



2020年12月(第4期)  
植德资本市场月刊

— 植德律师事务所 —

北京 | 上海 | 深圳 | 珠海  
Beijing | Shanghai | Shenzhen | Zhuhai  
[www.meritsandtree.com](http://www.meritsandtree.com)

## 目录

一. 重大法规速递.....	1
二. 市场速览.....	5
(一) IPO 动态.....	5
(二) 上市公司非公开发行股票动态.....	15
(三) 上市公司重大资产重组动态.....	17
(四) 上市公司控制权交易动态.....	18
(五) 债券市场动态.....	22
三. 热点事件.....	23
(一) 热点事件概览.....	23
(二) 热点事件简述与植德点评.....	24
四. 业务专题——上市公司股权激励.....	33
(一) 股权激励的主要工具及简要比较.....	33
(二) 股权激励的主要内容.....	35
(三) 外籍员工参与上市公司股权激励相关问题.....	40

## 一. 重大法规速递

### ✦ 美国国会众议院表决通过《外国公司问责法案》，对外国公司在美上市提出额外信息披露要求

根据新华社消息，12月2日，美国国会众议院表决通过《外国公司问责法案》(以下简称“《法案》”)，对外国公司在美上市提出额外的信息披露要求。该法案已于2020年5月获美国国会参议院批准通过，接下来将递交美国总统特朗普签署后生效。

《法案》要求，外国发行人连续三年不能满足美国公众公司会计监督委员会(PCAOB)对会计师事务所检查要求的，禁止其证券在美国交易。《法案》亦对外国发行人提出额外披露要求，包括证明自身不被外国政府所有或控制，披露董事会里共产党官员姓名、共产党党章是否写入公司章程等。

12月4日，中国证监会有关部门负责人在答记者问时发表评论称，从《法案》内容来看，该法案具有明显的歧视性，均非基于证券监管的专业考虑，中国证监会坚决反对此种将证券监管政治化的做法。中国证监会认为，以这些规定强制中国公司从美国证券市场退市，将对美国投资者利益乃至全球投资者利益造成严重损害。

#### 【植德短评】

在2020年5月美国国会参议院批准通过《法案》时，中国证监会就曾表示中方一直高度重视中美资本市场审计监管合作，2017年即曾协助PCAOB对一家中国会计师事务所开展了试点检查，2019年以来又多次向PCAOB提出对会计师事务所开展联合检查的具体方案建议。中国证监会期待得到美国监管机构的积极回应，并呼吁双方通过平等友好协商，按照跨境审计监管合作的国际惯例，加快推动对相关会计师事务所的联合检查。中国证监会表示该法案对双方利益都会造成损害，不仅会阻碍外国企业赴美上市，更将削弱全球投资者对美国资本市场的信心及其国际地位。优质上市企业是各国资本市场竞争的重要资源，相信国际投资者会根据符合自身最大利益的需要，做出自己的明智选择。

根据Choice数据，截至目前，在美股上市的中概股数量超过285家，市值排名前十的企业的总市值已超过1.95万亿美元。我们理解，《法案》后续的生效与实施可能会对该等企业产生一定影响(例如该等企业的年审会计师可能会采取更加严格的审计措施等)。但是，在2020年5月美国国会参议院批准通过《法案》后，仍有部分中资企业申请于美股IPO并成功发行，其中不乏理想汽车(NASDAQ:LI)、贝壳找房(NYSE:BEKE)、小鹏汽车(NYSE:XPEV)等知名企业，故《法案》施行后对中国企业赴美上市及已上市中概股的实际影响程度仍有待进一步观察。

### ✦ 上交所发布修订后《上海证券交易所科创板股票发行上市审核规则》《上海证券交易所科创板上市委员会管理办法》

根据上海证券交易所(以下简称“上交所”)网站消息(<http://www.sse.com.cn/>)，12月4日，经中国证券监督管理委员会(以下简称“中国证监会”)批准，上交

所发布了新修订的《上海证券交易所科创板股票发行上市审核规则》(以下简称“《审核规则》”)、《上海证券交易所科创板上市委员会管理办法》(以下简称“《上市委管理办法》”)。

《审核规则》本次修订主要包括三个方面的内容：**一是**落实新《证券法》规定。将审核内容与意见表述为对发行人是否符合发行条件、上市条件和信息披露要求进行审核，并出具相应的审议或审核意见；明确审核时限为自受理发行上市申请文件之日起，交易所审核和中国证监会注册的时间总计不超过三个月；完善审核时限需要扣除事项的相关规定，将暂缓审议、处理会后事项、要求进行专项核查，并要求发行人补充、修改申请文件等情形的时间增补为扣除事项；明确发行人应当将信息披露文件刊登在上交所网站，并按照规定在符合中国证监会规定条件的网站刊登。**二是**与新修订、新发布的其他规则衔接。根据《证券发行上市保荐业务管理办法》相关规定，将原审核规则中限制资格措施调整为“认定为不适当人选”；根据《科创属性评价指引(试行)》《上海证券交易所科创板发行上市申报和推荐暂行规定》相关规定，就科创板定位相关条款同步进行修订；根据《关于修改〈科创板首次公开发行股票注册管理办法(试行)〉的决定》，明确科创板财报有效期可延长3个月，即最长为9个月。**三是**其他修改。主要包括文档格式除了符合上交所规定外，还应当符合中国证监会的相关规定；强调证券服务机构要建立并保持有效的质量控制体系和投资者保护机制；明确发行上市申请文件和对上交所发行上市审核机构审核问询的回复相关内容可以豁免披露；对上市委暂缓审议的情形、时间及次数作出明确规定。

《上市委管理办法》修订主要是以下六个方面的内容：**一是**落实新《证券法》相关要求，将上市委审议内容明确为对发行人是否符合发行条件、上市条件和信息披露要求进行审议；缩短召开上市委审议会议的提前公告时限等。**二是**扩充上市委审议内容，增加科创板上市公司申请向不特定对象发行股票、可转换公司债券、存托凭证并上市和重组上市等业务中涉及上市委审议工作的相关配套内容。**三是**调整上市委人数上限，将上市委人数增加至不超过60人，不设下限。**四是**增加暂停会议和暂缓审议机制，规定审议会议过程中，出现不可抗力、意外事件或者其他特殊情况，导致会议无法继续召开的，可以暂停会议。待暂停事由消除后及时安排上市委审议会议；审议会议过程中，发现发行人存在发行条件、上市条件或者信息披露方面的重大事项有待进一步核实，无法形成审议意见的，经会议决议，上市委可以对该发行人的发行上市申请暂缓审议，暂缓审议时间不超过二个月。**五是**明确兼职委员买卖股票的相关监管要求，规定受聘期间兼职委员本人及其配偶、父母、子女、子女的配偶持有所审议、复审发行人的股票，不得买入或者受让股票，但因上市公司送转股、实施股权激励计划新增持有股票的除外。上述主体新增或者卖出股票应当在交易完成后二个工作日内向上交所备案。**六是**其他修改，包括细化取消审议会议机制、增加上市委委员涉嫌违法违规等接受调查期间的履职事宜等。

### 【植德短评】

我们理解，《审核规则》《上市委管理办法》的修订，可视为上交所等监管部门进一步贯彻落实新《证券法》要求，以及持续推进科创板试点注册制改革的体现。上述规则的修订，有利于进一步规范和完善科创板发行上市审核工作，细化上市审核程序及流程，从源头上提高相关上市公司质量。

## ✦ 上交所发布修订后股票质押式回购交易业务指南

根据上交所网站消息(<http://www.sse.com.cn/>), 12月7日, 上交所发布了新修订的《上海证券交易所证券交易业务指南第2号—股票质押式回购交易业务》(以下简称“《指南》”)。

上交所说明, 为加强股票质押式回购交易业务管理, 其对《上海证券交易所股票质押式回购交易业务会员指南》进行了修订, 并更名为“上海证券交易所证券交易业务指南第2号—股票质押式回购交易业务”。本次修订主要整合了优先股作为股票质押回购业务标的证券的相关安排、相关信息报送事宜等。

### 【植德短评】

为规范股票质押式回购交易、明确相关交易流程, 上交所曾于2014年11月至2020年6月期间陆续发布《关于优先股纳入股票质押回购交易标的证券范围相关事宜的通知》(上证函〔2014〕801号)、《关于报送股票质押式回购交易相关信息的通知》(上证函〔2015〕1970号)、《关于股票质押回购涉及非公开发行优先股违约处置有关事宜的通知》(上证函〔2015〕2272号)、《关于修订〈上海证券交易所股票质押式回购交易业务会员指南〉的通知》(上证函〔2020〕1195号)等规定, 鉴于《指南》对前述规定的内容进行了相应整合, 《指南》生效后, 前述规定将同时废止。

## ✦ 沪深交易所制定相关规则, 拟完善上市公司退市制度

12月14日, 上交所发布《上海证券交易所股票上市规则》《上海证券交易所科创板股票上市规则》《上海证券交易所风险警示板股票交易管理办法》《上海证券交易所退市公司重新上市实施办法》的征求意见稿, 对外公开征求意见, 意见反馈截止日期均为12月28日。

同日, 深交所对《深圳证券交易所股票上市规则》《深圳证券交易所创业板股票上市规则》《深圳证券交易所交易规则》及《深圳证券交易所退市公司重新上市实施办法》等相关业务规则进行了修订, 并向市场公开征求意见, 意见反馈截止日期均为12月28日。

沪深交易所各自新闻发言人随后就各自的上述征求意见稿回答了记者提问, 显示了沪深交易所通过制定上述征求意见稿(以下合称“退市新规”)而构建更为完善的上市公司退市制度的期望。

### 【植德短评】

退市制度改革是完善资本市场基础性制度的重要内容。今年11月2日, 中央全面深化改革委员会第十六次会议审议通过了《健全上市公司退市机制实施方案》。会议指出, 要坚持市场化、法治化方向, 完善退市标准, 简化退市程序, 拓宽多元退出渠道, 严格退市监管, 完善常态化退出机制。本次全市场退市制度改革通过进一步优化退市指标、畅通退出渠道、简化退市流程, 提高退市效率, 加大市场出清力度, 同时强化风险警示, 引导理性投资, 以期形成上市公司有进有出、优胜劣汰的市场生态。

与原制度相比, 本次沪深交易所制定的退市新规在退市标准、退市程序、退市监管等方面进行了较大改进, 具体而言:

- (1) 在退市标准方面，退市新规完善了四类强制退市指标，包括：(a)财务类指标方面，取消了原来单一的净利润、营业收入指标，新增扣非前后净利润与营业收入的组合财务指标，同时强调财务类指标交叉适用；(b)交易类指标，完善面值退市指标有关表述，将原有的面值退市修改为“1元退市”，同时新增连续二十个交易日在交易所的股票收盘市值均低于人民币3亿元的市值退市指标；(c)规范类指标，新增信息披露、规范运作存在重大缺陷且拒不改正，以及半数以上董事对年报、半年报不保证真实两类情形；(d)重大违法类指标，在原有信息披露重大违法退市子类型的基础上，进一步明确财务造假退市判定标准。
- (2) 在退市程序方面，退市新规以简化程序、提高效率为原则进行了制度修订，主要表现为：(a)落实《证券法》规定，取消暂停上市和恢复上市；(b)取消交易类退市情形的退市整理期设置，将退市整理期交易时限从30个交易日缩短为15个交易日；(c)将重大违法类退市连续停牌时点从收到行政处罚事先告知书或法院判决之日，延后到收到行政处罚决定书或法院生效判决之日。特别的，深交所还将重大违法终止上市程序中上市委员会两次审核调整为一次审核。
- (3) 在退市监管方面，退市新规充分考虑了规则的可执行性，并期望通过以下途径进行保证：(a)新增具体可执行的量化标准，重点针对重大财务造假行为；(b)因财务类指标被实施退市风险警示的公司，第二年财务指标和审计意见类型指标交叉适用；(c)财务类组合指标计算上，明确对营业收入的认定作进一步严格要求，扣除与主营业务无关的收入和不具备商业实质的关联交易收入。

### 人大常委会审议通过刑法修正案，大幅提高资本市场犯罪刑罚力度

12月26日，第十三届全国人大常委会第二十四次会议审议通过了《刑法修正案(十一)》(以下简称“《刑法修正案》”)，并将于2021年3月1日起正式施行。

本次出台的《刑法修正案》不仅因调低法定最低刑事责任年龄而引人关注，还因大幅提高欺诈发行、信息披露造假、中介机构提供虚假证明文件和操纵市场等资本市场犯罪刑事力度而激起了市场的热烈反响。具体而言，《刑法修正案》涉及资本市场的规定主要包括：

