



投教中国

# 投教大参考

(试刊第一期)

# 目录

## 一、政策导向

- 1.上交所和深交所共同出炉上市公司重大违法强制退市实施办法
- 2.并购重组政策持续松绑
- 3.一大波减税措施要来了！怎么减？哪些企业最受益
- 4.最严停复牌新政来了

## 二、投教速递

- 1.退潮了！38家影视公司“批量”摘牌 为何急于离开新三板？
- 2.证券私募规模缩水再超千亿！上海深圳管理人集中度持续下降
- 3.揭秘疫苗行业高暴利 康泰生物“任性”丢掉8000万
- 4.银联联合商业银行首推小微企业卡 建行、农行、招行等13家银行首批参与
- 5.上交所：祥源文化、龙薇文化“5宗罪”
- 6.10天3借壳 壳股狂欢风险几何？
- 7.蹭热点？深交所质疑北陆药业信批动机 创投概念爆炒变味
- 8.“松绑风”一吹 “PE+上市公司”并购基金火速落地
- 9.风向变了！超10亿资金火速撤离“创业板50ETF”，明星产品也悉数中招
- 10.逾2000亿纾困基金助力股权质押“排雷”

# 目录

## 三、神州行投教活动

1. 创业板九周年系列 | 走进上市公司活动
2. 投服中心赴大连举办投资者大讲堂活动 暨与大连辖区签署纠纷多元化解机制合作协议
3. 中证协投资者之家等三家投教基地联合走进浙大

## 四、投资者权益保护

1. 证监会对2宗操纵市场案件作出行政处罚
2. 重大违法强制退市启动！ 长生生物最先被“开刀”
3. 掌趣科技重大风险揭示
4. 院再判北汽蓝谷赔偿投资者570万 目前仍可继续索赔

## 五、投教讲堂

- 1、何为商誉？
- 2、如何看商誉？

## 一、政策导向

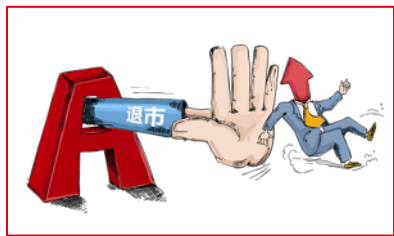
### 1. 上交所和深交所共同出炉上市公司重大违法强制退市实施办法

11月16日夜間，上交所和深交所共同出爐上市公司重大違法強制退市實施辦法，將“社會公眾安全類重大違法”情形納入強制退市新規。

退市改革方案對重新上市條件也作了修改。對於在市場入口即違法的欺詐發行公司，違法行為惡性較大、反響強烈，新規不再給予其重新上市的機會；其他重大違法退市的公司需要在股轉公司掛牌轉讓滿5個完整會計年度方可申請重新上市。

本次新規以傳遞從嚴實施重大違法退市的信號，進一步明確市場預期，避免退市過程出現不必要的反復，引發市場投機炒作。

深交所表示：“下一步，深交所將繼續嚴把退市制度執行關，對應當退市的公司，堅決做到‘出現一家、退市一家’，淨化市場環境，維護市場秩序，形成‘有序進退、優勝劣汰’的市場格局，促進深市多層次資本市場長期穩定健康發展。”



### 2. 并购重组政策持续松绑

11月16日晚，證監會修訂發布上市公司重大資產重組新準則，減少簡化上市公司併購重組預案披露要求。

新準則對於併購重組預案需要包括的內容從原來的14項變為10項。不過，鬆綁不等於放任不管，而是重點由事前審核向事中、事後監管轉移。

此次修訂發布新規則，目的在於“進一步鼓勵支持上市公司併購重組，提高上市公司質量，服務實體經濟，落實股票停復牌制度改革，減少簡化上市公司併購重組預案披露要求”。

另一目的，也在於配合股票停復牌制度的改革，尤其是重組停牌期間的及時、分階段信息披露原則。



### 3.一大波减税措施要来了！怎么减？哪些企业最受益

19日晚间，国税总局发布了一则长达5000字的通知，从减税降负、优化服务、精准帮扶、规范执法等方面提出了26条举措，落实国家支持民营企业政策。

国税总局提出了“两个抓紧，一个积极”，配合有关部门抓紧研究提出“推进增值税等实质性减税、对小微企业和科技型初创企业实施普惠性税收免除”的建议，配合有关部门抓紧对“个人所得税6项专项附加扣除”的政策进行完善，积极配合有关部门研究提出“降低社保费率”等建议。特别提到，社保以前年度欠费，一律不得自行组织开展集中清缴。



