深圳举办科创板上市专题培训 首批112家企业基本符合上市要求

证券时报记者 刘凡

近来科创板的各项筹备工作正在紧锣密鼓地展开，企业如何把握科创板的历史机遇实现快速发展？3月26日下午，由深圳市中小企业服务局（市上市培育办）、深圳证监局、上交所联合主办，证券时报等单位协办的深圳市科创板上市后备企业专题培训会隆重举行，针对科创板的架构设计、上市申请细则等热点问题，为100多家科创板后备企业代表进行了专题讲座辅导。

深圳市中小企业服务局局长贾长胜对深圳后备企业申报科创板进行了动员。贾长胜表示，科创板聚焦及面向科技前沿，也有助于科创企业借助资本市场实现快速发展。对提升我国的科技创新能力意义重大。深圳作为重要的科技创新城市，拥有国家高新技术企业1.44万家，后备资源丰厚。下一步，深圳将加强科创板上市培育，大力协调解决企业上市过程中的困难和问题，扫清企业上市障碍，做好改制上市相关服务工作，加快企业上市进程，推动更多企业登陆科创板。

深圳证监局有关负责人透露，截至目前，有5家企业通过深圳证监局完成了科创板的辅导验收，预计月底还将有2-3家完成科创板上市辅导验收。他呼吁更多的企业改制，乘上科创板的东风。

上交所对科创板进行了详细介绍，使参会企业更加清楚地了解了科创板的定位和上市条件要求。上交所人士表示，粤港澳大湾区的经济总量超过10万亿元，上交所将持续对接粤港澳大湾区的经济优势，为湾区经济发展做好服务工作。

会议还邀请了来自证券公司、律师事务所、会计师事务所等机构的业内专家，向参会企业代表阐述了科创板上市保荐、法律规范要求、财务规范要求等发行上市要点问题。招商银行深圳市分行向参会企业介绍了科创板上市银行配套金融服务方案。

据悉，此前深圳市中小企业服务局已根据科创板重点支持行业领域，以及上交所结合企业预计市值和财务指标确定的五个可选性上市标准，初步梳理出基本符合科创板上市要求的第一批企业合计112家。其中，有27家已经进行辅导备案，另有35家已完成股份制改造设立股份公司。这些后备企业主要来自于新一代信息技术、高端装备制造和生物医药等领域。

深圳中小企业服务局人士表示，自去年11月科创板启动以来，深圳市中小企业服务局积极联合各方力量积极推进科创板相关工作。能短短5个月时间提供充裕的科创板后备企业资源，一方面源于深圳拥有强大的科技生产力，是培育高科技企业的沃土；另一方面也源于深圳一直致力于扶持帮助中小企业发展，如去年年底，深圳出台了一系列的帮扶政策，为企业发展提供了良好的环境和条件。作为专门的上市培育机构，市中小服务局在帮助企业利用资本市场快速发展方面有着丰富的经验。最新数据显示，深圳累计培育境内外上市企业406家，其中中小板和创业板上市企业总量连续13年位居全国大中城市第一位。

分拆上市拓宽新兴企业融资渠道

证券时报记者 吴少龙

2019年3月1日，证监会发布《科创板上市公司持续监管办法（试行）》提出，达到一定规模的上市公司，可以依据法律法规、中国证监会和交易所有关规定，分拆业务独立、符合条件的子公司在科创板上市”。

这是自2004年7月证监会发布《关于规范境内上市公司所属企业到境外上市有关问题的通知》后，时隔近15年，分拆上市再度以制度规则的形式出现。分拆上市有何意义？成熟资本市场有哪些监管经验值得学习？

分拆上市：提升新兴产业竞争力

分拆上市，是指将一家上市公司中具有独立盈利能力、整合后具有上市资格的部分业务或经营单位分拆出来，并运作其上市的过程和结果。

新时代证券分析师孙金钜表示，目前A股上市公司分拆子公司上市的情况主要有以下四种情况：分拆子公司创业板上市；分拆子公司新三板挂牌；分拆子公司直接发行“H股”在香港上市；分拆子公司通过红筹架构（VIE架构是红筹架构的一种）在境外上市。

孙金钜指出，国内分拆子公司上市的主要方式是在新三板挂牌以及赴港IPO，目前并无上市公司控股子公司在创业板上市，仅有少数几例上市公司通过转让控制权将控股子公司变为参股子公司后在创业板上市的案例。