- (1) 针对欺诈发行，《刑法修正案》将刑期上限由原来的5年有期徒刑提高至15年有期徒刑，并将对个人的罚金由非法募集资金的1%-5%修改为“并处罚金”，取消5%的上限限制，对单位的罚金由非法募集资金的1%-5%提高至20%-100%。
- (2) 针对信息披露造假，《刑法修正案》将相关责任人员的刑期上限由3年提高至10年，罚金数额由2万元-20万元修改为“并处罚金”，并取消20万元的上限限制。
- (3) 针对控股股东、实际控制人等“关键少数”的刑事责任追究，《刑法修正案》强化了对这类主体的责任追究，明确将控股股东、实际控制人组织、指使实施欺诈发行、信息披露造假，以及控股股东、实际控制人隐瞒相关事项导致公司披露虚假信息等行为纳入刑法规制范围。

(4) 针对保荐人等与资本市场相关的中介机构，《刑法修正案》进一步落实其法律责任，明确将保荐人作为提供虚假证明文件罪和出具证明文件重大失实罪的犯罪主体，适用该罪追究刑事责任；而对于律师、会计师等中介机构人员在证券发行、重大资产交易活动中出具虚假证明文件、情节特别严重的行为，对行为人最高可判处 10 年有期徒刑。

此外，《刑法修正案》还根据新《证券法》对有关条文进行了更新调整，以实现对新《证券法》的有效衔接，如将存托凭证等纳入欺诈发行犯罪的规制范围；又如借鉴新《证券法》规定，针对市场中出现的新的操纵情形，进一步明确对“幌骗交易操纵”、“蛊惑交易操纵”、“抢帽子操纵”等新型操纵市场行为追究刑事责任。

### 【植德短评】

正如中国证监会当天晚上就《刑法修正案》审议通过所刊发的文章所言，一段时间以来，发生了一些恶性财务造假案件，损害广大投资者合法权益，如涉及虚增营收、虚增利息收入以及虚增营业利润等规模高达 300 亿元左右的康美药业造物造假案，又如同时期引发市场关注的瑞幸咖啡财务造假 22 亿元案件。

然而，长期以来，证券资本市场犯罪成本低，无法给予市场参与主体足够的震慑力。本次《刑法修正案》大幅提高欺诈发行、信息披露造假、中介机构提供虚假证明文件和操纵市场等资本市场犯罪的刑事惩戒力度，将对完善我国证券资本市场法制建设促进市场健康发展起积极作用。

中国证监会也已明确表示，下一步将推动加快修改完善刑事立案追诉标准，加强《刑法修正案》的法治宣传教育，不断深化与司法机关的协作配合，坚持“零容忍”打击欺诈发行、信息披露造假等各类证券期货违法犯罪行为。结合中国证监会同期正在开展的上市公司治理专项行动，证券资本市场的监管趋势已日益凸显出法治化、系统化、常态化的特点。

## 二. 市场速览

### (一) IPO 动态

#### 1. 上交所科创板

发行人名称	过审日	预计募资 (万元)	选择的上市 标准 <sup>1</sup>	主营业务
佛山市蓝箭电子 股份有限公司	12-31	50,009.28	科创板标准 (一)	半导体封装测试。

<sup>1</sup> 根据《上海证券交易所科创板股票上市规则(2019年4月修订)》第2.1.2条，发行人申请在本所科创板上市，市值及财务指标应当至少符合下列标准中的一项：

(一) 预计市值不低于人民币 10 亿元，最近两年净利润均为正且累计净利润不低于人民币 5,000 万元，或者预计市值不低于人民币 10 亿元，最近一年净利润为正且营业收入不低于人民币 1 亿元；

(二) 预计市值不低于人民币 15 亿元，最近一年营业收入不低于人民币 2 亿元，且最近三年累计研发投入占最近三年累计营业收入的比例不低于 15%；

发行人名称	过审日	预计募资 (万元)	选择的上市 标准 <sup>1</sup>	主营业务
上海华依科技集团股份有限公司	12-31	39,169.16	科创板标准 (一)	汽车动力总成智能测试技术开发。
山东英科环保再生资源股份有限公司	12-30	87,681.09	科创板标准 (一)	可再生塑料的回收、再生、利用业务。
博众精工科技股份有限公司	12-30	111,000.00	科创板标准 (一)	自动化设备、自动化柔性生产线、自动化关键零部件以及工装夹(治)具等产品的研发、设计、生产、销售及技术服务
厦门厦钨新能源材料股份有限公司	12-29	150,000.00	科创板标准 (一)	锂离子电池正极材料的研发、生产和销售
广东芳源环保股份有限公司	12-29	105,000.00	科创板标准 (一)	锂电池三元正极材料前驱体和镍电池正极材料的研发、生产和销售。
广东德冠薄膜新材料股份有限公司	12-22	38,697.93	科创板标准 (一)	功能薄膜、功能母料的研发、生产与销售。
江苏灿勤科技股份有限公司	12-22	383,633.31	科创板标准 (一)	微波介质陶瓷元器件的研发、生产和销售。
苏州明志科技股份有限公司	12-18	50,758.51	科创板标准 (一)	公司专注于砂型铸造领域,以高端制芯装备和高品质铝合金铸件为两大业务,为客户提供高效智能制芯装备、铸件产品的研发与制造。
广州创尔生物技术股份有限公司	12-17	45,629.00	科创板标准 (一)	活性胶原原料、医疗器械及生物护肤品的研发、生产及销售。

(三) 预计市值不低于人民币 20 亿元,最近一年营业收入不低于人民币 3 亿元,且最近三年经营活动产生的现金流量净额累计不低于人民币 1 亿元;

(四) 预计市值不低于人民币 30 亿元,且最近一年营业收入不低于人民币 3 亿元;

(五) 预计市值不低于人民币 40 亿元,主要业务或产品需经国家有关部门批准,市场空间大,目前已取得阶段性成果。医药行业企业需至少有一项核心产品获准开展二期临床试验,其他符合科创板定位的企业需具备明显的技术优势并满足相应条件。

本条所称净利润以扣除非经常性损益前后的孰低者为准,所称净利润、营业收入、经营活动产生的现金流量净额均指经审计的数值。

发行人名称	过审日	预计募资 (万元)	选择的上市 标准 <sup>1</sup>	主营业务
山东科汇电力自动化股份有限公司	12-17	25,000.00	科创板标准 (一)	智能电网故障监测与自动化、开关磁阻电机驱动系统等产品的研发、生产和销售。
江西悦安新材料股份有限公司	12-16	27,796.74	科创板标准 (一)	羰基铁粉、雾化合金粉及相关粉体深加工产品的研发、生产与销售。
广州市品高软件股份有限公司	12-16	56,922.00	科创板标准 (一)	提供从 IaaS 基础设施层、PaaS 平台层、DaaS 数据层到 SaaS 软件层的全栈企业级云平台和信息化服务。
深圳新益昌科技股份有限公司	12-16	55,198.73	科创板标准 (一)	LED、电容器、半导体、锂电池等行业智能制造装备的研发、生产和销售。
深圳市倍轻松科技股份有限公司	12-16	49,673.10	科创板标准 (一)	智能便携按摩器的设计、研发、生产、销售及服务。
湖南华纳大药厂股份有限公司	12-15	138,213.00	科创板标准 (一)	化学原料药、化学药制剂和中药制剂的研发、生产与销售。
江苏联测机电科技股份有限公司	12-15	58,204.38	科创板标准 (一)	动力系统智能测试装备的研发、制造和销售, 以及提供动力系统测试验证服务。
固安信通信号技术股份有限公司	12-15	40,000.00	科创板标准 (一)	轨道交通信号系统关键设备的研发、生产、销售和维护业务。
江苏迈信林航空科技股份有限公司	12-11	35,550.00	科创板标准 (一)	针织面料与针织服装的研发、生产和销售。
成都圣诺生物科技股份有限公司	12-11	34,851.49	科创板标准 (一)	自主研发、生产和销售在国内外具有较大市场容量及较强竞争力的多肽原料药和制剂产品、为国内外医药企业提供多肽创新药药学研究服务、多肽类产品定制生产服务以及多肽药物生产技术转让服务。

发行人名称	过审日	预计募资 (万元)	选择的上市 标准 <sup>1</sup>	主营业务
西安康拓医疗技术股份有限公司	12-11	52,347.75	科创板标准 (一)	三类植入医疗器械产品研发、生产、销售,主要产品应用于神经外科颅骨修补固定和心胸外科胸骨固定领域。
北京信安世纪科技股份有限公司	12-11	68,822.38	科创板标准 (一)	信息安全产品和解决方案提供商,以密码技术为基础支撑,致力于解决网络环境中的身份安全、通信安全和数据安全等信息安全问题。
青岛达能环保设备股份有限公司	12-08	32,523.20	科创板标准 (一)	致力于节能降耗、环保减排设备的设计、制造和销售,为电力、热力、化工、冶金、垃圾处理等领域的客户提供炉渣节能环保处理系统、烟气节能环保处理系统和清洁能源消纳系统解决方案。
深圳瑞华泰薄膜科技股份有限公司	12-08	40,000.00	科创板标准 (一)	高性能PI薄膜的研发、生产和销售,主要产品系列包括热控PI薄膜、电子PI薄膜、电工PI薄膜等。
邦彦技术股份有限公司	12-07	80,241.30	科创板标准 (一)	信息通信和信息安全设备的研发、制造、销售和服务,核心业务包括融合通信、舰船通信和信息安全三大板块。
深圳微众信用科技股份有限公司	12-07	25,923.18	科创板标准 (一)	为银行业金融机构提供信贷场景下的企业征信报告、信贷风险决策系统、信贷一体化解决方案等信用科技产品和服务,助力银行打造纯信用、线上化、自动化、批量化、智能化的中小微企业信贷产品。
上海霍莱沃电子系统技术股份有限公司	12-03	36,332.33	科创板标准 (一)	电磁场的测试和仿真,依托自主研发的电磁场仿真分析与相控阵校准测试核心算法,围绕相控阵的设计、研发、生产和应用阶段,主要为雷达和无线通信领域提供用于测试、仿真的系统、软件和服务,并提供相控阵部件等相关产品。

发行人名称	过审日	预计募资 (万元)	选择的上市 标准 <sup>1</sup>	主营业务
国泰新点软件股份有限公司	12-03	290,000.00	科创板标准 (一)	为智慧城市中的智慧招采、智慧政务及数字建筑三个细分领域提供以软件为核心的智慧化整体解决方案。
苏州纳微科技股份有限公司	12-03	36,500.00	科创板标准 (一)	高性能纳米微球材料研发、规模化生产、销售及应用服务，为生物医药、平板显示、分析检测及体外诊断等领域客户提供核心微球材料及相关技术解决方案。
苏州上声电子股份有限公司	12-01	44,666.65	科创板标准 (一)	运用声学技术提升驾车体验。
深圳市正弦电气股份有限公司	12-01	37,266.76	科创板标准 (一)	工业自动化领域电机驱动和控制系统产品研发、生产和销售。

## 2. 上交所主板

发行人名称	过审日	预计募资 (万元)	主营业务
江西九丰能源股份有限公司	12-30	267,736.30	燃气产业中游及终端领域的大型清洁能源综合服务提供商，经营产品包括液化石油气（LPG）、液化天然气（LNG）等清洁能源以及甲醇、二甲醚（DME）等化工产品。
芜湖富春染织股份有限公司	12-30	58,856.52	色纱的研发、生产和销售。
财达证券股份有限公司	12-24	未披露	证券经纪、证券投资咨询、证券承销与保荐、证券自营、证券资产管理、融资融券、证券投资基金代销、与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问、代销金融产品、为期货公司提供中间介绍业务。本公司控股子公司财达期货主要从事商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理业务(金融资产除外)、期货投资咨询业务。财达期货子公司财达投资主要从事基差交易、仓单服务和合作套保等业务。