### 4.最严停复牌新政来了

11月21日晚，沪深交易所分别发布了《上市公司筹划重大事项停复牌业务指引（征求意见稿）》《停复牌指引》在时间上明确了仅发行股份重组可停牌且停牌时间不超过10个交易日，筹划控制权变更、要约收购等停牌时间不超过5个交易日，例外事项的停牌时间原则上不超过25个交易日。截至11月21日，沪深两市共有42家公司停牌，停牌流通市值为4376.95亿元，相比11月初的76家停牌，停牌数量已大幅减少四成。



## 二、投教速递

### 1. 退潮了！38家影视公司“批量”摘牌 为何急于离开新三板？

与三年前纷纷赶赴新三板挂牌不同，近日里，影视公司们开始忙着从新三板退出了。

除了带有明星光环的唐人影视、嘉行传媒等，德纳影业、原石文化、锐风行、唯众传媒、中汇影视、金色传媒、盛天传媒等多家影视公司也纷纷从新三板摘牌。

根据业内消息，截至目前，今年已有38家影视公司从新三板摘牌。该数据和去年同期的15家相比，翻了1倍多。



寻求到A股上市确实是新三板企业摘牌的一个重要原因。但是，当前环境之下，影视行业遭遇税务风波，监管步步收紧，IPO的可能性微乎其微。

除此之外，新三板流动性差、融资困难也让不少公司知难而退，纷纷舍弃新三板。唐人影视就曾因为挂牌三年一直没有融资事项一事被人们所诟病。

业绩“难看”信披压力大，除了新三板方面的原因，影视公司自身的困难也可能推动其摘牌。

### 2. 证券私募规模缩水再超千亿！上海深圳管理人集中度持续下降

中国基金业协会数据显示，截至10月底，中国私募基金管理规模12.77万亿元，比9月份减少312.95亿元。

主要表现为证券私募规模再现大缩水，截至10月底，已备案私募证券投资基金规模2.28万亿元，较上月减少1094.12亿元。这是继7月份证券类私募单月规模减少1262亿元之后，今年年内第二次单月缩水超千亿元。

北上广地区私募集中度持续下降。





### 3.揭秘疫苗行业高暴利 康泰生物“任性”丢掉8000万

康泰生物（300601.SZ）11月9日公告称，撤回全资子公司北京民海生物科技有限公司（下称“民海生物”）一款已投入研发费用4000万元的狂犬病疫苗的注册申请，此举导致康泰生物当日股价跌停，收盘股价为36.8元。值得注意的是，康泰生物撤销注册申请恰逢《疫苗管理法》出台之际，公司的举动是否是受到了最严疫苗管理法的影响，公司方面并没有做出回应。

据太平洋证券研究员的预测，康泰生物成熟疫苗撤回的主要原因，由于国家审评审批进度加速，值得注意的是，目前国家对疫苗行业大力整顿，要求疫苗企业主要采取直销模式。

相关的疫苗生产企业的销售仅需要向省级采购平台直接招投标就可实现疫苗销售，主要成本就是相关的销售服务费及运输费用，那么康泰生物高达营业成本一半的销售费用从何得出，是否涉及预防接种机构的诱导返利甚至中标腐败等费用仅从公司公布的经营数据难以看出。

业内分析人士提示疫苗行业今后面临的主要风险将包括行业负面事件、疫苗监管政策日益严格、同类产品竞争等因素。



### 4.银联联合商业银行首推小微企业卡 建行、农行、招行等13家银行首批参与

近期，如何让小微企业良性发展成为市场热议话题。为解决民企融资难、融资贵问题，监管出台多个文件，金融机构纷纷发声，并采取落实措施。11月20日，中国银联联合各商业银行共同发布小微企业卡产品体系，为小微企业的支付结算、融资经营和企业信息化建设等核心需求提供全新解决方案。截至目前，建行、农行、招行、广发、民生、浦发等6家银行已试点发卡或完成发卡准备工作，另有7家银行已在内部准备流程中。

