

联系会员视角

VISION of CAPCO ASSOCIATE MEMBERS

聚焦市场热点话题

为上市公司提供专业视角解读

服务
■ 自律
■ 规范
■ 提高

■ 本期主办

联系会员——北京大成律师事务所





中国上市公司协会联系会员名单 (按首字母排序)

CAPCO Associate Members List

北京大成律师事务所
北京德恒律师事务所
北京市环球律师事务所
北京市金杜法律研究院
北京市隆安律师事务所
北京市天同律师事务所
北京市盈科律师事务所
国浩律师（上海）事务所
上海问道有诚律师事务所

安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）
天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）

银河期货有限公司
中国国际期货股份有限公司
中信期货有限公司

南方基金管理股份有限公司
鹏华基金管理有限公司

北京乐瑞资产管理有限公司
长江养老保险股份有限公司
财通证券资产管理有限公司
航天投资控股有限公司
上海景林资产管理有限公司
五矿国际信托有限公司
中泰证券（上海）资产管理有限公司

弗若斯特沙利文（北京）咨询有限公司
中国通用咨询投资有限公司
中智管理咨询有限公司

达信（中国）保险经纪有限公司
东方金诚国际信用评估有限公司
中诚信绿金科技（北京）有限公司

2023年度上市公司重整法律观察

前言

上市公司重整一直以来都受到各方高度关注，作为上市公司风险依法化解的有效路径，存在诸多与非上市公司重整不同的特点，充分体现了司法重整与证券监管的双线规制。

2023年，上市公司重整个案在实践稳健发展的同时呈现出了新的动向。一方面，2023年上市公司重整在个案实践中稳健发展，如基于“化解退市风险”的相关财务诉求，2023年批准重整计划的上市公司，均在2023年内执行完毕重整计划；出资人权益调整方案均涉及资本公积转增股份；以股抵债仍然为普通债权主要清偿方式。另一方面，2023年上市公司重整呈现出部分新动向，大量案件重整受理时间偏晚，2023年16家受理重整的上市公司中9家为10月25日之后受理重整；预重整得到更为广泛的适用，2023年16家受理重整的上市公司中15家经历了预重整程序；普通债权清偿方式更为多样性，除以股抵债外，信托受益权份额、合伙份额、应收账款清偿被适用。

本文就2023年上市公司重整实践进行梳理，从多个维度对上市公司重整2023年实践进行观察和分析，并对后续上市公司重整予以展望，以期能为上市公司重整案件相关工作提供参考借鉴。文章内容仅供学习、交流与分享使用，如有错误请私信笔者。

第一部分 上市公司重整 2023 年度法律政策概述

上市公司重整目前主要规定为2012年《关于审理上市公司破产重整案件工作座谈会纪要》，2022年3月31日交易所发布的《上海证券交易所上市公司自律监管指引第13号——破产重整等事项》《深圳证券交易所上市公司自律监管指引第14号破产重整等事项》，进一步就重整中的信息披露等事项做了详细要求，对于上市公司重整的良性发展起到了积极作用。

2023年度，上市公司重整在法律政策层面上进一步完善，更多具体规制及导向出台，促进和规范了2023年度的上市公司重整实践，并对于后续持续产生影响。

2023年1月沪深交易所出台的《关于加强退市风险公司2022年年

度报告信息披露工作的通知》提及“退市风险公司……不得突击达成明显缺乏商业合理性、可能附有前提条件的债务豁免或者资产捐赠，实现净资产转正；不得在破产重整或者债务重组方案实施的重大不确定性消除前，提前确认债务重组收益等”，对通过重整“突击保壳”进行规制；《上海证券交易所关于发布〈上海证券交易所上市公司自律监管指南第1号——公告格式(2023年12月修订)〉的通知》第五十一号上市公司破产重整等事项公告，提供《上市公司破产申请提示性公告》《上市公司收到法院受理破产申请裁定公告》《上市公司破产重整计划（或和解协议）获得法院裁定批准公告》《上市公司被法院宣告破产暨股票终止上市风险提示性公告》模板，对上市公司重整申请、受理、终止、终结相关信息披露事宜予以规制；2023年10月出台的《上海证券交易所关于发布〈上海证券交易所债券自律监管规则适用指引第4号——公司债券和资产支持证券信用风险管理〉的通知》对债券发行人依法进入破产程序的，发行人或者破产管理人信息披露义务、债券摘牌时间规定、重整程序中债券购回等债券发行人破产相关事宜作出规制；2023年12月出台的《财政部、中国证监会关于强化上市公司及拟上市企业内部控制建设推进内部控制评价和审计的通知》提及“因进行破产重整、重组上市或重大资产重组，无法按照规定时间披露公司内部控制相关信息的上市公司，应在相关交易完成后的下一个会计年度的年报披露的同时，披露经董事会批准的公司内部控制评价报告以及会计师事务所出具的财务报告内部控制审计报告”，对破产重整的上市公司内部控制评价报告及财务报告内部控制审计报告披露时间作出规制；2023年10月拉萨市中级人民法院出台《关于审理上市公司预重整案件的工作指引（试行）》，第十条第一款规定，“【预重整方案的提请监督】临时管理人完成预重整方案后，应当向人民法院提交预重整方案，并同时向拉萨市政府提交预重整方案，由拉萨市政府向自治区政府提交临时管理人完成的预重整方案及其制作的维稳预案。自治区政府向中国证券监督管理委员会提交该两份方案，中国证券监督管理委员会对该方案及进入重整无异议后，通知至最高人民法院，最高人民法院将通知下达至自治区高级人民法院。人民法院确认中国证券监督管理委员会对该方案及进入重整无异议后，向自治区高级人民法院提交《关于上市公司重整申请受理审查案件的请示报告》”，对于上市公司受理涉及的双线审核事宜进行了明确规定。

