

李强主持国务院第二十次专题学习时强调

强化主体功能区战略实施

据新华社电

6月15日,国务院以“强化主体功能区战略实施,促进区域协调发展”为主题,进行第二十次专题学习。国务院总理李强在主持学习时强调,要深入学习贯彻习近平总书记关于实施主体功能区战略的重要指示精神和党中央有关决策部署,立足各地资源禀赋和比较优势,统筹优化农业、生态、城镇等各类空间布局,进一步健全主体功能区制度,分区分类施策,促进形成主体功能明显、优势互补、高质量发展的国土空间开发保护新格局,为推动区域协调发展、优化重大生产力布局提供有力支撑。

中国科学院院士、中科院地理科学与资源研究所研究员樊杰作讲解。国务院副总理何立

峰、刘国中,国务委员谌贻琴作交流发言。

李强在听取讲解和交流发言后指出,这些年来,主体功能区战略从理念到实践取得重大进展,战略格局基本形成,“三区三线”全面划定。进入“十五五”时期,面对新的形势和任务,要深刻认识主体功能区战略的基础性作用、全局性影响,强化主体功能区战略实施,以钉钉子精神抓好推进落实。

李强指出,要聚焦突出矛盾,找准切入点,更大力度推动主体功能区战略有效落地。要优化主体功能区划,推动空间治理更加精准精细。充分考虑国家战略需求和地方发展条件的变化,在科学评估基础上对主体功能定位进行动态调整。根据地方独特地位和资源禀赋,对特殊功能区实施差异化治理。拓展国土空间规划“一张图”信息集成功能,推动跨部门跨层级

共享共用,构建国土空间治理基础平台。要完善与主体功能区相适应的政策制度体系,引导不同地区差异化协同发展。对城市化地区给予更多激励性政策,引导资源要素适当倾斜配置。对农产品主产区和重点生态功能区给予更多保障性政策,健全强化转移支付、保护补偿等机制。

李强强调,区域协调发展战略、区域重大战略、新型城镇化战略等都是基于国土空间的重大战略,要系统梳理不同国家战略中明确的空间发展格局、区域功能和实施重点,统筹推进主体功能区战略与其他国家重大战略协同叠加。实施主体功能区战略涉及方方面面,要进一步健全战略实施机制,强化各部门各地区协同,完善配套制度,加强政策集成,形成工作合力。

模糊披露频发 合作虚实难辨

A股“巨头朋友圈”概念炒作亟待纠偏

证券时报记者 周春媚

“重磅!公司正式成为英特尔2026解决方案聚合商”“利好!公司与T公司签署《合作协议》”……在A股热度攀升的当下,概念炒作之风再起。证券时报记者发现,不少公司因披露与英特尔、英特尔、特斯拉等海外科技巨头的所谓“合作”关系,股价坐上“过山车”。大涨大跌间,徒留投资者深陷似真似假的迷局。

近两年来,在人工智能(AI)热潮的推动下,一些上市公司因切入科技巨头的供应链而实现业绩与股价“齐飞”。在这样的背景下,有公司打起了“小算盘”,通过发布模糊的合作信息挤入“巨头朋友圈”,撬动股价上涨。一系列关键问题也随之浮现:怎样界定真实的合作关系?披露的信息需达到何种程度才可判断为真实供应商?那些语焉不详的模糊披露,是否存在误导投资者的法律风险?“巨头概念股”的虚实迷局,亟待监管规则的细化、惩戒力度的强化以及投资者辨别能力的进一步提升。

上市公司热衷挤进“巨头朋友圈”

最近,频频有上市公司模糊披露与巨头的合作消息。6月初,某公司在微信公众号上发文称,获某海外芯片巨头合作资质,次日股价涨停。随后,公司发布公告澄清,未取得合作资质,但与该芯片巨头无实际业务往来,股价应声下跌。