聚焦金融服务小微的各个环节，不断推动解决小微企业“融资难、融资贵”问题，提升小微企业支付结算服务能力。

下一步，银联还将针对其他重点银行进行持续性推广，尽可能将小微企业卡的覆盖面扩展到全行业。



## 5.上交所：祥源文化、龙薇文化“5宗罪”

上交所对祥源文化、龙薇文化及有关责任人予以纪律处分，公开认定黄有龙、赵薇等5年内不适合担任上市公司董监高。并详列了其“5宗罪”。早在今年4月，证监会就公布了对万家文化的行政处罚决定书和相关人员市场禁入决定书，并驳回了赵薇夫妇等相关当事人的申辩。



## 6.10天3借壳 壳股狂欢风险几何？

多重松绑利好下，隐隐的，壳股似乎迎来了“春天”但壳股大涨后便是大跌。从市场反应来看，多只壳资源概念股倒是被炒作了一波。招商证券发布研报认为，炒作空间、市场稳定和市场情绪三因素共振，催生了这次壳资源概念涨停潮，“我们统计了历次壳资源炒作的涨跌情况，并进行简单分析，壳资源股在中期具有超额收益；壳股往往前期高涨，在炒作阶段中后期对后市小票风格有一定的强化作用；从市场走势看，壳炒作跟后期大盘行情没有特别明显的相关关系。由于每个阶段壳炒作的原因各异，因此市场风格变化也不一样，但每一段都是由于炒作被监管而结束。”



## 7.蹭热点？深交所质疑北陆药业信批动创投概念爆炒变味



伴随着设立科创板相关消息不断涌现，创投板块被市场不断热炒，不过前期连续大涨的创投概念股市北高新、鲁信创投等已经开始纷纷提示风险，表示涨幅已严重偏离基本面。面对相关板块的价格异动，深交所也有所行动，质疑北陆药业蹭热点、炒股价。11月21日上午，北陆药业（SZ. 300016）披露了公司收到的深交所创业板公司管理部关注函。



## 8. “松绑风”一吹 “PE+上市公司” 并购基金火速落地

今年10月，证监会发声表示，鼓励私募股权基金通过参与非公开发行、协议转让、大宗交易等方式，购买已上市公司股票，参与上市公司并购重组。随后，中基协也发文重申，私募股权投资基金可以通过多种方式参与上市公司并购重组。

随着A股市场并购重组活跃度提升，上市公司公告与PE共同设立并购或产业投资基金的案例日渐增长。



市场人士认为：“如果私募股权基金参与并购的潮流来袭，那么并购领域最显著的机会应该是来自于那些存在股权质押风险以及价格受到压制的上市公司。如果有合适的标的，私募机构也会采取行动，加紧寻找和布局并购机会。同样，‘PE+上市公司’也是有利于上市公司缓解股权质押风险、纾解流动性困境的模式。”

## 9. 风向变了！超10亿资金火速撤离“创业板50ETF”，明星产品也悉数中招

2018年以来，伴随着A股市场的回调，ETF基金不断被“买买买”，尤以华安创业板50ETF最受关注。2018年首个交易日，华安创业板50ETF仅为2.88亿份；11月13日，华安创业板50ETF的基金份额已激增至221.57亿份，创下历史新高。

在不足一年的时间里，华安创业板50ETF的基金份额最高上涨了近76倍。不过资金涌入堪称神速，撤离的速度同样令人惊叹。近6个交易日，华安创业板50ETF的基金份额连续回落，份额缩水10.80%，粗略估计净流出近12亿元的资金。

易方达创业板ETF、华夏上证50ETF、华泰柏瑞沪深300ETF、南方中证500ETF等一众明星ETF也面临相似的处境，近期基金份额均有不同程度的下降。时至当下，有着资金风向标之称的ETF似乎正在迎来拐点。



## 10.逾2000亿纾困基金助力股权质押“排雷”

11月21日，中国证券报记者了解到，常州市国资委、东海证券正在联合相关金融机构组建上市公司纾困基金，预计首期规模30亿元，由债权、股权两类产品方式组成。其中，债权方式主要通过提高质押率来化解上市公司大股东股票质押风险；股权方式主要通过协议受让、大宗交易受让大股东所持股份等方式，为大股东增加流动性。

