

沪市主板公司去年实现净利3.19万亿元 拟派现近1.03万亿元创历史新高

■本报记者 张 歆

4月29日晚,沪市主板1500余家公司年报业绩基本出炉,除个别公司外均已披露2019年主要经营业绩。今年以来,疫情形势复杂,全球经济环境也正在发生深刻变化。沪市主板公司作为多层次资本市场的中坚力量,表现如何对市场和投资者信心尤为重要。上交所初步统计数据显示,沪市主板公司在营业收入、净利润、扣非净利润以及经营性现金流上均实现正增长,也集中体现了我国经济所具备的强大韧性,为2020年面对复杂形势下的攻坚克难提供了巨大的回旋空间。

优质企业不改蓝筹本色

统计显示,2019年,沪市主板公司扎实主业,稳健经营,整体业绩保持了稳中向好的趋势,共计实现营业收入37.21万亿元,净利润3.19万亿元,扣非后净利润2.97万亿元,同

增幅分别为9%、9%和7%,三大业绩指标已连续三年实现稳定增长。其中,九成公司实现整体盈利、八成公司主业盈利,盈利基本未发生变化。1052家公司实现营收增长,783家公司实现净利增长,678家公司营收净利双增长,经营成果可圈可点。

从实体的公司情况看,共计实现营业收入28.98万亿元,同比增长8%;净利润1.21万亿元,扣非后净利润1.03万亿元,与去年基本持平。实体类公司增速放缓,但经营质量韧性充足,现金流健康,杠杆率稳定。经营活动产生的现金流量净额合计2.59万亿元,同比增长8%,整体资产负债率61.59%,近三年均维持在60%左右。

优质蓝筹仍是沪市主板的中流砥柱,国民经济的实力担当,上证50公司合计贡献营业收入19.19万亿元,净利润2.17万亿元,同比增长9%和11%;上证180公司实现营业收入26.03万亿元,净利润2.70万亿元,同

比均增长10%;市值千亿元以上公司实现营业收入20.68万亿元,净利润2.42万亿元,同比增长9%和11%。中小市值公司主动应变、积极转型,业绩表现也不乏亮点,市值百亿元以下的公司中,约八成五实现盈利,近四成实现营收净利双增长。

行业分化适应结构调整

在整体稳中有进的业绩中,也难免几家欢喜几家忧。行业结构上,超六成行业实现增长,其中基础消费、工程设备和服务支撑类行业增长较快,如食品饮料、设备制造、信息技术等行业成绩喜人,分别实现了17%、49%、63%的增长率。此外,受益于消费需求稳定增长及固定资产投资加码,房地产、建筑行业也表现不错,净利润同比均增长13%。

同时,在“三期叠加”影响持续深化的背景下,部分行业增速有所放缓,个别行业业绩出现下滑。不过,这些企业,也在主动适应结构调整带

来的变化。

重视回报投资者

在“现金为王”的当下,沪市公司仍然延续了重回报、高分红的优良传统,持续为投资者注入强心剂,增强其获得感。数据显示,2019年沪市主板1517家公司中1000余家公司在年报中提出了分红预案,合计拟派现金额近1.03万亿元,再创历史新高。按以沪市全体公司利润总额计,分红比例为32%。派现公司中,773家公司的分红比例在30%以上,233家公司的分红比例超过50%。其中,工商银行的分红总额最高,达到936.64亿元,“两桶油”、中国平安等21家公司的派现金额在100亿元以上。百亿市值以下的公司中,有634家公司派现,其中489家公司派现比例超过30%、142家公司的分红比例超过50%。

值得一提的是,沪市已经形成一批持续稳定回报投资者的群体。1517

家公司中,546家公司连续三年的派现比例超过30%,占比超三成。其中,贵州茅台、伊利股份、宝钢股份等94家公司近三年的派现比例均在50%以上。

一季报波动符合预期

年报同期,上市公司的一季报也基本披露。在疫情冲击下,沪市主板公司一季度业绩确实出现较大波动和回调,与预期基本相符。消费类、交运类等行业受影响比较突出,面临较大的经营困难和压力。

