

# 券商借壳第一股修成正果 广发证券走上“延边路”

有关人士证实,广发证券借壳延边公路已获管理层批准

业内人士认为,尽管广发借壳一事即将尘埃落定,但由于券商借壳总体上存在时间周期较长、交易成本较高、牵涉面较广、操作程序复杂、保密困难、容易引发内幕交易和股价操纵等诸多问题,因此后续的券商上市路径可能仍以IPO为主

□本报记者 邵刚

■ 新闻分析

## “整个证券业都想上市”

□本报记者 邵刚

有关人士证实,广发证券借壳延边公路一事将告最终成功,前后停牌近10个月的延边公路有望于近期复牌。

去年6月2日,延边公路公告就广发证券借壳事宜做出说明,并公告了换股吸并广发证券定向回购的股改方案,此后延边公路停牌。去年10月11日,延边公路复牌,至10月19日股东大会通过股改方案,再次停牌至今。

其间,本报曾就广发借壳、延边公路复牌一事多次咨询有关部门,得到的答复均是“正在办理过程中”。由于广发借壳延边公路一事牵涉到券商借壳、公司股改、回购大股东所持非流通股并注销等事项,十分复杂,故既涉及到监管机构多个部门的决策,亦无现成经验可循,其难度可想而知。

不过据本报最新了解的信息,虽然有种种传闻,但广发证券借壳还是最终获得管理层批准。目前,有关复牌事宜已经在相关部门运作。

广发借壳延边公路一事极富标杆意义。以时间计,此事是最早通过相关董事会、股东大会的券商借壳案例,从程序上讲,是开了券商借壳上市的先河。此后,各种券商借壳的传闻逐步增多,并形成了所谓的“券商借壳”概念。因此,业界一直高度关注广发借壳一事能否获批,并在某种程度上将其作为衡量券商借壳概念是否站得住脚的风向标。由于广发借壳延边公路的实践和在此过程中出现的各种问题,监管部门对券商借壳行为的规范也逐步趋向完备,广发借壳一事实质上带有一定的探路意义。

另外,也由于延边公路的长期停牌和传闻将发布的券商借壳新规,市场各方对于延边公路何时复牌、是否按照原方案复牌猜测颇多,并将此作为判断券商借壳是否存在“新老划断”,“老借壳老办法、新借壳新办法”等的重要依据。

业内人士分析认为,尽管广发借壳一事将告成功,但由于券商借壳总体上存在时间周期较长、交易成本较高、牵涉面较广、操作程序复杂、保密困难、容易引发内幕交易和股价操纵等一系列问题,因此后续的券商上市路径,显然将以IPO为主。

“现在是整个证券业都想上市。”一位资深的市场人士形容说。

尽管IPO上市方式在时间周期、交易成本和操作程序等方面均优势明显,但对于急于上市而又刚刚度过行业低潮期的券商而言,主板首发三年盈利的硬指标,仍然是横亘在多数券商面前的一道鸿沟。此时,广发借壳即将修成正果的消息,对于存在上市饥渴的众多券商而言,无疑还是一针强心剂。

上海某创新类券商高管表示,就上市一事,目前该券商正在积极准备。“如果能满足三年盈利的条件,就IPO;如果不行,就只能借壳了。”

确实,按照三年净利润均为正且累计超过3000万元的标准来判断,除个别券商外,即便是资质较好的券商,也要到2007年才能达到这一要求,如果到2007年的财报公布后再启动发行程序,则最早也要在2008年

才能实现上市。

而今年8月券业进入常规监管期后,券商发展各项业务,都不得以净资产为最终的约束。资本的约束可能在产品创新、业务创新、组织创新等方面对券商产生深远影响,此时,扩大资本实力将直接与券商下一步的业务扩张挂钩,必须未雨绸缪。

目前,不少券商已经通过私募的形式着手开展增资扩股的工作,其中相当一部分新增股份,都是针对老股东“定向增发”——这既被视为应对常规监管期要求、拓展业务而做的努力,也可以被视为是在上市前,给老股东一个丰厚回报的机会。

券商上市的优点是显而易见的,除了有利于证券公司扩大资本实力、进行业务扩张,有利于券商完善治理水平、建立现代金融企业制度外,还有利于在总体上提高行业竞争力,有利于加强对券商的外部监督,支持券商规范发展。

