

# 托管资讯

●成都托管中心主办

第六百七十五期

2021年5月25日

(内部资料 仅供参考)

## 本期导读

- 证券业要在做专做优做精做强上更加努力
- 深交所召开 2021 年会员大会
- 公司债“三规则一办法”征求意见
- 发改委：四项工作支持民营企业
- 金融委会议重申稳字当头
- 逾 60 家公司拟“A拆A”
- 夯实资本市场健康发展制度基础
- 拟 IPO 企业股东穿透核查加码
- 精选层再融资新规获赞
- 富源燃气关于召开年度股东大会的公告

## ● 要闻速递

### ◇ 证券业要在做专做优做精做强上更加努力

中国证监会主席易会满 22 日在中国证券业协会第七次会员大会上就证券业高质量发展作出系统性阐述，行业的高质量发展，绝不仅仅是做大规模，更重要的是紧紧围绕主责主业，在做专做优做精做强上更加努力。要做到“六个必须”，准确把握行业高质量发展的本质内涵。此外，他详细论述了放松管制和加强监管、稳健经营与创新发展、压实责任与明确责任边界、行政监管与自律管理四方面关系。

### ◇ 深交所召开 2021 年会员大会 奋力建好优质创新资本中心和世界一流交易所

为落实《证券交易所管理办法》《深圳证券交易所章程》有关要求，优化交易所法人治理结构，强化依法治市、依法治所，5 月 24 日，深交所以前非现场方式召开 2021 年会员大会，会期 5 天。会议主要审议深交所理事会、总经理、监事会工作报告及财务预决算报告。参会代表通过深交所官网会员业务专区“2021 年会员大会”专栏审阅材料、投票表决、反馈意见。

### ◇ 公司债“三规则一办法”征求意见

为深入推进公司债券注册制改革，规范公司债券发行上市审核和自律监管工作，沪深交易所于 5 月 19 日分别就起草、修订的《公司债券发行上市审核规则》《公司债券上市规则》

《非公开发行公司债券挂牌（转让）规则》《债券市场投资者适当性管理办法》向社会公开征求意见。

#### ◇发改委重点抓四项工作 规范有序推广 PPP 模式

5月18日，国家发改委召开5月份例行新闻发布会，国家发展改革委政策研究室主任、新闻发言人金贤东在发布会上表示，民营经济是我国经济的重要组成部分，持续优化民营经济发展环境，激发民营企业活力和创造力，对加快构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局意义重大。

金贤东表示，国家发展改革委作为支持民营企业改革发展的牵头部门，将按照党中央、国务院的决策部署，按照《中共中央 国务院关于营造更好发展环境支持民营企业改革发展的意见》要求，强化政策实施，使支持民营企业改革发展各项任务落到实处，营造更好发展环境支持民营企业改革发展。具体工作中，要突出抓好以下四方面工作：一是，拓宽民营企业投资空间；二是，加大融资支持力度；三是，支持民营企业参与国家重大战略；四是，做好民营经济发展示范工作。

#### ◇金融委会议重申稳字当头 坚决防控金融风险

国务院金融稳定发展委员会日前召开第五十一次会议，研究部署下一阶段金融领域重点工作。业内人士表示，今年全年货币政策仍将保持定力，更好支持实体经济发展。在防风险方面，将加强金融风险全方位扫描预警，坚决防范个体风险向社会领域传递。

#### ◇逾 60 家公司拟“A 拆 A” 母公司盈利能力或是成败关键

统计显示，截至目前，已有近 80 家 A 股公司披露了分拆意向或预案，其中 63 家拟“A 拆 A”，32 家明确拟分拆至创业板，15 家拟分拆至科创板；就母公司性质来看，49 家民企、22 家地方国企、4 家央企，民企占比超六成；从所处行业看，医药生物、电子行业分拆意愿较高，各有 15 家和 10 家。

## ●市场扫描

#### ◇“国九条”新“国九条”接续发力 夯实资本市场健康发展制度基础

在中国资本市场 30 年的发展历史上，股权分置改革是浓墨重彩的一笔，而拉开这一序幕的，正是 2004 年出台的《国务院关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》（下称“国九条”）。10 年后，《国务院关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》（下称新“国九条”）发布。这两个文件均诞生于宏观经济和资本市场发展的重要节点，并为此后一个阶段的资本市场明确了方向，奠定了健康发展的制度基础。