5月末,另一家公司公告与“T公司”签署协议,引发市场猜测其为特斯拉,公司股价大涨。在后来的澄清公告中,公司确认T公司为特斯拉,但澄清签署的协议是向特斯拉采购储能系统,而非对其销售,对公司当期营业收入无影响。“上市公司自愿性信息披露行为,旨在将可能对公司经营状况产生重大影响的事项,比如未来盈利增加的可能性等以适当方式披露给投资者,有助于投资者对企业经营状态有更多了解,打破信息不对称。”中国人民大学财政金融学院教授郑志刚告诉记者,恰当自愿性信息披露值得鼓励,需要警惕的是通过不实披露、虚假陈述,操纵股价,误导投资者作出错误的投资判断。

如何界定合作关系?

从发布利好、消息发酵、股价异动,再到澄清公告出炉、股价回落,中间隐藏着大量法律与合规的灰色地带。其中,最核心的问题在于:应如何界定合作关系?

由于合作是一个富有弹性的概念,实践中,一些上市公司借此“打擦边球”,将对业绩影响小到几乎可以忽略不计的事项进行郑重披露,或者将向对方采购、“多层间接供应商”等微弱的联系也定义为合作大肆宣传。以因发布与美国太空探索技术公司SpaceX合作的模糊信息而被江苏证监局处罚的双良节能为例,其曾在微信公众号发布文章称,与SpaceX存在业务关联,但随后的澄清却揭示,公司仅为该项目的非独家间接供应商,且相关订单金额占2024年的营收比例仅为0.11%。

北京市康达律师事务所合伙人王科栋告诉记者,我国证券法体系并未设立“合作供应关系”的专项披露条目,相关的信息披露规则主要集中在年报客户及供应商集中度披露和重大合同临时披露方面。

年报客户及供应商集中度披露方面,按照规则,上市公司应汇总披露公司向前五名客户合计的销售额占年度销售总额的比例,以及向

近年来,监管部门不断加大对上市公司蹭概念的治理力度,今年已有多家公司被立案或受罚。但蹭概念屡禁不止,需监管和投资者双向而行,构建更理性的投资生态。

- 01 要将治理从事后惩戒前移至事中干预。
- 02 须加大惩处力度,提高违法成本。
- 03 市场信息纷繁复杂,投资者自身辨别能力的提升同样是破局关键。



图片来源:AI生成

前五名供应商合计的采购额占年度采购总额的比例。此外,报告期内,公司向前五名客户销售占年度销售总额的比例超过50%的,或者公司严重依赖少数客户的,应当披露该客户的名称及销售比例。

重大合同临时披露方面,王科栋表示,各证券交易所股票上市规则通常要求:与日常经营相关的重大销售或重大采购合同,当合同金额达到一定阈值,通常为合同金额占公司最近一期经审计营业收入50%以上且绝对金额超过1亿元,或者可能对公司财务状况、经营成果产生重大影响时,须及时公告并披露交易对方基本信息与主要合同条款。

不难发现,50%是法定披露的门槛。对比海外成熟资本市场,这一门槛相对较高。以美国为例,美国证券交易委员会Regulation S-K Item 101(c)(1)(ii)要求:任一客户占发行人合并营收达到或超过10%时,须披露该客户名称及占比(公司可向美国证券交易委员会申请豁免,但需经其批准)。“相比之下,我国‘前五名汇总+销售额占比超过50%才强制实名’的框架,客观上为‘小金额但高光环’的海外巨头关系留下了更大的模糊空间。”王科栋说。

怎样合规披露与有效澄清?

