

# 研究報告

## A 股上市公司 2018 年年报整体分析

陈洪天

资本市场研究所

# 内容摘要

本报告对沪深 A 股上市公司 2018 年年报相关数据进行了统计，分析了上市公司整体经营情况，以及公司在发展中遇到的一些问题，并在此基础上，提出应对措施和有关政策建议。

首先，A 股上市公司整体经营情况呈现如下特征：

一是板块业绩分化，主板稳中略升，中小板、创业板下滑明显。2018 年，主板实现归母净利润 3.14 万亿元，同比增长 3.01%；但中小创盈利能力下滑严重，2018 年，中小板实现归母净利润 1941 亿元，同比下滑 32.01%，创业板，实现归母净利润 293 亿元，同比下滑 69.40%。巨额商誉减值计提是业绩下滑的主要原因。

二是实体经济盈利能力略有下滑，金融业稳中略升。A 股非金融类公司实现归母净利润 1.64 万亿元，同比下滑 5.44%，受中美贸易摩擦和国内宏观经济下行等因素的影响，实体经济表现略显不佳；金融类公司实现营业收入 7.33 万亿元，实现归母净利润 0.96 万亿元，金融业盈利对整体上市公司业绩带来支撑。

三是蓝筹公司中流砥柱作用显著。上证 50 指数、上证 180 指数和沪深 300 指数收入和利润均同比增长，蓝筹企业盈利能力表现较好，是支撑 A 股上市公司整体表现的重要力量。

四是周期性行业盈利下降，消费行业增速放缓。周期性行业整体盈利下降，其中第四季度业绩大幅下滑。分上中下游看，上游盈利下降，中下游增速放缓。有色金属行业表现不佳是导致上游业绩整体下滑的主要原因。必需消费增速放缓，可选消费盈利下降，经济周期下

行趋势下，可选消费面临一定承压。

五是新上市公司数量下降，盈利情况相对较好。2018年，沪深新上市公司合计105家，相对2017年下降76.03%。但其整体盈利表现好于A股上市公司平均水平，2018年实现归母净利润863.63亿元，同比增长0.29%，高于A股上市公司总体增速水平（-1.90%）。

六是再融资规模下滑明显，但结构有所优化。上市公司股权再融资总体情况不容乐观，募集公司家数和募集资金规模较上年均呈现明显下滑趋势。从结构上看，具有以下两个特点，非公开发行募集规模下滑最为明显，以及可转债市场发展相对较好。

七是并购重组“量降质升”，市场化制度改革进一步推进。2018年，沪深两市共开展并购交易3748起，交易金额2.58万亿。其中，披露重大资产重组方案290家次，同比下降8.23%，但交易金额达9529亿元，同比上升3.28%。并购重组市场化改革深入推进，包括推出“小额快速”审核机制，关于停复牌制度改革，以及丰富并购重组支付工具。

其次，当前上市公司经营发展中面临的主要问题包括：

一是商誉减值对净利润影响程度大幅上升。A股上市公司商誉减值损失共计1658.61亿元，占归母净利润比重达到4.90%，同比增加3.83个百分点。商誉减值对A股上市公司净利润影响程度大幅上升。分板块看，中小板和创业板整体净利润下滑受商誉减值影响巨大；分行业看，商誉减值对传媒、电气设备和综合行业净利润影响最大。

二是中美贸易摩擦负面影响显现，谈判缓和但仍存不确定性。从

上市公司披露业绩情况看，中美贸易摩擦对此具有一定负面影响，部分行业和区域受此影响相对明显。当前，中美贸易摩擦仍存不确定性。2019年5月10日，美方将2000亿美元中国输美商品的关税从10%上调至25%。而同一时间，中美经贸展开第十一轮磋商，双方正针对诸多庞杂的问题进行详尽的深入讨论。

