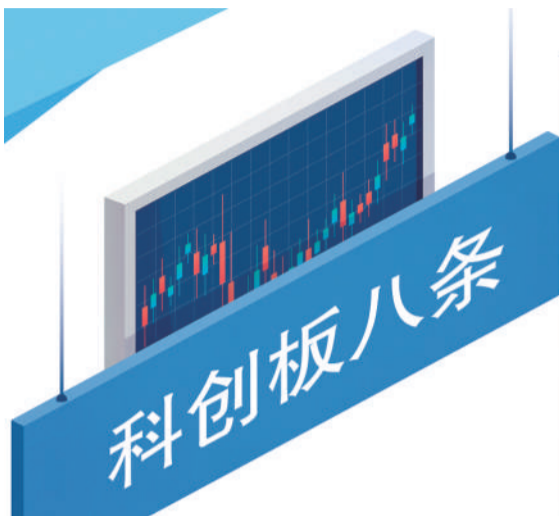
业内人士对《证券日报》记者表示,加强科创板上市公司全链条监管,全力补齐制度短板,才能有效保护投资者合法权益;其次,加强全链条监管也是增强资本市场内在稳定性的关键举措,严打恶性违法违规,才能塑造上市公司高质量发展的生态,提升市场韧性,稳定市场运行;最后,更是服务科技自立自强、加快培育新质生产力的必然要求,坚持监管规范与促进发展并重,才能持续提升科创板“硬科技”成色,充分发挥引领示范效应,精准高效支持科技创新,服务国家战略。

强监管: 推动科创板质量提升

在严监管方面,《八条措施》提出,落实监管要“长牙带刺”、有棱有角,从严打击科创板欺诈发行、财务造假等市场乱象,进一步压实发行人及中介机构责任,更加有效保护中小投资者合法权益。严格执行退市制度,坚决防止“害群之马”“僵尸空壳”在科创板出现。

据记者了解,科创板五年来,监管部门全面强化科创板上市公司监管,从严惩戒欺诈发行、财务造假等各类违法违规行为,督促市场相关主体主动扛自我规范、自我提高、自我完善的责任,引导上市公司不断规范信息披露和内部治理,推动科创板公司质量逐步提升。

全面强化财务违规查处力度。以定期报告审核为抓手,坚持对科创板公司年报“全面体检”,大力推进科技监管,持续加大对财务造假、财务舞弊等违规线索的发现



聚焦强监管防风险促高质量发展主线, 强调对科创板上市公司全链条监管, 加强投资者合法权益保护、服务高水平科技自立自强

王琳/制图

能力。科创板五年来,交易所依法依规对科创板财务违规案件公司及相关负责人作出纪律处分决定,共处理责任人99人,其中7名主要责任人被公开认定终身或期限内不适合担任上市公司董监高,彰显出从严从快从重的监管主基调,进一步提升震慑力。

压实压实中介机构“看门人”责任。科创板开板五年来,监管部门坚持事中引导督促、事后严肃惩戒,持续推动督促中介机构归位尽责。紧盯“关键少数”,提高上市公司合规意识。开板五年来,科创板“关键少数”共有约500人次收到上交所的“罚单”,包括70余位科创板公司实际控制人、董事长。在严打违规的同时,上交所重视合规意识培育,持续开展304期“上市第一课”系列活动,在敲锣仪式结束后,一打一为科创板公司董监高、保荐代表人讲解科创板规范运作要求。

从从严从实从细规范股份减持行为。5月24日,证监会发布减持新规,上交所对科创板减持指引和询价转让指引进行同步修改,引导规范、理性、有序减持,维护市场信心。近年来,科创板全力整治违规减持相关市场乱象。对于个别公司大股东“偷跑抢跑”,减持未履行预披露义务,超比例减持等违规行为,监管部门及时亮剑,对于个别公司董监高为个人利益无视“监管红线”,窗口期违规交易、超比例减持等行为,做到重拳出击。

加速形成“应退尽退”市场新生态。2023年4月21日,中国证监会对紫晶存储、泽达易盛送达《行政处罚决定书》,认定两公司存在欺诈发行、财务造假等重大违法行为。当

天,上交所对两公司启动重大违法强制退市,并同步对控股股东、董事长等“首恶”作出公开认定终身不适合担任董监高的顶格处理。推动行政、民事、刑事全方位立体追责。2024年4月30日,新一轮退市改革落地,进一步完善重大违法类、财务类和规范类三类强制退市指标,加快出清“空壳僵尸”“害群之马”。