分拆上市有何作用呢？从企业和投资者的角度来看，分拆上市可以改变公司市场形象，提高股票市场价值，消除“负协同效应”，提高公司价值，有利于公司更好地适应和利用有关法规和税收条例。分拆上市还可以作为公司反兼并与反收购的一项策略，并为上市公司提供新的融资渠道。有研究表明，子公司分拆上市公告披露后，母公司股价一般具有正效应和累积超额收益。

孙金钜认为，2018年以来随着政策重视科创力度加大，新经济企业受到市场热捧，分拆上市一方面能为公司募集更多发展资金，另一方面也有利于提升集团的整体估值水平。

一市场学者也向记者表示，分拆上市再度以制度规则的形式出现有其更深一层的含义，即大力培育战略新兴产业的孵化器和扩大相关产业资本规模，提高核心竞争力。因此，推动分拆上市有着积极的现实意义和重要的战略意义。其进一步指出，在国家着手进行经济结构调整的重要战略时期，如何迅速扩大具备核心竞争力的新兴行业龙头企业的规模，拓宽直接和间接融资渠道就显得尤为重要。正是从国家未来经济战略角度出发，推动A股上市公司分拆旗下具备高成长性的子公司到科创板或创业板上市，也就成为一种必然选择。

他山之石：香港的监管经验

正如硬币有正反两面。不可否认的是，分拆上市同时也存在分拆主体“空心化”、可能侵害中小股东利益（如内幕交易、关联交易、利益输送等）等弊端，这也是各国、各地区监管部门对分拆上市监管的重点内容。

香港资本市场经过百余年发展日臻成熟，其发展过程中诸多经验值得内地借鉴，在分拆上市上，香港是如何通过监管，让分拆上市这一资本工具扬长避短的呢？

资料显示，香港联交所对分拆上市的监管要求可分为财务指标、审核原则、上市流程三大块。财务指标方面，《香港联合交易所有限公司证券上市规则》中的《第15项应用指引》规定，分拆后的新公司需满足IPO标准，母公司上市时间在3年以上，并满足IPO最低盈利指标要求，即“经常业务产生的归属股东净利润最近一年不低于2000万港元，最近两年累计不低于3000万港元”。

审核原则方面，联交所上市委员会考虑的原则主要包括：一是母公司和新公司的业务清楚划分；二是新公司满足独立性要求，如董事职务及公司管理方面的独立、行政能力方面的独立、现有及未来的关联交易均需按照《上市规则》相关规定适当进行；三是分拆的商业利益应清楚明确，并详尽披露；四是分拆上市不会对母公司股东的利益产生不利影响。

分拆上市流程方面，一般包括四个阶段：一是上市公司决定分拆或确定重组方案后，准备分拆申请函件，公告拟分拆事宜；二是在向香港联交所递交分拆申请，获得批准后，发布正式的分拆公告；三是寄发股东大会通函，召开股东大会；四是发行上市，母公司股东对新公司股份具有优先认购权。

具体案例上，中粮国际分拆中国粮油控股就是香港分拆上市的一个典型案例。中粮国际（现已更名为“中国食品”）是交易中的分拆主体，中国粮油控股是被分拆上市的子公司。分拆前，中粮国际的市值约为35亿美元，中国粮油控股上市首日市值为24.7亿美元，当日中粮国际市值为20.7亿美元。分拆后两家上市公司的市值总和约为45.4亿美元，比分拆前增长30%。

独角兽Lyft首发火爆 市值有望达250亿美元

2019年美股市场迎来独角兽的上市潮，美国网约车平台Lyft打响2019年独角兽IPO第一枪，而且市值有望高达250亿美元。

据海外媒体报道，Lyft从上周开始路演，两天内已获得超额认购，更有华尔街分析师在Lyft的IPO价格还未确定之际，就已经给出了“买入”评级。如果一切顺利，Lyft市值将比其9个月前最后一轮估值高出100亿美元，更比2017年4月的估值高出3倍以上。

从2012年成立至今，Lyft一共融资51亿美元，其估值也在近两年大涨。2017年4月，Lyft的估值为75亿美元。去年6月，在获得由投资机构Fidelity Investment领投的新一轮6亿美元融资之后，Lyft的估值达到151亿美元。

美国媒体Axios认为，未上市企业的规模越来越大、私募机构囤积的资本越来越多以及科技股再度在市场上走高等因素，加上投资者“害怕错失”投资机会的心理，造就了Lyft上市前的火爆与价值膨胀。（吴家明）

