



主持人孙华：10月12日，中国证监会副主席阎庆民在参加国务院新闻办举行的政策例行吹风会时表示，《国务院关于进一步提高上市公司质量的意见》的发布是全面深化资本市场改革、助力形成双循环新发展格局的又一重大举措。今日本报围绕上市公司股票质押、国企混改、中介机构等情况给予梳理。

近七成A股公司存股权质押 控股股东高比例质押较高峰期减少35%

■本报记者 吴晓璐

“当前要下大力气解决的‘痛点’是股票质押风险、资金占用、违规担保等问题。”10月12日，在国新办的政策例行吹风会上，证监会副主席阎庆民谈及国务院发布的《关于进一步提高上市公司质量的意见》(简称《意见》)六方面举措时表示。

《证券日报》记者据同花顺iFinD数据统计，截至10月13日，A股中存在股权质押的公司有2792家，占A股公司总数的69.06%，比2018年6月底时的比例峰值98.14%明显降低，上述2792家公司累计质押股份合计5106.95万股，占A股总股本比例为7.94%，较2018年6月底下降3.09个百分点。

市场人士认为，股权高比例质押直接影响了股市杠杆率，进而可能影响金融市场稳定。解决股权质押风险，最重要的是强化内外一致性监管，质押信息透明化，建立质押的一般性标准，重点排除已质押股票的风险隐患。

控股股东高比例质押公司降至374家

证监会上市部主任李明表示，证监会会同有关部门按照“控增量、消存量”的思路，从融资供需两端，场内质押、场外质押的市场两侧，严格业务标准，强化机构监管，提高信息披露的要求，尤其是压实控股股东的责任，采取



了一系列组合拳。目前来看，效果很明显。

记者据同花顺iFinD数据统计，截至10月13日，上市公司控股股东累计质押数量占持股比例超过80%的有374家，较2018年6月底减少203家，减少35.18%。

国海证券研究所宏观研究负责人樊磊对《证券日报》记者表示，从宏观角度来看，上市公司股权质押水平直接影响了股市的杠杆率，如果杠杆率过高，在一定程度上，可能会影响到宏观金融稳定，对股权质押进行管制和规范，是防范化解重大风险的一部分。

宝新金融首席经济学家郑磊对《证券日报》记者表示，上市公司股份质押比例过高会带来很多问题，如控

股股东道德风险，股市大幅下跌时被平仓风险，质押股票变不良资产风险以及给券商等持有质押股份的机构带来经营风险等。目前，A股整体质押风险可控，但是个别上市公司质押风险依旧较高。

“从过往经验来看，越是经营有问题的公司，越倾向于高比例质押股票，所以为了避免少数质押股份引发系统性金融风险，应该在严格监管股票质押的同时，化解股票质押存量中的潜在风险。”郑磊表示。

强化场内一致性监管是重点

李明表示，股票质押风险防范化解工作仍然是一个艰巨性、复杂性很

强的任务，后续风险处置化解的难度会更大。下一步，证监会重点做好三项工作：一是和有关部门一起出台场内质押一致性监管的政策；二是加强信息共享，强化监控，守住不发生系统性风险的底线；三是支持银行、证券、保险、私募等各类机构积极参与风险化解，推动质押风险的总量不断下降。

“最重要的是，强化场内一致性监管，让质押信息全部透明，建立质押的一般性标准，重点排除已质押股票的风险隐患。”郑磊表示，从中长期看，化解股权质押风险可能需要通过不良资产处置、并购重组等方式，并且对特殊情况安排特殊处理方案。

去年10月份，为进一步规范上市公司股东股份质押、冻结或拍卖等信息披露行为，提高信息披露质量，防范化解质押风险，沪深交易所对上市公司股东股份质押(含冻结、拍卖或设定信托)的公告格式进行了修订。

“从宏观审慎的角度考虑，虽然股权质押是个人行为，但因其可能影响宏观金融稳定，所以，要对股票质押率、股市杠杆水平进行约束，不能过高，避免触发系统性风险，而且对不同流动性的股票，要进行区分对待。这些在《意见》中都进行了规定。”樊磊表示，总体上来讲，防范化解股票质押风险，需要把握好市场与政府的边界，既要管控好宏观金融风险，维护金融稳定，从宏观审慎监管方面采取一些措施，也要给市场主体一定的自由度。

国企混改加速“拥抱”A股 15家上市国企已官宣“A拆A”