近期,中央在“六稳”的基础上进一步提出了“六保”举措。资本市场也在新形势下,不断优化再融资、并购重组等基础制度,持续激发市场主体活力。不少沪市主板公司已经主动作为,积极利用资本市场化为危机,推动结构优化和产业转型,不断夯实经营基础、提升企业质量。当前,新基建、新消费等领域已逐步发力,释放出新动能和新活力不断推进相关行业业绩回暖。



主持人杨萌:2019年7月22日科创板正式开市,成为中国资本市场改革、发展的里程碑事件。2020年4月27日,创业板改革并试点注册制启动,监管层强调要统筹推进创业板改革与多层次资本市场体系建设。今日,本报从创业板注册制改革对市场影响等多角度,解析我国资本市场深化改革的更深层次发展。

科创板上市公司“满百”注册制试点经验向多层次市场传导

■本报记者 孟 珂

4月29日,光云科技正式挂牌,科创板开市9个多月迎来第100家上市公司。从零到百,科创板不仅发挥着资本市场深化改革“试验田”的示范效应,同时也成为中国科技创新、经济高质量发展的“助力器”。“自科创板开市以来,整体运行情况较为理想。”苏宁金融研究院特约研究员何南野在接受《证券日报》记者采访时表示,具体表现为以下几个方面,一是科创板上市审核实现了常态化的推进,上市流程预期性很强。二是上市公司数量稳步提升,科技企业突出特色,公司质地、经营业绩都很好。三是二级市场交易较为稳定,投机性逐步褪去,价值投资成为主流。四是在注册审核当中,积累了丰富的经验,为创业板试点注册制提供了基础。

作为科技创新企业的新“赛道”,科创板相继吸引了260家申报企业。根据上交所数据显示,截至4月29日,科创板申报企业行业分类中专用设备制造业;计算机、通信和其他电子设备制造业;软件和信息技术服务

业;医药制造业;化学原料和化学制品制造业,这5个行业排名靠前。

中山证券首席经济学家李湛对《证券日报》记者表示,科创板产业链主要是由新一代信息技术、高端装备、生物医药、新材料、节能环保、新能源及其他七大领域所组成。可以看出,科创板主要是覆盖服务于符合国家战略、突破关键核心技术、市场认可度高的科技创新企业。随着科创板上市企业进一步扩容,叠加中央强调加快新型基础设施建设进度,未来科创板或将加入有关新基建主题的新兴产业。

对于科创板上市企业扩容,何南野认为,预计科创板企业将在坚守科创属性的前提下,允许更多具有硬科技实力的公司登陆科创板,比如允许区块链、金融科技、互联网电商类公司在科创板上市。值得关注的是,科创板上市公司科研能力较强,使得公司业绩稳步增长。《证券日报》记者根据东方财富choice数据统计显示,截至4月29日记者发稿,根据已公布上市公司2019年年报来看,92家科创板公司报告期内实现净利润同比增幅均值为24.9%,其



中特宝生物、传音控股、石头科技、中微公司净利润增长超过100%。

李湛表示,根据已披露的业绩情况来看,科创板中部分上市企业的业绩增速明显高于主板和“中小创”,这也体现了相应的科创板企业具有高成长性。

“科创板中的企业,在注册制度下,通过严格的信息披露,将自主判断权完全让渡于市场,上市公司的质量也更高。”何南野如是说。

科创板经过了一年多的运行,

已经形成了一系列成功的改革经验,正逐步向创业板、新三板等多层次资本市场的存量领域传导。

4月27日,中央全面深化改革委员会第十三次会议审议通过了《创业板改革并试点注册制总体实施方案》。据了解,本轮创业板试点注册制,在首发注册办法总体沿袭了科创板试点注册制的核心制度安排,充分借鉴吸收了科创板试点注册制成功的一些做法。

中邮证券首席研究官、董事总

经理尚震宇对《证券日报》记者表示,创业板注册制改革,是资本市场深化改革的进一步体现,沪深交易所通过科创板、创业板,设立不同标准的企业准入条件,是从规模上对IPO企业准入的定位划分,也是对不同规模优质潜力企业的金融扶持。最终的资本市场改革,要从利于要素市场合理配置的角度进行优化改革,使得资本市场成为支持实体经济转型发展的动力引擎。