一方面是鼓励券商更多采用



IPO方式上市的政策信号越来越强,另一面是券商迫不及待地希望早打开上市之门,恐怕在券商借壳上市新规明确之前,这些问题暂时还难以得到答案。几乎可以肯定的是,借壳上市恐怕只能是少数券商的“晚餐”。

■ 上市公司高管违规买卖股票跟踪报道

## 证监会出细则严控高管买卖股票

- 以上年末高管所持本公司发行的股份为基数,计算其中可转让股份的数量
- 小额持股(不超过1000股)可一次全部转让
- 年内新增无限售条件股份当年可转让25%
- 股份发生变动之日起2个交易日内公告股份变动的数量和价格
- 多次买卖的短线交易限定最为严格
- 避免高管利用信息优势自我牟利,设置禁止股票买卖窗口期
- 深市上市公司通过技术锁定可实现事前监管

□本报记者 何军

昨日,中国证监会发布《上市公司董事、监事和高级管理人员所持本公司股份及其变动管理规则》,对转让股份基数的确定、短线交易禁止期的计算、交易窗口的选择、股份变动的及时披露等多个事项做了明确规定。该《管理规则》的颁布实施将有效遏制上市公司董事、监事和高级管理人员超标比例转让所持公司股份或在六个月内进行短线交易的违法行为。

上年末持股量为计算基数

虽然《公司法》第142条已规定:“公司董事、监事、高级管理人员在任职期间每年转让的股份不得超过其所持有本公司股票总数的百分之二十五”,但是对于基数如何确定《公司法》并没有特别说明,导致少数上市公司高管在计算可抛售股票数量时有不同的理解。

鉴于此,《管理规则》明确规定,上市公司董事、监事和高级管理人员以上年末其所持有本公司发行的股份为基数,计算年内可转让股份的数量。同时在任职期间,每年通过集中竞价、大宗交易、协议转让等方式转让的股份不得超过其所持本公司股份总数的25%,因司法强制执行、继承、遗赠、依法分割财产等导致股份变动的除外。

高管所持股份是指登记在其名下的A股、B股以及境外发行的股份,从事融资融券交易时还包括记载在其信用账户内的股份。

对于小额持股(不超过1000股),《管理规则》作了例外规定,允许上市公司高管将其一次全部转让,不受25%的限制。

年内新增无限售条件股可售25%

因上市公司公开或非公开发行股份、实施股权激励计划,或因董事、监事和高级管理人员在二级市场购买、可转债转股、

行权、协议受让等各种年内新增股份,《管理规则》分两种情况进行处理,其中新增无限售条件股份当年可转让25%,新增有限售条件的股份计入次年可转让股份的计算基数。

另外,因上市公司进行权益分派(送股、转增股本)导致董事、监事和高级管理人员所持本公司股份增加的,可同比例增加当年可转让数量。

对于当年虽可减持但未减持的股份,《管理规则》规定次年不再能自由减持,即按当年未持有股票数量为基数重新计算可转让股份数量。

另外,《管理规则》赋予了上市公司更大的限制权:公司章程可对董事、监事和高级管理人员转让其所持本公司股份规定比本规则更长的禁止转让期间、更低的可转让股份比例或者附加其它限制转让条件。

及时披露买卖价格及数量

《管理规则》对上市公司高管转让股份不仅在数量上做了严格规定,而且还要求高管及时履行信息披露义务,在股份发生变动之日起2个交易日内,向上市公司报告并由上市公司在证券交易所网站进行公告。公告内容包括:年末所持本公司股份数量;上年末至本次变动前每次股份变动的日期、数量、价格;本次变动前持股数量;本次股份变动的日期、数量、价格;变动后的持股数量。

之所以这么要求,一方面是为了让投资者了解高管买卖股票的更多敏感信息,另一方面也是为了体现股份变动的整体脉络。

上交所网站已从今年2月份开始披露上市公司高管持股变动信息,但目前还没有涉及买卖价格。

短线交易禁止期明确

虽然《证券法》第47条规定:“上市公司董事、监事、高级管理人员将其持有的该公司的股份在买入后六个月内卖出,或在卖出后六个月内又买入,由

此所得收益归该公司所有”,但是对于多次买卖的短线交易,禁止期的起算点如何确定,《证券法》并没有说明。

鉴于此,《管理规则》明确,“买入后6个月内卖出”是指最后一笔买入时点起算6个月内卖出的;“卖出后6个月内又买入”是指最后一笔卖出时点起算6个月内又买入的。

设置禁止交易窗口期

由于以往多有上市公司董事、监事和高级管理人员在敏感信息发布的前后买卖本公司股票,涉嫌内幕交易,但很难有足够证据予以查处。为避免上市公司董事、监事和高级管理人员利用信息优势为自我牟利,《管理规则》根据市场要求和监管实践,规定了禁止股票买卖窗口期。

