

## 撤单启示录:后IPO时代的乱与治

中国上市公司輿情中心 金立里

“5.31 大限”之前,又一批拟首次公开募股(IPO)企业撤了材料。从渴求进入资本市场的拟IPO企业到参与这个过程的保荐券商、律师事务所、会计师事务所等中介机构,再到证监会自身,这个几乎将整个资本市场利益相关者统统卷入,并开展了大半年的财务核查运动,至此算告一段落。按投行人士的说法,IPO的开闸,“只是时间问题”。

对资本市场的血腥味,嗅觉最灵敏的仍是市场本身,紧随其后便是舆论场。据中国上市公司輿情中心观察,众多对“撤单数据”进行解读的报道和文章,不仅对撤单企业的数量、区域分布、行业分布、撤单因由做了剖析,亦对卷入其中的券商和会计师事务所的分布和市场格局进行了分析;不仅对新股发行制度的改革得失进行了总结,更对“后IPO时代”下的监管思路进行了思考。可以想见,撤单潮背后,暗藏着从股市格局、市场迷思到监管逻辑、政治角力等等多个层次的巨大信息。

### 负重哪堪涉农企业 悲情怎若神州电脑

“去堰塞湖效用初显。”这是媒体和市场人士对本次财务核查运动的总体评价。撤单潮的出现,并不能说明威

慑完全源于监管层治乱其心之坚、其剑之利,但多数人还是认同对于市场净化与投资者保护来说,这确是好事儿。而无论撤单之举是出于主动还是被动,两百余家摸到了资本市场门边却无功而返的企业,除了让我们就此看清监管底线所在之外,亦已粗略勾画了当前IPO乱象的格局。

投行人士“微笑刺客1980”曾在微博上写了一篇详尽的分析文章,其对撤单企业的区域、行业等因素进行统计和分析之后,得出了如下结论:创业板灾情泛滥,京广线以西少去为妙、碰到涉农企业尽量回避。

据媒体的统计,财务核查以来,最终停留在“终止审查”的两百余家企业中,创业板占据近半,俨然重灾区,京广线以西诸省的企业尤甚。两百余家撤单的公司中,包括林、牧、渔在内的涉农企业,共有28家撤回申请,留下来的不过17家。而撤回的涉农企业中,一直以来非议不断的归真堂赫然在列,秦宝牧业即便撤单了仍然难逃媒体的连续讨伐。规范性差、免税政策多、造假成本低等硬伤难除,加上自绿大地、新大地至万福生科的一系列上市造假前科犹在,难怪投行中人如此不待见涉农企业。

众多撤单的公司中,已有“撤单前科”的企业亦不在少数,典型如神州电脑,9年来4次闯关,4次折戟。对其悲催的IPO之旅,舆论却未给予太多同情。

### 投行与保代 精英没落还是价值回归

而另一典型天能科技,则是被媒体称之为在申报阶段撤回资料后仍遭监管重罚的史上第一家拟IPO企业。证监会公布的罚单中,除了包括公司董事长、董秘等在在内的高管被处以罚款和市场禁入以外,民生证券等中介机构亦遭勒令整改,签字保荐代表人同样遭到重罚。

而这家企业之所成为典型,还因为监管层对它和相关利益方的处罚,引发了一场对“后IPO时代”下投行以及投行人行业的困境的争论。微博上,不少投行人叫屈,如“我与4有缘”便连续发布两条长微博,引来诸多转发和评论。叫屈者认为,保荐人、会计师等是受伤最严重的群体,监管层一方面在逐渐放低保代的进入门槛,另一方面却处罚过严,长此以往最终将致这一精英行业的没落。但是这一观点也被驳斥,反对者认为,竞争加剧和犯错成本的提升,最终带来的,反而是整个投行行业与保荐人制度的价值回归。

