

科创板首罚： 中金公司做错了什么

虽然“保代擅自修改招股书”的情节最终没有影响交控科技通过上市流程，但处罚决定仍有利于立规矩、明是非，用上交所纪律处分决定书中的话说，“后续，上交所对发行上市审核过程中发现的违规行为，将严格依规予以惩处”。

文 | 良渚



7月4日，证监会和上交所开出科创板的首张罚单，处罚对象是中金公司。

根据公开资料，在保荐交控科技股份有限公司（交控科技）的过程中，中金公司的两位保荐代表人擅自多处修改注册申请文件，这违反了《科创板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》第十八条的规定，证监会分别对交控科技和中金公司采取出具警示函的行政监督管理措施。

有趣的是，交控科技的科创板过会消息是在7月5日凌晨公布的，还没上市就被开罚单，这在A股历史上恐怕是闻所未闻。

擅改数据伤内核

根据上交所5月21日的罚单可知，万久清、莫鹏两位保荐代表人负责的是交控科技股份有限公司申请首次公开发行股票并在科创板上市的项目。2019年4月28日，在向上交所报送的《交控科技股份有限公司首次公开发行A股股票并在科创板上市申请文件审核问询函的回复》及同步报送的最新版招股说明书中，他们作为保荐工作具体负责人，擅自多处修改了招股说明书中有关经营数据、业务与技术、管理层分析等信息披露数据和内容，并由此同步多处修改了上交所问询问题中引述的招股说明书相关内容。

而上述修改，未按上交所要求采用楷体加粗格式标明并向上交所报告，也未按照保荐业务执业规范和中金公司内部控制制度的规定报送公司内核部门审核把关。上交所表示，基于查明的事实，保荐代表人万久清、莫鹏是本次违规行为的直接责任人，按照纪律处分委员会审核意见，对其予以通报批评。该纪律处分决定将通报中国证监会，并记入保荐代表人的执业质量评价和诚信档案。同时，上交所表示，上述违规行为发生，同时说明中金公司作为保荐机构，在保荐代表人业务管理、保荐业务内部质量控制等方面，存在

薄弱环节。就此，上交所已对中金公司另行采取了书面警示的监管措施，督促其在科创板相关发行上市申请项目中，进一步加强保荐业务和保荐代表人监督管理。

对于擅自修改招股书数据和问询问题的行为，业内人士普遍感到震惊。第一，第一版招股书数据出错，本身就说明保代工作不够认真，意味着尽职调查可能存在问题。第二，改了数据以后没跟公司内核说明，那么就是保代没有执行公司内控制度。第三，没有跟交易所交代修改情况，这个问题就更严重了。如果修改之后未被发现，文件经注册之后披露出去，投资者根据修改后的数据和招股说明书进行决策，那么造成的损失恐怕就难以评估了。

市场人士对此的评价却两极分化，一派意见认为，内核肯定有问题，至少说明内核制度没有贯彻落实，没有很严格地要求受它管辖的员工的这种行为。而另一派意见则为中金公司的内核鸣不平：擅自修改数据的行为很难禁止。头部券商项目太多，报一个项目可能前前后后需要报几十次文件。对于券商来说，单单IPO方面，全年来就要报几百次文件，而且很多时候集中在每个季度末或是年末，这是非常密集的工作量，根本没有时间进行内核。

披露信息多疑点

那么，两名保代修改的究竟是什么数据呢？

整体上看，数据可以分为两类。一类据说是因为统计数据有误，而“不得不”进行调整的。例如，在介绍交控科技所处行业地位时，招股书中披露2017年公开招标的城市轨道交通正线路共30条；保荐代表人后来修改为29条。交易所事后问询为何修改时，其回复表示“此处统计有误”。再如，2017年交控科技按中标线路计算的市场份额，招股书中为23.33%；保荐代表人修正为24.14%，修改的原因同样为“之前统计

