

## 先行赔付细节未定 五方协议引热议

中国上市公司舆情中心 黄帆

近期,包括《证券时报》等多家媒体报道,证监会及中证协正在筹备出台IPO先行赔付相关的细则,一些试点券商已先行与IPO企业签订协议,要求控股股东、董监高及两者的间接持股公司一同承担赔偿责任。

所谓先行赔付,即一旦因IPO造假而被证监会立案调查,在得出法律上的最终责任认定前,即先由券商组织赔付给投资者,然后券商再向发行人等相关责任人追偿。有报道认为,此状况下,投资者可以告别漫长的法律追讨流程。

根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第1号——招股说明书(2015年修订)》规定,“保荐人承诺因其为发行人首次公开发行股票制作、出具的文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,给投资者造成损失的,将先行赔偿投资者损失。”

据媒体报道,目前中证协已经得到证监会授权,正在制订专门的先行赔付制度规则,明确先行赔付的条件、标准和程序等具体规则。

虽然目前先行赔付的具体实施办法

还未出台,然而据观察,今年新披露的IPO招股书中,包括广州金城检测科技股份有限公司、重庆百亚卫生用品股份有限公司等都披露了相关保荐人“先行赔付承诺”。也有如江苏雷利电机股份有限公司这种没有在招股书的声明中披露“保荐人先行赔付承诺”的拟上市公司。

### 监管细节未出 五方协议引起热议

而近日在互联网上,就流传一份“先行赔付”五方协议,引起不少媒体的热议。

据悉,在这份某券商公司与拟上市公司签订,包括发行人及实控人、董监高、控股股东、证券公司五方。有关协议中,列明如果券商在尽职调查的基础上,发行人的相关文件信息出现虚假记载等,虽然券商做出了先行赔付的承诺,但应由拟上市公司及其关联方承担责任及负责赔偿。

同时,为了保证券商先行赔付后能获得保障,有关协议列出,拟上市公司的控股股东、持有股份的董监高将股份托

管在承销商指定的席位,1年内或3年内不转托管。“先行赔付事项触发之日起5个工作日内,甲方、乙方、丙方共同或其中一方或多方向专项基金监管账户存入可覆盖投资者全部损失的足额资金作为专项赔偿基金,供券商用于先行赔付投资者。任何方向专项基金监管账户存入赔偿投资者的资金均不以其方履行赔偿义务为前提。”

针对一旦质押股票市值不足以赔偿投资者损失的情况,拟上市公司及关联方还须“承诺向某证券及时追加质押发行人股票,原质押和追加质押的股票市值合计不低于某证券预计向投资者赔偿总额,追加质押手续应在先行赔付事项触发日起5个工作日内完成。”有关的质押比例,则因券商协议而不同。综合《证券时报》等多家媒体报道,因具体情况,有25%,也有30%的质押比例。

### 券商转嫁风险 或言之过早

有关协议引起了多方面的热议,互联网上,更加有有关公司董秘对“先行赔付五方协议”不满的消息传出。有观

点认为,有关协议撇清了券商的责任,而将造假责任转嫁到控股股东及董监高等其方面。此外,如皮海洲等观点则认为,以万福生科案为例,虽然保荐机构的平安证券主动赔偿了投资者1.79亿元的损失,但万福生科的退市却不了了之,担心先行赔付后顾此失彼。

多家媒体的观点认为,所谓五方协议,实际上是拟发行人与保荐机构之间的博弈,将部分风险转嫁出去,是券商的自我保护行为。有媒体引述券商保荐人称,先行赔付出发点很好,但让保荐机构承担先行赔付的责任,或不公平。结果就会出现上文中类似“五方协议”一样,由实际控制人或大股东兜底的行为。

然而需要了解的是,所谓的先行赔付并不代表保荐机构就是第一责任人。先行赔付的目的是保护中小投资者免受欺诈发行造成损失而进行的先予赔偿安排,并非是法律上最终的责任认定。虽然由保荐机构先予垫付,但最终责任还要看证监会的行政处罚决定。每个IPO造假案,中介机构参与的程度不一样,最终可能没有责任,也有可能与发行人一同承担责任。