发行人名称	过审日	预计募资 (万元)	主营业务
浙江省新能源投资集团股份有限公司	12-24	191,000.00	水力发电、光伏发电、风力发电等可再生能源项目的投资、开发、建设和运营管理。
浙江新中港热电股份有限公司	12-17	51,012.66	公司采用热电联产的方式进行热力产品和电力产品的生产及供应。
中国三峡新能源(集团)股份有限公司	12-17	2,500,000.00	风能、太阳能的开发、投资和运营。
云南神农农业产业集团股份有限公司	12-17	190,589.33	饲料加工和销售、生猪养殖和销售、生猪屠宰、生鲜猪肉食品销售，对外销售的主要产品包括饲料、生猪(商品猪、仔猪、种猪等)、生鲜猪肉(主要为白条猪肉)和猪副产品(猪头、内脏等等)，此外还对外提供生猪屠宰服务。
浙江大自然户外用品股份有限公司	12-17	85,563.80	充气床垫、户外箱包、头枕坐垫等户外运动用品的研发、设计、生产和销售。
苏州市味知香食品股份有限公司	12-10	65,400.00	半成品菜的研发、生产和销售，为消费者提供健康绿色、便捷美味的半成品菜肴。
齐鲁银行股份有限公司	12-10	未披露	城市商业银行。
佳禾食品工业股份有限公司	12-03	56,455.54	植脂末、咖啡及其他固体饮料等产品的研发、生产和销售业务。
山东百龙创园生物科技股份有限公司	12-03	70,000.00	益生元系列产品、膳食纤维系列产品、其他淀粉糖(醇)系列产品和健康甜味剂产品的研发、生产及销售。
成都立航科技股份有限公司	12-03	70,000.00	主要产品为挂弹车和发动机安装车等飞机地面保障设备。
宁波世茂能源股份有限公司	12-03	50,245.00	公司是以生活垃圾和燃煤为主要原材料的热电联产企业，为客户提供工业用蒸汽并发电上网。

## 3. 深交所创业板

发行人名称	过审日	预计募资 (万元)	选择的上市 标准 <sup>2</sup>	主营业务
北京弘成立业科技股份有限公司	12-30	37,989.00	创业板标准 (一)	为国内高等院校开展网络高等学历教育提供技术平台开发及运营维护、校外学习中心服务等综合服务。
宁波色母粒股份有限公司	12-30	41,984.25	创业板标准 (一)	色母粒的研发、生产、销售和技术服务。
江苏晶雪节能科技股份有限公司	12-29	35,002.00	创业板标准 (一)	冷库围护系统节能隔热保温材料(金属面节能隔热保温夹芯板及配套产品)研发、设计、生产和销售。
英诺激光科技股份有限公司	12-29	48,527.73	创业板标准 (一)	研发、生产和销售微加工激光器和定制激光模组。
青岛海泰科模塑科技股份有限公司	12-29	40,965.32	创业板标准 (一)	塑模具及塑料零部件的研发、设计、制造和销售。
华蓝集团股份公司	12-25	62,421.52	创业板标准 (一)	工程设计、国土空间规划、工程总承包管理及工程咨询服务。
中集车辆(集团)股份有限公司	12-25	200,000.00	创业板标准 (一)	半挂车生产。
浙江宏昌电器科技股份有限公司	12-25	44,168.56	创业板标准 (一)	流体电磁阀、传感器及其他电器配件的研发、生产和销售。
中联云港数据科技股份有限公司	12-23	120,000.00	创业板标准 (一)	互联网数据中心(IDC, Internet Data Center)服务提供商,致力于为客户提供稳定、安全、高效的云基础设施服务。

<sup>2</sup> 根据《深圳证券交易所创业板股票上市规则(2020年修订)》第2.1.2条,发行人为境内企业且不存在表决权差异安排的,市值及财务指标应当至少符合下列标准中的一项:

- (一) 最近两年净利润均为正,且累计净利润不低于人民币5000万元;
- (二) 预计市值不低于10亿元,最近一年净利润为正且营业收入不低于1亿元;
- (三) 预计市值不低于50亿元,且最近一年营业收入不低于3亿元。

发行人名称	过审日	预计募资 (万元)	选择的上市 标准 <sup>2</sup>	主营业务
江苏新瀚新材料股份有限公司	12-23	40,400	创业板标准 (一)	芳香族酮类产品的研发、生产和销售。
上海艾录包装股份有限公司	12-23	31,147.98	创业板标准 (一)	纸包装、塑料包装及智能包装系统的研发、设计、生产、销售以及服务。
广东申菱环境系统股份有限公司	12-22	65,000.00	创业板标准 (一)	以人工环境调节、污染治理、能源利用为服务方向,为数据服务产业环境、工业工艺产研环境、专业特种应用环境、公共建筑室内环境等应用场景提供人工环境调控整体解决方案。
江苏博云塑业股份有限公司	12-22	46,000.00	创业板标准 (一)	改性塑料产品的研发、生产和销售。
无锡江南奕帆电力传动科技股份有限公司	12-22	36,507.09	创业板标准 (一)	专业定制化微特减速电机的研发、制造和销售。
西安中熔电气股份有限公司	12-22	36,233.05	创业板标准 (一)	熔断器及相关配件的研发、生产和销售。
超捷紧固系统(上海)股份有限公司	12-17	50,000.00	创业板标准 (一)	高强度精密紧固件、异形连接件等产品的研发、生产与销售。
成都倍特药业股份有限公司	12-17	93,027.48	创业板标准 (一)	高端仿制药、创新药、原料药的研发、生产和销售。
青岛百洋医药股份有限公司	12-17	70,216.82	创业板标准 (一)	为医药产品生产企业提供营销综合服务,包括提供医药产品的品牌运营、批发配送及零售。
江苏华兰药用新材料股份有限公司	12-15	55,000.00	创业板标准 (一)	直接接触注射剂类药品包装材料的研发、生产和销售。

发行人名称	过审日	预计募资 (万元)	选择的上市 标准 <sup>2</sup>	主营业务
上海肇民新材料科技股份有限公司	12-15	50,407.94	创业板标准 (一)	特种工程塑料的应用开发为核心, 专注于为客户提供高品质工程塑料精密件。
漱玉平民大药房连锁股份有限公司	12-15	55,987.14	创业板标准 (一)	医药零售连锁业务。
湖北祥源新材料科技股份有限公司	12-15	45,753.44	创业板标准 (一)	聚烯烃发泡材料的研发、生产和销售。
浙江日发纺织机械股份有限公司	12-11	43,145.86	创业板标准 (一)	成套纺织装备的研发、生产和销售。
东风汽车集团股份有限公司	12-11	2,100,000.00	创业板标准 (一)	全系列商用车与乘用车的整车及零部件业务、汽车金融业务以及与汽车相关的其他业务。
东莞怡合达自动化股份有限公司	12-11	114,595.74	创业板标准 (一)	自动化零部件研发、生产和销售, 提供 FA 工厂自动化零部件一站式供应。
易点天下网络科技股份有限公司	12-11	124,207.80	创业板标准 (一)	企业国际化智能营销服务商, 主营业务包括效果广告服务、品牌广告服务以及头部媒体账户管理服务。
三河同飞制冷股份有限公司	12-09	54,600.00	创业板标准 (一)	工业制冷设备的研发、生产和销售。
大连德迈仕精密科技股份有限公司	12-09	31,507.38	创业板标准 (一)	研发、生产和销售精密轴及精密切削件。
烟台石川密封科技股份有限公司	12-09	52,775.83	创业板标准 (一)	发动机密封制品和密封材料的专业制造商, 主要从事密封垫片、隔热防护罩、密封纤维板以及金属涂胶板产品的研发、生产和销售。
江苏扬电科技股份有限公司	12-03	39,805.98	创业板标准 (一)	高效节能电气机械制造厂商, 专注于新型节能材料在电力和电子领

发行人名称	过审日	预计募资 (万元)	选择的上市 标准 <sup>2</sup>	主营业务
				域的应用,主要从事节能电力变压器、铁心、非晶及纳米晶磁性电子元器件三大系列产品的研发、生产与销售。
厦门东亚机械工业股份有限公司	12-03	70,378.00	创业板标准 (一)	以压缩机主机自主研发设计、生产为核心,并进行空气压缩机整机以及配套设备的研发、生产与销售。
广东奇德新材料股份有限公司	12-03	32,626.50	创业板标准 (一)	改性尼龙(PA)、改性聚丙烯(PP)为主的高性能高分子复合材料及其制品、精密注塑模具的研发设计、生产和销售及相关服务。
山东隆华新材料股份有限公司	12-03	27,000.00	创业板标准 (一)	聚醚多元醇(简称聚醚)系列产品规模化生产企业。

#### 4. 深交所中小板

发行人名称	过审日	预计募资 (万元)	主营业务
楚天龙股份有限公司	12-30	85,873.64	多领域高端智能卡及配套软件、智能终端设备、数字档案、应用平台系统及安全解决方案的提供商。
广东顺控发展股份有限公司	12-30	50,363.83	自来水制售、供排水管网工程和垃圾焚烧发电。
安徽鑫铂铝业股份有限公司	12-24	48,125.39	工业铝型材、工业铝部件和建筑铝型材的研发、生产与销售。
南方电网综合能源股份有限公司	12-10	75,757.58	节能服务,为客户能源使用提供诊断、设计、改造、综合能源项目投资及运营维护等一站式综合节能服务。
广东三和管桩股份有限公司	12-03	58,015.47	生产外径 300mm~800mm, 多种型号、长度的 PHC 管桩, 主要作用是将建筑物或构筑物的荷载传递到地基上。

发行人名称	过审日	预计募资 (万元)	主营业务
浙江泰坦股份有限公司	12-03	45,954.90	纺织机械设备的研发、生产和销售。

## (二) 上市公司非公开发行股票动态

序号	发行人简称/股票代码	过审日 <sup>3</sup>	预计募资(万元)
1	涪陵榨菜/002507.SZ	12-28	330,000.00
2	*ST 湘电/600416.SH	12-28	108,113.79
3	九洲药业/603456.SH	12-28	100,000.00
4	清新环境/002573.SZ	12-28	158,000.00
5	天域生态/603717.SH	12-28	48,000.00
6	亿嘉和/688819.SH	12-28	70,773.78
7	电光科技/002730.SZ	12-28	100,000.00
8	国新能源/600617.SH	12-28	101,199.00
9	广电计量/002967.SZ	12-28	7,500.00
10	日发精机/002520.SZ	12-21	97,534.90
11	建艺集团/002789.SZ	12-21	54,000.00
12	锦江酒店/600754.SH	12-21	500,000.00
13	科力尔/002892.SZ	12-21	50,000.00
14	京山轻机/000821.SZ	12-21	54,000.00
15	金域医学/603882.SH	12-21	15,000.00
16	宝钛股份/600456.SH	12-21	200,500.00

<sup>3</sup> 指通过中国证监会发审委审核的时间。

序号	发行人简称/股票代码	过审日 <sup>3</sup>	预计募资(万元)
17	交建股份/300929.SZ	12-21	120,000.00
18	康欣新材/600076.SH	12-14	85,947.35
19	先锋电子/002767.SZ	12-14	28,000.00
20	三七互娱/002555.SZ	12-14	429,600.00
21	上机数控/603185.SH	12-14	300,000.00
22	能科股份/603859.SH	12-14	80,000.00
23	华友钴业/603799.SH	12-14	601,800.00
24	保隆科技/603197.SH	12-14	91,800.00
25	金牌厨柜/603180.SH	12-14	28,600.00
26	长电科技/600584.SH	12-14	500,000.00
27	尚纬股份/603333.SH	12-14	61,600.00
28	连云港/601008.SH	12-07	50,000.00
29	贵州轮胎/000589.SZ	12-07	100,000.00
30	盛新锂能/002240.SZ	12-07	95,000.00
31	*ST 华塑/000509.SZ	12-07	24,764.49
32	密尔克卫/603713.SH	12-07	110,000.00
33	中联重科/000157.SZ	12-07	519,900.00
34	大连电瓷/002606.SZ	12-07	12,998.04
35	中信海直/000099.SZ	12-07	136,000.00
36	中国重汽/000951.SZ	12-07	700,000.00

序号	发行人简称/股票代码	过审日 <sup>3</sup>	预计募资(万元)
37	赞宇科技/002637.SZ	12-07	41,000.00
38	龙蟒佰利/002601.SZ	12-07	226,480.00