Wind数据显示，截至11月16日，全市场质押股数6422.32亿股，较11月初减少32亿股，结束了3个月时间的持续增长态势。分析人士认为，纾困基金等多项措施效果逐步显现，A股公司大股东的流动性难题得到缓解。不过，当前股权质押风险仍然处在高位，纾困基金等短期能够提供帮助，长期还需要大股东严控杠杆风险；同时，在减税、改善民企融资环境等方面仍存在空间。



### 三、神州行投教活动

#### 1. 创业板九周年系列 | 走进上市公司活动

创业板成立九周年之际，深交所于11月1日至2日联合深圳辖区创业板上市公司洲明科技（300232）、深信服（300454）、华大基因（300676）举办“走进上市公司”活动，进一步加强中小投资者与创业板上市公司沟通互动。本次调研活动以投票方式公开征集投资者走访意向，根据投票结果选出走访标的，共吸引100余名投资者代表踊跃参加。



#### 2. 投服中心赴大连举办投资者大讲堂活动 暨与大连辖区签署纠纷多元化解机制合作协议

11月12日，为贯彻落实党的十九大精神及证监会“理性投资·从我做起”投资者教育专项活动，中证中小投资者服务中心（简称投服中心）联合大连证监局、投保基金公司、大连中级人民法院、深交所、大连市证券业协会、大连市期货业协会、大连市基金业协会、大连上市公司协会、大通证券共同举办“理性投资·与你同行”投资者大讲堂、诉调对接签约仪式等活动，零距离为中小投资者提供“全面知权、积极行权、依法维权”的宣传教育服务，把权益知识和优质服务带到中小投资者身边。



#### 3. 中证协投资者之家等三家投教基地联合走进浙大

11月16日，中国证券业协会投资者之家、机构间市场投教基地、全国股转公司投教基地等三家国家级投资者教育基地走进浙江大学，在浙江大学玉泉校区联合举办“多层次资本市场与理性投资”校园宣讲会。

本次活动得到了浙江证券业协会的大力支持。中国证券业协会等三家投教基地相关领导和负责人员、浙江大学经济学院领导和金融学系教师，以及浙江证券业协会领导和投教负责人出席了活动。浙江大学经济学院的130位金融专业研究生到场聆听讲座。



## 四、投资者权益保护

### 1. 证监会对2宗操纵市场案件作出行政处罚

近日，证监会依法对裕鼎公司操纵“湘油泵”案作出处罚，没收裕鼎公司违法所得13,764,541.57元，并处以41,293,624.71元罚款，对直接负责的主管人员江瑜给予警告，并处以60万元罚款，对其他直接责任人员胡菊华、吴惠玲给予警告，并分别处以30万元、10万元罚款。上海证监局依法对北京大观操纵“浙江鼎力”案作出处罚，没收北京大观违法所得277,664.63元，并处以200万元罚款，对直接负责的主管人员徐志霖、张海峰给予警告，并分别处以10万元罚款。



### 2. 重大违法强制退市启动！ 长生生物最先被“开刀”

11月16日夜間，上交所和深交所共同出爐上市公司重大違法強制退市實施辦法，將“社會公眾安全類重大違法”情形納入強制退市新規。當日晚間，深交所宣布啟動對長生生物重大違法強制退市機制。深交所表示，長生生物主要子公司存在涉及國家安全、公共安全、生態安全、生產安全和公眾健康安全等領域的重大違法行為，依據證監會決定和深交所退市新規有關規定，觸及重大違法強制退市情形。

16日，長生生物也發布公告稱：經公司向深圳證券交易所申請，公司股票於2018年11月19日（周一）上午開市起停牌。值得注意的是，11月5日，長生生物復牌，股票簡稱由“ST長生”改為“\*ST長生”。11月8日，長生生物開始漲停，緊接着一連七個漲停板，累計成交額超過17億元。



### 3.掌趣科技重大风险揭示

54亿商誉悬顶，去年已减值2个亿，留在账上的巨额商誉已经成为掌趣科技这家热衷并购的手游公司最大的雷。

原始股东们也开始了减持套现，控股股东套现27亿，公司已无实际控制人。



### 4.院再判北汽蓝谷赔偿投资者570万 目前仍可继续索赔

2018年11月19日，新浪股民维权平台入驻律师、上海创远律师事务所许峰律师再次收到两例北汽蓝谷(9.220, -0.22, -2.33%)（维权）

（600733，股票曾简称前锋股份，SST前锋）投资者索赔胜诉判决书，其中一例投资者提起索赔约934万元，法院判决北汽蓝谷赔付投资者约518万元，而另外一例投资者提起索赔约93万元，法院判决北汽蓝谷赔付投资者约51万元，加上北汽蓝谷承担的案件受理费，此次法院判决北汽蓝谷向投资者赔付的总额约为570万元。