禁止高管在上市公司定期报告公告前三十日内;上市公司业绩预告、业绩快报公告前十日内;自可能对本公司股票交易价格产生重大影响的重大事项发生之日或在决策过程中,至依法披露后二个交易日内买卖公司股票。

除了任期内减持比例、短线交易和交易窗口期的限制外,《管理规则》还规定了以下情形上市公司董事、监事和高级管理人员不得转让其所持股票:公司股票上市交易之日起一年内;董事、监事和高级管理人员离职后半年内;董事、监事和高级管理人员承诺一定期限内不转让并在该期间内的。

深市公司实现技术锁定

虽然《公司法》已明令禁止高管超标比例售股,但实际上少数上市公司高管还是由于不同的原因屡屡违法。鉴于此,监管部门正尝试通过技术手段进行事前控制。

据中国证监会有关部门负责人透露,目前深交所和中国结算公司深圳分公司已基本做好了技术准备工作,可以通过登记公司事先锁定的方式实现事前控制,基本不会出现超卖的情况。上交所和中国登记结算公司上海分公司已明确了各自的职责划分,正在积极落实A股系统的技术改造工作。但由于B股系统不支持事前锁定,目前拟采取事后监管的方式进行。

“负责人员同时透露,对于短线交易问题,由于《证券法》有非常明确的行政处罚措施,加之交易所和登记公司的技术平台还不能实现交易时间的事前控制,目前以事后监管较为适宜。

■ 记者观察

## 券商借壳之路难行

□本报记者 邵刚

仅从近10个月的停牌时间上看,广发证券借壳的“延边之路”,就不是一条容易走的路。

事实上,目前已披露券商借壳上市方案的上市公司,均存在着停牌时间较长的问题;一些券商借壳的目标公司,尽管尚未就借壳事宜发布明确的公告,但为避免股价异动损害投资者利益,也都早早停牌——券商借壳上市,总体上确实存在时间周期较长、交易成本较高、牵涉面较广、操作程序复杂、保密困难、容易引发内幕交易和股价操纵等一系列困难问题。

目前多家已披露的券商借壳上市事项,都与“壳公司”的股改有关,从方案上来说,既包括“换股吸并+回购大股东股份并注销+缩股”的方式,也包括“重大资产出售+吸并+回购并注销”的方式,还包括“资产置换+吸并+缩股”的方式——借壳、股改与复杂的并购方案纠集在

一起,对操作者和审批者来说,都是不小的考验,从而加大了借壳上市难度。

券商借壳上市牵涉面较广,借壳链条的流程较长,使保密的任务变得十分艰巨。与之相应,在此过程中往往容易出现内幕交易、股价操纵,也容易为不法分子带来可乘之机,便于其利用券商借壳的巨大财富效应无中生有,传播不实借壳信息,误导投资者。根据统计,市场传闻涉及的所谓券商上市“壳公司”前,后达到100多家,这些所谓“壳公司”的股价往往发生异动。证监会前不久立案稽查的某证券分析师,就曾发布了不实的券商借壳上市信息。

同时,基于上述原因,监管部门对券商借壳上市始终保持审慎态度,监管尺度也把握得越来越严格。去年10月下旬,有关部门曾提出明确要求,即凡是券商借壳上市的目标公司股价发生异动,监管机构对借壳方案一律不予批准。同时,对提出借壳上市意向的券商资质进行了严格限制,将借壳券商范围限定在创新、规范类券商内,并表示“即便是创新、规范类券商,也并非都一定符合借壳上市的条件”。前不久,亦有传闻称证监会即将出台新的券商借壳上市规定,将借壳券商的净资产规模、连续盈利年份、额度和主要业务指标行业排名等均包括在内。



## 客户资金第三方存管账户清理公告

根据《证券法》和中国证监会下发的《指导证券公司客户交易结算资金第三方存管的内部工作指引(第一号)》——“账户清理”要求,我将进一步开展客户账户清理工作,现将客户账户清理中的相关事项公告如下:

