

防治并举做好创业板上市公司监管

——中国证监会有关部门负责人回应创业板上市公司监管九大热点问题

证券时报记者 于扬

本报讯 首批创业板上市公司即将于近期挂牌上市,昨日中国证监会有关部门负责人就创业板上市公司监管工作中投资者关心的九大热点问题回答了记者提问。

记者: 如何认识创业板上市公司监管的重要性和复杂性?

负责人: 创业板是我国多层次资本市场体系的重要组成部分,是面向自主创新及其他成长型创业企业的新市场,推出创业板能够为数量众多的自主创新和成长型创业企业提供资本市场服务,同时通过资本市场的示范效应,推动产业结构调整与优化升级,加快我国经济增长方式的转变。创业板市场有利于更好地发挥资本市场资源优化配置的基本功能,强化资本市场对国民经济的服务效用,有助于实现建设创新型国家的战略目标。

作为我国多层次资本市场的重要组成部分,创业板是一个具有鲜明特色的新市场,与主板之间在服务对象、准入指标、运行制度和风险特征等方面有若干明显区别。创业板拟上市公司成长性较强,经营机制更为灵活,经营模式和盈利模式多元化特征更为突出。同时,此类公司股本规模小,经营不确定性大,抵御外部风险能力较弱,公司治理基础相对薄弱,更易出现股价异动,对信息披露的专业性、准确性和及时性要求更高。

创业板上市公司的上述特点使监管工作面临很多新的课题和挑战,需要监管部门深入分析其运作的内在规律和风险因素,采取符合创业板上市公司特点的监管措施。

创业板公司上市在即,其能否健康持续发展在很大程度上取决于推出后是否能够平稳运行,后续监管是否有效。监管系统有关部门将周密组织,认真安排,将此项工作作为当前和今后一个阶段的重点工作予以推进。

记者: 针对创业板上市公司的特点,主要的监管思路是什么?

负责人: 由于创业板上市公司较主板上市公司而言,信息披露专业性强,公司治理基础较为薄弱,股本规模较小,经

营不确定性增加,因此,对其实施有效监管的难度加大。我们将结合现有主板上市公司监管框架,统筹考虑,探索新思路、新制度和机制,树立合乎实际的监管理念,采取科学有效的监管手段,实行适应市场需要的监管方式。

根据我国创业板市场和上市公司的特点,创业板上市公司监管工作的基本原则和思路是:以保护投资者合法权益为重点,以保荐机构为切入点,防治并举,统筹兼顾。通过努力,处理好规范与发展、监管与服务的关系,使创业板真正成为创新型企业发展壮大的平台,不断培育优质上市公司。

记者: 请介绍中国证监会创业板上市公司日常监管框架。

负责人: 创业板上市公司监管框架将依托原有上市公司监管体系,证监会上市公司监管部将负责创业板上市公司的日常监管工作,充分发挥指导、检查、督促、协调的职能,证监会派出机构及证券交易所将负责创业板上市公司的一线监管工作,上市公司监管部、各派出机构、交易所构建各司其职、各负其责、密切协作、合力监管的工作机制。

在监管制度方面,证监会上市公司监管体制已经基本形成以公司治理为关键点,以辖区监管责任制、综合监管体系和快速反应机制为主要内容的监管制度体系,并通过近年来的监管实践已经初步显示了其优势,在创业板上市公司监管方面将继续发挥上述制度体系的作用,并在监管实践中逐步深化完善。

对于创业板上市公司股价异常波动以及违法违规行为的处理,证监会已建立包括日常监管、立案稽查、行政处罚、移送司法等各环节的联动监管与快速反应的工作机制,将加大对创业板上市公司违法违规问题的查处力度。

记者: 中国证监会在规范创业板上市公司的信息披露方面将进行哪些工作?