孰是孰非,唯有时间能判决,但争论本身就预示着,这一次核查运动,虽然撤单的不是拟IPO企业,但是整个资本市场却因此广受牵连,每一卷入的利益相关方,都应为此付出相应的代价,更应对此自省,诚如某投行人士所言:“我们需要的是对于整个生态环境的重建,监管部门应该做什么、发行人应该怎么做、会计师应该做什么、投行应该做什么。”

### “肖钢时代”的监管逻辑 与困境突围

在这一场争论中,作为监管层的证监会显然有些尴尬。媒体人“张冬晴”在微博上发了一篇长文,在他看来,“证监会也成了弱势群体”,在庞杂的利益关系网面前,证监会能够重罚的仅是没有权力背景的个人与公司,“这势必会导致IPO市场逐渐被权贵资本所绑架,劣币驱逐良币,与监管目标背道而驰”。“微笑刺客1980”对此表示认同,但他也同时认为,虽然证监会在政府机构中没多少话语权,在目前所有政府机构里面已是最有作为的了。

微博上所说的这种尴尬,被认为是证监会在当前体制之下的“政治困境”。政治困境,只能政治突围。新任的证监会主席肖钢曾被认为是个“很懂政治的人”,也因此被寄予厚望。有人认为,他主政证监会后,或许能以其政治手腕破除资本市场改革进程中的重重阻碍。

媒体曾经猜测,去年底以来形成的堰塞湖,是肖钢要面对的几大考验之一。而种种铁腕手段,即便少在公开场合露面,仍不影响舆论赋其以“钢铁侠”的美誉。“铁腕治乱”、“严查猛打”,借以肃清市场,似乎便是本届监管层的基本的监管逻辑之一。

尽管过程有过诸多争议,但从目前的结果看,风风火火大半年的财务核查运动算是替他上交了一份还令人满意的答卷。财务核查之后的命题,则是如何将这样的专项监管措施常态化、制度化。

## 葡萄酒双反被指强硬 中欧贸易争端以斗求和

中国上市公司輿情中心 江远音 邹惠康

6月4日晚,欧盟宣布对中国光伏产品分阶段开征关税。随后的1天之内,我国商务部3次就此紧急表态,坚决反对欧方滥用贸易救济措施和不公正的征税措施。与此同时,商务部还宣布启动对欧盟葡萄酒的双反调查。

这场中欧贸易角力在短时间内吸引了广泛的舆论关注。6月5日至6月6日,平面媒体关于光伏的文章超过300篇,网络文章及其转载更达到7000篇左右。

### 光伏产业: 拔苗助长,亟待转型?

国内媒体普遍认为,惩罚性关税对光伏产业而言是雪上加霜,而欧盟的做法本身也是损人不利己。光伏企业阿特斯阳光电力CEO瞿晓华在接受媒体采访时称,欧盟一旦征收惩罚性关税,将给中国造成超过3500亿元的产值损失,超过2000亿元的不良贷款风险和超过50万人的直接人口失业。

不过,制裁中国光伏产品也不符合

欧盟自身利益。《中华工商时报》称这是一个“公认的事实”。《人民日报》则指出此举“还会损害整个欧洲经济”。

尽管有关方面强调光伏产业并无倾销,但当前行业格局仍引发了各方反思。多数媒体认为,我国的光伏产业仍未脱离依靠低劳动力和低环境成本而发展的窠臼。《光明日报》一篇文章指出,盲目投资、重复建设导致光伏产业产能过剩,并形成恶性价格竞争的局面也是不能否认的。除了国内媒体,西方媒体路透社也指出,如何避免面临着产能过剩的家电、钢铁等行业重蹈光伏覆辙,值得深思。

除了对欧盟双反的是非判断,还有相当一部分言论试图探讨中国光伏产业何去何从。不少媒体和网友认为“提振光伏内需正当时”。有舆论表示,希望政府创造良好的市场环境,使企业真正把光伏技术提升到世界前列。