我国资本市场脱胎于计划经济，设立之初主要服务于国企融资。经过 10 余年发展，股权分置的历史遗留问题逐渐暴露。2001 年 6 月，《减持国有股筹集社会保障资金管理暂行办法》正式出炉，预示着封存多年的巨量非流通股要迎来流通，这一问题成为悬在投资者头上的达摩克利斯之剑。此后，大盘扭头向下，到 2002 年 1 月，沪指跌破 1500 点，半年时间大盘重挫 30%。

面对股市的持续低迷，面对市场长期积累的股权分置的矛盾，如何妥善解决历史遗留问

题、平衡流通股股东和非流通股股东的利益，成为摆在政策制定者面前最为紧迫的难题。

问题总是要解决的！2004年1月，“国九条”正式出台，将发展资本市场提升到国家战略任务的高度，为资本市场发展指明了方向。

“国九条”的出台开启了新一轮股权分置改革。这次股权分置改革通过引入对价机制平衡了流通股股东与非流通股股东的权益，从而保护了流通股股东利益不受侵害，并将方案的制订权交给了非流通股股东，将方案的通过表决权交给了流通股股东，让两类股东自行博弈和协商利益，保证了改革方案提出的条件与承诺处在各方可接受的利益均衡点上，为改革的成功推进创造了客观条件。

“困扰市场的就是国有股减持，是按照市价减持还是对价改革，决定着市场的走势”。时隔多年，中国政法大学资本金融研究院院长刘纪鹏谈及“国九条”的出台，仍感慨万千，“‘国九条’最重要的是，对当时背景下股市老大难问题的股权分置改革和此前市价减持国有股不恰当的思路做了纠正。”

“国九条”的出台是在中国资本市场重要历史关头解决股市特殊矛盾、实现制度性转轨的关键性举措。如果从更长周期、更深层次来考量的话，“国九条”对如何实现证券市场规范和发展，怎样看待证券市场的地位和作用等重大问题及争论作出了回答。

“国九条”中，全面系统地提出了推进资本市场改革开放和稳定发展的指导思想：坚持资本市场改革的市场化取向，充分发挥市场机制的作用；坚持服务于国民经济全局，实现与国民经济协调发展；用发展的办法解决前进中的问题等。“国九条”明确提出，大力发展资本市场是一项重要的战略任务，对我国实现本世纪头20年国民经济翻两番的战略目标具有重要意义。

在“国九条”发布10年之后，2014年5月9日，定位于资本市场中长期规划的新“国九条”面世。新“国九条”是在新的经济发展形势下针对整个资本市场的顶层设计，意在通过全面改革促进资本市场健康发展，使资本市场更好地发挥资源配置作用，进而推动经济结构调整和发展方式转变。

当时的资本市场，已初步形成了涵盖股票、债券、期货的市场体系，为促进改革开放和经济社会发展、建立和完善现代企业制度作出了重要贡献。但总体上看，我国资本市场起步晚、发展时间短，仍处在新兴加转轨阶段，一些体制机制性问题依然存在，新挑战新问题不断出现。

新“国九条”的适时推出，为资本市场指明了前进的方向。从明确2020年发展目标，到鼓励金融创新、简化行政审批，再到加大投资者保护力度，这一全方位的顶层设计彰显了以改革促发展、释放改革红利的决心，让投资者对资本市场的未来充满信心。新“国九条”以及早些时候启动的“沪港通”机制筹备，也为当时低迷已久的股市带来了转机。

30年来，资本市场在改革中前进，在开放中成长，从无到有、从小到大，实现了历史性突破和跨越式发展。“国九条”和新“国九条”这两次A股历史上重要的制度建设，在当时的历史条件下为在探索中发展资本市场点亮了火把，引领了资本市场前进的方向。

而今，党的十九届五中全会擘画了“十四五”时期经济社会发展的宏伟蓝图，也对资本市场提出了新的更高要求。面对优化市场结构、提升监管能力、培育巩固健康的投资文化、涵养良性发展的市场生态等艰巨任务，我们有理由相信，中国资本市场积累的制度创新实践和改革发展勇气，将不断助推资本市场实现高质量发展，迈上新的征程。