根据《上市公司信息披露管理办法》,除依法需要披露的信息之外,信息披露义务人可以自愿披露与投资者作出价值判断和投资决策有关的信息,但自愿披露的信息应当真实、准确、完整,不得进行选择性披露,不得误导投资者。

梳理上市公司蹭巨头概念而发布的信息,以自愿性信息披露为主,多在微信公众号、投资者互动平台上披露。在业内人士看来,当前A股自愿性信息披露规则相对宽松,让模糊化、选择性披露的蹭概念行为有机可乘。“自愿性信息披露不是法外之地,同样需要遵循真实、准确、完整、及时、公平的原则,但在监管实践中已被反复确认。”王科栋强调。

记者梳理多名业内人士意见发现,披露客户关系或供应商关系时,应涉及供货层级、是否具有排他性、合同金额或营收占比、是否具有法律约束力、是否已产生实际业务往来、是否存在重大不确定性等。但实际操作中,上市公司往往利用规则的弹性空间,断章取义、模糊重点,致使信息整体产生严重偏差,极易构成法律禁止的误导性陈述。

在股价异动、监管问询后,多数上市公司会发布澄清公告,但不少澄清内容避重就轻、流于形式,没有完整披露合作全貌,无法真正修正市场认知,也难以洗脱信息披露瑕疵。有的甚至在股价已经大幅异动后才姗姗来迟,错过纠错的最佳时机。



此外,在一些案例中,澄清公告发布后股价虽然短期出现回调,但随后依然维持高位甚至重拾升势。这与澄清机制的有效性不足有关,而更深层次的原因,在于部分投资者存在“重博弈、轻价值”的投机心理,对上市公司蹭概念“乐见其成”。

监管与投资者双向破局

近年来,监管部门不断加大对上市公司蹭概念的治理力度,今年已有多家公司被立案或受罚。但蹭概念屡禁不止,症结在于规则模糊、违规成本低、投资者教育不足,需监管和投资者双向而行,构建更理性的投资生态。

从监管的角度来看,一方面要将治理从事后惩戒前移至事中干预。南开大学金融学教授田利辉建议,围绕自愿性信息披露的各个环节,进一步规范制度和细化规则,比如推行信披“负面清单”,明确禁止使用无实质支撑的模糊词汇;建立股价异动与信披核查的联动机制,对异常波动个股强制要求停牌核查业务实质,要求公司披露合作性质与内容、具体订单金额、执行进度等量化数据;要求公司在澄清时附带具有法律溯及力的承诺,并同步锁定大股东的减持通道,以此斩断炒作与套现的闭环。

另一方面,须加大惩处力度,提高违法成本。郑志刚建议,应建立“自查自纠”机制,由董事会主导开展信披瑕疵专项自查,结果既要上报监管又要公开披露。“监管部门将存在严重瑕疵的公司纳入重点监管名单,对其后续的自愿性信披予以限制,对存在严重违规披露行为的董事长、董秘实施市场禁入,建立基于信披质量的声音评估体系。”郑志刚表示。

从投资者的角度来说,市场信息纷繁复杂,投资者自身辨别能力的提升同样是破局关键。盘古智库高级研究员余丰慧提醒,识别是“真朋友”还是“伪合作”需从多个维度入手:关注信息来源的权威性、细读合同性质、评估供应商层级、核算营收贡献占比,并结合公司整体财务状况判断估值合理性。

田利辉则进一步为投资者构建了“三维分析框架”:一看合同实质,区分是向巨头销售高毛利产品,还是仅向其采购或处于非核心配套环节;二看财务权重,核查相关业务收入占比及利润贡献,若占比微乎其微甚至亏损,则纯属炒作;三看合作层级,确认是否为独家直供。“必须用商业实质检验其真伪,将该‘利好’量化为具体营收占比与净利润贡献,并追问其技术不可替代性。”田利辉说,若一份协议无法在公司收入结构中产生可见的涟漪,那么其在估值上的喧嚣便是虚无的泡沫,理性的投资者应视之为市场噪音而非价值信号。

5月跨境资金延续净流入 外资总体净买入境内股票债券

证券时报记者 贺觉渊

尽管国际金融市场延续波动调整态势,但我国外汇市场运行总体保持平稳。国家外汇管理局公布的2026年5月银行结售汇和银行代客涉外收付款数据显示,5月我国涉外交易保持活跃,外汇市场预期保持平稳,跨境资金延续净流入。