此外,还有观点认为政府应该有正确的反省态度,不能仅仅以国内生产总值为目标。经济学家王福重就在微博发表观点称,欧盟此次的裁定可以为中国光伏产业“降降温”,长期看是有好处的。

### 反制措施: 舆论五成认可两成担忧

与此同时,中国启动的葡萄酒双反的调查程序也引爆了另一场舆论热潮。6月5日相关消息在各大网站发布,点击量和评论数激增。A股市场葡萄酒概念股,例如张裕A、中葡股份、莫高股份等,当日也都出现了不同程度的逆势上涨。

尽管商务部否认对葡萄酒双反为报复行为,但这一举措仍被绝大多数媒体视为中方的强硬反制举措,并且对欧盟起到警示作用。如《证券时报》撰文称“如果欧盟一意孤行,中国也绝无可能一让再让”。《每日经济新闻》分析认为“对欧盟葡萄酒进行双反,能起到震慑作用,且相关事实证据也较充足”。《中华工商时报》则称葡萄酒题材拿捏得“恰到好处”。

除中国的主流媒体外,路透社等西方媒体一致将此形容为中方的“反击”,并且矛头直指在双反调查中投赞成票的法国。如法新社称,中欧贸易争端因此出现“戏剧性升级”。英国广播电台(BBC)称法国政府已将中国启动葡萄酒反倾销调查贴上了“不恰当和应当受到谴责”的标签。

有趣的是,英国《电讯报》在报道中指出,提议对中国征收光伏产品反倾销税的欧盟贸易委员德古赫特也有可能受到中国政府反戈一击的伤害,因为他本人就拥有一个葡萄酒园。还有欧盟官员对这家媒体表示,“如果高品质的法国红酒被课以重税,中国的精英阶层将是第一个受到损失的”。

中国上市公司輿情中心在微博上抽取了一部分网友对此事的评论,并进行不同维度的数据统计。47%的网友对此举表示认可,认为被迫应战是有必要的。而20%的网友则认为,对高价葡萄酒征税会加重腐败和两极分化。超过50%的网友认为此举会令中欧贸易争端演变为中法贸易大战。

当然,也有媒体认为,依靠制裁这样的强力措施不但不能消除国家间的争端,反而会牺牲本国人民的福祉。《金融时报》早前一篇文章也呼吁,各国政府应当珍惜并摘取自由贸易这一珍贵的“低垂之果”,不要退回到保护主义。

目前看来,本轮中欧贸易摩擦中,多方博弈输赢难定。中国上市公司輿情中心认为,自省、自主、自强才有助于中国制造业走出困境,各国友好贸易才是全球经济发展的正确方向。

上市公司一周輿情排行榜(6月1日至6月6日)

### 监管层从严治市 华锐风电等多家公司被查

中国上市公司輿情中心 黄帆

根据中国上市公司輿情中心统计分析,6月1日至6月6日,輿情热度最高的A股上市公司分别是:冠豪高新、东宝生物、中储股份、四海股份、华锐风电。

### 冠豪高新: 新晋高管被查

本周,冠豪高新发布公告称,公司副总经理程耀因涉嫌违反规定交易股票,被证监会立案调查。受此消息影响,这只被不少媒体称为“第一牛股”的股票周三出现跌停。

根据公开资料,程耀去年年底刚被聘为公司副总经理,成为高管一员。媒体称该名高管如此迅速被查“让人很惊讶”。媒体6月6日刊发文章描述被查细节,称其关键期借亲戚账户交易,但两者之间的具体联系,依然有待监管层进一步认定。

“大牛股竟成黑天鹅”,这一突然变故引起了投资者的热议。有网友评论表示,对高管违规必须零容忍,只要是违规,必须严惩。

### 东宝生物: 被质疑虚假宣传

由新浪网友“烧伤超人阿宝”和方舟子引发的“胶原蛋白是否有效”的争议还在继续。包括东宝生物、贵州百灵、东方海洋等相关上市公司均受到了较大的影响,一些公司更被卷入产品虚假宣传风波中,股价纷纷出现波动。