■本报记者 杜雨萌

对于数量约占A股上市公司四分之一、市值占比超过三成的国资委系统控股上市公司来说，无论是从数量或是体量上看，“进一步提高上市公司质量”的重要性毋庸置疑。

国资委提供的数据显示，截至10月12日，国资委系统控股上市公司共1024家，占全部A股上市公司的比重约为25.25%；国资委系统控股上市公司市值超20万亿元，占A股市场总市值比重超过30%。

国务院国资委产权管理局副局长谢小兵表示，尽管目前有很多国有企业已经上市，但也要看到，其在运行过程中仍存在一些风险。在此背景下，下一步，国资委将重点引导企业在优化股权结构和完善公司治理、优化产业布局和提高运行质量、提升规范运作水平和价值实现能力这三个方面下功夫，以提高上市公司质量。

15家上市国企官宣“A拆A”

从10月9日国务院发布的《关于进一步提高上市公司质量的意见》来看，政策面在“支持优质企业上市”方面明确提出，要鼓励和支持混合所有制改革试点企业上市。同时，国资委在引导上市国企提高质量，特别是优化产业布局和提高运行质量方面再次强调，支持混改企业在证券市场上市。

西南证券研究发展中心宏观首席分析师叶凡在接受《证券日报》记者采访时表示，积极推进国企改革，尤其是混改国企上市，可以为企业引入更多投资主体，让非国有资本进入公司决策层，进而将“引资本”和“转机制”结合起来。此举一方面有助于改善公司治理结构，提高劳动生产率和资本投资效率；另一方面，有助于拓宽非国有资本的投资范围，降低市场准入限制。同时，在A股上市还可以引入外部监督机制，进一步激励公司管理层完善治理结构，提升创新动力，提高商业决策质量。

需要注意的是，除了明确支持混改企业上市外，国资委还提出，对于一些已整体上市但企业内部业务较为复杂的国有企业来说，鼓励这部分企业通过分拆的方式实现上市。

华兴证券首席经济学家庞溟在接受《证券日报》记者采访时表示，虽然央企和地方国企在资金实力、营业规模、经营领域、资产质量等方面的优势较为明显，但从另一角度来看，业务的多元化往往也会使其“价值”被低估。不过，随着相关制度的逐步完善以及市场环境的持续优化，对于这类企业来说，通过分拆子公司实现上市不仅能减少“金字塔股权折价”和“多元化折价”等问题，还能进一步减少主要股东对公司治理的潜在风险。

《证券日报》记者据上市公司公告梳理发现，自去年12月份分拆上市新规落地以来，截至10月13日16时，共

有45家上市公司发布了分拆子公司境内上市计划，而剔除2家已终止分拆上市的公司后，43家上市公司中共包括15家国企，占比约35%。

在叶凡看来，国企借助分拆上市，一方面有助于更好的引进细分领域技术成果，吸纳前沿高端的技术与思维，加快创新步伐；另一方面也能在“双循环”的新格局下吸引更多的资本，进而将国有资本的优势与市场化运营高效结合，起到1+1大于2的效果；此外，这也将有助于业务领域众多的国有企业进一步改变内部较为单一的考核体系，通过更加市场化的考核激励企业员工积极性，从而形成更加高效的管理和激励机制。

国企赴A股上市“后备军”充足

事实上，推动混改国企上市不仅是进一步提高上市公司质量的重要内容，作为下一阶段国企改革的“行动纲领”，其在《国企改革三年行动方案(2020-2022年)》中，同样占有重要地位。

据国务院国资委副主任翁杰明透露，虽然国企改革三年行动方案中没有对资产证券化率提出具体指标，但方向是毋庸置疑的。在国企改革三年行动当中，国资委已提出要推动国有企业上市以及围绕上市进行的各种改革，包括积极稳妥推进混合所有制改革。

在庞溟看来，鼓励国企，尤其是混合所有制改革试点企业上市，除了将有效提升其资产证券化率外，也有利于巩固混合所有制改革以及推进企业内部治理等情况；此外，还有助于增加A股市场优质投资标的，提升资本市场资源配置效率和直接融资在社会融资规模中的占比。

据谢小兵透露，在此前国资委相继推出的“双百行动”“科改示范行动”等改革中，其实部分试点企业的改革方案就已包含了混改的内容，而这部分企业也是下一步推进上市的重点。

“近几年，国资委曾多次鼓励科技创新能力强、市场应用前景好的央企积极上市。尤其是今年启动的‘科改示范行动’，对于已完成改革方案的204户科改示范企业来说，更是主要分布在科学研究和技术服务业、制造业、软件和信息技术服务业等行业领域。”叶凡认为，这些国有科技型企业不仅是新时期深化国企改革的重点领域，其所属的行业领域更是打造以“内循环”为主的先进产业链基础。