#### ◇持十几股也要穿透？拟IPO企业股东穿透核查加码

“我们投资的项目去年就过会了，至今没拿到批文。”今年以来，华南某中型VC机构相关负责人张南（化名）颇为惆怅，投资的项目好不容易走到了首次公开发行（IPO）退出的

关头，却又遇到棘手难题——企业股权穿透之痛。

张南的苦恼并非个案，国内不少创投机构都身陷这一窘境。2021年初，证监会一则关于申请首发上市企业股东信息披露的文件，将股权穿透核查进一步升级，使得不少企业在IPO进程中被迫搁浅，投行的工作量也因此加大。

有多位创投机构人士向记者表示，严查拟上市企业股权结构进一步影响到创投机构的募资和投资。业内人士呼吁，对穿透层次较多、涉及背后基金出资金额较少的，按常理判断不构成利益输送和腐败行为的企业，应给予相应的豁免政策或较为宽松的审核政策。

股东层层穿透 难度大耗时长

“目前退出问题基本解决了，但现阶段退出的过程却非常难受，穿透审核经常要‘扒几层皮’才能完成。”在近期举办的投中年会上，东方富海董事长陈玮提出了这样的烦恼，“有的股东可能只占0.02%，穿透后只持有十几股，也需要层层穿透，会费上好几个月时间，这是个不容忽视的现象。”陈玮说。

拟上市公司的“股权穿透”是今年以来困扰不少创投机构的难题。深创投总裁左丁在日前举办的“第十五届中国基金合伙人峰会”上也指出，严查股权穿透确实让发行慢了很多，“很多投资机构都要补材料，要补一些签字还是很难的，有些机构补到了，也未必符合监管的要求。”左丁说。

记者从券商投行人士处也得到了印证。“我手上的案子拖了半年了，还没结，就是股权穿透穿到上面两层就卡住了。”华南某券商投行人士向记者表示，这半年来他的工作量大增，拟上市企业的股权结构穿透常常把他弄得焦头烂额。

今年2月5日，证监会发布《监管规则适用指引——关于申请首发上市企业股东信息披露》，要求发行人承诺并披露是否存在“法律法规规定禁止持股的主体直接或间接持有发行人股份”的情形，并要求中介机构针对股权架构为两层以上、无实际经营业务、入股交易价格异常的公司，或有限合伙企业股东层层穿透至最终持有人及对其股东资格进行核查说明。上交所、深交所随即也发布关于首发企业股东信息披露监管通知，进一步将股东资格核查说明范围扩大至所有直接或间接持有发行人股份的主体。

“要对所有IPO企业的股东进行全部穿透，并且披露和核查，不仅工作量大，难度还很高，有些企业背后的股权投资基金有很多层LP，涉及股东可能上百名。”上述投行人士对记者表示。而对于股权投资基金来说，则更加被动。张南表示，有些规模较大的基金，最终穿透难度极大，尤其是涉及到境外间接投资主体或部分上层出资主体已注销导致无法继续穿透时，由于涉及到跨境及当地保密政策或部分上层已注销等原因，导致难以实现成功穿透至最终个人。

“关键是该最终持有人所持金额已微乎其微，耗费大量时间和精力去核查，而且可能最终还无法核实的话，就非常影响拟上市主体的上市进程。”张南说，作为创投机构，非常支持监管层对上市主体的严格审查政策，但目前这种情形已给拟上市主体及相应股东带来较大困难。

从严核查将重挫 创投募资和投资

事实上，对拟上市公司的股权穿透一直都存在，为何从今年开始对核查要求进行了升级？资深投行人士解枫对记者分析，从严核查的主要目的是为了打击腐败、防止利益输送等非法行为，从而整顿和规范资本市场。

“现在排队上市的企业有近2000家了，但去年以来，有些IPO项目的股权架构不透明，穿透后发现了较多问题，涉及到涉嫌利益输送等，引起监管和市场的关注。”解枫认为，监管此举是为了打击突击入股和制度套利行为，引导投资机构做长期的价值投资。