## 舆论关注注册制:由激动变冷静

中国上市公司舆情中心 马建勋

3月3日是全国政协十二届四次会议在京开幕的日子。这天中午,全国政协委员、上海证券交易所理事长桂敏杰通过媒体紧急“辟谣”,表示“战略新三板准备情况一切顺利,但本人今日并未对注册制改革作任何回应。”当天早间,桂敏杰曾对媒体表示“上交所战略新三板包括人员、技术等在内的准备都很好,很顺利”。但此后Wind资讯在新浪微博转发这则报道时,冠上了“上交所桂敏杰:注册制和战略新三板都没有推迟”的标题。这一举动,引发了两会时刻的舆情乌龙,甚至让沪市早盘也遭遇了短暂的下挫。

去年12月27日,第十二届全国人大常委会第十八次会议审议通过《关于授权国务院在实施股票发行注册制改革中调整适用〈中华人民共和国证券法〉有关规定的决议》,授权国务院对拟在上海证券交易所、深圳证券交易所上市交易的股票公开发行,调整适用《证券法》关于股票公开发行核准制度的有关规定,实行注册制,具体实施方式由国务院确定,报全国人大常委会备案。此决定的实施期限为两年,决定自2016年3月1日起实行。

从那时开始,市场及舆论对注册制翘首以待。这些年来,舆论认为A股市场大起大落,高估值、讲故事的上市公司如走马灯一般你方唱罢我登场,以及券业反腐暴露出的权利寻租,皆因证券供给被卡住了脖子;而作为海外资本市场主流发行制度的注册制,被迫撞到了成为中国股市救心丸的高度。今年1月下旬,媒体报道了上海证券交易所于18日召开的党委扩大会议,报道指出上交所2016年重点工作第一是全面做好股票发行注册制改革的各项准备工作。第二是

精心筹备战略新三板。媒体对此解读为,“按照上交所规划,战略新三板推出之际就是注册制实施之际”。3月3日,桂敏杰的报道乌龙发生后,有分析认为,不排除记者在采访中接战略新三板的话题对注册制旁敲侧击,其原因正在于此。

但从此开始,舆论对注册制的关注却从激动变得冷静,媒体及意见领袖同样理性看待注册制实施的利弊。1月底,金亚科技IPO造假被媒体集中报道,引发了舆论对注册制实行以后对IPO公司监管的担忧。3月3日,财经评论员皮海洲在被广泛转载的专栏文章《金亚科技为注册制敲警钟》中提出,“不论审核制的好歹,至少还有IPO审核这么一个环节,多少也还能为IPO公司的质量把个关。但在注册制的背景下,不仅IPO门槛降低了,而且审批权限也放下了。在这种市场环境下,注册制仍然面临着严峻刑法缺失的问题,由于缺少刑法护航,信息披露的质量实际上是没有任何保障的。”

与此相呼应的是,刚刚出版的《金融博览》杂志2016年第2期刊登了对北京大学金融与证券研究中心主任曹凤岐的专访。在回答注册制过渡期的需要完善哪些监管措施时,曹凤岐提出,证监会应该从实质性审查的“一票否决权”变成程序性审查的“一票否决权”,并且从事前监管转为事中和事后监管;交易所则要增强独立性,建立和完善审查程序、审查制度和审查标准。

财新传媒则更进一步指出,证监会必须抛弃“唯指数论”的监管行为。财新总编辑胡舒立指出,“股指自有起伏,一厢情愿的维稳、拔高都有违市场规律,为智者所不取”。财新记者王烁在评论道,“如果指数只能涨不能跌,股票发行注册制就难以启动,就算启动也要大打折

扣,如果指数只能涨不能跌,那么市场的双向开放也动不了”。

至此,主流舆论已经就注册制形成了基本共识,即注册制改革方向不变,但首先进行的是制度建设。但是在一些社交网络中,仍然有小道消息流传。2月26日,证监会罕见地在早晨7点之前发布答记者问,强烈谴责“3月1日起创业板全面停止审核,后续按注册制实施”的虚假传言。新闻发言人邓舸表示,证监会从未单独研究过创业板实施注册制,不存在创业板停止审核及主板、中小板择期安排的原因。