三是股权质押风险有所缓解，但风险仍在。2018年，A股市场经历了大幅回撤，从二季度开始不断有公司爆出股票质押平仓危机。纾困措施落地和二级市场上涨，股权质押风险有所缓解。尽管短期内股权质押的风险得到遏制，但仍可能出现以下问题：一是救助的资金规模是否足够大；二是参与化解风险各方的意愿是否强烈。

四是供给侧改革成效显著，但相关行业增速可能将进一步放缓。供给侧改革以来，产能过剩行业整体业绩表现突出，但通过产品价格上涨，带来的行业提振可能难以持续。

最后，提出应对措施及有关政策建议：

一是加强信息披露。要坚持分类监管、分行业监管和刨根问底式监管相结合，加强对上市公司日常公告和定期报告的审核，提高上市公司信息披露有效性；大力推进科技监管，充分运用大数据等手段，开展持续监管和精准监管，更好地保护中小投资者利益，维护市场秩序公平公正。

二是加强对并购重组“三高”问题的事前审核和事后应对。要加强事前审核。监管机构需要不断完善相关规章制度，加强对并购重组的实质性审核，在重组审核阶段，对“三高”问题予以甄别和问询；

要加强事后应对。监管机构应该深入问询，增加核查环节、加大监管力度，督促各方归位尽责。

三是推进科创板建设和注册制试点，提高资本市场服务实体经济的能力。要盯住标杆性创新企业，持续做好服务，吸引更多优质公司来科创板上市，丰富市场主体；要加强注册制的审核工作，加强问询力度，强化申报公司信息披露；结合主板市场相关制度规则和日常一线监管的经验教训，建设和完善科创板市场的法律法规，尤其需加强对证券欺诈的惩罚力度，保障未来市场健康有序运行。

# 目 录

<b>一、A股上市公司整体经营情况</b> .....	<b>7</b>
(一) 板块业绩分化：主板稳中略升，中小板、创业板下滑明显 ..	7
(二) 实体经济盈利能力略有下滑，金融业稳中略升 .....	8
(三) 蓝筹公司中流砥柱作用显著 .....	9
(四) 周期性行业盈利下降，消费行业增速放缓 .....	9
(五) 新上市公司数量下降，盈利情况相对较好 .....	11
(六) 再融资规模下滑明显，但结构有所优化 .....	12
(七) 并购重组“量降质升”，市场化制度改革进一步推进 .....	12
<b>二、上市公司经营发展中面临的主要问题</b> .....	<b>13</b>
(一) 商誉减值对净利润影响程度大幅上升 .....	13
(二) 中美贸易摩擦负面影响显现，谈判缓和但仍存不确定性 ...	15
(三) 股权质押风险有所缓解，但风险仍在 .....	16
(四) 供给侧改革成效显著，但相关行业增速可能将进一步放缓 .	17
<b>三、应对措施及有关政策建议</b> .....	<b>17</b>
(一) 加强信息披露，保证上市公司财务信息真实性 .....	18
(二) 加强对并购重组“三高”问题的事前审核和事后应对.....	18
(三) 推进科创板建设和注册制试点，提高资本市场服务实体经济的能力.....	19

# A 股上市公司 2018 年年报整体分析<sup>1</sup>

截至 2019 年 4 月 30 日，沪深 A 股共 3605 家上市公司披露 2018 年年报<sup>2</sup>。本报告对沪深上市公司 2018 年年报相关数据进行了统计，分析了上市公司整体经营情况，以及公司在发展中遇到的一些问题，并在此基础上，提出应对措施和有关政策建议。

## 一、A 股上市公司整体经营情况

2018 年，宏观经济整体形势复杂多变。国际层面，出现中美贸易摩擦，至今尚未妥善解决；国内层面，“去杠杆、严监管”政策下，结构性风险较为突出。在此背景下，我国经济运行总体上仍保持稳中向好态势，但也遇到一些阻力。2018 年，A 股上市公司共实现营业收入 45.18 万亿元，同比增长 11.48%；实现归母净利润 3.36 万亿元，同比下降 1.90%；净资产收益率为 9.75%，相较 2017 年下降 1.08 个百分点。整体而言，上市公司盈利能力呈现略微下滑态势。