### (三) 上市公司重大资产重组动态

公司简称/股票代码	过会日	交易方案
海正药业 /600267.SH	12-25	<p>本次重组由发行股份、可转换公司债券及支付现金购买资产和募集配套资金两部分组成。</p> <p>(一)发行股份、可转换公司债券及支付现金购买资产</p> <p>上市公司拟以发行股份、可转换公司债券及支付现金的方式购买标的资产，本次交易的标的资产为瀚晖制药 49% 股权。</p> <p>(二)募集配套资金</p> <p>上市公司拟向椒江国资公司发行股份募集配套资金不超过 70,000 万元，不超过本次交易中以发行股份及可转换公司债券方式购买资产的交易价格的 100%。</p> <p>本次募集配套资金发行股份数量不超过本次交易前上市公司总股本的 30%，最终发行数量将以中国证监会核准结果为准。本次募集配套资金将用于支付本次交易现金对价。</p>
ST 昌九 /600228.SH	12-24	<p>本次交易方案包括：(一)重大资产置换；(二)发行股份及支付现金购买资产；(三)募集配套资金。</p> <p>(一)重大资产置换</p> <p>上市公司拟将上市公司母公司截至评估基准日除货币资金、待抵扣进项税及所得税以外的全部资产及负债作为拟置出资产，与上海享锐等 14 名交易对方所持中彦科技全部股份中的等值部分进行置换。</p> <p>(二)发行股份及支付现金购买资产</p> <p>本次交易的拟置入资产为所有交易对方所持有的中彦科技 100% 股份。</p> <p>(三)募集配套资金</p> <p>根据上市公司与中彦科技实际控制人指定方上海享锐分别签署的《募集配套资金股份认购协议》，本次交易中，上市公司拟向上海享锐以非公开发行股份方式募集配套资金，募集配套资金总额预</p>

公司简称/股票代码	过会日	交易方案
		<p>计不超过 13,000 万元，不超过本次发行股份购买资产交易价格的 100%。</p> <p>本次募集配套资金定价基准日为上市公司第七届董事会第十二次会议决议公告日，本次募集配套资金的股份发行价格为 4.62 元/股，不低于定价基准日前 20 个交易日股票均价的 80%，预计发行股数不超过 28,138,528 股，发行股份数量不超过本次交易前上市公司总股本的 30%。本次募集配套资金以重大资产置换、发行股份及支付现金购买资产的实施为前提条件，但募集配套资金成功与否并不影响重大资产置换、发行股份及支付现金购买资产的实施。</p>
大连港 /601888.SH	12-07	<p>大连港拟以发行 A 股方式换股吸收合并营口港，即大连港向营口港的所有换股股东发行 A 股股票，交换该等股东所持有的营口港股票；同时，大连港拟采用询价方式向不超过 35 名特定投资者非公开发行 A 股股份募集配套资金不超过 21 亿元。</p>
厦门国贸 /600755.SH	12-02	<p>本次交易中，厦门国贸拟以发行股份为对价购买其控股股东国贸控股持有的宝达润 100% 股权。本次重组标的资产的交易金额为 58,337.49 万元，发行股份价格为 7.74 元/股，本次向国贸控股发行股份数量为 75,371,434 股。</p>
宝钢包装 /601968.SH	12-02	<p>本次交易中，宝钢包装拟向中国宝武发行股份购买其持有的河北制罐 30% 的股权、武汉包装 30% 的股权、佛山制罐 30% 的股权及哈尔滨制罐 30% 的股权；宝钢包装拟向三峡金石及安徽交控金石发行股份购买其合计持有的河北制罐 17.51% 的股权、武汉包装 17.51% 的股权、佛山制罐 17.51% 的股权及哈尔滨制罐 17.51% 的股权。本次交易完成后，宝钢包装将分别持有河北制罐、武汉包装、佛山制罐及哈尔滨制罐 97.51% 的股权。</p>

#### (四) 上市公司控制权交易动态

公司名称/股票代码	收购方	收购方实际控制人	交易方式	交易对价 (亿元)	交易进展
鼎汉技术 /300011.SZ	广州工控资本管理有限公司	广州市人民政府	协议转让 (11.46%)+ 表决权委托 (9.12%)	4.29	12 月 28 日，签署的《附生效条件的股份转让协议》、《附条件生效的表决权委托及一致行动协议》。
*ST 金贵 /002716.SZ	郴州市发展投资集团产	郴州市国资委	重整	-	12 月 16 日，郴州中院裁定批准《郴州市金贵

公司名称/ 股票代码	收购方	收购方实 际控制人	交易方式	交易对价 (亿元)	交易进展
	业投资经营 有限公司				银业股份有限公司重 整计划》。
海兰信 /300065.SZ	深圳市特区 建设发展集 团有限公司	深圳市国 资委	定向发行 (16.65%)+ 表决权委托 (7.5%)	9.94	12月28日, 签署《战 略合作协议》、《表决 权委托协议》。
华工科技 /000988.SZ	武汉国恒科 技投资基金 合伙企业 (有限合伙)	武汉市国 资委	协议转让 (19%)	42.91	12月24日, 签署《股 份转让协议》。
*ST力帆 /601777.SH	重庆满江红 股权投资基 金合伙企业 (有限合伙)	重庆满江 红企业管 理有限公 司	重整	-	11月30日, 重庆五中 院裁定批准力帆股份 重整计划。
四川金顶 /600678.SH	洛阳均盈产 业投资中心 (有限合伙)	洛阳市老 城区财政 局	表决权委托	-	12月21日, 签订《表 决权委托协议》。
博实股份 /002698.SZ	联创未来 (武汉)智能 制造产业投 资合伙企业 (有限合伙)	联通创新 创业投资 有限公司	协议转让 (17.11%)	17.33	12月22日, 签订《股 份转让协议》。
艾格拉斯 /002619.SZ	日照义聚投 资股权投资 中心(有限 合伙)	王双义	提名改选董 事会董事成 员, 取得半 数以上席位	-	12月22日, 召开股东 大会完成选举, 收购方 取得上市公司9个董事 会席位中的5席。
东方材料 /603110.SH	许广彬	-	协议转让 (29.90%)	7.63	12月18日, 签署了《股 份转让协议》。
麦克奥迪 /300341.SZ	北京亦庄投 资控股有限 公司	北京经济 技术开发 区管理委 员会	协议转让 (29.99%)	13.46	12月19日, 签署《股 份转让协议》。

公司名称/ 股票代码	收购方	收购方实 际控制人	交易方式	交易对价 (亿元)	交易进展
东软载波 /300183.SZ	佛山市澜海瑞盛股权投资合伙企业(有限合伙)	佛山市南海区国有资产监督管理局	大宗交易(4.5%)+协议转让(10.37%)+表决权委托(6.50%)+表决权放弃(9.56%)	大宗交易: 3.46; 协议转让: 未定	12月29日,大宗交易部分完成转让;12月18日签订《股权转让总体协议》。
ST 罗顿 /600209.SH	苏州永徽隆行股权投资合伙企业(有限合伙)、浙报数字文化集团股份有限公司	浙江日报报业集团	定向发行(连同之前已完成的协议转让,合计21.84%)	2.42	6月3日,签署股份认购协议;9月7日,签订《股份转让协议》。
美芝股份 /002856.SZ	广东怡建股权投资合伙企业(有限合伙)	佛山市南海区国有资产监督管理局	协议转让(29.99%)+表决权放弃(20%)	7.50	12月12日,签署《股份转让协议》与《表决权放弃协议》。
*ST 中华 A/000017.SZ	万胜实业控股(深圳)有限公司	王胜洪	协议转让(20%)	2.94	12月14日,签署《股份转让协议》。
妙可蓝多 /600882.SH	内蒙古蒙牛乳业(集团)股份有限公司	蒙牛乳业(2319.HK)	认购非公开发行股票(交易完成后占公司23.80%)+表决权放弃(15.94%)	30	12月13日,签署《股份认购协议》。
尚纬股份 /603333.SH	盛业武	-	表决权委托	-	12月3日,公司股东李广元与盛业武签署了《表决权委托协议》。
太空智造 /300344.SZ	宁波岭楠企业管理合伙	古钰塘	表决权放弃	-	12月8日,宁波岭楠与樊立、樊志签署了《<关

公司名称/ 股票代码	收购方	收购方实 际控制人	交易方式	交易对价 (亿元)	交易进展
	企业(有限 合伙)				于放弃行使表决权的 协议>之补充协议》。
ST 舍得 /600702.SH	射洪市政府	射洪市政 府	表决权委托	-	11月19日,射洪市政 府向沱牌舍得集团发 出《射洪市人民政府关 于天洋控股集团有限 公司持有的四川沱牌 舍得集团有限公司全 部股权所对应的表决 权和管理权等由射洪 市人民政府行使的 函》; 11月27日,上交所下 发《关于权益变动有关 事项的监管工作函》, 公司于12月10日发布 回复公告。
永悦科技 /603879.SH	江苏华英企 业管理股份 有限公司	陈翔	协议转让	6.16	11月30日,华英股份 与傅文昌、付文英、付 水法、陈志山签署了 《关于永悦科技股份 有限公司之股份转让 协议》。
*ST 宝实 /000595.SZ	宁夏国有资 本运营集团 有限责任公 司	宁夏回族 自治区人 民政府	竞价处置	4.84	11月30日,宁夏国有 资本运营公司与宝塔 实业管理人于年签署 了《成交确认书》; 12月26日,发布《关 于重整计划执行完毕 的公告》。
宝德股份 /300023.SZ	北京首拓融 汇投资有限 公司	解直锟	表决权委托	-	12月2日,北京首拓融 汇与重庆中新融创签 署了附生效条件的《表 决权委托协议》;12月

公司名称/ 股票代码	收购方	收购方实 际控制人	交易方式	交易对价 (亿元)	交易进展
					17日，深交所下发《非许可类重组问询函》；  12月25日，公司发布《关于延期回复深圳证券交易所非许可类重组问询函的公告》

✎ 本表中的标的股份比例、交易对价均取小数点后两位，四舍五入。

## (五) 债券市场动态

### 1. 可转换债券

序号	公司简称/股票代码	拟发行规模(万元)	发审委审核通过时间
1	拓斯达/300607.SZ	67,000.00	12-30
2	卫宁健康/300253.SZ	97,026.50	12-29
3	新洋丰/000902.SZ	100,000.00	12-28
4	环旭电子/601231.SH	345,000.00	12-28
5	温氏股份/300498.SZ	929,700.00	12-25
6	万兴科技/300624.SZ	37,875.00	12-23
7	震安科技/300767.SZ	28,500.00	12-17
8	日丰股份/002953.SZ	38,000.00	12-14
9	弘亚数控/0028336.SZ	60,000.00	12-07

### 2. 公司债券与企业债券

最近两月，新发行的公司债券、企业债券支数及发行总额情况如下：

序号	债券品种	发行支数		发行总额(亿元)	
		本月	上月	本月	上月
1	公司债券	327	372	2,631.89	1,442.51
2	企业债券	89	91	610.4	762.8

### 3. 银行间交易商协会非金融企业债务融资工具

最近两月，银行间交易商协会非金融企业债务融资工具中，短期融资券、中期票据新上市的支数及实际发行规模情况如下：

序号	债务融资工具品种	上市支数		实际发行规模(亿元)	
		本月	上月	本月	上月
1	超短期融资券	268	249	3,063.00	2,514.7
2	短期融资券	286	280	3,050.10	2,797.7
3	中期票据	112	119	1,160	1,523

## 三. 热点事件

### (一) 热点事件概览

- ✚ 云投集团近日再获国有资产注入或与债券市场异动有关，多地政府强调维护债券市场稳定
- ✚ 业内首批跨市场债券 ETF 即将问世
- ✚ 引发市场广泛关注后，沃森生物公告暂时取消出售上海泽润股权
- ✚ 扭亏为盈，\*ST 皇台即将恢复上市
- ✚ 为推动提高上市公司治理水平，证监会开展上市公司治理专项行动
- ✚ 中国证监会在答记者问时回应优化退市制度及“IPO 收紧”等事项
- ✚ 瑞幸咖啡同意支付 1.8 亿美元与 SEC 达成和解
- ✚ 中国铁物重返债市，加强资本市场对央企债券信心
- ✚ 多家上市公司大股东将股票转让予私募基金，或涉及参与 A 股打新
- ✚ 2020 年 IPO 井喷，监管力求“严进畅出”