负责人: 在信息披露规则体系方面,创业板上市公司信息披露的基本原则将沿用主板信息披露规则,另外将针对创业板公司的特点在某些方面进行补充和完善。

首先是要进一步提高信息披露的及

时性和完整性,增强创业板上市公司的透明度。将制订适应创业板上市公司特点的披露内容和披露标准,提高信息披露的及时和有效性。深圳证券交易所已经发布了《创业板股票上市规则》。目前,证监会正在就创业板上市公司定期报告的内容和格式制订相关规则,将在进一步修改完善后发布。其他信息披露规则也将根据创业板实际情况陆续制订发布。

其次,针对创业板上市公司中经营模式及盈利模式较为新颖、行业与其他公司差异较大的情况,将有针对性地研究制订特殊行业的信息披露特别规定。

第三,创业板上市公司运行一段时间后,我们将对信息披露规则进行进一步梳理,针对创业板上市公司特点对相关规则进行调整和补充,并研究探索更加符合创业板上市公司特点的披露方式,逐步完善创业板信息披露规则体系。

记者: 中国证监会对创业板上市公司公司治理有什么要求?

负责人: 针对创业板上市公司特点,在遵循目前主板上市公司治理基本原则的基础上,首先,将加强对控股股东和实际控制人的监管,督促其依法行使股东权利;其次,将做好创业板上市公司高级管理人员培训工作,实现防范与惩戒相结合,教育与治理相结合;另外,在激励约束机制方面,将研究制订更为灵活有效的安排,以适应创业板上市公司需要。为规范创业板上市公司运作,深圳证券交易所已经发布实施《创业板上市公司规范运作指引》。

记者: 在创业板上市公司监管思路中,为何提出“以保荐机构为切入点”?

负责人: 近年来,随着资本市场基础制度建设的逐步完善,中介机构的作用不断增强。与主板企业相比,创业板企业行业新、技术新、业务模式新,因此更需要调整监管理念,充分发挥各市场主体的作用,使之成为监管体系的有力补充。在工作中考虑将保荐机构作为切入点,加强对保荐机构和保荐代表人的后续监管,进一步明确其工作目标和工作规则。在考虑保荐机构承担相关工作的成本和可行性的前提下,通过适当的制度安排,促使其做好持续督导工作。

为进一步规范保荐机构执业行为,充分发挥保荐机构的持续督导作用,我们准备对保荐机构的持续督导工作的相关工作要求进行明确,其中对创业板保荐机构的职责和工作也有一些特别要求。

记者: 在创业板上市公司募集资金使用的监管方面有何考虑?

负责人: 证监会及深圳证券交易所将借鉴主板、中小企业板监管经验,强化对创业板上市公司募集资金使用的监管。深圳证券交易所《创业板上市公司规范运作指引》中要求上市公司建立健全募集资金管理制度,募集资金应存放于专户进行集中管理。上市公司应当按照发行申请文件中承诺的募集资金投资计划使用募集资金,并在每个会计年度结束后全面核查募集资金投资项目的进展情况。

记者: 创业板上市公司上市后,监管部门准备开展哪些工作使其了解有关上市公司规范运作的相关规定?

负责人: 为促进创业板上市公司的董事、监事、高级管理人员及其控股股东、实际控制人了解有关法律、法规规定、监管制度,明确自身承担的责任和义务,促进上市公司强化依法规范运作意识,降低公司因不了解相关规定和监管要求而违规的可能性,证监会将举办创业板新上市公司培训会。培训会上,我们将介绍创业板上市公司监管框架体系及相关规定,并听取上市公司对于监管工作的意见和建议,建立上市公司与监管部门之间的沟通渠道。

我们还将根据证监会发布的《上市公司高级管理人员培训指引》的有关规定,与各派出机构、交易所分司协作,做好创业板上市公司高级管理人员的后续培训工作。

记者: 创业板上市公司监管从境外创业板市场吸取了什么经验教训?

