

证监会：选择适当时机全面推进注册制改革

北京商报讯（记者 马换换 刘凤茹）从2019年7月科创板注册制试水，到2020年8月创业板推动注册制改革，资本市场将全面实施注册制的号角已然吹起。10月15日，据新华社报道，十三届全国人大常委会第二十二次会议当日上午在北京人民大会堂举行第二次全体会议，证监会主席易会满表示，证监会将在国务院金融委的统一指挥协调下，深入总结试点经验，及时研究新情况、解决新问题，选择适当时机全面推进注册制改革。

新华社报道称，易会满受国务院委托，于10月15日向全国人大常委会会议作关于股票发行注册制改革有关工作情况的报告，易会满表示，证监会推动形成了从科创板到创业板、再到全市场的“三步走”注册制

改革布局，探索形成符合我国国情的注册制框架。

易会满在报告中指出，证监会初步建立了“一个核心、两个环节、三项市场化安排”的注册制架构。“一个核心”就是以信息披露为核心，要求发行人充分披露投资者作出价值判断和投资决策所必需的信息，确保信息披露真实、准确、完整。“两个环节”就是将审核注册分为交易所审核和证监会注册两个环节，各有侧重，相互衔接。“三项市场化安排”为设立多元包容的发行上市条件、建立市场化的新股发行承销机制、构建公开透明可预期的审核注册机制。

易会满表示，试点注册制从增量市场向存量市场不断深入，各领域各环节改革有序展开，我国资本市场正在发生深刻的结构性

变化。推动了要素资源向科技创新领域集聚，压实了发行人、中介机构责任，促进了上市公司优胜劣汰等。

此外，易会满在报告中表示，注册制改革关乎资本市场发展全局，意义重大。经过科创板、创业板两个板块的试点，全市场推行注册制的条件逐步具备。证监会将认真贯彻落实党中央、国务院决策部署，在国务院金融委的统一指挥协调下，深入总结试点经验，及时研究新情况、解决新问题，选择适当时机全面推进注册制改革，着力提升资本市场功能。

中南财经政法大学数字经济研究院执行院长、教授盘和林在接受北京商报记者采访时表示“适当时机全面推进注册制改革，是科创板和创业板正常运行一段时间，

让市场主体适应注册制的发行节奏，同时完善市场监管的体制机制，因为注册制需要监管焦点后置，如果没有持续的上市公司持续监管，市场会出现劣币驱逐良币现象。推进注册制最显然的意义是增强股市融资能力，让钱去最需要的地方，优化资源配置。但还有另外一个目的，就是打破资本市场壁垒，更好地让资金流入和流出，增强股票的流动性，有流动性的资产更有价值”。

著名经济学家宋清辉亦认为，全面推行、分布实施注册制改革或将开启“优胜劣汰”的市场挑选公司时代，进一步完善资本市场制度，致力于建设一个规范公平、公开透明、有活力、稳定健康的资本市场。

实际上，此次也并非证监会首次表态将

全面推行注册制。10月15日，证监会官微披露了“《国务院关于进一步提高上市公司质量的意见》政策例行吹风会问答实录”，其中证监会就表示，下一步，将按照“建制度、不干预、零容忍”的九字方针，在保持新股常态化发行的同时，加强研究评估，全面总结试点注册制改革的经验，积极稳妥地做好在全市场推行注册制的改革准备，及时根据市场发展情况，进一步优化发行上市条件，支持符合条件的企业股权融资，更好地服务加快构建新发展格局和经济高质量发展。

Wind数据显示，截至10月15日，科创板市场已有184只上市个股，创业板在今年8月24日推行注册制后，也已有36只新股登陆资本市场。

业绩预亏、股价创新低 张玉富陷通化金马泥潭

曾欲承债式入主恒康医疗一事，让张玉富在资本市场上名声大噪。虽然当时没能拿下恒康医疗的控制权，但张玉富很快又盯上了另一只医药股——通化金马(000766)。2019年8月，张玉富接棒刘成文家族，如愿当上了通化金马的实控人，但却并没有带领上市公司走出困境，反而让公司业绩、股价双双进入下行通道。10月15日，通化金马披露称，公司今年前三季度净利最高预亏1.6亿元，同比由盈转亏。利空消息下，通化金马10月15日创下了4.21元/股的年内新低，当日股价重挫超6%。据统计，自张玉富入主后，通化金马的股价已累计跌去四成，这无疑让近乎满仓质押的张玉富压力倍增。