国务院明确降低社保费率具体配套措施

国务院总理李克强3月26日主持召开国务院常务会议，落实降低社会保险费率部署，明确具体配套措施；确定今年优化营商环境重点工作，更大激发市场活力；通过《中华人民共和国食品安全法实施条例（草案）》。

按照《政府工作报告》要求，为落实从5月1日起各地可将城镇职工基本养老保险单位缴费比例从原规定的20%降至16%等降低社保费率部署，会议决定，一是核定调低社保缴费基数。各地由过去依据城镇非私营单位在岗职工平均工资，改为以本省城镇非私营单位和私营单位加权计算的全口径就业人员平均工资，核定缴费基数上下限，使缴费基数降低。个体工商户和灵活就业人员可在本省平均工资60%~300%之间自愿选择缴费基数。二是将阶段性降低失业和工伤保险费率政策再延长一年，至2020年4月底。其中，工伤保险基金累计结余可支付月数在18至23个月的统筹地区可将现行费率再下调20%，可支付月数在24个月以上的可下调50%。会议强调，各地不得采取任何增加小微企业实际缴费负担的做法，不得自行对历史欠费进行集中清缴，确保职工社保待遇不受影响、养老金按时足额发放。

会议指出，要贯彻党中央、国务院部署，对标先进水平，聚焦短板弱项，加大力度打好优化营商环境硬仗，进一步激发市场活力和社会创造力。

一要从“减”字入手促进简政。落实缩减市场准入负面清单、“证照分离”、简化工程建设项目审批、压减工业生产许可证等措施，年底前在全国将企业开办时间压至5个工作日内、办理用电业务平均时间压至45个工作日内，进一步破除市场主体反映多的纳税、获得信贷、办理企业注销和破产等方面的堵点痛点。

二要按照竞争中性原则，加快清理修改相关法规制度，对妨碍公平竞争、束缚民营企业发展、有违内外资一视同仁的政策措施应改尽改、应废尽废，年底前实现公平竞争审查制度在国家、省、市、县四级政府全覆盖，今后涉企规章、规范性文件和其他政策措施都要进行公平竞争审查，建立投诉举报、第三方评估等机制，坚决防止和纠正排除或限制竞争行为，不保护落后。

三要推进公正监管，纠正政府监管不到位、企业主体责任不落实问题。在涉及群众生命健康的领域建立巨额赔偿和罚款制度，对违法违规导致严重后果的企业和责任人严加惩处。全面加强知识产权保护，推行信用监管，打造充满活力又公平有序的市场。

会议通过《中华人民共和国食品安全法实施条例（草案）》。草案细化了生产经营者主体责任、政府监管职责和问责措施，依法按程序加大对违法违规企业及其法定代表人等相关责任人的处罚力度，并完善了食品安全标准、风险监测等制度，确保食品安全，维护人民健康。

（据新华社电）

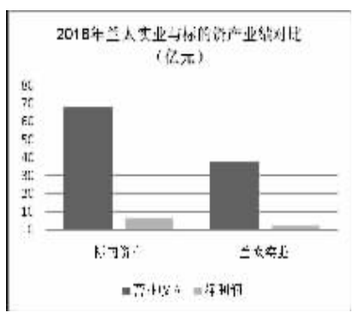
兰太实业：收购标的2018年净利近6亿 盐化工龙头再起航

3月26日，兰太实业（600328）发布一系列公告，其中包括发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）（修订稿），以及此次重大资产重组收购标的的2017年及2018年审计报告。

草案修订稿将交易标的的财务审计数据由2018年6月30日更新至2018年12月31日，数据显示，2018年标的资产实现净利润为5.94亿元，超过上市公司2018年净利润，标的资产2018年的动态市盈率为6.99倍，处于行业较低水平。这意味着吉兰泰集团盐化工业务向上市公司倾斜，通过优质资产注入，助力上市公司实现跨越式发展，兰太实业将迎来历史性发展机遇。

标的资产业绩体量超兰太 估值不足7倍

公告显示，2017年标的资产氯碱化工、中盐昆山、纯碱厂以及高分子公司合计实现营业收入为60.95亿元，实现归属于母公司股东的净利润（以下简称“净利润”）为6.51亿元，2018年标的资产合计实现营业收入为68.31亿元，实现净利润为5.94亿元。结合兰太实业2018年年报数据来看，公司全年实现营业收入37.81亿元，同比增长15.06%；实现归母净利润2.68亿元，同比增长27.12%。