### （一）板块业绩分化：主板稳中略升，中小板、创业板下滑明显

主板方面。2018 年主板上市公司共实现营业收入 39.35 万亿元，同比增长 10.95%；实现归母净利润 3.14 万亿元，

<sup>1</sup> 本文仅代表研究人员个人观点，与所在机构无关。

<sup>2</sup> 沪深两市 3610 家上市公司中 3605 家披露 2018 年度报告，\*ST 华泽、\*ST 东南、\*ST 长生、\*ST 新亿、\*ST 毅达等 5 家公司无法在规定期限内披露。

同比增长 3.01%。在剔除金融两油之后，主板公司实现营业收入 32.60 万亿元，同比增长 11.59%；实现归母净利润 1.52 万亿元，同比下滑 8.20%。营收增速高于主板平均水平，但盈利水平有所下滑。

中小板方面。中小板上市公司实现营业收入 4.59 万亿元，同比增长 15.30%；实现归母净利润 1941 亿元，同比下滑 32.01%。在剔除金融之后，实现营业收入 4.50 万亿元，同比增长 15.49%；实现归母净利润 1708 亿元，同比下滑 34.17%。本期中小板公司利润水平相较去年大幅度下降。

创业板方面。创业板上市公司实现营业收入 1.33 万亿元，同比增长 14.15%；实现归母净利润 293 亿元，同比下滑 69.40%。在剔除温氏股份之后，实现营业收入 1.28 万亿元，同比增长 14.71%；实现归母净利润 254 亿元，同比下滑 71.52%。与中小板情况类似，本期创业板公司业绩水平较前期大幅下滑，而巨额商誉减值计提是业绩下滑的主要原因。

## **（二）实体经济盈利能力略有下滑，金融业稳中略升**

实体经济盈利能力略有下滑。2018 年，沪深 A 股非金融类公司实现营业收入 37.85 万亿元，同比增长 12.66%；实现归母净利润 1.64 万亿元，同比下滑 5.44%。受中美贸易摩擦和国内宏观经济下行等因素的影响，实体经济表现略显不佳。

金融业盈利对整体上市公司业绩带来支撑。2018 年，沪



深 A 股金融类公司实现营业收入 7.33 万亿元，同比增长 14.83%；实现归母净利润 0.96 万亿元，同比增长 4.02%。此外，金融业内部分化明显。银行业相对稳健，盈利增速约 5.57%；保险业盈利同比下滑 1.15%；由于新股发行放缓、市场成交低迷等原因，证券业业绩下滑严重，本期盈利增速下滑 40.61%。

### **（三）蓝筹公司中流砥柱作用显著**

国民经济支柱性产业的大蓝筹公司表现较为稳定。2018 年，上证 50 指数公司实现营业收入 18.32 万亿元，同比增长 12.05%，占总体的 39.99%；实现归母净利润 2.01 万亿元，同比增长 8.11%，占总体的 54.92%。上证 180 指数公司实现营业收入 23.66 万亿元，同比增长 12.24%，占总体的 51.65%；实现归母净利润 2.44 万亿元，同比增长 6.84%，占总体的 72.62%。沪深 300 指数公司实现营业收入 29.00 万亿元，同比增长 12.57%，占总体的 63.30%；实现归母净利润 2.83 万亿元，同比增长 6.51%，占总体的 84.23%。总体而言，蓝筹企业盈利能力表现较好，是支撑 A 股上市公司整体表现的重要力量。

### **（四）周期性行业盈利下降，消费行业增速放缓**

周期性行业整体盈利下降，其中第四季度业绩大幅下滑。根据中信周期（风格）统计，2018 年周期性行业营业收入同比增长 12.62%，低于上期的 25.18%；归母净利润增速为