入主后股价跌四成

受前三季度预亏消息的影响，通化金马10月15日的股价表现也不理想，盘中创下了4.21元/股的年内新低，当日最终收跌6.17%。

交易行情显示，通化金马10月15日小幅低开0.44%，随后公司股价不断震荡下行，一度触及4.21元/股的年内新低，跌超7%。截至当日收盘，通化金马最终收跌6.17%，股价报4.26元/股，总市值41.17亿元。

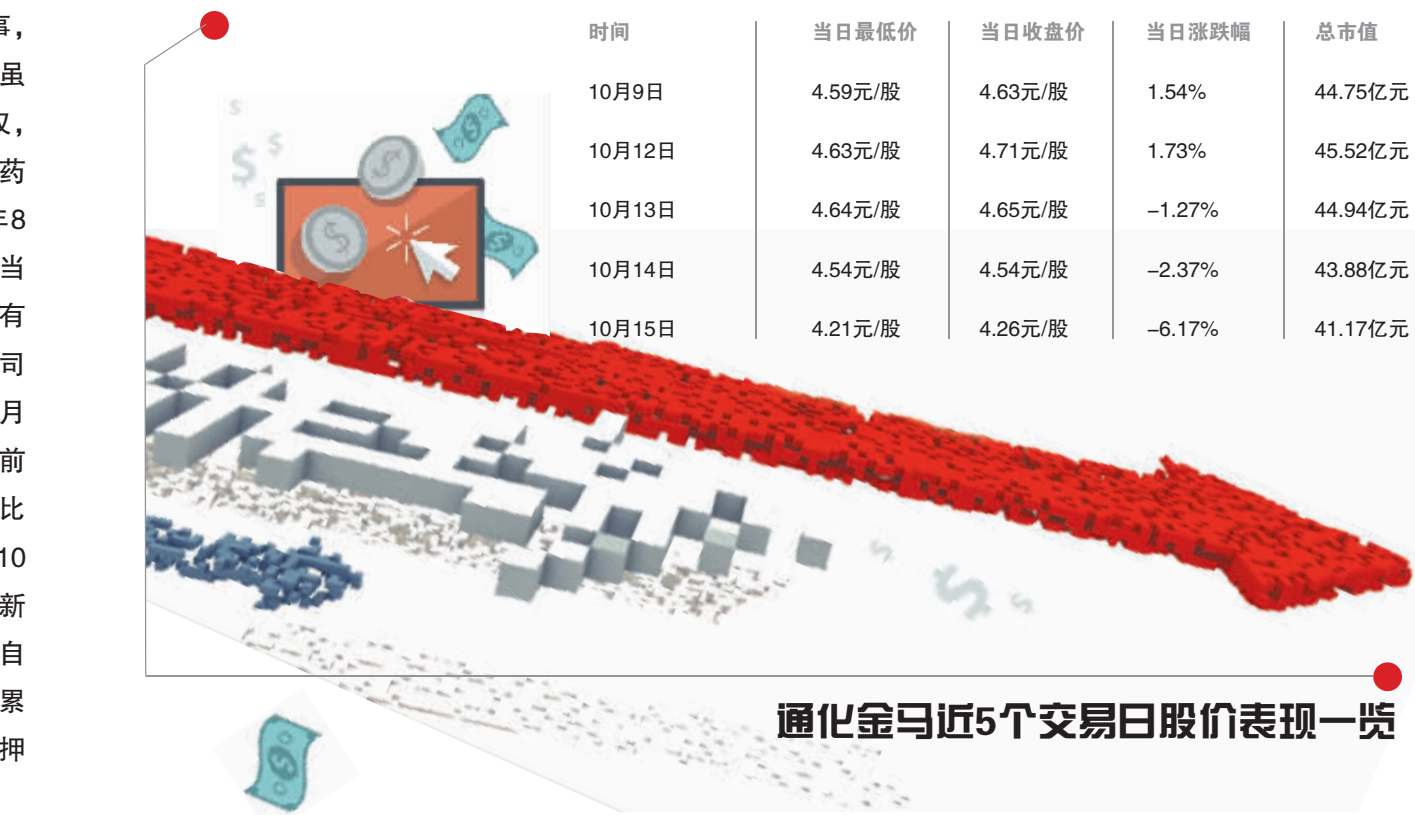
将通化金马的股价表现拉长来看，早已进入下行通道，其中自张玉富入主后，公司股价已跌去四成。

