

上交所课题报告建议
构建上市公司
分类监管评级指标体系

证券时报记者 黄婷

近日,上交所最新发布的联合研究计划课题《上市公司分类监管研究》提出,构建上市公司分类监管的评级指标体系。

该报告构建的分类评价指标包括公司治理水平、盈利能力和成长性、募集资金使用情况、风险水平、信息披露行为、特殊行业和特大公司等六项。其中公司治理水平为分类类别的基础指标,风险水平指标主要针对上市公司在信息披露监管上可能存在的风险进行评价和分类。

报告对上市公司分类监管提出五方面建议:第一,对于公司治理水平较差的上市公司,应当根据不同分类监管等级,通过规定增加独立董事与监事会成员人数、增加股东大会定期会议与临时会议次数、增加董事会会议次数、加强董事会审计委员会的内部审计力度等层次不同的义务,以此增加不同质量等级的上市公司的公司治理成本,以达到促进低质量上市公司改进公司治理结构,提高公司质量的目的。

第二,每年年报披露后应进行风险等级调整,公司出现重大风险的,进行临时性调整。根据风险等级配备监管资源,实现风险公司重点监管。对基本无风险的公司,在保留临时公告信息披露事前登记审核的基础上,探索实行信息披露事后审核,推动上市公司自律监管。

第三,募集资金使用和再融资制度方面,上市公司分类评级的结果可以在募集资金使用方面进行区别对待,对分类评级较好的上市公司可以免除事前信息披露和获得股东大会批准的义务,但应要求这些上市公司及时进行事后信息披露,也可以允许这类公司实行储架发行机制,即一次申报核准但可一次或多次发行股票,使上市公司可以根据项目投资的实际需要分次进行筹资,以避免一次发行大规模筹资出现的资金闲置问题;而对于分类评级较低的上市公司,则可要求其进行事前的信息披露,加强对高比例频繁变更募资投向且实施效益较差的公司变更募集资金投向行为的监管,可以规定在一定期限内不许其再融资;其余上市公司则仍应严格遵守事前信息披露与经股东大会批准的通用程序。

第四,信息披露方面,对于分类评级较高的上市公司应当积极推动其自愿性信息披露的比例,保持强制性披露与资源性披露的均衡发展,加强自愿性信息披露的法律制度建设。

第五,退出机制方面,目前证监会已成立专门小组统筹研究上市公司的退市制度改革,上市公司分类评级的结果可作为退市标准之一。

报告同时建议建立分类监管的联合监管机制,搭建包括证监局和证券交易所监管人员、保荐人、会计师、行业分析师、机构投资者以及新闻媒体在内的“立体监管”平台,对分类评级较差并且持续的公司提请有关方面专项检查。

去年中小板创业板共发生258笔并购业务

超募资金助力 A股市场并购重组提速

证券时报记者 张媛媛

种种迹象表明,伴随着一系列利好政策支持,并购重组业务在资本市场蔚然成风,业务量和涉及金额逐年提高。而超募资金也成为过去两年中小板和创业板并购重组业务兴起的重要推手。深交所日前发布的《2010年中小板、创业板上市公司并购交易情况分析》显示,2010年创业板上市公司实施的71笔并购中,52笔并购共使用了近14亿元超募资金,占当年创业板并购交易金额的70%;中小板有116家公司进行了187笔并购交易,交易总额超过126亿元。

超募资金成重要推手

过去两年,新股上市的高估值带来了高的发行价格,很多公司募集了大量的超募资金,这对近期并购重组业务的兴起有很大的促进作用。超募资金除了用于偿还贷款和补充流动性外,另一个较好的用途就是用于并购重组,实现跨越式发展。”深交所创业板培训中心总监何杰表示。

根据深交所发布的2010年年报和2011年第一季度业绩说明报告,中小板204家公司首次公开发

行(IPO)超募资金超过1200亿元,创业板209家公司IPO超募资金不少于1000亿元,总计超募资金超过2200亿元。截至2011年5月,中小板超募资金使用进度约为21.76%,其中,用于归还银行贷款和补充流动性资金约为17.13%,用于与主营业务相关的项目投资约为4.63%;而创业板已经安排使用的超募资金大约占31.5%,在这些已安排使用的超募资金中,约30%用于归还银行贷款和补充流动性,约60%用于与主营业务相关的项目投资。目前超募资金的使用情况基本符合“稳健”和“审慎”两个原则。但是从使用进度来看,仍有大量超募资金处于闲置状态。

这些闲置的超募资金对于上市公司不能不说是一种负担,一方面这些资金受到监管部门严格监管,另一方面这些资金的使用又要符合投资者的利益。相对于买房、买地、买车这些被业内诟病的超募资金使用方式,并购重组似乎是一个比较好的超募资金使用方式。一方面,运用超募资金进行并购可以尽快整合产业内资源,实现企业跨越式发展;另一方面,用于并购重组也可以合理消化掉闲置的超募资金,既满