## (二) 热点事件简述与植德点评

### 1. 云投集团近日再获国有资产注入或与债券市场异动有关，多地政府强调维护债券市场稳定

#### 【事件简述】

12月2日，云南省投资控股集团有限公司(以下简称“云投集团”)在中国债券信息网发布公告，称云投集团于11月25日收到云南省人民政府国有资产监督管理委员会(以下简称“云南省国资委”)通知，云南省国资委将其持有的云南省戎合投资控股有限公司(以下简称“云南戎合”)90%股权注入云投集团；注入完成后，云投集团成为云南戎合的控股股东。

作为云南省唯一的综合性投资平台公司，云投集团是债务融资市场上的常客，截至12月2日，云投集团今年以来在境内债券市场发行债券39只，总额470亿元，目前公司存续债券40余只，债券余额接近600亿元。近期受永煤债券违约等事件影响，云投集团旗下部分主体发行的境内外债券价格一度发生异动。

本次注资前，云南省国资委将持有的云南省城市建设投资集团有限公司50.59%股权注入了云投集团，云南省财政厅将持有的云南省国有金融资本控股集团有限公司100%股权注入云投集团。

同日，陕西省国资委在其官网发布《省国资委关于进一步加强监管企业债券融资管理防控债务风险的通知》，称要坚决落实企业的债券融资主体责任，完善债务风险防控体系，建立企业良好的金融生态和信用环境，维护企业和陕西省在金融、资本市场的良好形象，守住不发生重大风险的底线，并“坚决防止发生债券到期兑付违约事件”。

#### 【植德短评】

自11月10日信用评级为AAA的地方国企永煤控股发生债券违约事件以来，市场对于信用风险的担忧显著增加，导致部分省份的信用债发行等遭遇了困难。据不完全统计，11月共计取消发行信用债规模955.6亿元(环比增加200.98%)，且取消发行信用债绝对规模均集中于地方国有企业。

对于债券违约行为，从监管到各地政府都表现出了高度关注。早在在11月21日，国务院金融稳定发展委员会即在召开的金融委第四十三次会议上研究规范债券市场发展、维护债券市场稳定工作；此后，贵州、陕西等地政府或通过公开会议、通知等方式强调了坚决防止债券违约事件，或通过对国有发债主体提供相关支持措施，以期提振信用债市场信心。

在提振信用债市场信心，维护债券市场稳定的同时，监管层也对永煤控股债券违约事件所涉及的相关中介机构采取了措施，如中国银行间市场交易商协会对兴业银行、光大银行和中原银行等主承销商及中诚信国际信用评级有限责任公司、希格玛会计师事务所(特殊普通合伙)开展自律调查，而希格玛会计师事务所(特殊普通合伙)更是被证监会立案调查。

### 2. 业内首批跨市场债券ETF即将问世

**【事件简述】**

12月4日，中国证监会官网显示，博时基金、工银瑞信基金、广发基金、汇添富基金、华富基金分别上报了跨市场债券ETF产品。根据相关报道，该等产品系自2019年5月中国证监会、中国人民银行联合发布《关于做好开放式债券指数证券投资基金创新试点工作的通知》以来，业内首次上报联通银行间和交易所两个市场的跨市场债券ETF产品。

这将意味着，投资者可以直接采用持有的银行间的债券换购ETF份额，实现了银行间和交易所的打通。

同日，上交所、深交所亦发布通知，针对跨市场债券ETF修订了ETF产品部分交易、申购与赎回条款。

**【植德短评】**

根据中国证监会、中国人民银行于2019年5月联合发布的《关于做好开放式债券指数证券投资基金创新试点工作的通知》，我国拟推出以跨市场债券品种为投资标的，可在交易所上市交易或在银行间市场协议转让的债券指数公募基金。

跨市场债券ETF的意义在于打通了原本割裂的银行间和交易所债券市场。跨市场债券ETF将进一步提高债券ETF的规模及流动性，同时，随着国内资本市场加速对外开放，跨市场债券ETF对于境外投资者也具有一定吸引力。

**3. 引发市场广泛关注后，沃森生物公告暂时取消出售上海泽润股权****【事件简述】**

12月4日晚间，深交所上市公司沃森生物发布《关于签署上海泽润生物科技有限公司股权转让及增资协议的公告》等公告，表示拟以总计约11.41亿元的对价向淄博韵泽创业投资合伙企业(有限合伙)、永修观由昭德股权投资基金中心(有限合伙)转让所持有的子公司上海泽润生物科技有限公司(以下简称“上海泽润”)32.60%股权，并同时就上海泽润的增资放弃优先认购权。前述交易完成后，上海泽润将由沃森生物的控股子公司变更为仅参股28.50%的子公司，不再纳入沃森生物合并报表(以下简称“本次股权出售”)。

12月5日，沃森生物针对本次股权出售召开电话会议，众多投资者认为，上海泽润研发的二价HPV疫苗新药生产的药品注册申请已获得受理，且同行业上市公司万泰生物的市场估值已达816亿元，沃森生物出售上海泽润的价格明显“过低”，从而对本次股权出售的动机产生质疑，会中更有投资者建议更换管理层。

12月6日，云南证监局、深交所分别就本次股权出售向沃森生物下发问询函与关注函，重点问询沃森生物出售上海泽润股权的合理性与必要性，以及是否存在利益输送等问题。

12月7日，沃森生物发布公告，称为更广泛的听取各方意见，暂时取消本次股权出售。

12月8日，沃森生物先后发布公告回复深交所的关注函和云南证监局问询函，否认故意低价出售上海泽润，并强调不存在损害上市公司和投资者利益的行为。

### 【植德短评】

由于上市公司控股子公司往往在上市公司体系内具有重要作用，其资产总额和营业收入占上市公司的比重不小，因而针对上市公司出售控股子公司股权且由此丧失控制权事件，往往将触发对上市公司的信息披露要求，且该等事件通常会达到需要由股东大会审议的标准。

同时，上市公司出售控股子公司股权导致丧失控制权也极易引起监管层的关注，并由此受到相应的问询函、关注函。从现有案例出发，监管层通常关注的重点问题包括：

- (1) 说明进行该等控股子公司控制权出售交易的必要性和合理性、交易定价依据，以及是否存在利益输送等损害上市公司和中小投资者利益的行为；
- (2) 披露受让方的详细信息；如受让方为非自然人的，需要披露信息需要包括其成立时间、成立目的、注册资本、组织结构、决策机制和实际控制权归属、主要财务指标、支付本次交易股权转让款及增资款的具体资金来源，并穿透披露受让方的最终出资人；
- (3) 明确受让方(包括其层层穿透的最终出资人)是否与上市公司股东、董监高人员存在关联关系或其他利益安排；
- (4) 如该等控股子公司涉及此前上市公司募集资金项目的，需要说明募集资金项目的后续安排，是否可能损害上市公司利益；
- (5) 如上市公司近期曾在公告中明确披露对长期持有该等控股子公司控制权的意愿或对该等控股子公司未来业务经营进行规划的，则要求解释前期的有关披露与该等交易安排是否存在矛盾，是否存在信息披露的真实性、准确性问题；
- (6) 详细披露上市公司与该等控股子公司往来资金余额明细，以及该等控股子公司清偿对上市公司欠款、确保不发生资金占用的具体措施。

除上述外，对于收入、资产、利润占比较大的重要控股子公司，该等事件亦可能会构成《上市公司重大资产重组管理办法》项下重大资产出售交易，如构成重大资产出售交易，需要按照重大资产重组程序履行相关交易流程，并编制重组预案/重组报告书等信息披露文件，程序较为复杂，所需时间较长，且交易所会对重组预案/重组报告书等文件进行问询，交易最终能否完成存在一定不确定性。

## 4. 扭亏为盈，\*ST 皇台即将恢复上市

### 【事件简述】

2019年5月13日，\*ST 皇台(000995)因连续亏损三年且最近两个会计年度期末净资产为负，触发交易所暂停上市条款，被深交所暂停上市。2020年5月，\*ST 皇台向深交所提交股票恢复上市的书面申请。

根据公开披露信息，\*ST 皇台主营产品为白酒、葡萄酒，2019 年实现营业收入为 9,904.63 万元，实现净利润为 6,821.37 万元，扣非后净利润为 622.16 万元，归属于上市公司股东的净资产为 9,090.32 万元。根据《深圳证券交易所股票上市规则》的规定，公司被实施“退市风险警示”的情形已消除，且不存在其他应当被实施“退市风险警示”的情形。基于此情况，12 月 7 日，\*ST 皇台收到深交所下发的《决定》，公司股票自 12 月 16 日起恢复上市。

根据相关数据，境内两个交易所今年仅有\*ST 皇台、ST 毅达 2 家公司实现恢复上市，近三年来亦仅有 4 家公司实现恢复上市。

### 【植德短评】

根据《深圳证券交易所股票上市规则》第 14.2.1 条，上市公司因净利润、净资产、营业收入或者审计意见类型触及第 14.1.1 条第(一)项至第(四)项规定情形其股票被暂停上市的，在法定披露期限内披露经审计的暂停上市后首个年度报告且同时符合最近一个会计年度经审计的净利润及扣除非经常性损益后的净利润均为正值、最近一个会计年度经审计的期末净资产为正值、最近一个会计年度经审计的营业收入不低于一千万元、最近一个会计年度的财务会计报告未被出具保留意见、无法表示意见或者否定意见的审计报告等条件的，可以提出恢复股票上市的书面申请。

A 股白酒版块在今年来迎来了一轮较大的增幅，其中贵州茅台的市值已超过 2.3 万亿元，而根据\*ST 皇台披露，其 2019 年底迎来净利润大幅增长主要由于新任管理层入驻后不断推出新产品并开展多长营销活动等原因。而事实上，在我国白酒行业中，\*ST 皇台作为一家区域性酒企，其产品的竞争力相对有限，未来无论谁接手皇台，或都将更看中其上市公司的壳，其若想有更长远的发展，还需进一步深耕市场、梳理产品线、加强与消费者沟通。

## 5. 为推动提高上市公司治理水平，中国证监会开展上市公司治理专项行动

### 【事件简述】

12 月 11 日，中国证监会公告，根据《国务院关于进一步提高上市公司质量的意见》部署，为提高上市公司治理水平，中国证监会决定自即日起开展上市公司治理专项行动，拟通过强化公司治理内生动力、完善公司治理制度规则、构建公司治理良好生态等方式，进一步健全各司其职、各负其责、协调运作、有效制衡的上市公司治理结构，夯实上市公司高质量发展的基础；并要求今年 6 月 30 日(含)以前上市的公司于 2021 年 4 月底前完成专项自查工作。具体而言，中国证监会会已在中国证券监督管理委员会政务服务平台建立自查清单填报系统(<http://neris.csrc.gov.cn/portal>)。今年 6 月 30 日(含)以前上市的公司应当在 2021 年 4 月 30 日前登陆指定网站，对照上市公司治理专项自查清单，认真梳理查找存在的问题，总结公司治理经验，完成专项自查工作。上市公司全体董事、总经理(总裁、行长)、财务负责人(财务总监)应当在专项自查清单上签字并加盖公司公章。

### 【植德短评】

上市公司是资本市场的基石，没有好的上市公司就没有好的资本市场。与此对应，加强上市公司治理，提高上市公司治理一直为监管层所重点关注。

早在 2005 年 10 月，国务院就发布了《国务院批转证监会关于提高上市公司质量意见的通知》，对上市公司质量的提高作出了相关意见。而中国证监会则在 2007 年就组织开展了为期三年的“加强上市公司治理专项活动”，督促上市公司全面查找并整改上市公司治理方面的问题，帮助上市公司建立并完善现代企业制度，进一步完善内部控制制度，提升相关方的规范运作意识。

随着 A 股上市公司数量突破 4,000 家，注册制改革进一步深入推进，境内资本市场呈现出日益蓬勃发展的态势；但诸如上市公司实施财务造假、大股东资金占用、违规担保等行为的消息仍时有耳闻。

在此背景下，今年以来，国务院发布的《关于进一步提高上市公司质量的意见》、上交所发布的《上海证券交易所上市公司自律监管规则适用指引第 2 号——纪律处分实施标准》、深交所发布的《深圳证券交易所上市公司纪律处分实施标准(试行)》、中央全面深化改革委员会审议通过的《健全上市公司退市机制实施方案》等政策、规则体现了监管层在制度层面对上市公司治理的重视，而本次中国证监会要求开展新一轮的上市公司治理专项行动则在实践层面对该种态度进行了体现。