2019年8月30日，通化金马对外披露了“关于公司实际控制人完成变更的公告”，张玉富通过受让晋商联盟持有的北京晋商96.97%股权，成为公司实控人，共控制上市公司29.88%的股份，北京晋商仍为上市公司控股股东。

新主的到来却没有提振通化金马的股价表现。经东方财富数据统计，自2019年8月30日至2020年10月15日，通化金马区间累计跌幅已达39.57%，这也意味着公司所有股东的持股市值也随之跌去四成。

值得一提的是，伴随着通化金马股价的走低，张玉富头顶的风险也在加剧。

今年7月，通化金马披露公告显示，由于自身资金需求，公司控股股东北京晋商及其一致行动人累计质押公司股份2.88亿股，占其所持公司股份总数的99.75%，近乎满仓质押。投融资专家许小恒对北京商报记者表示，控股股东近乎满仓质押风险极大，一旦公司股价大幅下跌，控股股东也无力偿债的话就容易引发平仓风险，影响上市公司控制权



通化金马近5个交易日股价表现一览

的稳定。

通化金马当时表示，目前上述股份不存在平仓风险。若出现平仓风险，北京晋商及其一致行动人将采取包括但不限于提前还款、质押展期、追加其他担保等措施应对上述风险。

除此之外，通化金马控股股东北京晋商及其一致行动人累计被冻结股份也达2.8亿股，占其所持公司股份总数的97.13%。对此，通化金马表示，主要由于涉及债务的违约金、罚息的处理意见方面未能与债权人达成一致，导致相关诉讼发生，进而对北京晋商持有上市公司的部分股票采取了财产保全措施。

披星戴帽预警

在2019年就陷入亏损的情况下，今年三季报预亏的消息也加重了通化金马未来披星戴帽的风险。

根据通化金马10月15日披露的2020年前三季度业绩预告显示，公司预计在报告期内实现归属净利润约为-1.6亿元至-1.3亿元，而公司在去年同期实现归属净利润约为1.58亿元。

对于公司业绩变动的原因，通化金马表示，2019年国家先后出台了一系列药品管理政策，其中国家医保局出台的《国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录》，卫生健康委出台的《第一批国家重点监控合理用药药品目录》，国务院办公厅下发的《关于进一步做好短缺药品保供稳价工作的意见》等文件内容，涉及公司子公司的主要产品，并对其实际经营产生了较大不利影响；此外，受新冠疫情影响，公司业务开展受到短期冲击，导致产品销售下降。

据了解，通化金马目前所处医药制

造业，公司主要从事医药产品的研发、生产与销售，公司及子公司产品涵盖抗肿瘤、微生物、心脑血管、清热解毒、消化系统、骨骼肌肉系统、妇科系统、神经系统等多个领域。

财务数据显示，通化金马在2019年的业绩表现就不理想，由于大肆并购，且标的业绩不及预期，公司当年计提商誉减值超20亿元，这也直接侵蚀了公司净利润。2019年，通化金马实现归属净利润约为-20.4亿元，同比下滑717.15%；对应实现扣非后归属净利润约为-20.8亿元，同比大幅下降1116.54%。

这也意味着对于通化金马而言，公司2020年的全年业绩至关重要，若公司当年不能扭亏，也将在2020年年报披露后被实施退市风险警示处理。

针对相关问题，北京商报记者致电通化金马董秘办公室进行采访，但对方电话始终无人接听，之后记者也联系了公司证代，但证代表示相关事务由公司董秘负责，目前董秘不在，我了解的信息也都在公告中披露了”。

资本加减法成效待考

面对当下窘境，通化金马也在不断实施自救，祭出资本加减法，但成效待考。

张玉富入主通化金马当年，上市公司就马不停蹄地开展了重组计划。2019年11月，通化金马宣布公司拟向苏州工业园区德信义利投资中心（有限合伙）、北京圣泽洲投资控股有限公司支付现金购买其合计持有的鸡西鸡矿医院有限公司85%股权、双鸭山双矿医院有限公司85%股权。但该项目目前已筹划逾11个月，仍未有实质性进展。

根据通化金马今年9月24日最新

披露的重组进展公告显示，截至公告披露日，本次重大资产重组的相关审计、评估及商务谈判工作尚未完成。通化金马对此解释称，本次重组的标的公司为位于黑龙江省的医疗机构，受新冠肺炎疫情影响，标的公司在疫情期间的诊疗业务不能正常开展，也无法全面、准确体现出企业的经营状况。因此，公司及各中介机构已推迟开展各项工作。下一步公司将密切关注标的公司后续经营情况，依据标的公司的实际经营变化，适时组织各中介机构进场开展相关工作。