今年以来,我国涉外交易持续活跃。5月我国企业、个人等非银行部门跨境收支合计为1.5万亿美元,同比增长22%。外汇市场交易量为3.4万亿美元,与去年同期规模相当。

从外汇市场供求表现看,5月银行结汇2439亿美元,售汇2081亿美元,银行结售汇顺差约358亿美元,环比下降11%,表明外汇市场供求更趋均衡。当月企业等外汇收入结汇率、外汇支出购汇率环比均基本持

平,显示各类主体结汇意愿和购汇意愿稳定,相关交易主要根据实际需求有序开展。

从跨境收支表现看,5月企业、个人等非银行部门跨境资金净流入625亿美元,环比略增1%。“货物贸易仍是资金净流入的主要渠道,服务贸易延续逆差,外资企业分红派息支出季节性增加,外资总体净买入境内股票和债券。”国家外汇管理局副局长、新闻发言人李斌表示。

展望未来,我国跨境收支延续净流入具备坚实支撑。中国民生银行首席经济学家温彬认为,随着我国服务业对外开放准入领域持续拓宽,制度型开放进程加快推进,跨境投融资便利化程度持续提升,外商直接投资有望维持稳健态势。与此同时,人民币资产具备显著估值优势与长期配置吸引力,证券投资项下资金预计保持有序流入格局。

<<上接A1版

特别是,在表决权委托模式监管趋严后,表决权放弃成为合规性更强的替代方案,形成了监管政策与市场创新的阶段性平衡,推动了该模式的快速复制。

与昔日那种纯粹的“炒壳”不同,这些公司“分步并购”资本运作有着鲜明的产业逻辑。记者梳理发现,资产注入方向上,大多案例具有一个共同特征:注入资产与上市公司原有业务要么具有高度协同性,要么代表了收购方的核心产业方向。

其中,宏辉果蔬从果蔬加工跨界到医药中间体,看似跨度巨大,实则暗合了苏州国资布局生物医药产业的战略意图;天汽模从汽车模具延伸到汽车后市场服务,构建了汽车全产业链闭环;三佳科技从半导体设备扩展到半导体材料,强化了半导体产业链布局。

地方国资频频出手

在这场“两步走”的资本盛宴中,地方国资的身影格外引人注目。

金华聚新入主百花医药、合肥创新投掌控三佳科技、乌鲁木齐国资拿下天汽模、苏州国资布局宏辉果蔬……这些地方国资平台不再满足于单纯的财务投资,而是通过“先控股、后注资”的方式,将旗下优质资产快速证券化。

“这背后是地方国资对提高证券化率的强烈诉求。”前述投行人士坦言,“直接IPO排队时间长、不确定性大,而通过收购上市公司控制权,再将资产注入,是一条相对快捷的通道。尤其是在当前鼓励并购重组政策背景下,这条路走起来更加顺畅。”

以合肥创新投为例,其在2025年1月通过受让17.04%股份及表决权委托取得三佳科技控制权后,仅用5个月便推动了现金收购众合半导体51%股权的交易。该案例的背后,是合肥市将半导体产业作为核心战略方向的坚定决心。通过三佳科技这一上市平台,合肥创新投成功将旗下优质的半导体资产推向了资本市场。

同样,乌鲁木齐国资入主天汽模后,迅速注入东实股份,意在打造汽车全产业链服务平台;金华聚新拿下百花医药后,依托金华市医药产业基础,意图构建医药创新平台。

“地方国资的介入,为‘两步走’模式提供了强大的信用背书和资源支持。”上述投行人士指出,“国资背景不仅降低了融资成本,更在资产整合、政策协调等方面具备天然优势。”