这意味着，一方面，2017年及2018年标的资产业绩表现较好，具有持续稳定的盈利能力；另一方面，对比上市公司业绩体量，数值接近上市公司两倍，此次重大资产重组将对公司未来业绩产生重大影响。

此外，修订稿业绩承诺显示，2019年~2021年合计实现的扣非后归母净利润总额不低于，氯碱化工87,605.68万元，高分子2,999.24万元，纯碱厂5,707.88万元，中盐昆山24,182.70万元，收购完成后，上市公司未来整体业绩有保障。

本次交易完成后，根据备考财务报告，在不考虑募集配套资金情况下，上市公司2017年度归母净利润由2.10亿元提升为8.66亿元，基本每股收益将由0.48元/股增至1.05元/股；2018年度归母净利润由2.68亿元提升为8.71亿元，基本每股收益将由0.61元/股增至1.05元/股。因此，本次交易后上市公司归母净利润和每股收益较交易前均有大幅提升，有利于保护中小股东利益。

另外，根据草案解释，本次重组为同一控制下企业合并，重组完成后，公司的合并报表不产生商誉。公司不存在轻资产行业并购易产生的商誉减值风险。

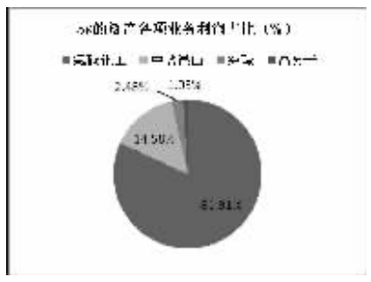
从估值角度考虑，标的资产2018年的动态市盈率为6.99倍，估值明显均低于可比上市公司及可比交易案例，处于合理水平。考虑到近年受供给侧改革和环保政策趋严影响，化工行业的景气度逐步回升，长期看标的资产盈利较为稳定，因此该估值属于合理范围。

重组后盐化工进入氯碱领域 产业链更完善

此次重大资产重组，将对公司未来主营业务产生较大影响。根据收购标的资金安排，此次交易标的资产评估值合计为41.48亿元，其中氯碱化工估值30.74亿元，在此次收购中所占权重较大，估值占比为74.11%，中盐昆山、纯碱厂以及高分子公司估值占比分别为18.27%、5.01%以及2.6%。

此外，标的资产2018年实现归属于母公司股东的净利润（以下简称“净利润”）5.94亿元，氯碱化工、中盐昆山、纯碱厂以及高分子公司净利润在标的资产总利润中的占比分别为81.91%、14.58%、2.48%以及1.03%。2018年氯碱化工实现净利润为4.86亿元，仅氯碱化工一家2018年贡献利润就超过上市公司原有业务。

从各标的资产主营构成来看，氯碱化工主要采用电石法生产PVC及烧碱，形成“煤-电-电石-PVC及烧碱”一体化；中盐昆山主要产品为纯碱和氯化铵；纯碱厂主要采用氨碱法生产纯碱；高分子公司主要产品为糊树脂等。



这意味着，收购完成后，上市公司将形成全球拥有行业内最多品种的化工产品企业，基础化工业务在纯碱的基础上加入了PVC、烧碱、氯化铵、糊树脂等各类产品，并进入氯碱行业领域，精细化工业务仍为“两钠”即金属钠和氯酸钠产品。数据显示，本次交易完成后，上市公司盐化工业务占比由近两年的85%将提升至97%以上。

协同效益显著 成本及规模优势凸显

上市公司及大部分标的公司此次收购标的资产均为上市公司控股股东吉兰泰集团旗下资产，吉兰泰集团将旗下盐化工优质资产注入上市公司，一方面，是看中双方盐化工业务存在较强的协同效应，部分盐化工产品生产过程中可共用原材料、半成品、副产品、能源等。例如纯碱厂的工业盐基本均来自上市公司，上市公司和纯碱厂相互之间供应蒸汽，上市公司向氯碱化工采购等。

另一方面，两者均地处西北地区，煤炭、原盐、石灰石储备丰富，电力价格较低，具有明显的成本优势，与同行业上市公司相比，成本处于最低一档水平，对上市公司利润提升作用较为明显。

收购完成后，盐化工规模效应显著，上市公司将继续拥有全球最大的金属钠产能，同时纯碱产能预计达到240万吨，产能水平位居行业前三，产能规模大幅增长，未来目标是将纯碱产能做到行业首位。

这意味着，上市公司与标的公司重组完成后，可以更好地协调内部资源的调配，获得更大的规模及成本优势，对外形成更强的市场影响力。

（CIS）