前述法律政策的完善和发展，为后续上市公司重整奠定了良好的基础，同时也为市场案例提出了明确的规制，有利于上市公司重整的良性发展，助力上市高质量发展。

第二部分 上市公司重整2023年度案件概况

一、2023年度全国上市公司（预）重整概况

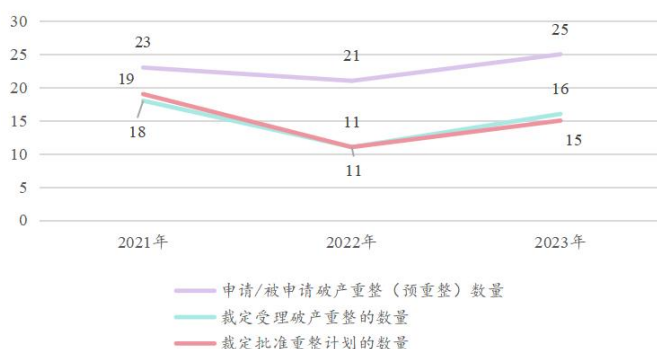
（一）2023年度全国上市公司（预）重整基本情况

根据上市公司相关公告数据统计¹，2023年度我国共有25家上市公司（被）申请（预）重整²（下称“25家上市公司”）。在25家上市公司中，5家上市公司为自行申请（预）重整，19家上市公司皆为债权人申请（预）重整，其中1家系控股股东申请预重整³。在（被）申请（预）重整的案件中，有16家被裁定受理破产重整，有15家上市公司重整计划被法院批准通过并终止重整程序。2023年度我国（被）申请（预）重整的25家上市公司与4家⁴在2022年被申请预重整但在2023年被受理重整且批准重整计划的上市公司详细重整情况见下表。

（二）近三年全国上市公司（预）重整基本情况对比

对比前两年上市公司（被）申请（预）重整的数量，2021年为23家，2022年为21家，2023年上市公司（被）申请（预）重整的案件为25家，数量较前两年有所增加。对比前两年受理重整的上市公司数量，2021年为18家，2022年为11家，2023年被法院裁定受理重整的案件为16家，较2021年数量减少，较2022年数量增多。对比前两年上市公司重整计划被法院批准的数量，2021年为19家，2022年为11家，2023年上市公司重整计划被法院批准的案件为15家，较2021年数量减少，较2022年数量增多。

近三年全国上市公司（预）重整情况统计



1. 本文中出现的的所有数据皆为公开信息查询所得。

2. 以上目前上市公司处于（被）申请破产重整的情况，不包括已经撤回（预）重整申请的上市公司：*ST佳沃、*ST泛海；不包括2022年被申请预重整后在2023年转入重整的上市公司：*ST明诚、*ST正邦、*ST东洋、*ST广田。数据包含在（被）申请（预）重整后退市的上市公司：*ST必康（公司股票已被深圳证券交易所决定终止上市，在2023年7月12日被摘牌）；*ST天润（公司股票已被深圳证券交易所决定终止上市，于2023年8月11日被深圳证券交易所摘牌）；*ST中天（公司股票已被深圳证券交易所决定终止上市，在2023年6月30日被摘牌）。

3. 2023年5月11日，*ST天润收到控股股东广东恒润华创实业发展有限公司的通知，恒润华创已向湖南省岳阳市中级人民法院申请对公司进行预重整并已立案。2023年5月18日，湖南省岳阳市中级人民法院决定对公司启动预重整。6月6日，湖南省岳阳市中级人民法院下达(2023)湘06破申(预)3号《民事裁定书》，准许申请人恒润华创撤回对公司的破产重整申请。