媒体记者查询国家食品药品监督管理局总局保健食品数据库发现,涉及“胶原蛋白”的国产保健食品仅有32个,东宝生物等上市公司的相关产品几乎“全军覆没”。媒体质疑这些产品不过是普通食品,而按照食品广告管理办法,普通食品是不允许宣传疗效或出现医疗术语的。

据中国上市公司輿情中心观察,一些受到牵连的同行公司已经开始自救,东宝生物称产品“安全可靠”,胶原蛋白产品是公司未来主要增长点,公司会继续加大对产品推广的投入。此外,也有前东宝生物员工在微博上发声,称坚信东宝生物。

### 中储股份: 或受益马云的计划

中储股份近期同时成为资本市场关注的焦点之一。中储股份股价上周中期表现抢眼,其中周三、周四连续涨停。对于

股价在上周的异军突起,中储股份公告表示,目前公司生产经营情况一切正常,不存在影响公司股票交易价格异常波动的重大事宜。市场分析认为,这与国务院印发深化流通体制改革分工方案有关,但坊间也有消息称,是马云的千亿元打造“大物流”计划令该股受益。

据了解,近日由阿里巴巴集团牵头组建的中国智能物流骨干网项目在深圳启动,由刚刚退休的马云担任公司董事长。根据规划,其首期将投资1000亿元,希望在5-8年的时间建设一个遍布全国的开放式、社会化物流基础设施。

### 四海股份: 股东大会场外冲突

四海股份本周召开股东大会,然而大部分舆论关注的却不是股东大会本身,而是在股东大会门外的突发事件。多名记者在微博上发帖,现场直播股东大会的“场外盛况”。更称记者在微博上发帖,现场直播股东大会的“场外盛况”。更称记者在微博上发帖,现场直播股东大会的“场外盛况”。

“拍照有没有经过公司同意”,与记者发生肢体冲突。

6月6日,四海股份发布公告,回应股东大会现场打人事件,并对于原控股股东浙江众禾投资有限公司涉嫌违规转让股份的质疑作出回应。不过公司的回应似乎收效不佳。牵涉此事的北京大河之洲随即发布声明,指责四海股份对已发生的问题和自身的违规仍然抱着避重就轻的态度,仍然在欺骗广大中小股民。

### 华锐风电: 或面临天价赔偿

证监会近日通报了华锐风电立案调查的最新情况,称华锐风电涉嫌虚增收入、虚转成本、虚增利润等违法违规行为,证监会已对其正式立案,目前正在调查过程之中。法律界人士称,若仅按公司的说法,华锐风电需要赔偿约5.5亿元,但要是被证监会认定为IPO环节造假,以当前万福生科赔偿模式,金额恐超过70亿元,不过这种可能性也微乎其微。

华锐风电从成立到成为行业龙头仅用两年,而其股价从两市最高发行价90元每股到如今在5元附近徘徊,同样仅用了2年多。当年高唱“两年利润翻倍”的行业分析师们面对如今的股价不知作何感想。尽管如此,媒体指出,在公司上市前蜂拥而入的PE投资者依然赚得盆满钵满。

## 善用社交网络 让信息更透明

### “@上交所发布”官方微博上线一年观察

中国上市公司輿情中心 董鹏

上海证券交易所的官方微博“@上交所发布”,到今天正好上线一周年。交易所,在证券市场中是一个重要而且敏感的单位。这家单位跑去最热门的社交媒体平台上开设了官方认证账号,持续运营了一年,在几个微博平台上合计收获了七十多万“粉丝”,根据中国上市公司輿情中心的持续观察,舆论总体评价挺不错的。