谈及当前我国面临新形势下的压力,科创板制度还需要从哪些方面完善?李湛表示,后续科创板制度的退市制度或将进一步完善,强化股价、股东人数、市值等因素在退市制度中的权重,丰富市场类指标在退市中的作用,均衡重组等市场化退市与强制退市的比例。同时,还需继续优化与推行投资者保护机制。

“此外,未来科创板还可拥有更多元化、更本土化的上市门槛要求,扩大潜在企业来源,并更多发挥市场定价的作用,让市场对各类型上市企业进行充分的风险定价。”李湛建议。

200家企业“候场”创业板 专家预计短期将重点助力“新基建”

■本报记者 杜雨萌

继设立科创板并试点注册制之后,创业板,也于4月27日正式明确将试点注册制改革。

华辉创富投资总经理袁华明在接受《证券日报》记者采访时表示,从目前已经公布的创业板试点注册制配套规则来看,无论是创业板上市标准的调整,还是即将实施注册制本身,这都会加快相关企业的上市步伐,叠加推动经济转型升级和应对经济下行压力等因素的考量,未来,创业板企业的上市节

奏加快是大概率事件。当然,预计监管层也会结合市场的承受能力推进,避免对A股资金面造成较大压力。

据证监会披露的最新数据显示,截至4月23日,创业板的排队企业数量共200家。从审核状态来看,22家已受理,90家已反馈,66家预先披露更新,1家已上发审会暂缓表决,21家已经过发审委。

私募排排网未来星基金经理夏风光在接受《证券日报》采访时表示,相较于核准制来说,注册制的规则有所简化,这在一定程度上确实

会使企业IPO流程得以提速,且增加市场主体的供应。随着上市公司数量的增加,说明资本市场的活跃度和吸引力进一步加大,而在资本市场的优胜劣汰机制下,更具投资价值的项目将被筛选出来,叠加A股日渐完善的退市制度改革,这有助于打造一个更加完善的资本市场生态链,随着创业板正式实施注册制改革,预计场内的投机气氛会进一步下降,投资者有望加强价值投资、长期投资理念。

袁华明分析称,创业板试点注册制,短期内应该会助力“新基建”

等行业发展,还会对接实体经济,特别是民营中小企业的融资需求。结合愈发完善的退市制度以及监管变化,从中长期来看,有利于抑制A股市场的投机炒作及操控等行为,最终提升市场成熟度和服务实体经济的能力。

《证券日报》记者注意到,在上述200家创业板排队企业中,177家企业已参加抽查抽签或现场检查。

证监会4月24日披露,为实现“打造一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场”的总目标,从源头上提高上市公司质量,把好

资本市场入口关,证监会持续对申请主板、中小板、创业板首发企业开展现场检查,查处信息披露违法违规行为。数据显示,2019年6月份以来,证监会分两批次启动了为86家首发企业的现场检查工作。截至目前,84家企业已完成检查工作,累计30家已撤回申请终止审查。

证监会有关负责人表示,首发企业现场检查制度已正式实施三年多,对净化市场环境、提高上市公司质量效果显著,有效减少了企业的“带病申报、抢跑占位”等情况。

创业板改革引上市公司“快答” 2天3家公司拟分拆子公司“赴宴”

■本报见习记者 吴晓璐

4月27日,创业板改革并试点注册制启动。《证券日报》记者发现,在创业板改革启动后48小时内,已经有3家上市公司发布分拆计划,拟分拆子公司到创业板上市。

业内人士认为,改革后,创业板更具包容性,股权融资效率也更高。相应的,分拆上市的公司也将享受到创业板制度改革的红利。

4月28日晚间,江苏国泰、华邦健康和星网锐捷3家上市公司发布分拆预案,拟分别将子公司瑞泰新能源、凯盛新材和锐捷网络分拆至创业板上市。4月29日,江苏国泰开盘即一字封涨停。

《证券日报》记者据上市公司公告统计,截至4月29日,有19家上市公司发布分拆预案。剔除因被证监

会立案调查而暂停分拆计划的延安必康后,目前18家公司分拆计划正常进行,其中8家子公司已经开始在当地证监局进行备案辅导。

创业板改革后实施注册制,将提升创业板股权融资效率,同时也有利于上市公司分拆上市效率。业内人士预计,在参考科创板注册制的样本下,创业板改革速度会更快。国开证券预计,注册制改革最快在年中之前落地;中信证券预计,首批注册制企业或将于10月左右登陆创业板。