## 6. 中国证监会在答记者问时回应优化退市制度及“IPO 收紧”等事项

### 【事件简述】

12 月 11 日，中国证监会召开新闻发布会，对记者提出的退市制度优化、“IPO 收紧”等事项进行了相关说明：

序号	记者问题	中国证监会答复
1	近期，国务院金融委提出要建立常态化退市机制。请问证监会对进一步优化退市制度有何考虑？关于退市制度安排、细则的进展情况如何？	党中央、国务院高度重视上市公司退市制度改革，强调要完善退市制度，强化优胜劣汰，提高上市公司质量。11 月 2 日，中央全面深化改革委员会第十六次会议审议通过了《健全上市公司退市机制实施方案》。证监会认真贯彻落实党中央、国务院决策部署，从推进注册制改革的全局出发，全面梳理分析上市公司退市存在的突出问题，在认真总结科创板、创业板退市制度改革试点经验的基础上，针对当前退市中存在的问题，在六个方面进一步提出改革措施，即：完善退市标准、简化退市程序、拓宽多元退出渠道、强化交易所退市实施的主体责任、强化退市监管力度、优化投资者保护机制，拟在全市场开展退市制度改革。目前，两所正在修订退市相关规则，拟于近期公开征求意见。

序号	记者问题	中国证监会答复
2	有媒体报道，近期科创板、创业板接连出现多家企业被暂缓的情形，沪深交易所排队审核企业高达 500 多家，释放出 IPO 收紧的信号，请问证监会对此如何评论？	发展直接融资是资本市场的重要使命。在党中央、国务院的坚强领导下，近年来我国资本市场改革发展明显加速，设立科创板并试点注册制成功落地，创业板、新三板等一批重大改革相继推出，直接融资呈现加快发展的积极态势。截至 2020 年 9 月末，直接融资存量达到 79.8 万亿元，约占社会融资规模存量的 29%。其中，“十三五”时期，新增直接融资 38.9 万亿元，占同期社会融资规模增量的 32%。  IPO 是直接融资的入口，我会高度重视 IPO 对于提高直接融资比重的重要意义。近期部分企业被暂缓，据我们了解，是交易所依法依规做出的决定，并不存在刻意收紧 IPO 的情况。同时，拟上市企业应遵守资本市场各项制度规定，努力提高公司治理水平和信息披露质量，共同致力于构建高质量的上市公司群体。

### 【植德短评】

IPO 制度与退市制度均为 A 股市场重要的基础规则。

在科创板、创业板 IPO 实施注册制的大背景下，包括交易所在内的监管部门对发行人的要求也更加集中于发行人应提高公司治理水平和信息披露质量。但是，注册制并不意味着放松审核标准。沪深交易所排队审核企业高达 500 多家，除新增申报 IPO 的企业数量持续增加外，部分申报企业的自身规范运作情况、信息披露质量是否符合要求等也可能构成其审核进程出现“暂缓”的原因。退市制度方面，在中国证监会本次答记者问后，12 月 14 日，沪深交易所也分别就退市新规发布征求意见稿，对财务类、规范类、交易类、重大违法类退市指标等分别进行了修订(具体分析详见本刊“重大法规速递”部分)。

我们理解，A 股 IPO 注册制的持续推进与退市制度的不断完善，有利于提升 A 股上市公司质量、促进 A 股市场不断净化。

## 7. 瑞幸咖啡同意支付 1.8 亿美元与 SEC 达成和解

### 【事件简述】

当地时间 12 月 16 日，美国证券交易委员会（SEC）在纽约南区联邦地区法院提起诉讼，指控瑞幸咖啡违反了联邦证券法的反欺诈、上报、账簿和记录以及内部控制条款。在没有承认或否认这些指控的情况下，瑞幸咖啡同意达成和解，支付 1.8 亿美元罚金以解决这些指控，和解方案尚需经法院批准。

**【植德短评】**

证券执法和解是美国证券执法的主要手段。根据 SEC 执法部发布的执法年报，2019 年财年(2018 年第四季度至 2019 年第三季度)，SEC 累计对 862 件证券违法案件采取了执法行动，涉及作出和解决定的案件数量为 548 件，其中通过行政程序和解 480 件，通过民事诉讼程序和解 68 件。

为在证券执法领域适用和解机制，SEC《行为规范》(Rules of Practices)第 240 条“和解”，对证券执法和解的适用、程序等作了专门规定。

关于和解的启动，根据 SEC《行为规范》第 240(a)条，和解申请由当事人提出，当事人可以在知悉 SEC 将要对其提起执法程序(包括民事诉讼程序或行政程序)或已经对其提起执法程序后的任何时间，以书面方式向 SEC 提出和解协议。SEC 接受当事人的和解动议后，将授权具体执法人员与当事人开展和解谈判。和解谈判中，执法人员通常会就调查发现的涉嫌违法事实和具体指控与当事人进行讨论，并就达成和解的条件进行协商。谈判的主要内容包包括：SEC 执法措施的选择、SEC 对当事人指控的内容、和解协议的措辞、没收违法所得的金额、民事罚款的金额、附带后果的豁免请求等。

尽管相当数量的案件在 SEC 执法程序启动前就已和解，但和解决定需经民事诉讼程序由联邦地区法院法官同意，或经行政程序由 SEC 的五人委员会通过，才能生效。

SEC 选择通过行政程序和解的步骤为：SEC 接受当事人的和解动议，同时启动行政程序(或者 SEC 先授权具体执法人员与当事人进行和解谈判，根据谈判结果启动行政程序)；执法人员与当事人就和解条件达成一致；执法人员将当事人签署的和解文件以及是否接受和解的意见提交 SEC，由 SEC 最终决定是否和解。多数情况下，执法人员上报的和解都会得到批准。SEC 同意和解后将正式签发和解令并进行公告，和解公告包括相关事实裁定和法律结论。任何一方对和解不服，可以诉至法院。

SEC 选择通过民事诉讼程序和解的步骤为：SEC 接受当事人的和解动议，同时向法院提起和解民事禁令诉讼(或者 SEC 先授权具体执法人员与当事人进行和解谈判，根据谈判结果向法院提起诉讼)；执法人员与当事人就和解条件达成一致；执法人员将和解文件提交法官，由法官颁授同意令。获颁授同意令的 SEC 和解协议，具有藐视法庭的禁制效果，如果当事人违反和解协议的内容，SEC 可以以藐视法庭的罪名追究当事人责任。<sup>4</sup>

**8. 中国铁物重返债市，加强资本市场对央企债券信心****【事件简述】**

12 月 23 日，中国铁路物资集团有限公司(“中国铁物”)2020 年非公开发行公司债券(第一期)成功发行，债券简称为“20 铁物 01”，代码为“114884.SZ”。中国铁物本期债券发行规模 10 亿元，期限 3 年，票面利率 4.5%。此次债券成功发行，也标志着中国铁物时隔 4 年后重返债券市场。

<sup>4</sup> 高振翔,陈洁.美国证券执法和解制度镜鉴[J].证券市场导报,2020(11):68-79.

据新华社等方面的报道，2016年4月，中国铁物因实施债务重组，企业债券能否按期兑付问题曾引起社会各方的关注。经过艰苦谈判，中国铁物于2017年1月与全部债权人对总额337亿元金融债务达成一揽子债务重组方案。4年来，中国铁物严格执行债务重组协议，已自筹资金累计偿还260多亿元债务，没有发生一笔违约。同时，中国铁物采取一系列措施，企业生产经营已全面恢复正常，特别是今年以来，企业努力克服疫情不利影响，盈利水平有望创历史新高。当前，中国铁物剩余重组债务约69亿元，于2021年底到期，2020年底计划提前偿还11亿元。

### 【植德短评】

就中国铁物成功发行“20铁物01”债券，国务院国资委日前发表了题为《中国铁物信用评级升为AAA》的报道，称：大公国际评估公司调高了对中国铁物的主体信用评级，由原AA+上调为AAA，充分反映了中国铁物经营业绩和发展前景获得了上下游客户、金融机构和各中介机构的普遍认可。AAA为银行间市场主体信用评级的最高级别，主体信用评级的提高对于中国铁物降低融资成本、扩大业务规模都将起到积极作用。

除成功发行债券外，中国铁物在资本市场的其他动作亦有进展。2019年12月，一汽夏利(000927.SZ)曾披露公告称拟开展重大重组交易，具体交易方案包括国有股权无偿划转、重大资产置出及发行股份购买资产等。其中：(1)作为一汽夏利控股股东的中国第一汽车股份有限公司(“一汽股份”)拟将其持有的一汽夏利697,620,651股股份(占一汽夏利相关交易前总股本的43.73%)无偿划转给中国铁路物资股份有限公司(“铁物股份”，中国铁物持有其96.40%股份)；(2)一汽夏利拟向一汽股份出售其截至评估基准日的全部资产及负债；(3)一汽夏利拟通过发行股份方式购买铁物股份旗下资产。根据一汽夏利(000927.SZ)2020年12月初披露的相关公告，前述国有股权无偿划转已经完成过户登记，一汽夏利控股股东已变更为铁物股份。

## 9. 多家上市公司大股东将股票转让予私募基金，或涉及参与A股打新

### 【事件简述】

近期，沃尔核材(002130.SZ)、华民股份(300345.SZ)等多家上市公司披露公告，称其持股5%以上股东因家庭资产规划等方面的需要，拟将持有的部分上市公司股份转让予相关私募基金产品。进行股份转让时，相关上市公司股东会与受让方同时签署一致行动协议或表决权委托协议，对标的股份对应的表决权等非财产性权利作出安排。例如，华民股份于2020年12月3日披露公告称，华民股份于2020年12月2日收到持股5%以上股东朱明楚的告知函，朱明楚及其母亲朱红玉合计持有迎水巡洋15号私募证券投资基金(“私募基金”)100%权益，因家庭资产规划需要，朱明楚以大宗交易方式向该私募基金转让华民股份8,825,900股(占华民股份总股本的1.9999%)股份。鉴于朱明楚已于2019年3月将其持有的华民股份24,810,000股(占华民股份总股本的5.6221%)的表决权委托给华民股份之控股股东湖南建湘晖鸿产业投资有限公司(以下简称“建湘晖鸿”)行使，表决权委托期限至2021年3月5日。为保证上述表决权委托继续有效，该私募基金受让上述股份后与建湘晖鸿签署

了《表决权委托协议》，约定该私募基金将受让的 8,825,900 股股份的表决权委托建湘晖鸿行使。

### 【植德短评】

虽然相关上市公司大股东说明其转让所持上市公司股份的原因系家庭资产规划，但其实际目的可能系便于私募基金参加 A 股打新以增加投资收益。例如，沪、深两市交易所在 IPO 网上及网下发行规则<sup>5</sup>中均规定，投资者在打新时的申购额度与其本身持有的 A 股上市公司市值相关。《深圳市场首次公开发行股票网上发行实施细则》(深证上[2018]279 号)第 3 条规定，“持有深圳市场非限售 A 股和非限售存托凭证总市值(以下简称“市值”)1 万元以上(含 1 万元)的投资者方可参与网上发行”；第 10 条第 1 款规定，“根据投资者持有的市值确定其网上可申购额度，每 5000 元市值可申购一个申购单位，不足 5000 元的部分不计入申购额度”；第 11 条第 1 款规定，“投资者可以根据其持有市值对应的网上可申购额度，使用所持深圳市场证券账户在 T 日申购在深交所发行的新股”。

但是，若作为转让方的上市公司股东在转让前已就其所持上市公司股份做出表决权委托安排，则其向私募基金转让股份的行为可能引起交易所的关注。例如，华民股份披露《关于持股 5% 以上股东股份转让暨签订〈表决权委托协议〉的公告》的次日，深交所即下发关注函，要求相关方对“朱明楚上述股权转让是否符合《表决权委托协议》的相关约定，并结合《一致行动协议》、本次表决权委托等事项，对照《上市公司收购管理办法》第八十三条规定说明该私募基金与建湘晖鸿是否构成一致行动关系”等事项进行说明。