足企业发展的目的又符合投资者的利益。实际上,从2010年中小板和创业板的并购重组分析来看,也是如此。深交所报告显示,2010年创业板上市公司实施的71笔并购中,52笔并购共使用了近14亿元超募资金,占2010年创业板并购交易金额的70%。以实施并购交易最多的爱尔眼科为例,公司2010年共实施10笔并购交易,交易金额1.56亿元,并购资金全部来自超募资金。

并购重组进入加速化阶段

不可忽视的是,相对于IPO业务,中国资本市场并购重组业务数量比较小,成交金额低,且并购的主体多为非上市公司,多表现为非上市公司收购上市公司的借壳上市行为。全流通之后,上市公司及其控股股东的行为模式有了较大变化,通过并购重组借助外生增长力,助推企业跨越式发展,成为企业并购的主要目的。产业整合取代借壳买卖成为了并购业务的决定条件。从某种角度上讲,这反映了并购业务的良性发展。

据统计,从2004年设立到2008年,中小板已有133家公司实施过378笔实质性的并购业务,涉及交易金额达到178.77亿元。从2009年开始,中小板并购活动开始提速,仅2010年一年,中小板就有116家公

司进行了187笔并购交易,交易总额超过126亿元。另据投中集团CV Source统计,从2006年至今,中国并购市场的交易完成规模呈明显的逐年上升趋势,从2006年的1434.8亿元上升至2010年的6921.52亿元,2011年前7个月中国并购市场宣布交易的案例数量有1865起,涉及金额已达4457.4亿元,占去年全年交易规模的64.4%。而且,国内并购的平均单笔交易规模整体上也呈现持续上升趋势,今年前7个月的平均每笔交易约为3.4亿元。可以说,中国资本市场进入了一个并购加速化的发展阶段。

并购重组专业人才告急

在此背景下,上市公司并购重组的专业知识和人才培训也存在亟待跟上业务发展步伐的问题。从深交所最近组织的一次并购培训来看,业界对并购重组的培训需求十分旺盛。

“一个有趣的现象是,从报名到为期两天的培训,学员们一直都保持着高涨的学习热情。为了满足学员与授课教师互动的需求,培训特地安排了提问环节,并首次使用了短信提问的方式,学员们提问特别踊跃,经常是主持人还在念手机中所收到问题的同时,又收到几条新的提问短信。虽然在提问环节中,授课教师解答了

绝大部分提问,但下课后短短15分钟的茶歇时间仍然被学员们充分利用,授课教师经常被团团围住,各种问题更是纷至沓来。有的授课教师由于时间安排比较紧张,下课后需要赶飞机,但面对学员们难却的热情,依然尽力回答,最后只好靠现场工作人员‘护驾’才不至于耽误行程。”深交所创业板培训中心赵大巍告诉记者。眼下,如何在并购重组走向上升发展时期,让人才与专业不掉链子,也是监管层正在着手研究的课题。

整合做强是重点

值得注意的是,并购重组作为资本市场整合资源的重要手段,其主要作用是通过股权结构的调整使得将现有设备、技术、渠道等资源直接合并到一个经济实体中,从而借力协同作用将企业做大做强,而不仅仅是“消化”闲置超募资金的手段。”何杰强调。

专业人士指出,虽然超募资金的确在实际上给予并购重组业务以很大的操作空间,但并购重组的出发点仍应该是企业合理的战略规划,并经过缜密的思考,选择合适的并购目标和支付途径,并在后续运营中合理整合才能达到预期的目的。否则,从并购重组案例成少败多的历史经验来看,盲目或者不够缜密的并购交易并不能给企业带来实质性的利益。

记者观察 | Observation |

切实提高并购重组回报率

证券时报记者 张媛媛

近一段时间,上市公司利用超募资金实施并购重组的利弊争论,已然已成为市场关注的焦点。

争议的背景在于近两年来创业板与中小板上市公司将超募资金用于并购重组的案例急剧增多;与此同时,《关于修改上市公司重大资产重组与配套融资相关规定的决定》已于9月1日正式施行,对重大资产重组的原则和标准、程序、信息

管理等方面进行了修改及增补。

不可否认,当前是中国资本市场20年来并购重组业务发展的最好时期。其一,去年8月发布的《促进企业兼并重组的意见》提出了八项引导和政策扶持提案;其二,证监会围绕推进资本市场企业并购重组市场化改革主线,以优先支持符合国家产业政策、有利行业整合、结构优化的并购重组活动为导向,形成了规范推进资本市场并购重组的十项工作安排;其三,今