-1.15%，远低于上期的 64.51%。第四季度周期性行业业绩环比出现大幅下滑，与第三季度业绩相比，第四季度单季归母净利润下滑 83.57%，直接影响全年业绩。

上游盈利下降，中下游增速放缓。根据中信行业分类，将周期性行业分为上游、中游和下游。上游行业，包括煤炭、有色金属、石油化工；中游行业，包括钢铁、建材、基础化工、电力设备、机械、轻工制造和电力及公用事业；下游行业，包括建筑、房地产等。上游行业营业收入共计 2.47 万亿元，同比增长 8.81%；归母净利润 1080 亿元，同比下降 11.48%（前值 132.67%）。上游行业中，有色金属行业表现不佳，归母净利润同比下滑 53.97%。中游行业营业收入共计 5.79 万亿元，同比增长 15.34%；归母净利润 3370 亿元，同比增长 8.01%（前值 118.18%）。主要受到机械和电力设备行业拖累，中游行业业绩增速有所下滑。下游行业营业收入共计 6.97 万亿元，同比增长 13.33%；归母净利润 3510 亿元，同比增长 8.33%（前值 23.19%）。

消费行业业绩增速放缓。根据中信消费（风格）统计，消费行业营业收入同比增长 15.89%，低于前期的 22.97%；归母净利润同比增长 2.90%，低于前期的 25.98%。相对于周期性行业整体盈利下降，消费行业盈利仍呈上涨趋势，但增速有所放缓。

必需消费增速放缓，可选消费盈利下降。消费类行业可

分为必需消费和可选消费，其中，必需消费包括农林牧渔、医药、商贸零售、食品饮料；可选消费包括餐饮旅游、纺织服装、家电和汽车行业。必需消费行业营业收入共计 3.99 万亿元，同比增长 13.35%；归母净利润 2540 亿元，同比增长 2.83%（前值+15.96%）。可选消费行业营业收入共计 4.42 万亿元，同比增长 6.51%；归母净利润 1870 亿元，同比下降 17.26%（前值+13.57%）。其中，纺织服装、家电和汽车行业同比下降 34.42%、15.50%和 15.26%。经济周期下行趋势下，可选消费面临一定承压。

#### **（五）新上市公司数量下降，盈利情况相对较好**

新上市公司数量较去年下降明显。今年以来，IPO 审核愈发严格，新上市公司数量相对较少。截至 2018 年 12 月 31 日，沪深新上市公司合计 105 家，相对 2017 年的 438 家，下降 76.03%。其中，主板上市 57 家，中小板上市 19 家，创业板上市 29 家。

整体盈利表现好于 A 股上市公司平均水平。2018 年，新上市公司合计实现营业收入 1.29 万亿元，同比上市前最后一年增长 10.14%，其中有 55 家公司的营收增长超过平均增速，另有 17 家公司增速为负；实现归母净利润 863.63 亿元，同比增长 0.29%，高于 A 股上市公司总体增速水平(-1.90%)。其中，64 家公司归母净利润增长超过平均增速，占比达 60.95%，同时无业绩亏损企业。整体来看，新上市公司营收

和盈利情况表现较好。

### **（六）再融资规模下滑明显，但结构有所优化**

2018年宏观经济和二级市场整体走弱，叠加去年出台的再融资新规和减持新规政策的持续影响，上市公司股权再融资<sup>3</sup>总体情况不容乐观，募集公司家数和募集资金规模较上年均呈现明显下滑趋势。2018年共有募集公司家数169家，同比下滑32.94%；募集资金规模为3963.41亿元，同比下滑46.89%。

从结构上看，具有以下两个特点。一是非公开发行募集规模下滑最为明显。受再融资新规和减持新规的政策约束，2018年非公开发行股票募集规模进一步下降，募集公司家数仅为88家，同比下降55.10%；募集资金规模2837.13亿，同比下降42.27%。二是可转债市场发展相对较好。受2018年可转债新规影响，可转债市场发展相对呈良好态势，全年有67家公司发行可转债，募集资金规模787.50亿元，数量和规模占总再融资的比重均明显上升。股权再融资的结构得到一定优化。