负责人: 在进行创业板上市公司前期工作准备的同时,我们对境外主要创业板市场的监管情况以及主要制度特色进行了研究和总结。

自1962年以来,共有39个国家和地区先后设立了75家创业板市场。截至2007年末,全球创业板市场共有41家。美国NASDAQ、英国AIM、韩国KOSDAQ

等市场处于领先行列,也有一些市场流动性差、吸引力低,相比之下不够成功。

通过对境外主要创业板市场监管情况的初步研究,可以看出各国创业板的运行机制及监管制度都存在相当大的差异,但总结各创业板的成败,也可以发现一些共性因素:

一是严格的监管体系确保了创业板上市公司规范运作。从NASDAQ、AIM和KOSDAQ等市场看,虽然其市场门槛高低不同,上市标准各有高低,有的市场甚至不设定企业盈利的具体指标或不进行具体审核,但是其各项制度要求紧密衔接,构建了较为完整的监管体系,从而实现对上市公司的严格监管。观察不成功的案例,则可以发现,有些市场为了吸引上市公司资源,降低上市门槛或是放松保荐机构责任,在上市审核和后续监管环节又缺乏配套措施,导致大量包装或概念公司进入创业板市场,影响了上市公司质量和创业板市场的发展。

二是严格的优胜劣汰机制保证了市场的质量。成功的市场筛选并培育了一批核心企业,由此对其他未上市的公司产生了强大的激励作用;同时,一些不合格的企业不断退出市场,通过信号传递效应,逐步建立起约束机制,保证了创业板市场的形象和质量。

三是充足的上市公司资源为创业板市场的良性发展创造了较好的外部环境。从境外市场的发展历程看,为了争夺上市公司资源,各个市场都在进行激烈的竞争。有的市场由于所在的国家或区域缺乏上市公司资源,不得不以放松或者降低监管标准为代价来吸引公司上市,导致了市场的低质量、低效率。

由于各国经济发展情况、市场机制、创业企业特点不同,很难有一套适用于各国市场通行的监管制度,关键在于制定适合本国市场和上市公司特点的监管制度。

对境外创业板市场的初步研究和总结,为我们的监管制度设计提供了参考。为做好创业板监管制度建设工作,我们已对部分拟上市公司进行了调研,同时开展了创业板上市公司监管制度专题研究工作,目前正按照进度安排推进。

国资民营相互渗透 创投结构日趋多元

在深圳创新投增资扩股,股权结构向民营资本倾斜的同时,一些民营独资创投也在向国有资本示好,渴望国资注入,带领他们“转正”。国资民营相互渗透,创投股权结构更加多元化。

今年7月,深圳创新投开始增资扩股,着力引进民营资本,以寻求股权结构多元化和激励机制的变革。根据深圳创新投拟定的方案,将增加超过10亿元的资本金,深圳创新投的国资背景将被淡化。深圳市国资委的第一大股东身份保持不变,但股权占比将下降到50%以下。

“引入民营资本是因为存在如下问题:一是国有股如果超过50%,需按照新规定将上市公司股份部分转持社保基金,49%以下则不转持;二是国有体制比较僵化,股权多元化对公司发展有好处。”深圳创业投资同业公会常务副会长王守仁称。

作为本土最大的创投机构,深圳创新投虽然在市场化运作方面比较成功,但由于其国有性质,在具体的市场化运作中依然受有关政策的限制,公司的激励机制也没有市场化。为更好地推动下一阶段的发展,深圳创新投做出了增资扩股、力引民营资本的战略部署。

其实,近年来的国有创投向民营化方向迈进,并不是从深圳创新投开始的,上海联创、中科招商等都已相继走完了“去国有化”的历程,并且现在仍有多家国有背景创投机构对股东结构多元化充满期待。

从创投业的发展趋势来看,民营化是必然的趋势。单一的国有资本或者以国有资本为主导,在风险投资市场上运作并不成功。对比深圳、上海创投大力引进大企业、上市公司、民营企业以及民间个人资本注入的做法,广州的风险投资则一直由政府占据主导地位,发展状况相比同一起跑线上的创投机构和地区落后很多。近日,国有独资的广州融科创投在广州股权交易所挂牌转让其全部股权,引发了市场对创投机构国有资本角色和地位的思考。

与国有背景创投引入民营资本相对应的是,越来越多的民营资本渴望国有资本注入,各级政府的引导基金因此成为各地创投争夺的对象。

“有了政府的支持,会使募集资金的过程更为顺利,在投放的过程中也能获得企业更大的认同。”赛伯乐投资创始合伙人陈斌说,借助政府引导基金的力量,可以更好地互动与LP以及项目之间的关系。