## 10.2020 年 IPO 井喷，监管力求“严进畅出”

### 【事件简述】

截至 12 月 30 日，上交所主板本年度审核通过企业 121 家，较 2019 年审核通过企业合计数 53 家增长 128%；上交所科创板本年度审核通过企业 215 家；较 2019 年审核通过企业合计数 109 家增长 97%；深交所中小板本年度审核通过企业 52 家，较 2019 年审核通过企业合计数 28 家增长 86%；深交所创业板本年度审核通过企业 209 家，较 2019 年审核通过企业合计数 57 家增长 267%。从全年各板块合计数来看，本年度各板块审核通过企业合计 597 家，较 2019 年各板块审核通过企业合计数 247 家增长 142%。2020 年无疑是 IPO 井喷式爆发的一年。

而近期科创板、创业板接连出现多家企业被暂缓的情形，同时也引发了市场对 IPO 收紧的猜测。证监会新闻发言人对此回应，近期部分企业被暂缓，是交易所依法依规做出的决定，并不存在刻意收紧 IPO 的情况。拟上市企业应遵守资本市场各项制度规定，努力提高公司治理水平和信息披露质量，共同致力于构建高质量的上市公司群体。

<sup>5</sup>该等规则包括但不限于：《上海市场首次公开发行股票网上发行实施细则》、《上海市场首次公开发行股票网下发行实施细则》、《深圳市场首次公开发行股票网下发行实施细则》、《深圳市场首次公开发行股票网上发行实施细则》等。

**【植德短评】**

全面实行股票发行注册制是今年 A 股 IPO 井喷式爆发的一大动因。在 A 股 IPO 数量不断增长的同时，监管机构力求“严进畅出”以构建更完善、健全的 A 股生态。部分 IPO 企业因不符合交易所相关规定而被暂缓，也体现了监管机构在 IPO 验收、审核、注册等环节加强了对拟上市公司质量的把控。与全面实行股票发行注册制相配套，监管机构也在建立常态化退市机制。12 月 14 日，沪深交易所就《股票上市规则》等相关业务规则进行了修订，并向市场公开征求意见，以期构建更为完善的上市公司退市制度。

2020 年 12 月 28 日，证监会主席易会满在中国资本市场建立 30 周年座谈会上的讲话中指出，将持续推进股票发行审核制度改革，聚焦“全面实行股票发行注册制，建立常态化退市机制，提高直接融资比重”等核心任务。随着发行注册制改革不断深化、细化，我们预计明年 A 股 IPO 企业数量仍将保持一个较高的水平。同时，与全面实行股票发行注册制相配套，规范可预期的审核机制及常态化退市机制在明年也将得到进一步地完善。

**四. 业务专题——上市公司股权激励**

从 2006 年《上市公司股权激励管理办法(试行)》的实施到 2020 年 6 月《创业板上市公司业务办理指南第 5 号——股权激励》的发布，监管层已经对上市公司股权激励制度进行多轮优化，实施股权激励的上市公司数量逐年增多，股权激励方式也更加灵活与多元化。本期业务专题将从上市公司股权激励的主要工具比较、股权激励的主要内容、外籍员工参与股权激励的相关问题等三方面对上市公司股权激励进行简要介绍。

**(一) 股权激励的主要工具及简要比较**

根据适用法规的不同，目前常见的上市公司股权激励工具可分为员工持股计划和股权激励计划两大类，二者在激励对象范围、激励标的股份来源、资金来源、实施期限、管理方式等方面均存在差异。受限于文章篇幅，本文将对股权激励计划进行展开梳理，股权激励计划具体而言可分为股票期权、限制性股票和股票增值权三个子类，本部分将对以上三种股权激励工具进行比较分析。

**1. 基本概念**

股票期权指上市公司授予激励对象在未来一定期限内以预先确定的价格(行权价格)和条件购买公司一定数量股份的权利。在公司股票价格上升的情况下，激励对象可通过行权获得潜在收益。激励对象获授的股票期权不得转让、用于担保或偿还债务。

(1) 限制性股票可分为第一类限制性股票及第二类限制性股票。第一类限制性股票指激励对象按照股权激励计划规定的条件，获得的转让等部分权利受到限制的上市公司股票；第二类限制性股票指符合股权激励计划授予条件的激励对象，在满足相应获益条件后分次获得并登记的上市公司股票。

(2) 股票增值权是指上市公司授予激励对象在一定的时期和条件下，获得规定数量的股票价格上升所带来的收益的权利。股权激励对象不拥有该等股票的所有权，也不拥有股东表决权、配股权。股票增值权不能转让和用于担保、偿还债务等，是一种虚拟的股票期权。

## 2. 比较分析

对比角度	限制性股票		股票期权	股票增值权
	第一类	第二类		
主要特点	<p>1、权利义务对称，激励对象在满足授予条件的情况下获得股票之后，股价的涨跌会直接增加或减少限制性股票的价值，进而影响激励对象的利益；</p> <p>2、授予价格可以折价达 50%(创业板、科创板上市公司在说明定价依据及定价方并聘请独立财务顾问发表意见的情况下，授予价格可低于 50%)，激励效果大，禁售期后，激励对象可以获得更高的收益。</p>	<p>1、激励对象在满足归属条件后获得股票及其收益；</p> <p>2、激励对象无需提前支付资金，现金流压力较小。</p> <p>3、满足归属条件后登记股票，无需履行回购注销程序。</p>	<p>1、无惩罚性，权利义务不对称。期权持有人只有行权获益的权利，而无必须行权的义务。股价下跌或者期权计划预设的业绩指标未能实现，激励对象只是放弃行权，并不会造成其现实的资金损失。</p> <p>2、是获得未来收益的权利，主要作用是吸引和激励人；</p> <p>3、授予期权时无需变更公司股本，不会对现有股东权益造成摊薄；</p> <p>4、激励对象无需提前支付资金，现金流压力较小。</p>	<p>1、一种虚拟的股票期权，不涉及股票来源问题，不影响股本结构，原有股东股权比例不会造成稀释；</p> <p>2、激励对象不需要支付行权资金。</p>
适用板块	全部板块	创业板、科创板	全部板块	全部板块
出资时间	授予时出资	归属时出资	行权时出资	——

对比角度	限制性股票		股票期权	股票增值权
	第一类	第二类		
禁售期	应当设置	灵活设置，获益条件包含12个月以上的任职期限的，实际授予的权益进行登记后，可不再设置限售期。	——	——
主要问题	1、授予后公司需变更股本，对股东存在直接的摊薄效应； 2、激励对象在接受授予时需支付现金，资金压力大，且如果业绩不达标，公司需原价回购股票，回购程序繁复。	归属后公司需变更股本，对股东存在直接的摊薄效应。	1、激励对象行权价格不得折价，对于股价较高的上市公司而言，激励效果有限； 2、由于激励对象获得纯权利，并未支付现金成本，因此对业绩以及市场表现的影响可能低于限制性股票。	公司需要以现金形式支付，现金流压力较大，对上市公司净利润有较大影响。
适用情况	适合成熟型企业或者对资金投入需要不是非常高的企业。	适合处于成长初期或扩张期的企业，归属条件不满足无需回购股票，有利于减轻企业的现金压力。	适合处于成长初期或扩张期的企业，其资金需求量大，以股权的升值收益作为激励成本，有利于减轻企业的现金压力。	适合现金流充裕且发展稳定的公司。

## (二) 股权激励的主要内容

### 1. 主要法规

按照文件发布主体类型进行分类，上市公司股权激励相关法规、规定及其他规范性文件主要包括如下内容：

序号	发布主体	法规、规定及其他规范性文件名称
1	中国证监会	《上市公司股权激励管理办法》(中国证券监督管理委员会令第148号, 2018年9月15日修订)
2	上海证券交易所	《关于修订上市公司股权激励计划股票期权符合行权条件公告格式指引的通知》(上证函〔2016〕1574号)
3		《关于股权激励计划股票期权自主行权相关事项的通知》(上证发〔2016〕38号)
4		《科创板上市公司持续监管办法(试行)》(中国证监会第154号)

序号	发布主体	法规、规定及其他规范性文件名称
		号令)
5		《上海证券交易所科创板股票上市规则》(上海证券交易所, 2019年3月实施, 2019年4月第一次修订)
6		《科创板上市公司信息披露业务指南第4号——股权激励信息披露》(上海证券交易所发布, 2020年9月11日生效)
7	深圳证券交易所	《深圳证券交易所上市公司业务办理指南第9号——股权激励》(深证上〔2020〕543号) <i>(根据该文件, 《主板信息披露业务备忘录第3号——股权激励及员工持股计划》《中小企业板信息披露业务备忘录第4号——股权激励》已被废止)</i>
8		《深圳证券交易所创业板上市公司规范运作指引(2020年修订)》(深证上〔2020〕499号) <i>(根据该文件, 《创业板信息披露业务备忘录第8号——股权激励计划》已被废止)</i>
9		《深圳证券交易所创业板股票上市规则》(2020年修订)
10		《创业板上市公司业务办理指南第5号——股权激励》(深圳证券交易所发布, 2020年6月12日生效)

## 2. 实施条件

《上市公司股权激励管理办法》(以下简称“《股权激励办法》”)规定了上市公司不得实行股权激励的情形。根据该办法第七条规定,“上市公司具有下列情形之一的,不得实行股权激励:(一)最近一个会计年度财务会计报告被注册会计师出具否定意见或者无法表示意见的审计报告;(二)最近一个会计年度财务报告内部控制被注册会计师出具否定意见或无法表示意见的审计报告;(三)上市后最近36个月内出现过未按法律法规、公司章程、公开承诺进行利润分配的情形;(四)法律法规规定不得实行股权激励的;(五)中国证监会认定的其他情形”。

## 3. 激励对象

根据《股权激励办法》第八条规定,上市公司激励对象的范围具体如下:

可以成为股权激励的对象	不得成为股权激励的对象
董事(非独立董事)、高级管理人员	独立董事、监事
核心技术人员、核心业务人员	单独或合计持有上市公司5%以上股份的股东或实际控制人及其配偶、父母、子女 <i>(例外:根据目前创业板及科创板最新规定及案例,创业板/科创板上市公司的上述人员,且在该等上市公司担任董事、高级管理人员、核心技术人员及核心业务人员的,可作为激励对象)</i>
任职上市公司董事、高级管理人员、核心技术人员或者核心业务人员的外籍员工	最近12个月内被证券交易所认定为不适当人选

可以成为股权激励的对象	不得成为股权激励的对象
公司认为应当激励的对公司经营业绩和未来发展有直接影响的其他员工(实践中可以包括一些中层及基层员工)	最近 12 个月内被中国证监会及其派出机构认定为不适当人选或因重大违法违规行为被中国证监会及其派出机构行政处罚或者采取市场禁入措施的人员
——	具有《公司法》规定的不得担任公司董事、高级管理人员情形的人员
——	法律法规规定以及中国证监会认定不得参与上市公司股权激励的人员

如上所述，科创板与创业板在激励对象范围方面有所突破。根据科创板及创业板相关规定(《上海证券交易所科创板股票上市规则》《创业板上市公司业务办理指南第 5 号——股权激励》)，“单独或合计持股 5% 以上股东或实际控制人及其配偶、父母、子女”可以成为科创板/创业板上市公司股权激励计划的激励对象，上市公司应按照规定说明前述人员是否为公司董事、高级管理人员、核心技术人员或者核心业务人员，并说明成为激励对象的必要性与合理性。经检索上市公司案例，将前述人员作为激励对象的案例包括微芯生物(SH.688321)、新产业(SZ.300832)等，具体情况如下：

上市公司	激励对象
微芯生物 SH.688321	2020 年 5 月 27 日，微芯生物董事长、总经理、核心技术人员 XIANPING LU(美国籍)持有公司股份比例为 5.4110%(同时为持股 5% 以上的股东)，获授限制性股票 10.90 万股，占当次激励计划公告日股本总额的比例 0.03%。
新产业 SZ.300832	2020 年 7 月 6 日，新产业董事长、总经理饶微持有公司股份比例为 13.75%，系公司第三大股东，获授限制性股票 100 万股，占当次激励的限制性股票总数 608 万股的 16.45%。 其他股权激励对象还包括饶微的女儿饶婕、女婿胡毅。其中，饶婕在公司担任总经理助理职位，负责公司质量保证与海外注册相关事宜，对公司的质量控制与业务发展具有重要影响。胡毅在公司担任仪器研发中心免疫仪器产品线总监，负责免疫仪器相关产品研发事宜，是公司的技术骨干。公司认为将饶婕与胡毅作为激励对象符合公司的实际情况和发展需要，符合《上市规则》等相关法律法规的规定，具有必要性和合理性。