### **（七）并购重组“量降质升”，市场化制度改革进一步推进**

并购重组市场整体呈现“量降质升”态势。作为提升企业行业竞争力和盈利能力，促进产业转型升级，支持供给侧结

---

<sup>3</sup> 此处统计的股权再融资包括公开增发、非公开发行、配股、优先股和可转债，不包括发行股份购买资产及其配套融资。

结构性改革和实体经济发展的的重要手段，沪深两市并购重组呈现“数量降低、质量提升”特点。2018年，沪深两市共开展并购交易3748起，交易金额2.58万亿。其中，披露重大资产重组方案290家次，同比下降8.23%，但交易金额达9529亿元，同比上升3.28%。此外，产业类和实体类并购成为并购重组的主流。以“同行业、上下游”整合为目标的产业并购数量占全部交易的七成左右，并购重组支持服务实体经济的作用进一步发挥。其中，标的资产属于生物医药、高端设备制造、电子信息技术等战略新兴产业的方案数量和交易金额，占比均超过七成。

并购重组市场化改革深入推进。一是推出“小额快速”审核机制。截至2018年底，过会的三单（东方中科、拓尔思、设研院），从披露到实施完成不超过四个月，大幅提升市场效率，取得积极成效。二是停复牌制度改革。交易所修订完善停复牌指引，深化分阶段披露理念，进一步压缩重组停牌期限，最大限度保障投资者交易机会，维护市场正常秩序。三是丰富并购重组支付工具。创新推出定向可转债，为交易双方提供更为灵活的利益博弈工具。比如，赛腾股份推出市场首单以定向可转债作为支付工具的重组方案，交易博弈更为充分，同时缓解现金支付压力及大股东股权稀释风险。

## **二、上市公司经营发展中面临的主要问题**

### **（一）商誉减值对净利润影响程度大幅上升**

2018年，经济形势整体呈下行趋势，伴随大量并购重组标的未能达到业绩承诺，具有商誉减值风险的公司不得不计提大量商誉减值损失。A股上市公司中存在计提商誉减值情形的有871家，占比24.16%，较2017年增加10.4个百分点。商誉减值损失共计1658.61亿元，占归母净利润比重达到4.90%，同比增加3.83个百分点。商誉减值对A股上市公司净利润影响程度大幅上升。

分板块看，中小板和创业板整体净利润下滑受商誉减值影响巨大。中小板有272家上市公司计提商誉减值，占中小板公司总数的29.28%；商誉减值损失达582.65亿元，占归母净利润比重达到29.14%，较2017年增加25.57个百分点。创业板有234家上市公司计提商誉减值，占创业板公司总数的30.99%；商誉减值损失达517.22亿元，占归母净利润比重高达153.76%，较上年增加140.94个百分点。

分行业看，商誉减值对传媒、电气设备和综合行业净利润影响最大。前几年“三高”交易横行的传媒业是商誉减值的重灾区。2018年，共有77家传媒上市公司（共151家）计提商誉减值481.3亿元，占总商誉减值规模的29%，导致传媒行业归母净利润为-269.5亿元。如位居亏损榜首的天神娱乐，由于宏观政策与市场环境的变化，以及公司部分游戏产品研发进度未达预期等原因，2018年计提商誉40.6亿元，导致公司亏损71.50亿元。此外，电气设备和综合行业的商