解枫也透露，的确有不少企业因严查而主动撤材料以及放缓上市计划的，“这种方式会变相劝退很多公司，因为股权穿透的工作量很大，投行也好企业也罢，都会衡量上市的可能

性，以及上市之后能带来的收益。”解枫表示，恐怕有 30%~40%的企业要就此终止 IPO。

记者了解到，面对突如其来的从严核查，创投基金和拟上市企业都在积极配合监管部门要求从严穿透核查政策，主动核查自身背后出资人的详细情形，要求各层出资人及时清理不符合条件的出资主体；另一方面，有创投机构也因此放缓了募资和投资的进度。

深圳一 PE 机构人士对记者表示，如今企业上市进程放缓，将影响公司投资 Pre-IPO 项目的节奏。“去年以来已经出现不少上市企业破发的现象，越往后二级市场上的不确定性更大，一级市场项目估值这么高，二级市场上能否赚钱都是个未知数。”

对大多数创投机构而言，更深远的影响是，给原本处于寒冬的募资形势雪上加霜。深圳一创投机构相关负责人透露，在严格穿透核查的政策实施之后，部分潜在出资人已经明确表示不再参与基金份额的认缴，而多数人虽未明确表态放弃参与认缴出资，但也持观望态度。解枫也分析：“对政府 LP 和国资背景的 LP 就不担心，但是个人 LP 也因此而徘徊，或者干脆懒得出资了。”

但是，在左丁看来，严查股东穿透对规范的投资机构来说却是一个利好。“第一，投资机构会慎重选择资金来源；第二，资金来源不明的机构未来将很难拿到好项目；第三，规范的投资机构能更好地与保荐机构合作。”

业内呼吁灵活处理 不同类型基金主体

尽管对拟上市企业的股东穿透核查并非监管新要求，但有法律人士指出，此次进一步加码，将使目前的 IPO 审核周期变长，从而让投资机构比原来付出更多的时间成本，创投机构也会重新审视 Pre-IPO 投资性价比，短期内，投机热情或将降温。对于此次监管的加码，该人士建议，发行人务必会同中介机构审慎客观查证后作出相关承诺，避免在一味追求 IPO 进程情况下作出虚假不实承诺及信息披露。

国内某 VC 机构负责人表示，创投界支持监管部门从严审核的政策要求，但希望该政策在执行时具有一定的灵活性，避免对上市主体进行一刀切的从严。对于穿透层次过多、确实难以继续穿透且涉及出资金额较小，按常理判断已完全不构成利益输送或腐败行为时，监管部门不应仍坚持要求从严穿透的政策。另外，对于涉及国家层面出资积极引导设立的具有国有成分概念的基金主体，应给予相应的豁免政策或较为宽松的审核政策，否则将可能会使大量社会资本放弃参与国家基金的念头，势必影响国家资本撬动社会资本共同扶持中小企业发展的宏观政策。

## ●新三板动态

### ◇精选层再融资新规获赞

精选层再融资新规日前开始公开征求意见。“制度设计充分借鉴了成熟市场的思路，做了不少创新。比如，对战略投资者分批解除限售。”一家华东地区的精选层公司董秘告诉记者，“流动性不足时，大量减持会对股价形成冲击。分批解除限售，可以平滑这种冲击。”

业内人士指出，从精选层开板，到再融资新规征求意见，新三板改革仍在持续推进。北京南山投资创始人周运南认为，参照 A 股再融资政策，除了公开发行、定增、配股，精选层后续再融资工具可能还包括公开发行可转债、公开发行优先股、认股权证等。

看齐 A 股

5 月 14 日，证监会发布关于就《非上市公众公司监管指引第 X 号——精选层挂牌公司股票发行特别规定（试行）》公开征求意见的通知，对精选层再融资的规则适用、发行方式、发行条件及要求、审议决策程序、审核机制以及定价与认购安排作出规定。“精选层再融资制度几乎完全套用 A 股的制度，只是细节有所调整。”申万宏源新三板首席分析师刘靖对中

国证券报记者表示，如征询对象的数量比 A 股少、授权发行的授权额度比 A 股低等。

根据《特别规定》，允许精选层公司在募集资金总额不超 1 亿元且不超年末净资产 20% 额度范围内实施“年度股东大会一次审议，董事会分期发行”的授权发行机制，提高小额发行效率。