对于创投公司来说,签约政府引导基金,也意味着在取得政府资金、资源以及其他便利的同时,也要面对商业化的机制与政府意志结合与协调的矛盾。但民营资本显然已经做好了准备。

与此同时,民营创投与具有国有背景的创投机构的合作也日趋增多,并且摒弃了以前那种“不在同一级别不谈判”的做法。

创投股权结构的多元化,在一定程度上表明,创投业受某一股权性质的影响和限制将越来越小,而在结合协调政府政策和市场化运作中的空间将越来越大。(杨丽花)

创业板首日打新收益率有望翻倍

28只股票首日仅需均涨25%,即可追平今年IPO重启以来打新收益率

证券时报记者 胡学文

今年IPO重启以来,上市首日打新收益率较此前增长不少。首批28家创业板股票高达0.80%的平均中签率,更是让投资者对高打新收益率充满期待。记者粗略估算,首批28家创业板股票上市首日仅需平均涨25%,就能追平今年IPO重启以来0.203%的平均打新收益率。而按照此前机构预测的创业板公司上市首日平均涨幅区间为61%至79%计算,创业板股票首日打新收益率有望达到今年以来平均打新收益率的2—3倍。

今年以来打新收益率 0.203%

按照新股发行改革制度规定,网上

网下申购参与对象分开,任一股票配售对象只能选择网下或网上一种方式进行新股申购;网上单个账户申购上限原则不超过网上发行新股的0.1%。这一规定限制了机构投资者的网上申购量,在一定程度上提高了中小投资者的中签率,首日打新收益率也随之水涨船高。

事实证明,新股发行制度改革以后,新股中签率有所提高。本报信息部统计数据显示,2008年全年76只新股平均中签率仅为0.11%,而今年IPO重启以来,32只新股的平均中签率约为0.38%,即使剔除中国建筑、中国中冶的高中签率因素,其余30只新股的平均中签率也达到了

0.27%,明显超过去年的新股中签率水平。首日涨幅方面也有所变化,去年的全部新股平均涨幅为115%左右,而今年以来的32只新股首日平均涨幅仅逾60%。

尽管首日涨幅已经大不如前,但由于新股中签率相对提高,打新收益率仍然上升明显。去年全部76只新股的平均打新收益率仅为0.098%,而今年以来32只新股的平均打新收益率达到了0.203%,个别股票如中国建筑,打新收益率更是高达1.59%。

创业板首日均涨25%即可追平

创业板推出前,已有研究机构表示,

随着创业板的推出,打新收益率有望大幅度增厚。目前,首批挂牌的28家创业板公司中签率已经公布,大幅走高的中签率为增厚打新收益率奠定了一半的基础。接下来,最关键的问题就看创业板股票首日涨幅如何。

数据显示,创业板股票的中签率大幅度走高,首批挂牌的28家公司平均中签率高达0.80%。按照首日打新收益率公式简单估算,首批28家挂牌公司的股票只需平均涨幅达到25%,就能追平今年IPO重启以来上市的全部32家主板、中小板公司0.203%的打新平均收益率。

此前,根据对28家创业板公司的首

日定价区间及相应涨幅区间的预测统计,有研究机构认为,创业板公司上市首日平均涨幅区间估计在61%到79%之间,对应的2009年动态市盈率区间达60到67倍。以此推算,首批创业板公司首日打新收益率可达0.488%,最高收益率则有望攀升至0.632%,是今年以来上市的全部32只新股首日打新收益率2—3倍。

有分析人士表示,创业板首批挂牌公司有其特殊性,由于第一批挂牌,以及投资者开户人数少等原因,首批挂牌企业中中签率走高,相应地打新收益率也大幅提高。一旦创业板上市常态化,打新收益率有望回归平稳。

创业板 投资者服务热线专栏 (24)期

电话: 0755-82083000 邮箱: cis@sse.cn 中国证监会深圳分公司电话: 400-8833-008

1、问: 深交所如何防止创业板股票上市首日被爆炒?