## 五、投教讲堂

### 投资者如何防范商誉减值风险

#### 何为商誉？

商誉，指能在未来期间为企业经营带来超额利润的潜在经济价值，或一家企业预期的获利能力超过可辨认资产正常获利能力（如社会平均投资回报率）的资本化价值。商誉是企业整体价值的组成部分。在企业合并时，它是购买企业投资成本超过被合并企业净资产公允价值的差额。通俗点来讲，商誉是在企业合并时收购方付出的投资成本与被购买方可辨认净资产公允价值的差额。打个比方来说，A公司作价100亿元收购B公司，而B公司的净资产公允价值只有60亿元，超额的40亿元就需要确认为“商誉”。它反映了未来较长一段时间的持续经营获取超额收益的能力，可以说每一个并购之后都会产生商誉。



#### 如何看商誉？

市场最近比较担心创业板部分上市公司商誉减值的风险，因为商誉减值可能会在年报上影响到一些上市公司的业绩。商誉的问题主要是在并购重组的时候会发生，如果并购的企业经营出现了下降，那么可能会出现商誉减值。

我们通常谈的商誉属于会计商誉。2018年9月30日止，A股有2075家上市公司最新商誉大于零，合计规模已接近1.45万亿元，同比2017年三季度末增幅超15%，创历史新高。商誉规模近年来呈现出爆发增长的态势，在总资产、净资产中所占比重也逐渐上升，9月末上市公司商誉总规模占总资产比重超0.61%，占净资产比重4.11%。如果考虑把没有商誉的金融业剔除，数据会更让人触目惊心。



分行业来看，传媒、计算机、医药三大行业商誉最为集中。商誉来源并购，而文体娱乐是并购最多的行业之一，尤其是轻资产行业，商誉动辄超过十亿。传媒行业125家公司商誉总额达到1857.18亿元，商誉总额占总资产比例近20%。

当商誉占比越来越高的时候，就可能会面临商誉的减值。商誉从会计角度来说仅仅是一个平衡财务报表的数据，一旦被收购的公司业绩出现下滑，就可能造成公司收购方要在当年年报中体现商誉减值，那么就有可能大幅降低公司的盈利，甚至可能导致亏损，这可能会给市场带来一定的风险。

这说明商誉占比越低越好？当然不能一概而论，商誉高只能说明公司收购规模大，具体还应该看被收购公司的质地。但国内市场公司一旦上市便大幅收购，能够选中优质标的的概率极小，不是所有的公司有蓝筹食品代用券公司的眼光和运气，能够收购到喜诗这样的标的。投资的过程中，投资标的的商誉占净资产的比重应当控制在一定范围之内，比如30%。

商誉减值一般是在中报和年报中计提，所以对于2018年年报的商誉减值问题值得投资者关注。这次新规已经明确，对企业合并产生的商誉，公司应当至少在每年年度终了进行减值测试，这就意味着上市公司已经进入了减值测试季，可能会影响到2018年的年报业绩。

商誉减值的风险主要是由于被收购方的业绩低于预期，或者是出现业绩下滑可能会影响到商誉的价值，从而需要进行减值。新规的下发对上市公司防范商誉减值风险起到一定的提前预警的作用，也会引起更多投资者的关注。

对于商誉减值的风险，投资者要认真的去甄别，特别是对一些可能会发生大幅商誉减值的中小创公司，还是要保持一定的警惕。值得注意的是，商誉减值的风险一方面已经反映在过去两年创业板大跌的价格之中，所以它的影响应该说已经得到了一定的反映。另一方面一些公司2017年已经计提了大量的减值准备，所以往后看的话，商誉减值对于创业板股价的边际影响在减小。

投教中国  
[www.chinatzz.cn](http://www.chinatzz.cn)

主编：廖群  
编辑：清平  
美编：晓曦



投稿方式：  
地址：北京市西城区太平街甲6号富力摩根中心B座8层  
邮编：100050  
电话：010 5925 0224  
E-mail：3393427776@qq.com