科创板实施注册制的核心其实有两点：一是发行人充分信息披露，让投资者能够作出基于企业真实情况的判断；二是中介机构勤勉尽责，对信息披露质量负起把关责任。

此次违规事件既暴露涉事保荐人规则意识淡薄的问题，也反映出有关券商内部管理制度存在疏漏。

有误”。问题在于，这类调整修改工作既未提前报告，也未及时披露，而是“悄无声息”地进行了操作。

另一类则是因为“统计口径”变化所致。例如，对于交控科技前五大客户的销售额占比进行了调整。在招股说明书中，2016~2018年前五大客户的销售额占比情况分别为57.39%、66.07%及73.93%；后进行了修正，交易所一问，回复是，原来招股书未将前五名客户中同一控制下的客户进行合并计算，金额和占比“小了”，因此进行修改，改后的占比分别为61.96%、66.07%、75.63%。前五名供应商也因为类似原因，对其采购金额和占比进行了修改。此类修改令人生疑，只统计客户，而未统计客户的子公司或其控制的客户，这样的会计差错其实相当初级，为何不是在进场、尽调、申报时弄清楚，而要等到注册文件提交后才修改，令人不得其解。

综合来看，这类“统计口径”变化恐怕并不像有些媒体说的那样“不涉及核心数据”。以招股说明书修改的核心技术贡献收入占比为例，招股书中披露的2016~2018年核心技术贡献收入占总营业收入金额分别为4.28亿元、4.29亿元、5.15亿元，比重分别为48.24%、48.73%和44.32%。保荐代表人后将其修改为3.997亿元、3.94亿元、4.52亿元，占比45.09%、44.76%、38.85%。调整规模在3000万~6000万元之间，而收入占比的调整幅度最大可到6%上下，恐怕谈不上“无足轻重”。

在问询时，保荐代表人解释为“口径调整”。原本核心技术贡献收入包括信号系统总承包业务中的核心技术贡献的收入、维保业务收入和零星销售业务收入；后“经慎重考虑”，决定将核心技术贡献的收入范围确定为“信号系统总承包业务中的核心技术贡献收入”，因此导致了金额和占比的变化。这样的修改实际上是在说，原本在招股说明书中披露了三项收入，均为“核心技术

贡献收入”，而在注册过程中悄无声息地将其中两项拿掉。虽然金额调整不大，实际上构成了对公司的核心业务竞争力的重新描述。

另外有些媒体称，这是因为注册制刚刚实施，保荐代表人没有经验。然而实际上，从这两位保代的履历来看，他们虽然在科创板是新人，在要求更为严格的主板却已是经验丰富。万久清是一名资历较深的保代，于2010年取得保荐代表人资格，曾担任航天长征化学工程股份有限公司首次公开发行项目的保荐代表人、牡丹江恒丰纸业股份有限公司可转债的保荐代表人、南京华东电子信息科技股份有限公司非公开发行项目保荐代表人。莫鹏则是一名在中金公司成长的员工，2017年注册登记为保代，也参加过多个项目的保荐业务——如果主板都能胜任，到了科创板为何会出现统计失误、口径差错之类的问题呢？令人费解。