进入3月,媒体聚焦“两会”,这也是注册制改革制度建设的关键时期。中央财经大学教授刘姝威近日连续发表文章,文中表示,实施注册制后,投资者对发行人的资产质量、投资价值自主判断并承担投资风险,而散户不可能对上市公司进行全面的分析判断,因此不应进入实施股票发行注册制的市场。此外,股票发行注册制改革实施期限应该为三年,两年期限不足以完成改革试点。刘姝威建议,第一,目前股票发行注册制仅在新三板实施试行,新三板仅限于机构投资者参与交易;第二,企业拥有在新三板持续三年的挂牌记录,符合在上交所和深交所的上市标准并经专家团队审核,公示一个月无异议后,方可转入上交所和深交所交易;第三,目前,部分准备IPO的企业有在新三板挂牌的经历,以后在上交所和深交所上市的企业都要先在新三板挂牌三年。企业经过三年挂牌,在投资者对企业有较充分的了解之后,择优进入上交所和深交所。通过这些步骤,证监会完全退出IPO审核,全部精力用于证券市场监管。上交所和深交所和深交所交易是散户,“如果进入上交所和深交所交易的上市公司已经在新三板

挂牌三年,股市各方面参与者有时间充分了解挂牌公司,并且转入上交所和深交所之前公示一个月,股市的各方面参与者都可以参与上市公司的审核,避免了“黑箱操作”。这样实施股票发行注册制试点,不会使得上交所和深交所扩容,同时上交所和深交所上市公司的质量更优秀,投资者有更多时间了解上市企业。

3月1日,全国人大常委会委员、中国社会科学院科技政策研究所所长王毅对媒体透露,有关《证券法》的修订在2016年或将没有什么大动作,备受关注的股票发行注册制改革,目前已经处于全国人大“二审”阶段,国务院授权证监会试点后会尽量提速,但今年出台注册制改革方案的可能性不大。3月2日,中国社科院金融所尹中立对《中国证券报》表示,当前还不具备实施股票发行注册制的条件,监管者应该把这一点向市场讲清楚,以免对市场产生不必要的冲击和恐慌。但可以进行一系列的制度建设,为实施注册制及股票市场的健康发展创造良好条件。3月3日,全国政协委员、清华大学教授李稻葵在接受采访时表示,IPO注册制推出要谨慎而又慎,注册制改革的后续监管机制非常重要;IPO注册制改革相当于取消高考,所有可以上大学,但入学考试要抓紧,作弊或不及格要坚决剔除。

3月1日,国泰君安研究团队任泽平等预计,注册制改革在2016年实施概率较低。其报告称:“注册制改革宜控制节奏,渐进推进。在相关法制不监管的情况下实施美国式的注册制将使资本市场沦为更严重的圈钱游戏。从老成谋国的角度,建议采取渐进式的注册制改革,往前半步行,先降低上市的盈利门槛,适度扩容但仍有节奏控制,审核主体下方到交易所,并逐步建立完善事中事后监管,集体诉讼制度,欺诈重罚,退市制度等重大保障制度。”

## 3·15将至 上市公司别踩雷

中国上市公司舆情中心 郭淑怡 马建勋

对不少上市公司来说,自1991年中央电视台现场直播的3·15专题晚会自从开播以来,每年的3·15晚会似乎变成了一道难过的难关。被晚会点名的公司,在消费者心目中的品牌形象不仅大打折扣,公司股价也会经历长期的低潮。

据中国上市公司舆情中心观察,汽车、服装、食品、医药、银行、通信等行业,是3·15黑天鹅频繁出没的重灾区。2016年3·15活动的主题是“新消费我做主”,又恰逢新《消费者权益保护法》和新《广告法》实施,对一些出现产品服务瑕疵的上市公司来说,不得不绷紧这根弦。

这两年红红火火的电子商务,或许是3·15持续关注的中商之重。3月2日,央视财经频道曝光工商银行e购商城售假,白银冒充铂金,指出“工商银行和建设银行的监管缺失与相关管理制

度的宽泛化是主要原因”。

与电子商务相伴的是快递行业,从3月1日开始,《社会治安综合治理基础数据规范》国家标准正式施行,今后快递寄件将实行100%实名制。3月2日,信息时报报道称,部分快递网点对于实名制未落实到位,记者还是用“天线宝宝”的名字寄出快递。眼下,申通借壳艾迪西、圆通借壳大杨创世正在进行中,顺丰也在积极筹备IPO。由于快递公司部分网点采用加盟性质,法律风险不得不加以重视。