誉减值占归母净利润的比重也较高，分别到达 35.75% 和 34.88%。

## **（二）中美贸易摩擦负面影响显现，谈判缓和但仍存不确定性**

中美贸易摩擦负面影响有所显现。美国于去年 6 月正式对华 340 亿美元商品加征 25% 的关税，而后逐步升级，分别于 8 月、9 月对华 160 亿美元、2000 亿美元的商品加征 25% 和 10% 的关税。从上市公司披露业绩情况看，中美贸易摩擦对此具有一定负面影响，部分行业和区域受此影响相对明显。从行业看，机械设备、电子、化工、汽车行业首当其冲，如中兴通讯受此牵连，本期巨亏近 70 亿元。从影响区域看，外向型经济发达省份受影响较为集中，包括浙江省、江苏省和广东省等。比如，浙江省（除宁波外），有 60 家上市公司对美存在业务依赖，其中有 26 家受 500 亿美元商品关税影响，46 家受 2000 亿美元商品关税影响，主要涉及家具、电子、化工等行业。

谈判进程缓和，但仍存不确定性。美国方面，共和党在去年中期选举中失去众议院多数席位，国内政策推动或将受压制，而特朗普从今年下半年开始也将面临连任压力，需要寻求竞选筹码。现阶段，中美双方在力争各自利益最大化情况下，导致贸易谈判不断反复，局势变得更加微妙。2019 年 5 月 10 日，美方将 2000 亿美元中国输美商品的关税从 10%

上调至 25%。而同一时刻，中美经贸展开第十一轮磋商，双方正针对诸多庞杂的问题进行详尽的深入讨论，并积极推进共识的达成。

### **（三）股权质押风险有所缓解，但风险仍在**

纾困措施落地和二级市场上涨，股权质押风险有所缓解。2018 年，A 股市场经历了大幅回撤，从二季度开始不断有公司爆出股票质押平仓危机，引发市场高度关注。2018 年 10 月以来，从中央到地方政府纷纷出台规章制度支持纾困措施落地，为增量资金入场“铺路搭桥”。目前，各地政府纾困专项基金规模已超 3500 亿元，再加上券商、基金和保险相关产品规模，合计纾困资金已超 7000 亿元。截至 2018 年 12 月 31 日，沪深交易所股票质押回购的质押股票总市值达 20010 亿元，占两市股票总市值的 4.6%。随着今年二级市场股票价格持续上涨，目前股权质押风险已有所缓解。

股权质押风险短期得到遏制，但压力仍存。尽管短期内股权质押的风险得到遏制，但仍可能出现以下问题：一是救助的资金规模是否足够大。对于有股权质押风险的企业全部救助不现实，且各地政府救助力度受到财力限制。二是参与化解风险各方的意愿是否强烈。若要激发市场主体参与股票质押风险化解的意愿，必然需要项目本身具有吸引力。若股价前景仍然悲观，未来救助基金或资管的退出将面临困难，势必导致市场主体参与意愿不足。此外，仍有部分上市公司



大股东频频新增大手笔质押情况。2018年12月21日，有近20家A股上市公司披露了大股东的新增股权质押情况，其中部分为补充质押。以科伦药业为例，公司董事长、控股股东将所持公司2015万股质押给融通资本，该笔股份占其所持股份比例的5.31%。

#### **（四）供给侧改革成效显著，但相关行业增速可能将进一步放缓**

供给侧改革行业业绩表现突出，但增速将减缓。供给侧改革以来，产能过剩行业整体业绩表现突出，2018年，仅石油、钢铁、建材、化工四大行业，实现归母净利润就达4000亿元，但盈利增速已较去年大幅减缓。通过观察全国工业生产者出厂价格（PPI）发现，今年以来PPI同比增长自6月达到阶段高点后，一路下滑，至12月PPI同比增长仅为0.9%，且仍有进一步下降趋势，通过产品价格上涨，带来的行业提振可能难以持续。此外，受上游价格上涨影响，下游行业利润被挤压，同时叠加中美贸易摩擦等外部不利因素影响，在需求端萎缩情况下，供给侧行业价格长期上涨恐难持续，整体增速可能进一步放缓。