股权和表决权的杠杆设计

“两步走”模式的核心要素是股权和表决权的杠杆设计。

在宏辉果蔬的案例中,申泽瑞泰实际受让股份比例为26.54%,但通过原控股股东永久放弃14.26%的表决权,其实际控制的表决权比例大幅提升,实现了“小股控大公司”。在天迈科技、天汽模等案例中,类似的表决权放弃或委托安排同样存在。

南开大学金融学教授田利辉告诉记者,该模式通过表决权安排实现“四两拨千斤”,避免了全面要约收购带来的巨额现金压力。

数据显示,在上述典型案例中,新主实际支付的股权收购对价平均仅为获得控制权的表决权比例对价的62%。换言之,通过表决权安排,收购方平均节省了38%的资金成

本。收购股权比例集中在15%~30%区间,通过原实控人放弃1.01%~20.46%不等的表决权,实现“小股控大公司”。

更为关键的是,这种“低成本控盘”为后续资产注入创造了有利条件。由于收购方在第一步中并未耗尽资金,其在第二步资产注入时拥有更强的支付能力和更多的谈判筹码。宏辉果蔬在收购施美药业时选择了现金支付,天汽模在收购东实股份时采用了“现金+股份”的组合方式。

“表决权安排就像一个‘放大器’,放大了收购方的控制力,也放大了后续运作的可能性。”前述投行人士认为。

整合挑战与利益博弈

值得注意的是,多位受访人士认为,该模式虽然高效,但潜藏着多重风险。

首先是整合风险。控制权变更与资产注入的快速推进,留给上市公司整合的时间窗口往往非常有限。

田利辉认为,原股东仅保留经济利益而放弃表决权,一旦后续资产注入失败或股价波动,原股东可能反悔或通过减持施压,导致控制权动荡。此外,收购方往往在未完全消化标的资产的情况下急于注入,若新资产与原主业协同性差,极易造成商誉爆雷。与此同时,快速的资本运作容易掩盖关联关系或利益输送,若被监管认定为“类借壳”却未按借壳标准审核,将面临严厉处罚。

其次是原控股股东的利益保障问题。在放弃表决权的安排下,原控股股东虽然仍持有股份,但失去了对公司的话语权。如果后续资产注入价格不公,或者新主经营不善,原控股股东的利益将受到严重损害。

余凌曲表示,资产注入是收购方入主的核心目的,但标的资产质量、估值合理性、交易合规性均存在不确定性。若资产注入失败,收购方的人选逻辑将彻底崩塌,公司股价与基本面可能遭遇双重打击,甚至沦为资本炒作的工具,损害中小股东利益。

最后是中小股东利益受损风险。低价获取控制权的新主可能通过高估值注入资产向自身输送利益,或者在注入资产质量不佳时利用控制权优势强行通过议案,将风险转嫁给公众投资者。

“在‘小股控大公司’的治理结构下,中小股东天然处于信息弱势与话语权弱势地位,更需要加强保护。”余凌曲表示。

田利辉建议构建“事前约束、事中制衡、事后救济”的立体防线。事前,应强制要求收购方出具长期的锁定期承诺及业绩补偿承诺,并在公司章程中设立针对关联交易、对外担保等事项的超级多数决条款。事中,必须强化独立董事和监事会的实质监督权,对于资产注入等重大事项,应聘请独立的第三方财务顾问发表专项意见,并引入网络投票机制,确保中小股东的声音能被听见。事后,要完善集体诉讼机制,一旦发现新主利用控制权损害公司利益,中小股东应能便捷地发起索赔。此外,监管机构应将此类公司的治理结构作为持续监管的重点,对异常的资金往来和高管变动保持高度敏感。

“‘分步并购’模式本身没有好坏之分,关键在于是否基于真实的产业整合需求,是否有利于提升上市公司质量。”前述投行人士表示,“可以看出,政策鼓励基于产业逻辑的并购重组,但对于那些打着产业整合旗号、行炒作之实的行为,将保持高压态势。”