主板思维在作祟

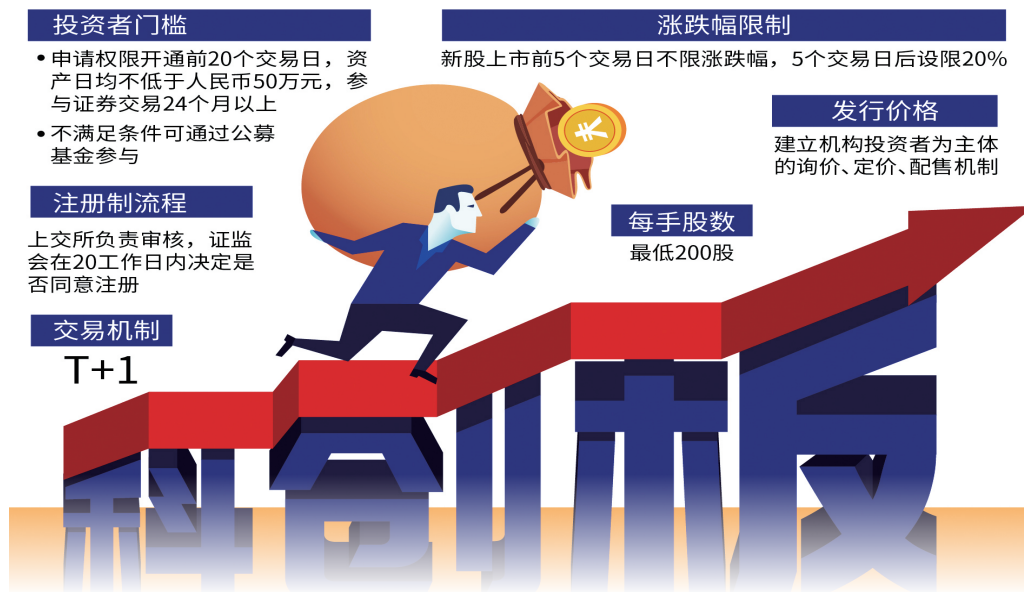
上交所处分决定作出后，证监会也作出“出具警示函”的行政监管措施。之所以进行“双罚”，证监会表明了立场：“注册申请相关文件是科创板股票发行上市过程中具有法律约束力的文件”。《科创板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》明确规定，注册申请文件受理后，未经中国证监会或者交易所同意不得改动。”证监会还表示，将持续加大对科创板保荐业务违规行为的打击力度，督促保荐机构及其保荐代表人严格履行核查验证、专业把关的法定职责，做好尽职调查和信息披露工作，充分把控项目风险，切实发挥资本市场“看门人”作用，推动科创板市场平稳健康发展。

回头来看，科创板实施注册制的核心其实有两点：一是发行人充分信息披露，让投资者能够作出基于企业真实情况的判断；二是中介机构勤勉尽责，对信息披露质量负起把关责任。无论证

20年

美国注册制 对篡改财务文件的 处罚

《萨班斯法案》法案规定，对恶意篡改、销毁、更改或伪造财务文件的刑事责任，最高可处500万美元罚款或者20年监禁。如果被认定为证券欺诈，刑事责任最高可处25年监禁。



监会还是交易所，都会把注意力从利润指标转向信息披露的真实、准确、完整上。因此，交易所采取了反复问询的机制。发行人“业务没说够、风险没说透”的地方，会在问询中要求其说明。而问询中需要发行人说明的事项、需要补充到招股说明书中的事项，都要求保荐人等中介机构同步进行核查，并在问题回答中说明核查的过程、内容和结论。

从某种意义上看，中金公司本次遇到“老保代翻船”，其实是一种主板思维在作祟。在审核制下，关键的是“结果”而非“过程”，无论是核心收入数据，还是客户收入占比，只要按照反馈要求抓紧进行整改，在上会前整理得符合标准就万事大吉了。但是在注册制下，关键的是过程的透明和公开。一切修改信息、披露文件的行为，都应当在阳光和目光之下得以监督。一切修改都会留痕，并向投资者披露；一切对问询作出的回答，都会被记录在案，并且成为追究中介机构责

任的“呈堂证供”。

自科创板正式接受申报企业材料以来，部分保荐机构在制作招股书、回复上交所问询等环节不时暴露出各种各样的瑕疵。上交所也多次发声呼吁。此次违规事件既暴露涉事保荐人规则意识淡薄的问题，也反映出有关券商内部管理制度存在疏漏，可以说是一段时期来部分券商投行压实中介机构责任仍不到位、不彻底的集中体现。

虽然“保代擅自修改招股书”的情节最终没有影响交控科技通过上市流程，但处罚决定仍有利于立规矩、明是非，用上交所在纪律处分决定书中的话说，“后续，上交所对发行上市审核过程中发现的违规行为，将严格依规予以惩处”。

后续，其他企业是否能如此“幸运”，会不会被质疑保代到底是“擅自”修改还是企业授意为之，到底修改的是“瑕”还是“瑜”，抑或是冰山的一角？交易所会不会只罚券商，放过企业？仍然是一个未知数。□