

# 读懂上市公司报告——招股说明书之二了解发行人

来源：深交所

## 一、如何阅读发行人的历史沿革？

答：发行人在招股说明书中的历史沿革需要披露有限责任公司或股份有限公司设立情况和报告期内的股本和股东变化情况。该章节往往篇幅较长，投资者在阅读时可着关注发行人股份有限公司成立后的内容，特别是 IPO 申报前一年内股本变化、新增股东与入股价格等情况。

## 二、如发行人正在或曾在其他证券市场上市或挂牌，发行人还应披露哪些内容？

答：随着我国多层次资本市场体系的不断健全，目前申请 IPO 的发行人曾经在其他证券市场上市或挂牌的情况越来越常见。如果发行人曾在其他证券市场上市或挂牌（含境外市场），招股说明书中将披露曾经上市或挂牌的具体时间、地点、期间受到处罚的情况、退市情况等。对于两地或多地同时发行上市的发行人，相关信息也需要在招股说明书中进行披露。

## 三、如何阅读发行人的股权结构图和组织结构图？

答：发行人的股权结构图一般以发行人为中心，向上披露发行人的直接与间接股东持股情况，向下披露发行人控制的子公司和有重大影响的参股公司情况。股权结构图中一般会披露发行人实际控制人、持有 5%以上股份或表决权股东，控股股东、实际控制人所控制的其他企业，发行人的分公司、控股子公司、参股公司，以及其他关联方之间的股权持股关系、股权比例等信息，投资者可以从股权结构图中分析和发行人相关的基本股权结构关系。

发行人的组织结构图一般能够体现发行人的公司治理结构。拟上市公司一般以股东大会为公司的最高权力治理机构，其次为公司的董事会、总经理、经营层结构、公司各部门分工和具体职责，监事会、独立董事等机构机制作为补充。发行人的组织结构图能够体现发行人的公司治理特点，展现公司治理水平，对投资者作出投资决策具有较高的参考价值。

## 四、发行人控股子公司、参股公司包含哪些信息？

答：招股说明书会简要地披露发行人控股子公司及对发行人有重大影响的参股公司的相关信息。对于上述公司，发行人需要披露相关主体的成立时间、注册资本、实收资本、注册

地和主要生产经营地、股东构成及控制情况、主营业务及其与发行人主营业务的关系、最近一年及一期末的总资产与净资产，最近一年及一期的净利润等基本内容。

对于其他参股公司，招股说明书中还会披露相关公司的出资金额、持股比例、入股时间、控股方及主营业务情况等。

## **五、什么是发行人的实际控制人？什么是无实际控制人？**

答：根据《公司法》的规定，公司的实际控制人是指虽然不是公司的股东，但通过投资关系、协议或者其他安排，能够实际支配公司行为的人。在实际操作中，发行人的实际控制人可能与控股股东为同一人，也可能是控股股东向上穿透若干层级的最终控制人；可以是一名，也可以是多名。在招股说明书中，发行人往往会披露公司的实际控制人具体指谁，投资者可以理解该实际控制人就是真正控制这家公司的自然人、法人或其他组织。

部分发行人会披露公司无实际控制人，这样的发行人往往股权较为分散，没有主体能够真正控制发行人。发行人有无实际控制人往往与公司的发展阶段有关，有无实际控制人不代表发行人投资价值的高低，但投资者需要综合判断有无实际控制人对发行人日常经营决策及未来发展的影响。

## **六、如何梳理发行人主要股东的关系？**

答：如发行人的主要股东间存在关联关系或特殊安排，比如达成一致行动协议、表决权委托等情况，招股说明书中会明确披露相关信息。投资者可以通过公开披露的信息判断发行人股东中的关联关系和对发行人经营决策的影响。另外，投资者还可以从主要股东的信息中了解主要股东与发行人在持股关系以外的业务关系、协同效应等，判断发行人的主要股东是否与发行人具有持股以外的关系。

## **七、了解发行人的董监高和核心技术人员应关注哪些信息？**

答：董事、监事、高级管理人员和核心技术人员是发行人公司治理和日常经营最重要的人员。董事、监事、高级管理人员和核心技术人员的专业能力、工作经验、持股情况、稳定性等情况往往决定了发行人未来的可持续经营能力。阅读招股说明书时，投资者应重点关注董事、监事、高级管理人员和核心技术人员学历及专业背景，主要业务经历及实际负责的业务活动，曾经担任的重要职务，薪酬情况，与公司签订的对投资者作出价值判断和投资决策有重大影响的协议及履行情况等。

## 八、董监高和核心技术人员两年内变动情况为何需要格外关注？

答：董事、监事、高级管理人员及核心技术人员的稳定性对一家拟上市公司而言非常重要，发行条件要求发行人具有面向市场独立持续经营能力，其中就包括了对管理团队稳定性的要求。例如，《首次公开发行股票并上市管理办法》第十二条规定，发行人最近三年内主营业务和董事、高级管理人员没有发生重大变化，实际控制人没有发生变更。此外，《创业板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》第十二条要求发行人的主营业务、控制权和管理团队稳定，最近两年内主营业务和董事、高级管理人员均没有发生重大不利变化。

如果发行人近年来出现较大比例离职的情况，投资者应重点关注发行人披露的人员变动原因以及对公司的影响；如果最近两年内出现新增人员较多的情况，投资者应重点关注新进人员对发行人公司治理、核心技术、业务经营等方面的影响以及是否能为发行人持续带来帮助。总体而言，董事、监事、高级管理人员及核心技术人员近年来的变动情况能够体现发行人近期发展状况，为投资者判断发行人的未来发展趋势提供重要依据。

## 九、董监高及核心技术人员的薪酬水平及变化情况需要关注什么？

答：薪酬水平体现了一家公司的发展阶段以及对人才的需求和吸引能力。通常情况下，公司平均薪酬水平越高，公司的发展阶段越成熟，员工的学历背景和工作经验等素质也就越高，人才吸引力便越强。发行人董事、监事、高级管理人员及核心技术人员的薪酬水平往往具有代表性和说服力，因此投资者需要高度关注。

与薪酬水平相比，投资者还应关注发行人董事、监事、高级管理人员及核心技术人员薪酬水平的变化趋势。薪酬水平的变化趋势通常反映了发行人的经营状况和发展状况，如果出现显著与发行人经营业绩变化趋势异常的情形，投资者应重点关注相关趋势发生的原因。

## 十、报告期内员工结构及变化能反映哪些信息？

答：阅读招股说明书时，投资者应重点关注发行人员工人数及报告期内的变化情况、员工专业结构的变化情况以及员工学历背景变化情况。一般而言，对于成长期的公司，公司的员工人数往往呈现逐渐增加，人员结构向高学历、专业化方向发展的特点。对于已经发展到成熟期的公司，员工人数、人员结构及学历背景等往往呈现出较为稳定的特点。