优服务: 助力高水平科技自立自强

私募股权创投基金是支持科技创新不可或缺的力量。当前,退出成为行业发展的堵点之一。新“国九条”提出,进一步畅通“募投管退”循环,发挥好创业投资、私募股权投资支持科技创新作用。为优化私募股权创投基金退出机制方面,《八条措施》提出,优化私募股权创投基金退出“反向挂钩”制度,对合理减持诉求予以支持。

据记者了解,下一步,监管部门将进一步优化“反向挂钩”制度,畅通股权投资循环,引导私募股权投资基金投早、投小、投科技,促进科技、资本和产业高水平循环,服务高水平科技自立自强。

谈及优化创投基金退出机制,中央财经大学副教授、资本市场监管与改革研究中心副主任郑登津对《证券日报》记者表示,可以考虑为创业投资基金提供税收优惠,降低其退出时的税负;简化创业投资基金的退出流程,减少行政手续和时间成本;探索跨境合作机制,吸引国际资本参与,拓宽创业投资的国际视野和退出渠道等入手。但是,在优化退出机制的同时,需要平衡好

监管和市场的关系,确保市场的健康发展,防止过度投机行为。

创始团队、核心技术骨干是公司的灵魂,引导其自愿延长股份锁定期限,有助于发挥引领作用和示范效应,向市场传递积极信心,也有助于公司长期健康稳定发展,对于提高上市公司质量、增强资本市场内在稳定性,具有重要意义。郑登津表示,自愿延长股份锁定期限的前提是让创始团队、技术骨干能够获得延长锁定的超额收益,而超额收益需要有更加完善的资本市场机制和利益保障机制,让创新和成果能够更好地反应到公司的估值上,促进长期价值的实现。

后续,监管部门将加大政策宣导,通过信披评价等正向激励,引导科创板上市公司“关键少数”自愿承诺延长锁定期,传递长期投资价值,彰显未来发展信心,增强资本市场内在稳定性。

重投保: 优化司法保障制度机制

新“国九条”强调,更加有效保护投资者特别是中小投资者合法权益。在加强中小投资者权益救济方面,《八条措施》提出,推动优化科创板司法保障制度机制,支持上海金融法院在涉科创板相关金融案件中创新金融审判体制机制,支持上海金融法院在科创板开展仲裁试点。据记者了解,证监会正推动上海金融法院在涉科创板相关金融案件中,减免中证中小投资者服务中心有限责任公司(以下简称“投服中心”)代位诉讼费用。

近年来,投服中心大力推动诉

讼案件提质增效,提起的股东代位诉讼案件数量持续增加。证券民事诉涉及和的诉讼费用按请求赔偿数额计算,高昂的诉讼费用对投保机构带来一定压力。

“这些预缴的诉讼费对于作为公益组织的投服中心就是‘不可承受之重’,因此才会有推动减免投服中心作为公益机构代投资者维权的诉讼费的动因。”华东政法大学国际金融法学院教授郑登津在接受《证券日报》记者采访时表示。

推动减免投服中心代位诉讼费用,主要考虑有三方面,首先,我国的投保机构依法设立并运营,具有公益性,缺乏交纳巨额诉讼费用的经济实力。其次,就投保机构提起特别代表人诉讼、股东代位诉讼规定定额交纳等特殊收费方式,在国际上有先例。最后,免收或定额收取诉讼费有利于鼓励投保机构更好依法履职,强化立体化“零容忍”追责,提高对中小投资者保护力度。

仲裁具有专业性强、一裁终局、程序灵活、经济高效、注重保密性、裁决可依法院强制执行等优势,符合证券期货纠纷的特点和行业发展的需要。2021年10月份,证监会与司法部联合发布的《关于依法开展证券期货行业仲裁试点的意见》明确,“支持、推动证券期货业务活跃的北京、上海、深圳三地开展试点”。

据悉,监管部门将推动上海金融法院开展证券期货行业仲裁试点,推进设立证券期货仲裁中心。郑登津表示,开展科创板仲裁试点,一方面可以分担人民法院审理证券期货矛盾纠纷案件的压力,解决当事人在诉讼程序中漫长审理等待的痛苦;另一方面,对于一些可以快速处理、事实清晰的争议,以仲裁程序处理,有利于节省诉讼时间、减轻诉累,同时也可以通过专家仲裁的方式向市场传递一种行业应有的行为标准和要求。