在收购资产停滞不前的情况下，通化金马近期也祭出了甩包袱的大招。

今年7月24日，通化金马披露称，公司拟出售全资孙公司黑龙江策展医药有限公司（原名黑龙江瑞康大鸿医药有限公司，以下简称“策展医药”）100%股权，接盘方为盘锦众鑫化工有限公司，转让价款为2000万元。

高禾投资管理合伙人刘盛宇表示，上市公司转让子公司股权是盘活公司资产最快的方法，但如何让公司未来业绩稳健向上，还是需要聚焦公司主营业务。

通化金马也对此表示，本次出售全资孙公司股权，是在新冠疫情发生后，根据新的营销策略和营销布局作出的新调整，将进一步深化公司战略实施，整合资源、优化资产结构、提升资产质量，有助于收回投资，降低对外投资风险，盘活资金，进一步改善公司经营和财务状况，增强公司持续经营和发展的能力。

财务数据显示，通化金马此次出售标的实为公司包袱资产，2019年以及2020年上半年，策展医药实现净利润分别为-229.09万元、-79万元。

北京商报记者 董亮 马换换

老周侃股 Laozhou talking

刚上市核心技术人员就离职要警惕

周科竟

近期，有几家科创板公司公布核心技术人员离职的公告，而这些企业多数都是刚刚上市没几个月，这样的情形需要引起投资者的注意。上市公司的核心竞争力是科技人才，对于科创板而言更是如此，每家科创板上市公司中被认定为核心技术人员的数量本来就很少，有离职的或多或少会对公司的科研实力造成影响，尤其是那些刚刚上市的，更要注意。

投资者买入科创板公司股票的目的是什么？是为了那不知道比主板高多少倍的市盈率和市场净率？是为了上市前五日的疯狂投机炒作？是为了分析师给出的各种各样的概念题材？上面的因素或多或少都有一些，但最重要的一定是科创板公司的研发能力，投资者看重的是它们未来不断研发出的新科技、新技术，然后因此给投资者带来新的价值、促进股价进一步上涨。

这些新科技、新技术需要核心技术人员的研究攻关，需要他们不断地研究、不断地创新。但是他们如果上市后就离职，公司还怎么研发、怎么创新？所以本栏认为，离开了核心技术人员，科创板公司就缺少了“科”的要素，如果仅仅是“创”，那么它们的股价和市盈率水平也要大打折扣。

从披露的公告来看，多数核心技术人员并未持有上市公司股份，这可能是他们上市后不久就辞职的原因之一。另外，待遇不满意可能也是一方面。如果是上市公司没有给核心技术人员持股的机会或者持股比例不多，显然是存在问题的。这考验的是上市公司管理层的智慧，如何深度地和核心技术人员实现利益的绑定。同样，对于核心技术人员没有提出离职的上市公司，也要居安思危，毕竟等到核心技术人员要离职再去亡羊补牢，可能为时已晚。

当然，也不排除一些上市公司为了上市，在上市前突击找来一些科研人员搞技术攻关，靠着一个或者几个技术谋求上市，成功后科研人员退出。但是这样的做法会不会涉嫌欺诈？投资者看到上市公司有很强的研发能力，然后高价购买股票，成功上市后却发现这些研发能力都是借来的，这与借个玛莎拉蒂去相亲有什么区别？如果有证据证明上市公司和核心技术人员之间有这样的约定，那么管理层应对上市公司重罚，甚至是以欺诈上市的名义强制公司退市，并要求大股东回购全部流通股。

其实，不只是科创板的上市公司，对于任何公司而言，核心技术人员都是最宝贵的财富，尤其对于一些技术密集型的企业而言，一个核心技术人员对公司的意义可能会十分重大，上市公司要在合法合规的情况下，尽量实现与核心技术人员利益的捆绑，避免减少刚刚上市核心技术人员的利益捆绑，避免出现辞职的情形，这对股民也是一种负责任的表现。

而对于投资者来说，对于核心技术人员离职的公司还是要多加谨慎，宁可放弃这一投资标的，也不要把自己置于危机之下，否则将来一旦上市公司爆雷，投资者的损失将会非常大。