一年前,微博已经成为輿情传播中最重要的平台之一,各类政务、企业微博不断涌现,“@上交所发布”也是顺势而来。另一个2012年内的重要官方微博“@人民日报”,虽已酝酿多时,但正式上线较之还要晚一个多月。关于“@上交所发布”的上线,比较正式的说法是,本所根据证监会“推进信息公开和阳光作业,搞好主动沟通和解释解惑,提

提高监管工作透明度”的工作要求,在新闻宣传和公共关系管理工作中进行的积极尝试。”

透明度,这是重要的关键词。一家敏感的单位,在社交网络上有一个具体的形象,随时可以查看到新的发言,可以随时评论建议乃至痛斥之,这个存在本身就是提高透明度。通过微博这种形式,可以更自如更友好地提供一些通稿中不太好包含但外界又感兴趣的信息。比如,上交所上市的公司,在什么条件下会停牌?决策程序如何?这事过去可能只是少数业内人士知晓,后来在“@上交所发布”上面,通过一个线下活动的线上传播,感兴趣的投资者就都知道,去了,去神秘感,有助提升透明度和信任度。“@上交所发布”尝试了不少特色栏目,比如投资者教育栏目、近期市场热点问题问答、“我是股东”栏目等,这些则是持续的特色内容提供,推动提升信

息透明度。

微博传播信息的速度很快。“@上交所发布”开设没多久,中小企业私募债启动了。当时“@上交所发布”直接在官方微博上登出了首批发债企业代表签约的信息和照片。全网络最快的信息就在这里,自然引起业内一番转发,对于私募债这个新玩意也无形起到了推广的作用。又比如,前几个月市场上一度有关于上交所开国际板方面的谣传,“@上交所发布”也第一时间在微博上刊出澄清,效果不错。

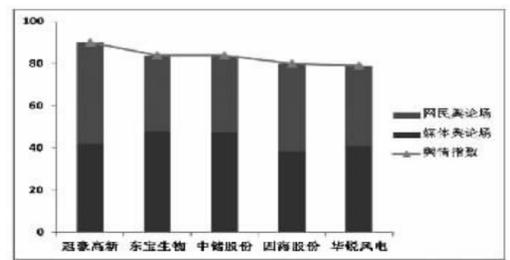
微博是线上的信息传递,同时也隐含有线下的社交网络关系。好的微博运营,必须得跟粉丝们互动起来。“@上交所发布”一年间做了不少尝试,比如微博直播交易所理事长的新闻发布会、做微访谈、组织粉丝探访上交所活动。当然,如果按照中国上市公司輿情中心的建议,“@上交所发布”还可以定期收集汇总粉丝们提出的问题,定期约请相关部门予以回答,这可能会进

一步提升粉丝对这个账号的认同和参与度。

应该说,证券监管单位开微博,确实不容易。讲的信息太敏感,可能引发市场波动,讲得太温吞,没人来看。二级市场如果持续低迷,微博上也容易遭到批评。关于网络批评,中国上市公司輿情中心从“@上交所发布”运营方了解到,他们觉得“@上交所发布”是中小投资者表达民意的重要平台,本所对中小投资者的负面评论相应地给予一定的承受力”。确实,微博也是减压阀,让人表达下情绪问题不大,这也是运营微博时必须要有心理准备。

在证券监管系统,除了“@上交所发布”,此前还有一家地方监管局开过官方微博,但一年多已经没更新了。中国上市公司輿情中心认为,微博是个很好的辅助沟通渠道,各级监管部门以及其他资本市场主体,可以更多来了解这类平台,使用它们与公众交流,并且投入必要的资源,让这种交流可以持续有效地进行下去。

注:“上市公司輿情热度”是中国上市公司輿情中心根据传统媒体、网络媒体、网民、輿情分析师对一定时间段内沪深两市上市公司輿情热度的综合评估,系综合传统媒体报道量、新闻网络转载量、网络用户检索变化情况、輿情分析师评分等数据计算得出。



欢迎关注“中国上市公司輿情中心”新浪官微  
@公司輿情 http://weibo.com/u/2094447647