#### 4. 激励条件

《股权激励办法》第十条、第十一条规定，上市公司应当设立激励对象获授权益、行使权益的条件。激励对象为董事、高级管理人员的，上市公司应当设立绩效考核指标作为激励对象行使权益的条件。绩效考核指标应当包括公司业绩指标和激励对象个人绩效指标。相关指标应当客观公开、清晰透明，符合公司的实际情况，有利于促进公司竞争力的提升。

#### 5. 资金和股票来源

在资金来源方面，《股权激励办法》第二十一条规定，激励对象参与股权激励计划的资金来源应当合法合规，不得违反法律、行政法规及中国证监会的相关规定。

在股票来源方面，《股权激励办法》第十二条规定，拟实行股权激励的上市公司，可以下列方式作为标的股票来源：(一)向激励对象发行股份；(二)回购本公司股份；(三)法律、行政法规允许的其他方式。

## 6. 定价

在授予价格方面，《股权激励办法》第二十三条规定，上市公司在授予激励对象限制性股票时，应当确定授予价格或授予价格的确定方法。授予价格不得低于股票票面金额，且原则上不得低于下列价格较高者：(一)股权激励计划草案公布前1个交易日的公司股票交易均价的50%；(二)股权激励计划草案公布前20个交易日、60个交易日或者120个交易日的公司股票交易均价之一的50%。

值得注意的是，科创板与创业板对于股权激励计划的授予价格有突破性规定。根据科创板及创业板相关规定(《上海证券交易所科创板股票上市规则》《创业板上市公司业务办理指南第5号——股权激励》)，“上市公司授予激励对象限制性股票的授予价格，低于股权激励计划草案公布前一个交易日、二十个交易日、六十个交易日或者一百二十个交易日公司股票交易均价的50%的，应当说明定价依据及定价方式；出现前述规定情形的，公司应当聘请独立财务顾问，对股权激励计划的可行性、相关定价依据和定价方法的合理性、是否有利于公司持续发展、是否损害股东利益等发表意见”。经检索，适用前述新规的上市公司包括石头科技(688169.SH)、首都在线(300846.SZ)等，具体情况如下：

上市公司	授予价格	定价依据
石头科技 688169.SH	本次限制性股票的授予价格为54.23元，为其激励计划草案公布前1个交易日交易均价的13.88%，前20个交易日交易均价的13.07%，前60个交易日交易均价的13.76%	(1)首先，本次限制性股票的授予价格及定价方法，是以促进公司发展、维护股东权益为根本目的，基于对公司未来发展前景的信心和内在价值的认可，本着激励与约束对等的原则而定，本次强激励的定价原则与业绩要求相匹配。 (2)其次，科技公司人才的绩效表现是长期性的，需要有长期的激励政策配合，实施更有效的股权激励是对员工现有薪酬的有效补充，且激励对象未来的收益取决于公司未来业绩发展和二级市场股价。 (3)再次，本次限制性股票的定价在一定程度上表示了上市公司及股东对人才的充分重视与肯定，使股权激励计划更具有示范效应，对未达到本次激励标准但具有发展潜力的员工有较强的激励作用。 (4)综上，在符合相关法律法规、规范性文件的基础上，此次激励计划的实施将更加稳定核心团队，实现员工利益与股东利益的深度绑定。
首都在线 300846.SZ	本激励计划首次授予限制性	(1)公司本次限制性股票激励计划的授予价格采取自主定价方式，该定价方式的目的是为了保障公司本次激励计划

上市公司	授予价格	定价依据
	股票的授予价格为每股 4.8 元，为其激励计划草案前 1 个交易日交易均价的 15.33%，前 20 个交易日交易均价的 15.18%；截至其激励计划草案出具日，公司上市尚未满 60 个交易日	的有效性，进一步稳定和激励核心团队，为公司长远稳健发展提供激励约束机制和人才保障。 (2)公司未来发展与核心管理团队和核心技术团队的积极性和创造性密不可分。同时，优秀的研发人员和营销、管理等专业人员队伍是公司可持续发展的关键因素之一。 (3)公司综合考虑了宏观经济环境、行业发展状况、市场竞争情况及二级市场股价等影响因素，且近年来资本市场的波动幅度较大，股权激励计划存在价格倒挂或收益无法到达预期激励效果。为保障本次激励计划的有效性，从而保证公司核心业务稳定发展，维护公司整体利益，对公司产生正向影响，公司本次采用自主定价方式确定的授予价格，是基于对公司未来发展前景的信心和内在价值的认可及本着激励与约束对等原则，同时也设置了合理且具有挑战性的业绩考核目标，有助于进一步调动激励对象的主观能动性和创造性，提升公司持续经营能力和股东权益。 (4)综上所述，在符合相关法律法规、规范性文件的基础上，激励计划的有效实施将更加稳定员工团队，充分实现员工利益与股东利益的深度绑定。

在行权价格方面，《股权激励办法》第二十九条规定，上市公司在授予激励对象股票期权时，应当确定行权价格或者行权价格的确定方法。行权价格不得低于股票票面金额，且原则上不得低于下列价格较高者：(一)股权激励计划草案公布前 1 个交易日的公司股票交易均价；(二)股权激励计划草案公布前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一。

## 7. 激励数量

根据《股权激励办法》第十四条规定，上市公司全部在有效期内的股权激励计划所涉及的标的股票总数累计不得超过公司股本总额的 10%。

需要说明的是，科创板与创业板对于股权激励计划的激励数量有突破性规定。根据科创板及创业板相关规定(《上海证券交易所科创板股票上市规则》《创业板上市公司业务办理指南第 5 号——股权激励》)，上市公司全部在有效期内的股权激励计划所涉及的标的股票总数，累计不得超过公司股本总额的 20%。

## 8. 股权激励计划的有效期限

根据《股权激励办法》第十三条规定，股权激励计划的有效期限从首次授予权益日起不得超过 10 年。

## 9. 持有期限

根据《股权激励办法》相关规定，限制性股票及股票期权的持有期限具体要求如下：

限制性股票	股票期权
限制性股票授予日与首次解除限售日之间的间隔不得少于 12 个月	股票期权授权日与获授股票期权首次可行权日之间的间隔不得少于 12 个月
在限制性股票有效期内,上市公司应当规定分期解除限售,每期时限不得少于 12 个月	在股票期权有效期内,上市公司应当规定激励对象分期行权,每期时限不得少于 12 个月,后一行权期的起算日不得早于前一行权期的届满日
各期解除限售的比例不得超过激励对象获授限制性股票总额的 50%	每期可行权的股票期权比例不得超过激励对象获授股票期权总额的 50%

### 10. 股权激励计划的终止

当发生如下情形之一,股权激励计划应终止:

- (1) 上市公司发生《股权激励办法》第七条规定的不得实行股权激励情形之一的;
- (2) 限制性股票当期解除限售的条件未成就或者股票期权当期行权条件未成就。

### 11. 预留权益

根据《股权激励办法》第十五条规定,上市公司在推出股权激励计划时,可以设置预留权益(股权激励计划推出时未明确激励对象、股权激励计划实施过程中确定激励对象的权益),预留比例不得超过本次股权激励计划拟授予权益数量的 20%。

上市公司应当在股权激励计划经股东大会审议通过后 12 个月内明确预留权益的授予对象;超过 12 个月未明确激励对象的,预留权益失效。

## (三) 外籍员工参与上市公司股权激励相关问题

### 1. 规则演变

- (1) 2005 年 12 月,中国证监会发布《上市公司股权激励管理办法(试行)》,对上市公司员工股权激励进行了总体安排,外籍员工未被明确纳入可参与上市公司股权激励的对象范围,但也未明文禁止;
- (2) 2016 年 7 月,中国证监会发布《上市公司股权激励管理办法》,规定“在境内工作的外籍员工任职上市公司董事、高级管理人员、核心技术人员或者核心业务人员的,可以成为激励对象”,并对为境内工作外籍员工开立股票账户做了细节规定;
- (3) 2018 年 8 月,中国证监会发布《关于修改〈上市公司股权激励管理办法〉的决定》,针对外籍员工参与上市公司股权激励的问题进行明确规定,取消了要求参与股权激励的外籍员工必须在境内工作的限制,扩大了可参与上市公司股权激励外籍员工的范围,明确规定外籍员工可以依规申请开立 A 股证券账户;

- (4) 2018年8月，中国证券登记结算有限责任公司发布《关于符合条件的外籍人员开立A股证券账户有关事项的通知》，规定**外籍员工A股证券账户开立具体安排**；
- (5) 2019年2月，中国人民银行、国家外汇管理局联合发布了《关于印发〈境内上市公司外籍员工参与股权激励资金管理办**法**〉的通知》(以下简称“《**资金管理办法**》”)，对外籍员工参与股权激励办理相关**跨境收支、资金划转及汇兑业务**等事项进行了明确规定。

因此，外籍员工参与上市公司股权激励(限制性股票和股票期权)自此不存在规则层面的障碍。就实践案例而言，天合光能(688599.SH)、精研科技(300709.SZ)、沃森生物(300142.SZ)等上市公司激励计划均将外籍员工纳入激励对象，具体情况如下：

上市公司	激励工具	外籍员工激励情况
天合光能/688599.SH	限制性股票	包含部分外籍员工
精研科技/300709.SZ	限制性股票	包含4名外籍员工，4位员工均为公司中层管理人员及核心业务人员
沃森生物/300142.SZ	股票期权	包含2名外籍人员

## 2. 股票增值权的适用空间

虽然《股权激励办法》扩大了可参与上市公司股权激励外籍员工的范围，取消了要求参与股权激励的外籍员工必须在境内工作的限制，但仍要求外籍员工激励对象为上市公司董事、高级管理人员、核心技术人员或者核心业务人员，上述人员范围以外的外籍员工不能成为《股权激励办法》项下限制性股票、股票期权的激励对象。因此，对该等外籍员工上市公司仍然可以采用股票增值权作为激励工具，以实现对该等外籍员工的激励。

2018年《股权激励办法》实施以来，采用股票增值权作为激励工具对外籍员工进行的激励的案例可参见深信服(SZ.300454)、航新科技(SZ.300424)等。

上市公司	激励对象	资金来源	股票来源
深信服 SZ.300454	公司外籍员工中的核心人才(不包括现任董事、监事及高级管理人员)，合计8人	由深信服直接兑付行权时深信服股票市价和行权价的价差	不涉及到实际股票，以深信服股票作为虚拟股票标的
航新科技 SZ.300424	受政策限制无法便利纳入股票期权激励计划的公司外籍核心人才，合计1人	由航新科技直接兑付行权时航新科技A股股票市价和行权价的价差	不涉及到实际股票，以航新科技股票作为虚拟股票标的

**特此声明**

本刊物不代表本所正式法律意见，仅为研究、交流之用。非经北京植德律师事务所同意，本刊内容不应被用于研究、交流之外的其他目的。

如有任何建议、意见或具体问题，欢迎垂询。

**参与本期编纂合伙人**



**舒知堂 律师**

业务领域：证券资本市场 投融资并购 跨境交易

电话：134 8868 1988

邮箱：zhitang.shu@meritsandtree.com



**姜涛 律师**

业务领域：投资基金 投融资并购 证券资本市场

电话：139 1770 2524

邮箱：tao.jiang@meritsandtree.com



**徐新 律师**

业务领域：证券资本市场 投融资并购

电话：138 2095 8683

邮箱：xin.xu@meritsandtree.com



**周皓 高级顾问**

业务领域：投资基金 投融资并购 证券资本市场 跨境交易

电话：134 0119 7725

邮箱：hao.zhou@meritsandtree.com



**罗寒 律师**

业务领域：证券资本市场 投融资并购

电话：138 1172 3595

邮箱：han.luo@meritsandtree.com

**总编辑：舒知堂 姜涛 徐新 周皓 罗寒**

**本期执行主编：霍雪云**

**本期执行编辑：赵奕翔 张宇嵩 解冰 韩明强 韩月 杨欣**



前 行 之 路   植 德 守 护

[www.meritsandtree.com](http://www.meritsandtree.com)

北京：北京市东城区东直门南大街1号来福士中心办公楼5层、9层 903-904

上海：上海市长宁区长宁路1133号长宁来福士广场T1办公楼18层 1801

深圳：深圳市南山区粤海街道科苑南路2666号中国华润大厦9层 905-906

珠海：广东省珠海市香洲区吉大情侣中路39号3栋1702室