空气净化器行业面临与快递业相似的情况。3月1日开始,新修订的《空气净化器》国家标准将正式实施。但据新华网报道,完全按照新标准出洁净空气量、累计净化量、能效等级和噪音标准四项指标的空气净化器非常罕见,“99%除甲醛”的广告语还是满屏飞。虽然相比传统白电、黑电,空气净化器市场不大,但近年来增长迅猛且市场

格局快速洗牌,家电类上市公司纷纷涉足,不值得为了去老产品的库存失掉未来的市场。

如果就这样列举下去,估计到了3·15那一天都未必能写完。中国上市公司舆情中心在梳理近期的消费质量报道时发现,除了前述传统行业之外,互联网金融、新能源汽车、大健康等新兴概念越来越受到关注。

上市公司并非圣贤,总会遇到瑕疵。因此,如何应对3·15晚会的点名,也考验着上市公司舆情应对能力。

2014年的3·15晚会上,高鸿股份被曝光对行货手机预装恶意软件进行扣费和窃取隐私。高鸿的应对策略一波三折。先是第一时间澄清其子公司高鸿通信从未传播吸费任何恶意软件,同时也不存在收集用户个人信息的行为;但5天后又改口承认收集用户信息并道歉,将此归咎为公司为用户个人信息意识和有关方面对国家的法律、法规规

定的专业解读存在一定偏差。

2015年3月15日,中央电视台3·15晚会报道了合肥美菱小家电有限公司中山分公司生产的“美菱”牌抽油烟机产品在质量国家监督抽查中不合格的情况。3月16日,美菱电器发布澄清公告称,经核实,央视3·15晚会曝光的美菱牌抽油烟机为合肥美菱小家电有限公司中山分公司生产,该与美菱电器没有任何资产、股权关系及经营管理关系,宣布将解除与小家电公司的商标许可。

虽然逃亡羊补牢为时不晚,但如果能做到未雨绸缪不是更好?企业面对产品和服务增强自我监管意识已经是老生常谈,但我们再次指出,如果产品质量事件发生,企业态度必须诚恳严谨,以消费者的权益作为行事的第一指标。在A股震荡的环境中,表面功夫很容易被消费者和投资者识破。企业应谨记消费者才是决定一切的上帝,切勿失去消费者们的信任。

### A股上市公司舆情双周榜

## 山水文化神秘举牌人揭秘 亚太实业被证监会顶格处罚

中国上市公司舆情中心 徐楠楠

**山水文化神秘举牌人揭秘:**2月23日晚间,山水文化收到上交所问询函,称在监察中发现山水文化前10大股东中有6人疑似为一致行动人关系,并列多项嫌疑。

据报道,钟安升、郑俊杰、连妙纯、连妙琳、侯武宏、钟梓涛等6名股东合计持股比例已达到总股本22.34%。在公司现任第一大股东黄国忠及其一致行动人所持有的公司股份18.82%的背景下,若此6名股东构成一致行动人,则会成为山水文化新的实际控制人。

有媒体调查发现,钟安升是深圳卓利董事长,其股东除了钟安升出资600万外,另一个出资400万的股东正是自然人郑俊杰。钟安升还是上海卓利的股东,而上海卓利的董事长即为郑俊杰。一家名为深圳永峰盛的法人代表正是侯武宏,连妙琳在其主要高管成员名单中。侯宏武还担任深圳普华永利投资公司的监事,其法人代表郑晓纯则是郑俊杰与钟安升的合伙人。连妙琳、侯武宏、钟梓涛的开户地址同属广东汕头潮南区司马浦镇,媒体猜测,这些神秘股东与名噪一时的司马浦人的连串有关联。

**亚太实业被证监会顶格处罚:**亚太实业2月23日晚公告收到证监会《行政处罚决定书》,由于公司2010年至2014年年报均存在信息披露违法情形,公司被证监会处以60万元顶格罚款。

对此,亚太实业表示,证监会未认定公司存在重大信息披露违法行为或欺诈发行行为,公司股票不会因《行政处罚决定书》中的处罚决定而被暂停上市或终止上市。

上海市华荣律师事务所许峰律师表示,和同样的违规水平相比,此次证监会对亚太实业的处罚力度偏高。在上任证监会主席任职期间,有大量的违规情况出现,情节较严重一些就会遭到顶格处罚,许峰表示这种风格是值得肯定的。