刘靖认为，精选层企业的再融资较 A 股将更具有包容性。比如，A 股增发的锁价发行目前已经很少，而精选层企业战投的认定会更加包容，锁价发行可能会多一些。

据了解，《特别规定》构建了契合中小企业需求的持续融资机制，按照“小额、快速、灵活、多元”的理念，形成了具有特色的制度安排。一是发行方式多元，精选层公司可以向不特定合格投资者公开发售，也可以向特定对象发行。二是发行要求适度包容，挂牌期间存在部分规范性瑕疵的，可以在相关情形解除或消除影响后发行融资。三是发行机制灵活，向特定对象发行不强制保荐承销，同时引入了授权发行、自办发行等机制，降低中小企业融资成本。

#### 随行就市

为平衡一二级市场股东利益，防范利益输送，遵循“随行就市”原则，精选层再融资制度建立了新股发行价格与二级市场交易价格挂钩机制，明确了“以竞价为原则，以直接定价为例外”的发行定价机制。

记者采访了解到，有精选层公司对定增打八折发行这条规定存在异议。一家华东地区的精选层公司高管直言：“目前，我们对再融资的需求不是特别强，因为估值不太理想。在这种情况下做定增，加上打八折，估计公司董事长或者实控人不会满意。”

根据《特别规定》：“发行人向特定对象发行股票的，发行价格应当不低于定价基准日前二十个交易日公司股票均价的 80%。”华北地区一家精选层董秘对此认为：“这得看公司怎么和投资者沟通。”

不过，定价方式没有一刀切，原则上应当通过竞价方式确定发行对象和发行价格，但发行对象属于五类特定情形的，可以自主选择定价基准日并直接定价发行。

五类情形包括：发行人的控股股东、实控人或者其控制的关联方；按照《公众公司办法》第四十七条规定参与认购的发行人前十名股东、“董监高”人员及核心员工；通过认购本次发行的股票成为发行人第一大股东或实控人的投资者；董事会拟引入的境内外战略投资者；以非现金资产认购的投资者及参与募集配套资金的其他投资者。

#### 强化风控

记者注意到，《特别规定》在保护投资者合法权益方面下了一番工夫。相比于基础层和创新层公司，精选层公司股东人数多、交易更加活跃，二级市场具有更为连续的交易价格，风险外溢性更强，在提高融资效率的同时，必须更加注重风险防范。比如，对发行数量、募集资金管理等提出要求。

根据《特别规定》，发行人单次发行数量原则上不超过总股本的 30%，本次发行涉及收购、发行股份购买资产或向原股东配售股份的除外；发行人向原股东配售股份的，拟配售股份数量不得超过配售前股本总额的 50%。发行人应当结合现有主营业务、生产经营规模、财务状况、技术条件、发展目标、前次发行募集资金使用情况等因素，合理确定募集资金规模，充分披露本次募集资金的必要性和合理性。

分析人士表示，《特别规定》立足中小企业特点，在发行条件、募集资金使用、自办发行、授权发行等方面进行一定程度的差异化安排，保持精选层再融资的适度灵活，进一步提升融资效率，满足精选层公司持续融资需求。

上述华北地区精选层公司董秘说：“去年在精选层挂牌时，我们通过公开发行募集了一些资金，所以短期再融资的诉求没有那么急迫，但长期还是有需求的。因为没有国资背景，很多中小企业融资难度大，再融资政策接地气的话，对这类企业会有很大帮助，对整个精选

层的发展也有好处。”

## ●各地信息

### ◇黑龙江省省长：做大做强资本市场“龙江板块”

深化银政企对接推动金融业跨越发展 强化服务做大做强资本市场龙江板块

17日，黑龙江省政府分别召开金融工作座谈会和推动企业上市工作座谈会，省委副书记、省长胡昌升出席会议并讲话。他强调，要深入贯彻习近平总书记在深入推进东北振兴座谈会上的重要讲话和对黑龙江省重要讲话重要指示批示精神，落实中央和省委金融工作决策部署，加快形成多元化现代金融体系，持续提升金融业规模、质量和辐射带动力，开启龙江金融业发展新局面。要加快发展资本市场，强力推动企业上市，促进我省“紫丁香计划”开花结果，为龙江全面振兴全方位振兴作出新贡献。