答: 针对创业板公司股票上市首日可能被爆炒的情况,深交所完善了交易制度设计,在创业板新股上市首日实行三档临时停牌制度,将首日价格波动控制在一定范围内。同时,对于通过大笔集中申报、连续申报、高价申报或频繁撤销申报等异常交易方式影响股票价格或交易规模的账户,将依据有关规定对其实施盘中限制交易措施,并向市场公布。对于屡禁不止,蓄意拉抬股价,涉嫌短线操纵的投资者,将上报监管部门予以查处;对市场高度关注的重点创业板上市公司,

将严密监控,全力遏制炒作;对客户管理不力,纵容客户参与炒作的证券公司,将依据有关规定采取相应监管措施。

2、问: 创业板挂牌公司都是高成长的企业,该市场肯定有较多的投资机会,不过据说投资创业板也存在风险,请问具体有哪些风险?

答: 创业板主要存在五大风险:一是公司经营上的风险,创业板公司规模比较小,受到市场的影响和冲击比较大;二是技术上存在风险,创业板企业自主创新能力强,但有些技术可能失败或者是被别的高新技术所替代,甚至出现有些核心的技术人员可能流失等问题;三是规范运作

方面的风险,创业板民营企业比较多,还有一些家族企业,一股独大的现象比较明显;四是股价波动的风险,创业板上市公司股本小,股价容易被操纵,容易引起炒作,股价波动的风险较大;五是创业板企业估值的风险,由于创业板有很多的新型行业,还有很多新的经营模式,估值不一定能够估得很准,所以在创业板公司的估值上也存在着风险。

3、问: 据说创业板上市公司将为中小投资者参加股东大会提供便利,并专门对网络投票要求进行了规定,请问创业板公司的股东大会决议是否都可以通过网络投票表决?

答: 目前,创业板对重大事项规定了上市公司须安排网络投票系统等方式为中小投资者参加股东大会提供便利,具体的事项为:

(1)公司向社会公众增发新股(含发行境外上市外资股或其他股份性质的权证)、发行可转换公司债券、向原有股东配售股(但具有实际控制权的股东在会议召开前承诺全额现金认购的除外);

(2)公司重大资产重组,购买的资产总价较所购买资产经审计的账面净值溢价达到或超过20%的;

(3)一年内购买、出售重大资产或担保金额超过公司最近一期经审计的资产总额百分之三十的;

(4)股东以其持有的公司股权偿还其所欠该公司的债务;

(5)对公司有重大影响的附属企业到境外上市;

6)中国证监会、深交所要求采取网络投票方式的其他事项。

4、问: 创业板对上市公司董事会的职能设置、成员人数及专业要求方面有哪些要求?

答: 深圳证券交易所创业板上市公司规范运作指引》规定,董事会应当设立审计委员会、薪酬和考核委员会,委员会成员应为单数,并不得少于三名。委员会成员中应当有半数以上的独立董事,并由独立董事担任召集人。审计委员会的召集人应为会计专业人士。

同时,上市公司董事会中兼任公司高级管理人员以及由职工代表担任的董事人数总计不得超过公司董事总数的二分之一。

5、问: 只要符合《公司法》的要求,就能担任创业板上市公司的董事、监事或高级管理人员吗?

答: 担任创业板上市公司的董事、监事或高级管理人员除须符合《公司法》的要求外,还不得存在以下情形:

(1)最近三年内受到中国证监会行政处罚;

(2)最近三年内受到证券交易所公开谴责或三次以上通报批评;

(3)被中国证监会宣布为市场禁入者且尚在禁入期;

(4)被证券交易所公开认定为不适合担任上市公司董事、监事和高级管理人员;

(5)无法确保在任职期间投入足够的时间和精力于公司事务,切实履行董事、监事、高级管理人员应履行的各项职责。

董事、监事、高级管理人员候选人存在上述所列情形之一的,公司不得将其作为董事、监事、高级管理人员候选人提交股东大会或者董事会表决。