下一步,证监会将按照《关于依法开展证券期货行业仲裁试点的意见》,进一步大力支持上海仲裁机构深入开展证券期货行业仲裁试点工作,推动上海金融法院开展证券期货行业仲裁试点,加挂牌证券期货仲裁中心。同时,多角度加大支持力度支持上海证券期货行业仲裁试点,以充分发挥仲裁在支持、服务上海国际金融中心建设,深化科创板改革,服务科技创新和新质生产力发展等方面的积极作用。

此外,股份对价分期支付有望推出。《八条措施》提出“开展股份对价分期支付研究”。汤哲辉表示:“以股换股、股份支付、分期支付,可以有效减少现金支出,让科创板企业更好地聚焦主业、吸收合并、做优做强”。

政策暖风频吹

科创板并购重组迎来新机遇

本报记者 毛艺融

科创板并购重组再次迎来政策支持。6月19日,证监会发布的《关于深化科创板改革 服务科技创新和新质生产力发展的八条措施》(以下简称“八条措施”)提出,建立健全开展关键技术攻关的“硬科技”企业债融资、并购重组“绿色通道”。适当提高科创板上市公司并购重组估值包容性等。

中国银河研究院策略分析师、团队负责人杨超在接受《证券日报》记者采访时表示,这些举措将显著提升科创板并购市场的活跃度和效率。同时,并购重组被视为公司增长和价值创造的重要途径,可能吸引更多的投资者关注和参与科创板并购市场。

今年以来,科创板并购市场亮点频出。例如,迈瑞医疗入主科创板公司惠泰医疗,科创板实现首单“A控A”。同花顺iFinD数据显示,截至6月21日,年内科创板公司发起99单并购,其中1单失败,10单已完成,还有88单仍在进行中。从行业来看,半导体、医疗器械、软件开发、自动化设备等领域并购数量居前。

估值包容性将提升

《八条措施》提出,“适当提高科创板上市公司并购重组估值包容性”。这向市场释放出积极有力的信号。

买卖双方估值上难以达成一致是上市公司并购的难点。安永大中华区审计服务市场联席主管合伙人汤哲辉对《证券日报》记者表示,买家不愿意付出高价,卖家认为对方没有考虑技术和团队价值。尤其是未盈利企业,仍处于成长的早期阶段,其市场前景、业务模式、技术成熟可行性及相关风险具有较高的不确定性。因而,如何合理识别无形资产、商誉的价值等至关重要。

对此,汤哲辉建议,在对科创板企业进行投资估值时,需对企业价值和行业趋势的前瞻性进行合理考虑。此次提高对科创板公司并购重组估值的包容性,对于评估科创企业潜在的增长机会,以及避免潜在的风险损失具有重大意义。

今年以来,科创板已完成的10单并购重组中,有9单披露交易总价值,累计达到42.83亿元。在汤超看来,通过提高并购重组的估值包容性,可以降低并购成本,增加交易可行性,尤其是对于那些尚未实现盈利但拥有核心技术和发展潜力的“硬科技”企业。这将鼓励更多的上市公司通过并购重组来获取关键技术和市场优势,实现业务的快速扩张和战略布局。

支付工具更丰富

并购重组是优化资源配置、激发市场活力的重要途径。《八条措施》提出,丰富支付工具,鼓励综合运用股份、现金、定向可转债等方式实施并购重组,开展股份对价分期支付研究。

高禾投资管理合伙人刘盛宇表示,随着定向可转债这一并购支付方式被频繁使用,有助于交易双方在价格上达成一致,减少价格方面的博弈。

此外,股份对价分期支付有望推出。《八条措施》提出“开展股份对价分期支付研究”。汤哲辉表示:“以股换股、股份支付、分期支付,可以有效减少现金支出,让科创板企业更好地聚焦主业、吸收合并、做优做强”。

目前,产业整合已成为并购市场的主流趋势。在此背景下,如何加快科创产业链上下游整合,推进产业提质升级成为新挑战。《八条措施》提出,支持科创板上市公司开展产业链上下游的并购整合,提升产业协同效应。支持科创板上市公司着眼于增强持续经营能力,收购优质未盈利“硬科技”企业。