座谈会上，部分中省直金融监管机构和金融机构主要负责人分别汇报了一季度金融运行情况和经营情况，就进一步加大服务全省高质量发展力度提出意见建议。部分上市公司和拟上市公司负责人分别汇报了利用资本市场经验体会和推进上市工作情况。

胡昌升强调，要产融结合，提高金融服务实体经济成效。持续深化银政企对接，用足用好金融政策，加大重点领域和薄弱环节支持力度，大力发展债券融资，充分发挥投资基金对重点行业领域和产业项目的引导带动作用，切实发挥农业保险保障功能，积极吸引保险资金进入龙江，提升龙江金融机构整体实力。要在支持实体经济上、金融供给侧结构性改革上、招商引资上强化改革创新，释放金融发展活力。要压实责任，抓住重点，做好统筹，坚守底线，防范化解金融风险。

胡昌升强调，要强化企业上市服务，做大做强资本市场“龙江板块”。要建立资源挖掘机制，壮大上市后备企业队伍，完善企业上市资源后备库，在政策和资金等要素上给予重点倾斜和扶持。要建立精准服务机制，强化企业上市分类指导，对上市后备企业，要支持其规划上市路径，提高上市工作效率；对辅导备案企业，要邀请专家提供“点对点”政策指导，提高申报过会成功率；对已上市企业，要做好跟踪服务，帮助企业提升质量做大做强。要建立问题解决机制，破解企业上市的堵点难点问题，各市（地）要落实属地服务责任，建立问题清单并逐项推动解决；各相关部门要协同配合，明确专人跟踪服务。要优化政策帮扶机制，综合运用“免、减、返、缓、补”等政策工具，依法支持企业改制上市。要强化宣传动员机制，营造良好上市氛围。希望上市公司成为产业链的核心带动企业，用好资本市场工具，弘扬企业家精神，夯实发展基础，把企业做强做大，在推动龙江高质量发展中发挥更大作用。

## ●公司公告

### ◇成都富源燃气股份有限公司关于召开2020年度股东大会的公告

成都富源燃气股份有限公司关于召开2020年度股东大会的公告

经公司董事会研究决定，将召开2020年度股东大会，现将有关事项通知如下：

一、会议时间：

2021年6月17日上午10时

二、会议地点：

成都市武侯区科华北路69号成都世外桃源酒店

三、会议议题：

1、 审议《公司董事会 2020 年度工作报告》；

2、 审议《公司监事会 2020 年度工作报告》；

3、 审议《公司 2020 年度财务决算报告》；

4、 审议《公司 2020 年度利润分配方案》。

四、 出席股东大会人员：

1、 本公司股东或股东委托代理人；

2、 公司董事、 监事、 高级管理人员列席会议。

五、 会议登记办法：

1、 法人股东需持公司股票托管凭证、 法人签盖的委托书及出席人有效身份证办理登记手续；

2、 个人股东需持公司股票托管凭证及本人有效身份证或委托人有效身份证及授权委托书办理登记手续；

3、 请于 2021 年 6 月 7 日上午 9： 00-11： 30 到公司办公室办理登记手续， 逾期不予办理。

六、 其他事项：

1、 与会代表交通和食宿自理；

2、 与会者请在股东大会召开前准时到达会场， 逾期到会者责任自负。

3、 联系人： 刘先生 电话： 028-84355660

特此通告

成都富源燃气股份有限公司

2021 年 5 月 18 日

## ●业务动态

★成都红世实业股份有限公司已于 2021 年 5 月 10 日起进行 2020 年度红利分配， 个人股每股 0.15 元（含税）。 请该公司自然人股东从即日起持托管卡及本人有效身份证到指定地点办理红利领取手续。

★成都国际经济技术合作股份有限公司已于 2021 年 4 月 26 日起进行 2020 年度红利分配， 个人股每股 0.01 元（含税）。 请该公司自然人股东从即日起持托管卡及本人有效身份证到指定地点办理红利领取手续。

成都托管中心地址： 四川省成都市高新区吉庆三路 333 号蜀都中心二期一号楼一单元 1502 号

邮编： 610095 咨询电话： （028） 87686545 87645671

网址： [www.cdtg.com.cn](http://www.cdtg.com.cn) 电子信箱： [info@cdtg.com.cn](mailto:info@cdtg.com.cn) [cdtg-info@163.com](mailto:cdtg-info@163.com)