此外,从创业板改革的发行条件来看,放松盈利要求,允许特殊股权结构企业和红筹企业上市,创业板更具包容性,覆盖面更广,也有助于上市公司分拆子公司到创业板上市。

其中一个分支。创业板改革制度落地以后,分拆到创业板上市的公司条件,自然而然也就随之确定。

中山证券首席经济学家李湛对《证券日报》记者表示,创业板改革后,对于分拆上市公司来说,有助于分拆的公司与资本市场的直接对接,发挥资本市场直接融资的功能和优势,拓宽融资渠道、提高融资灵活性、提升融资效率,从而有效降低资金成本。

记者梳理后发现,上述18家正在实施分拆的公司中,选择将子公司分拆到创业板、科创板和上交所主板的分别有10家、6家和2家。6家选择分拆至科创板的公司,均为上交所主板企业。10家选择分拆至创业板的公司中,有8家为深交所中小企业。

“公司计划分拆子公司上市,首要考虑的是上市速度,其次是成本。”

南方某上市公司董秘办人士对《证券日报》记者表示,创业板进行改革后,企业IPO速度会加快。另外,选择在同一个交易所分拆,业务流程更熟悉,也有助于降低沟通成本。

自去年下半年开始,创业板注册制改革的声音不断传出,市场预期不断增强。今年3月份,中国证监会副主席李超在国新办发布会上表示,创业板改革已经做了一定阶段的认真研究论证,包括在一定范围内征求意见。记者注意到,上述10家拟分拆子公司至创业板的公司中,8家均在李超表态后发布的分拆预案。

李湛表示,据目前披露情况来看,公司分拆上市选择创业板的居多,这和子公司特性、条件有关。计划分拆至创业板上的子公司,绝大多数净利润和资产规模不高。另外,相比已运行大半年时间的科创板,创

业板的注册制试点仅刚刚发布,在运行上还需要一定的时间。

“不过创业板设置的10万元资金门槛要求,低于科创板50万元门槛,其本身存量投资者基数较大,流动性相对较好。同时,由于创业板已成功运作10年左右,历史上走过了两轮熊市和一轮超级大牛市,估值体系也与主板逐步接轨,相对于科创板,其估值相对更加合理。”李湛如是说。

另外,记者注意到,上述18家拟分拆的子公司中,有3家为目前新三板挂牌企业,其中2家计划分拆至创业板,1家计划分拆至科创板。

“上市公司分拆子公司在境内上市主要有3种路径,通过新三板转板上市、创业板、科创板等。从条件考虑上来看,需要实现母子双赢的制度安排。”李湛表示。



证券法用系统性思维完善投资者保护制度

■张钦昱

凝聚改革共识,以科学的制度设计保护中小投资者权益是《证券法》的时代使命,也是我国证券市场法治化、成熟化的必经之路。以系统性思维审视《证券法》,方能彰显《证券法》对投资者保护的匠心独具与制度自信。

一、立法形式与实质保护并重
《证券法》设立“投资者保护”专章,诸条文皆蕴含中小股东保护的旨意。专章的立法表现形态与法的内在精神相契合,构成中小股东权益保护的周延逻辑。

《证券法》的第六章从投资者与证券公司、上市公司、控股股东之间的多维角度保护投资者权益,对“投资者保护”设立专门的章节,乃立法例上的创举。美国的《证券投资者保护法》旨在为陷入财务困境证券公司的投资者提供帮助,与一般理解的投资者全方位利益保护法并不沾边。以专章形式展现的投资者保护,闪耀立法智慧的理性光芒。