叶凡表示，考虑到国有企业需要服务于“建设现代化经济体系”，预计后续业务涵盖数字科技与技术服务、医药生物健康、新材料、新能源等行业的国有企业会成为A股上市或“A拆A”的重点；此外，一些产业链较长的基础设施行业、制造业、建筑业等也将成为上市储备池中的重点关注对象。

投服中心：履行投保职责 促进提高上市公司质量

■本报见习记者 刘俊杰

近日，国务院发布了《关于进一步提高上市公司质量的意见》(简称“《意见》”)。《意见》明确了提高上市公司质量的总体要求，并从提高上市公司治理水平、解决上市公司突出问题、提高上市公司及相关主体违法违规成本等六个方面，对提高上市公司质量作出了全方位的部署安排。

“上市公司是资本市场的基石，提高上市公司质量是推动资本市场健康发展的内在要求。”中证中小投资者服务中心(简称“投服中心”)表示，目前已全面持有沪深两市上市公司股票，作为上市公司小股东和专职投资者保护的公益机构，促进提高上市公司质量是投服中心的宗旨与责任。一方面关注上市公司资产的保值增值，另一方面关注上市公司的规范治理情况，围绕中小投资者权益痛点问题，示范引领广大中小投资者充分行使法律赋予的质询权、建议权、诉讼权等股东权利，力促上市公司提升质量。

多年来，投服中心重点关注以下六大方面，持续发力推动上市公司提升质量并保护广大中小投资者合法权益：一是关注并购重组。针对“三高”重组，投服中心围绕标的公司的盈利能力、行业状况、企业的不同生命周期以及核心竞争力等方面，分析收购事项是否会给上市公司带来正向收益，以参加媒体说明会、公开发声等方式，质询标的公司估值高的合理性、高业绩预测的可实现性，建议上市公司规范“质次价高”的收购行为。二是紧盯突出问题。对资金占用、违规担保、未及及时清收应收账款、未履行公开承诺等问题，要求上市公司充分披露相关细节，质询上市公司内部控制存在的各项问题，督促整改。三是关注公司章程是否合规与董监高是否勤勉尽责。通过参加股东大会、发送函件提出质

询，配合其他股东发起提案等方式，推动上市公司完善治理。四是聚焦现金分红事项。针对各上市公司章程未明确现金分红规定等问题，开展专项行动，提出相应的修改完善建议。五是积极推动特别代表人诉讼落地。贯彻落实《证券法》关于投保机构参加特别代表人诉讼的规定，制定投服中心特别代表人诉讼业务规则，开发完善技术系统，主动与监管机构、司法机关等相关事项进行对接，构建多方协同机制。六是推动建立“支持诉讼+示范判决+损失核定+诉调对接”证券诉讼新模式。稳扎稳打推进支持诉讼工作，开发损失计算软件，积极推进示范判决机制。

投服中心表示，下一步将深入学习贯彻《意见》的各项要求，在证监会的领导下，把提高上市公司质量作为未来工作的首要任务，推动各项工作落深落细落实，并从以下五个方面入手。一是聚焦实际控制人、控股股东等公司治理中的“超级权限”，督促其履行诚信义务，维护上市公司独立性。对于给上市公司造成损失的，坚决贯彻“零容忍”与“追首恶”原则，推动司法实践，示范引领投资者维权。二是聚焦资金占用、违规担保等严重侵害上市公司利益的突出问题，跟踪还款进展，配合证监会、司法机关等推进相关工作，研究开展股东的刑事案件举报或提起股东诉讼。三是督促中介机构归位尽责。重点关注并购重组中与“三高”重组有关的评估行为，对相关评估机构进行质询，压实中介机构责任。四是在进一步推进示范判决机制的基础上，加快推动特别代表人诉讼落地。五是形成合力。加强与监管机构、自律组织、司法机关等的沟通协作，进一步完善日常线索共享、行权沟通、违法线索移交、诉讼维权等工作机制，凝聚各方力量，助力打造一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场。

“打新”限制名单更新 两家机构因弃购1股上榜

■本报记者 朱宝琛

中国证券业协会日前公布了最新一期的首次公开发行股票配售对象限制名单，决定对在科创板4只新股发行项目网下申购过程中，存在违反相关规定的52个账户列入股票配售对象限制名单。