一、账户清理的范围  
我司各营业部柜台交易系统内为客户开立的所有经纪类人民币资金账户,以及不合格账户涉及的证券账户。

二、客户账户的分类  
(一)小额休眠账户  
客户资金账户的资金余额在100元以内(含100元)、证券账户中无证券资产、3年(2004年2月1日前开户至今)以来无交易的称为客户交易结算资金小额休眠账户。

(二)合格账户  
原始开户资料准确完整,柜台系统信息齐全准确,开户资料与柜台交易系统客户资料完全一致,客户身份真实,资金投入真实,资产权属关系清晰,资金账户与证券账户对应关系明确的账户。

(三)不合格账户  
1.资料不规范:指账户关键信息,包括客户姓名、证件类型、证件号码(营业执照号码)、资金账户信息、对应证券账户名称或有效身份证件号码不全或不准确的账户,包括开户资料不齐全、柜台交易系统与开户资料不一致,但资金投入真实、资产权属关系明确的账户。

2.身份不对应:指资金账户名称与对应证券账户名称不一致,包括一个资金账户对应一个不同名称证券账户,一个资金账户对应多个相同类别、相同用途、不同名称证券账户。

3.虚假身份:指以他人名义开立的账户,包括个人以他人或机构名义、机构以其他机构或个人名义开立的账户(依据有关规定开立的合法名义账户除外)。

4.代理关系不规范:指代理开户和代理操作,但授权代理手续不规范或代理要件不全,资产权属状况不清的账户。

5.其他不合格账户。  
三、账户的分类处理  
凡在我司各营业部开立资金账户的客户,特别是拥有小额休眠账户或不合格账户的客户,请在见到此公告及一个月的公告期内,尽快与我司当地营业部取得联系,并前往营业部柜台,通过核对、补充、更新和确认等方式进行账户规范;对公告后一个月仍未前来办理相关手续的客户,营业部将对其账户采取相关的处理或限制措施,包括但不限于:限制取款、限制转账和撤销指定等,直至客户本人到营业部办理相关手续,不合格账户转化为合格账户后,解除限制措施,恢复账户正常功能。

合格账户将分期分批导入第三方存管系统。  
具体相关事宜请与我司当地营业部联系(联系方式附后)。

特此公告。

中银国际证券有限责任公司  
二〇〇七年四月十日

- 各营业部联系方式:
- 中银国际证券有限责任公司上海广元西路证券营业部 咨询电话:021-61195566
  - 中银国际证券有限责任公司上海欧阳路证券营业部 咨询电话:021-66071901
  - 中银国际证券有限责任公司北京宣武大街证券营业部 咨询电话:010-63109885
  - 中银国际证券有限责任公司哈尔滨安发街证券营业部 咨询电话:0451-84280000
  - 中银国际证券有限责任公司武汉武昌路证券营业部 咨询电话:0453-6231605
  - 中银国际证券有限责任公司沈阳和平大街证券营业部 咨询电话:024-23223482
  - 中银国际证券有限责任公司大连黄河路证券营业部 咨询电话:0411-84646900
  - 中银国际证券有限责任公司天津南京路证券营业部 咨询电话:022-23132176
  - 中银国际证券有限责任公司郑州农业路证券营业部 咨询电话:0371-65706100
  - 中银国际证券有限责任公司武汉武昌路证券营业部 咨询电话:027-87275084
  - 中银国际证券有限责任公司南京莫愁路证券营业部 咨询电话:025-82627989
  - 中银国际证券有限责任公司南京建邺路证券营业部 咨询电话:025-52339801
  - 中银国际证券有限责任公司杭州新市街证券营业部 咨询电话:0571-85334925
  - 中银国际证券有限责任公司成都人民中路证券营业部 咨询电话:028-86699167 转 8309
  - 中银国际证券有限责任公司重庆江北证券营业部 咨询电话:023-67732965
  - 中银国际证券有限责任公司广州农林下路证券营业部 咨询电话:020-87670018
  - 中银国际证券有限责任公司深圳彩田路证券营业部 咨询电话:0755-82275588
  - 中银国际证券有限责任公司海口机场路证券营业部 咨询电话:0898-65310025
  - 中银国际证券有限责任公司三亚新风路证券营业部 咨询电话:0898-88271359
  - 中银国际证券有限责任公司上海银城中路证券营业部 总机:021-68604866 转 8611