**匹凸匹4年四换实控人 去年亏损过亿:**据年报显示,匹凸匹2015年净利润亏损1.02亿元,同比减幅-244%,公司不会进行分红。除了1.02亿元亏损,公司董秘和实际控制人名字的变更也成为市场关注的焦点。

年报显示,匹凸匹的控股股东变为五牛基金,持股比例为9.28%,韩啸作为五牛基金法定代表人,顺理成章的成了公司的实控人。据了解,五牛基金是海银金融控股集团旗下的公司,如今匹凸匹董秘联系方式也变更为韩啸,这意味着海银系已全面入驻。

资料显示,从2011年11月

至今,匹凸匹的实际控制人位置已四易其主。而公司房地产和P2P两项主业都面临着各自的问题。公司地产项目主要为控股子公司荆门汉通置业有限公司,该公司房地产业务基本停滞,2015年公司主要在处理该公司历史遗留问题。

有分析称,如果新任大股东不想出办法支撑公司实际业绩,匹凸匹将彻底沦为“空壳”。

**乐视网五年营收飙涨54倍:**乐视网28日晚间披露业绩快报,公司2015年营收130.17亿元,同比增长90.89%;净利润5.79亿元,同比增长59.04%。而在2010年上市的乐视网实现全年营收约为2.38亿元,净利润为6833万元。五年内,乐视网营收暴涨54倍。

乐视网表示,与去年同期相比,一方面公司智能终端产品销售发力,“乐视TV超级电视”销售完成了300万台的年度销售目标。另一方面,公司全资子公司花儿影视业绩突出,对公司的净利润增长产生积极推动作用。

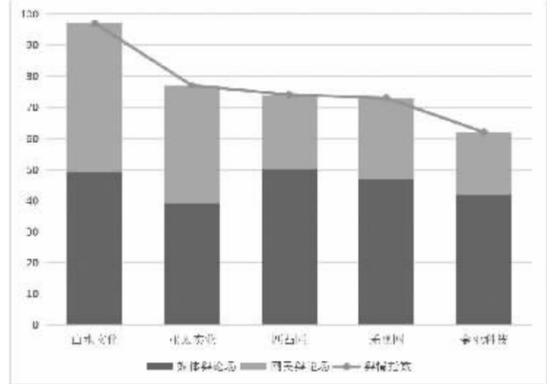
从影视、体育到云计算,乐视网可谓在资本市场频繁涉猎。而此次乐视为期三个月的停牌,也正是酝酿一场在影视业的资本运作。随着乐视网近年来的高速扩张,其资产规模也由当年的10亿元,激增到165亿元,逐年呈现翻倍增长。近日,贾跃亭甚至一度喊出“在2016年让乐视实现总销售收入突破500亿元-600亿元”的口号。

**金亚科技退市预期愈发强烈:**有关创业板“退市第一股”的话题在资本市场不断发酵。据统计,2016年以来已有星河生物、同花顺、安硕信息等10家创业板公司发布了退市预警,而被认为最有可能摘得“退市第一股”桂冠的,非金亚科技莫属。

2015年6月4日,金亚科技及实际控制人因涉嫌违反证券法律法规被证监会立案调查,公司股票自6月9日下午开始长期停牌。1月18日,金亚科技通过财务自查爆出发涉财务造假,涉及造假金额高达数亿元。

而最近两周以来,随着十几家基金公司集体调低对金亚科技的估值,更是将金亚科技进一步推向退市的舆论泥潭中。资料显示,截至今年2月底,已有10余家基金公司下调金亚科技估值,多数基金公司的估值价格在8~9元之间,与停牌时34.51元的股价相去甚远。

此外,有市场人士表示,证监会新主席上任后,可能会拿造假严重的金亚科技开刀,进而推动退市制度真正落实。截至目前,尚未有监管层正式表态。



注:“上市公司舆情热度”是中国上市公司舆情中心根据传统媒体、网络媒体、网民、舆情分析师的评价,对一定时间段内沪深两市上市公司舆情热度作出的综合评估,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、舆情分析师评分等数据计算得出。

更多资本市场热点舆情分析,敬请关注二维码或添加微信号 gongsiyuqing, 关注中国上市公司舆情中心官方微信。