据《证券日报》记者整理，今年以来，中国证券业协会已经公布了74个首次公开发行股票配售对象限制名单，涉及16只科创板新股发行项目网下申购，限制时长在半年到1年之间不等。同时，今年中国证券业协会已经公布了351个股票配售对象黑名单。不过，需要说明的一点是，有的账户不止一次被列入黑名单。

而2019年，中国证券业协会共发布了7份首次公开发行股票配售对象限制名单和3份黑名单，有近650个机构、个人账户被限制参与包括主板、中小板、创业板、科创板在内的股票打新活动。

少缴0.4元被列入限制名单

在最新公布的52个“上榜”账户中，有44个为宁波灵均投资管理合伙企业(有限合伙)旗下的账户。此外，还包括上海思融投资管理有限公司旗下思融二号私募基金、中港证券自营账户、西部利得新润灵活配置混合型证券投资基金、西藏信托等。这些账户的限制期限为半年，即从2020年10月10日到2021年4月9日。

据记者查询，此次西部利得新润灵活配置混合型证券投资基金和申港证券自营账户上榜，是因为弃购了1股瑞联新材。

根据瑞联新材此前发布的公告，作为网下投资者，西部利得新润灵活配置混合型证券投资基金初步获配数量为1930股，应缴款金额为220577元，实际缴款金额为220557元，实际获配数量为1929股。申港证券自营账户初步获配数量为2462股，应缴款金额为281378.53元，实际缴款金额为281378.13元，实际获配数量为2461股。

也就是说，申港证券自营账户因为少缴了0.4元而被列入限制名单。对此，一位不愿表明身份的机构人士在接受《证券日报》记者采访时称“有点不理解”，因为此前多数机构弃购获配股份往往是全额弃购，很理解为什么这两家机构会单独留下1股未申购。

“逾越规则的制约，热衷搞各种监管套利，打‘擦边球’的人，即使短期内带来了超额收益，最终还是付出代价。”赵欢说，建议机构和投资者要树立尊重市场、敬畏监管、不违法不违规的底线意识。

资本市场监管压实“看门人”责任：年内向中介机构开具106份罚单

■本报记者 包兴安

随着注册制改革的推进，进一步压实了中介机构责任。《证券日报》记者根据证监会网站及其派出机构网站披露信息不完全统计，今年以来(截至10月13日)，证监系统对会计师事务所、券商、资产评估机构三大中介机构合计开出106份罚单。其中，会计师事务所领罚单31份，券商领罚单68份，资产评估机构领7份罚单。罚单类型包括警示函、限制业务措施、责令改正措施等。

10月12日，在国新办举行的国务院政策例行吹风会上，证监会副主席阎庆民表示，提高上市公司质量需要共建一个良好的市场环境和生态，归

纳起来，外部环境有四个方面：政策环境、中介环境、舆论环境、文化环境。对中介环境，阎庆民表示，在信息披露为核心的注册制推进过程中，更需要强化中介机构“看门人”作用，压实职责，严格执法。充分发挥中介机构的作用，也是成熟市场所遵循的。

巨丰投顾投资顾问总监郭一鸣对《证券日报》记者表示，在信息披露为核心的注册制推进过程中，中介机构责任更大。中介机构必须严守诚实守信、勤勉尽责的底线要求，从而提高上市公司质量，营造资本市场透明、高效的环境。

苏宁金融研究院高级研究员陶金对《证券日报》记者表示，中介机构做

好“看门人”，有助于构建起市场主体归位尽责、诚信自律的良性循环生态。对中介机构要压实责任，构筑一道“防火墙”，按照自律和尽职等要求，对上市公司行为进行督促规范。

近日，国务院印发《关于进一步提高上市公司质量的意见》也提出，督促中介机构归位尽责。健全中介机构执业规则体系，明确上市公司与各类中介机构的职责边界，压实中介机构责任。相关中介机构要严格履行核查验证、专业把关等法定职责，为上市公司提供高质量服务。相关部门和机构要配合中介机构依法依规履职，及时、准确、完整地提供相关信息。

值得一提的是，今年证监会进一步优化了中介机构分类监管，对优质机构加大政策扶持力度，对违规机构和相关责任人强化责任追究。陶金表示，对中介机构的分类监管，一方面要发挥监管职能优势，及时发现、高效处置中介机构弄虚作假等违规行为。另一方面，分类监管能够更好地指导中介机构建立全面的内控制度和互审制度。郭一鸣认为，对中介机构的分类监管，既是适应注册制改革要求，同时也是优化监管体系，推动中介机构规范健康发展的必由之路。当然，在中介机构分类监管下，也有助于继续提升行业龙头的实力和竞争力，更好地体现优质中介机构的服务能力。