一方面,行业龙头企业领衔并购,推进产业协同发展。汤哲辉表示:“龙头级、链主级上市公司展开的产业并购,可在人才、研发、成本、销售渠道等多方面对标赋能,后续整合难度较低,并购风险可控,协同效应更明显。”

另一方面,未盈利的“硬科技”企业被并购也会加快产业整合。“上市公司会更主动寻求并购有技术含量但是收入利润较小的企业,以便补强自身在技术和产品方面的能力。同时,科技含量高但未盈利的优质企业也会主动寻求并购机会,以被并购的形式实现退出。”产业并购专家欧阳柳生对《证券日报》记者表示。

值得注意的是,政策面的支持举措频出。国务院办公厅日前印发的《促进创业投资高质量发展的若干政策举措》提出,研究完善并购贷款适用范围、期限、出资比例等政策规定,扩大科技创投领域并购贷款投放。支持符合条件的上市公司通过发行股票或可转债募集资金并购科技型企业的。

“在政策支持下,并购重组将推进传统行业和新行业的整合,以实现产业转型升级。”汤哲辉说。

科创板深改完善股权激励制度 助力企业锁定核心竞争力

本报记者 田鹏

日前,证监会发布的《关于深化科创板改革 服务科技创新和新质生产力发展的八条措施》(以下简称“八条措施”)围绕完善股权激励制度,提出提高股权激励精准性,与投资者更好实现利益绑定。完善科创板上市公司股权激励实施程序,优化适用短线交易、窗口期等规定,研究优化股权激励预留权益的安排。

近年来,借助股权激励已然成为企业建立完善创新创业机制、提高核心竞争力有效“抓手”。以2024年为例,据Wind数据统计,截至目前,年内已有82家科创板上市公司共计披露88份股权激励计划,涉及激励总股数为4.77亿股。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,通过股权激励制度,企业可以吸引优秀人才加入,提升人才储备的软实力。同时也会将员工的个人利益与企业的长期发展和股东利益结合起来,激励员工积极参与科技创新活动,提高员工的创新动力和积极性,增强员工的归属感。

准确识别关键人才

越来越多的科创公司以期借助股权激励制度,加速利益共同体的形成,激发员工创新动力。

数据显示,上述82家公司中,安恒信息、必易微、安达智能、和达科技、普源精电和龙迅股份等6家公司先后实施两期股权激励方案。例如,安恒信息先后于今年3

月份和6月份公告实施股权激励计划,涉及激励股数合计为460.06万股。

《八条措施》提出,提高股权激励精准性,与投资者更好实现利益绑定。在刘祥东看来,提高股权激励精准性是科创板改革的一个重要方向,旨在更好地服务科技创新和新质生产力的发展。提高股权激励精准性,意味着要更准确地识别和激励对企业科技创新和发展具有关键作用的人才,从而更有效地推动企业的创新进程。

康德智库专家、北京盈科(上海)律师事务所律师陈元对《证券日报》记者表示,在实际操作过程中,企业可以通过建立科学的评估体系,对员工的贡献进行量化评估,并据此确定激励的额度和方式。刘祥东补充道:“企业还应该优

化激励方式,根据企业的具体情况,选择合适的激励方式,如可以引入业绩股票、股票增值权等多元化的激励方式,以更好地满足不同激励对象的需求。”

完善股权激励实施程序

为了增强激励效果,加强人才绑定、设置较长的激励等待期及考核期已经成为大多数公司的普遍做法。数据显示,上述88份股权激励方案中,有76份股权激励方案的考核期在三年及以上,占比达86.36%。其中,中科创服更是将股权激励的考核期设置在7年。

《八条措施》提出,完善科创板上市公司股权激励实施程序,优化适用短线交易、窗口期等规定,研究优化股权激励预留权益的安排。

上海伟测半导体科技股份有限公司 关于持股5%以上股东大宗交易 减持股份计划公告

Table with columns: 一、减持计划的基本情况, 二、减持计划的主要内容, 三、其他风险提示

减持计划的基本情况: 减持主体: 深圳前海成长股权投资合伙企业(有限合伙)...

风险提示: 本次减持事项与此前已披露的承诺是否一致... 减持计划实施的不确定性风险...