《证券法》开宗明义地将“投资者保护”作为立法宗旨,并将该理念贯穿始终。《证券法》第二、三、四章分别对证券发行、交易和上市公司收购等行为详加规制,全面遏制侵害投资者利益的违法违规行为。第五章强化信息披露要求,保护投资者的知情权。第七至十一章厘清证券交易场所、证券公司、证券登记结算机构、中介机构、证券业协会在证券交易全过程中的角色定位,凝聚市场各方主体尊重中小股东权益的共识。第十二章严格监管执法和加强风险防控,防范违法违规行为对中小股东的侵害风险。第十三章显著提高证券违法违规成本,达到事前震慑与事后追惩相结合的效果。

二、实体规则与程序保障并举
《证券法》全面嵌入中小股东保护的实体机制,又在程序上提供多元维权程序供投资者选择。实体规则与程序规则遥相呼应,打通中小投资者实体权益与程序保障的“任督二脉”。

《证券法》的具体条文为上市公司等主体加上“紧箍咒”,从源头上杜绝违法违规行为的发。如“证券发行”一章禁止发行人、承销机构虚假陈述,“证券交易”一章禁止内幕交易、操纵市场等行为。这些规范对损害投资者权益的加害人形成巨大震慑,防范中小投资者陷入违法违规行为的污浊环境。

我国鲜有将实体规则与诉讼程序规则置于同一部法律的操作。《证券法》增加集体诉讼与先行赔付制度,是便利投资者获得经济赔偿、丰富多元纠纷解决机制、拓宽投资者维权路径的创举。《证券法》在代表人诉讼等程序性机制外,更进一步,将集体诉讼纳入其中。比如,在银广夏虚假陈述案中,众多投资者单打独斗,维权效果并不理想。通过集体诉讼制度的设立,投资者无须耗时费力地独自应对,借助投资者保护机构的力量便一举实现赔偿诉求。先行赔付机制填补了诉讼外纠纷解决程序的空白。当发行人因重大违法行为给投资者造成损失时,其控股股东、实际控制人或相关证券公司可委托投资者保护机构与受损投资者达成协议先行赔付,中小股东的损失由此得以快速填补。先行赔付制度已在万福生科、海联讯、欣泰电气三起案件中得到积极应用并获得比较理想的效果。

三、正面赋权与义务强化并行
《证券法》积极地为中小股东创设更多权利,同时从反面发力强化其他主体的义务。赋权与规制双管齐下,促进与强制统筹兼顾。

《证券法》强调以往实践中投资者易被忽视的权利,矫正投资者的弱势地位。比如,通过赋予征集投票权,允许征集人代表中小股东出席股东大会、提案、表决等,使得他们拥有话语权,表达利益诉求,在与大股东的利益博弈中不落风。再如,强调上市公司应当依章程为中小股东分配现金股利,促使中小股东有机会分享公司成长带来的红利,还原股东投资公司的本来目的。

《证券法》还加强证券发行人、上市公司、控股股东等主体的义务,防范其侵害中小股东权益,反射保护中小股东的权利。例如,《证券法》增加“信息披露”专章,扩大信息披露义务人的范围和信息披露的要求,将证券交易置于阳光之下,降低投资者的信息搜寻成本,防范市场欺。四、社会多元主体协同保护

在外界作用下开放系统具有自我调节能力,只有开放系统才有机会从系统引入负熵,保持自身稳定。《证券法》中个人行权、自律管理与行政监管交相辉映,共铸中小股东权利维护的长城。

《证券法》明确“吹哨人制度”,规定任何单位和个人均有权向国务院证券监督管理机构举报,鼓励中小投资者积极举报违法违规现象。《证券法》浓墨重彩地规定了投资者保护机构,将其作为中小投资者的“卫道士”,为中小股东提供援助与服务。证券交易所在被赋权审核公开发行证券申请的同时也增加了敦促发行人信息披露等义务,确认了交易所一线监管的职责。证监会的监管职责、监管手段得以强化,比如新增扣押权、限制出境权等,能够精准打击违法违规行为。

系统性思维是新时代市场经济立法深化改革的必然要求,也是完善中小股东保护的证券法律体系科学化、规范化、系统化的方法论指导。多维度保护上市公司中小股东权利、增强投资者信心,将为我国资本市场添注发展新动力,开创深化改革新局面。

(作者:中国政法大学经济法研究所所长)

本版主编 于德良 责任编辑 杨萌 制作 王敬涛
E-mail:zmzx@zqrb.net 电话 010-83251785