### **三、应对措施及有关政策建议**

在国际形势复杂多变，国内经济下行压力加大的背景下，国家提出积极财政政策，在落实个税优惠基础上，针对企业施行大规模的减税降费政策，以减轻企业负担，激活经济活

力。在 2018 年 12 月召开的中央经济工作会议，明确指出资本市场在金融运行中具有牵一发而动全身的作用，要通过深化改革，打造一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场，提高上市公司质量。在此背景下，结合 2018 年 A 股上市公司整体年报情况及其在经营发展过程中遇到的问题，本文提出如下建议：

### **（一）加强信息披露，保证上市公司财务信息真实性**

信息披露是上市公司与投资者和社会公众全面沟通的桥梁。去年以来，宏观经济下行压力加大，商誉减值风险凸显，不少上市公司存在利用突击交易调节利润，制造虚假财务信息的动机。因此，在现阶段，有必要进一步加强上市公司信息披露，强化监管。一是要坚持分类监管、分行业监管和刨根问底式监管相结合，加强对上市公司日常公告和定期报告的审核，强化充分信息披露和风险提示，提高上市公司信息披露有效性。二是大力推进科技监管，充分运用大数据等手段，开展持续监管和精准监管，使得各种违法违规行为受到从快、从严的有效打击，更好地保护中小投资者利益，维护市场秩序公平公正。

### **（二）加强对并购重组“三高”问题的事前审核和事后应对**

标的公司业绩承诺难以完成，巨额商誉减值是去年上市公司尤其是中小创公司业绩大幅下滑的主要原因之一。因此，

有必要加强就上市公司并购重组中高估值、高商誉、高业绩承诺——“三高”问题的审核和应对。一是加强事前审核。监管机构需要不断完善相关规章制度，加强对并购重组的实质性审核，提高审核质量，在重组审核阶段，对“三高”问题予以甄别和问询。二是加强事后应对。监管机构应该深入问询，增加核查环节、加大监管力度，督促各方归位尽责，不仅应要求上市公司回溯重组前后信息披露的一致性，督促上市公司详细说明计提减值准备的合理性，充分揭示可能存在的风险，督促相关方对业绩补偿做出可行安排，同时对违反承诺的相关方一定要给予相应的处理或处罚。

### **（三）推进科创板建设和注册制试点，提高资本市场服务实体经济的能力**

科创板推出对完善我国多层次资本市场具有重大意义，有利于科创型、成长型企业快速发展，亦对私募股权、创投发展带来新机遇。注册制的开展也是我国资本市场基础性制度中的关键制度创新，是深化资本市场改革的重要举措。因此，加快推进科创板建设和注册制试点很有必要。一是盯住标杆性创新企业，持续做好服务，吸引更多优质公司来科创板上市，丰富市场主体。二是加强注册制的审核工作。注册制的核心在于信息披露，有必要在上市审核过程，加强问询力度，强化申报公司信息披露。三是结合主板市场相关制度规则和日常一线监管的经验教训，建设和完善科创板市场的

法律法规，尤其需加强对证券欺诈的惩罚力度，保障未来市场健康有序运行。

## 免责声明

报告中观点仅代表作者个人观点，与上海证券交易所无关。在任何情况下，报告中任何内容不构成任何投资建议，不做出任何形式的担保，据此投资，责任自负。

本报告版权归上海证券交易所所有，未获得本所事先书面授权，任何机构和个人不得对本报告进行任何形式的复制、发表或传播。如需引用或获得本所书面许可予以转载、刊发时，需注明出处为“上海证券交易所资本市场研究所”。任何机构、个人不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

---

单 位：上海证券交易所资本市场研究所

微 信：上交所资本市场研究所

微信号：sse\_yjs

联系人：浦老师

传 真：021-6880 5057

地 址：上海市浦东南路 528 号南塔 12 楼

二维码：



邮 箱：rypu@sse.com.cn

网 址：www.sse.com.cn

邮 编：200120

---