年初证券期货监管会议提出今年的重点工作之一就是大力推动市场化并购重组。应该说,在政策和规范层面上,并购重组业务的发展均具备了良好的政策环境和难得的发展契机。

然而在机遇面前,市场仍需要正视并购重组回报率不足问题。

根据麦肯锡、波士顿、普华永道、毕马威等中介机构对国际上并购业务数据的统计与调查,按照投资回报、股东回报、会计利润等指标作为衡量并购交易成功与否的标准,结果显示,

无论采取哪一种标准,并购成功的比例都不超过40%。其中,毕马威得出的结论是:成功的并购比例仅为17%。

同样,根据深交所对2010年中小板上市公司并购交易的研究,剔除5笔发行股份购买资产的并购交易,2010年并购为中小板上市公司创造了3.4亿元利润,相比92亿元的收购成本,回报率不足4%。从非定向增发并购交易的实施情况来看,38笔并购交易利润贡献为负,83笔并购交易利润贡献为零,66笔并购交易利润贡献为

正,仅占并购交易总笔数的36.26%。

由此可见,并购重组业务风险相当高。虽然企业积极参与,但是执行并购业务需要明确的企业战略、周密的准备和缜密的分析,加上实际操作过程中的细心,并在后续运营中克服种种困难才能取得预期效果。面对风险,企业在做决策时需要慎之又慎。这不仅需要企业内部对并购重组业务提高认识,强化整合能力,也需要监管部门严格把关,促进并购重组业务在中国资本市场的健康发展。

热烈祝贺

烟台氨纶股份有限公司更名为

“烟台泰和新材料股份有限公司”

证券简称由烟台氨纶变更为“泰和新材”
证券代码002254保持不变
主营产品:氨纶、间位芳纶、对位芳纶

深圳市联建光电股份有限公司

首次公开发行股票并在创业板上市网上路演公告

保荐机构(主承销商):东方证券股份有限公司

深圳市联建光电股份有限公司(以下简称“发行人”)首次公开发行1,840万股人民币普通股(A股)(以下简称“本次发行”)的申请已获中国证券监督管理委员会证监许可[2011]1486号文核准。

本次发行采用网下向机构投资者询价配售和网上向社会公众投资者定价发行相结合的方式,其中网下发行360万股,占本次发行总量的19.57%,网上发行股数为发行总量减去最终网下发行量。根据中国证券监督管理委员会《证券发行与承销管理办法》,为了便于社会公众投资者了解发行人的基本情况、发展前景和本次发行的有关安排,发行人和保荐机构(主承销商)将就深圳市联建光电股份有限公司本次发行举行网上路演。

1、网上路演时间:2011年9月26日(周一)9:00-12:00;

2、网上路演网站:全景网(网址:http://rsc.p5w.net);

3、参加人员:深圳市联建光电股份有限公司管理层主要成员、保荐机构(主承销商)东方证券股份有限公司相关人员。

拟参与本次发行申购的投资者,请阅读2011年9月19日刊登于中国证监会指定五家网站(巨潮资讯网,网址:www.cninfo.com.cn;中证网,网址:www.cs.com.cn;中国证券网,网址:www.cnstock.com;证券时报网,网址:www.secutimes.com;中国资本证券网,网址:www.ccstock.cn)上的招股意向书全文及相关资料。

敬请广大投资者关注。

发行人:深圳市联建光电股份有限公司
保荐机构(主承销商):东方证券股份有限公司
2011年9月23日

中国水利水电建设股份有限公司

首次公开发行A股网上路演公告

联席保荐机构(主承销商)

中信建投证券有限责任公司 中银国际证券有限责任公司

中国水利水电建设股份有限公司(以下简称“发行人”)首次公开发行不超过35亿股人民币普通股(A股)(以下简称“本次发行”)的申请已获中国证券监督管理委员会证监许可[2011]1413号文核准。

本次发行采用网下向询价对象询价配售(以下简称“网下发行”)与网上资金申购发行(以下简称“网上发行”)相结合的方式。网下发行数量不超过175,000万股,占本次发行数量的50%;网上发行数量不超过175,000万股,占本次发行数量的50%。

为便于投资者了解发行人的有关情况和本次发行的有关安排,发行人和联席保荐机构(主承销商)将就本次发行举行网上路演,敬请广大投资者关注。

一、路演时间:2011年9月26日(周一)14:00-17:00。

二、路演网站:中国证券网(http://www.cnstock.com)。

三、参加人员:发行人董事会及管理主要成员和联席保荐机构(主承销商)相关人员。

《中国水利水电建设股份有限公司首次公开发行A股招股意向书摘要》已刊登于2011年9月19日(0-6日)的《中国证券报》、《上海证券报》、《证券时报》及《证券日报》。本次发行的招股意向书全文及备查文件可在上海证券交易所网站(http://www.sse.com.cn)查阅。

发行人:中国水利水电建设股份有限公司
联席保荐机构(主承销商):中信建投证券有限责任公司 中银国际证券有限责任公司
二〇一一年九月二十三日