4. 该4家公司为：*ST明诚、*ST正邦、*ST东洋、*ST广田。



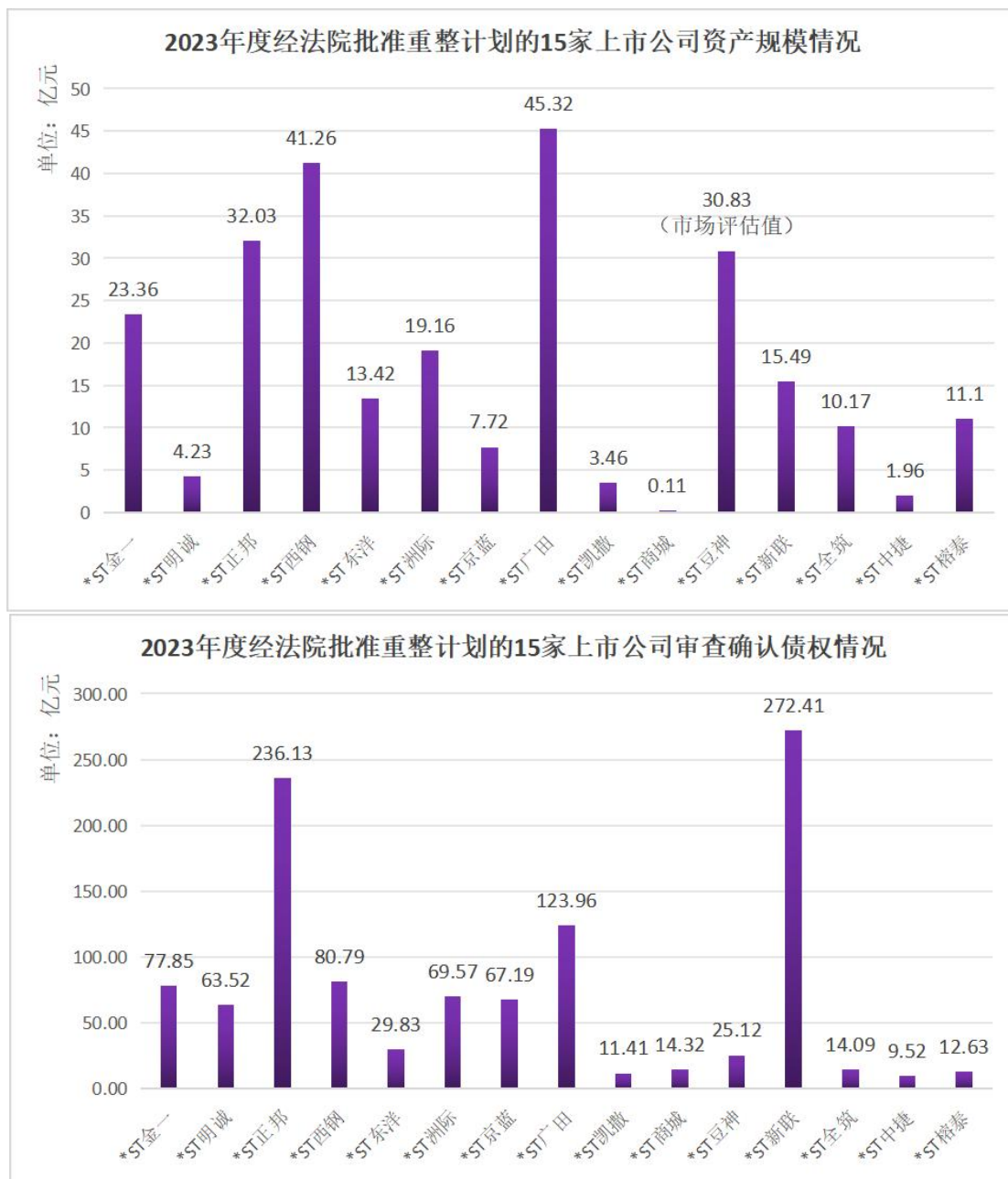
序号	上市公司	股票代码	行业分类	申请/受理重整法院	预重整申请时间	(预)重整的申请主体	受理重整的时间	重整计划批准时间
1	*ST金一	002721	文教、工美、体育和娱乐用品制造业	北京市第一中级人民法院	/	债权人	2023年7月20日	2023年9月13日
2	*ST正邦	002157	畜牧业	江西省南昌市中级人民法院	2022年10月17日	债权人	2023年7月20日	2023年11月3日
3	*ST西钢	600117	黑色金属冶炼和压延加工业	青海省西宁市中级人民法院	未经历预重整	债权人	2023年6月20日	2023年11月6日
4	*ST明诚	600136	广播、电视、电影和影视录音制作业	湖北省武汉市中级人民法院	2022年12月28日	债权人	2023年6月5日	2023年11月10日
5	*ST洲际	600759	石油和天然气开采业	海南省海口市中级人民法院	2023年4月6日	债权人	2023年9月20日	2023年11月21日
6	*ST京蓝	000711	土木工程建筑业	黑龙江省哈尔滨市中级人民法院	2023年3月16日	债权人	2023年6月5日	2023年11月27日
7	*ST广田	002482	建筑装饰和其他建筑业	广东省深圳市中级人民法院	2022年5月30日	债权人	2023年7月24日	2023年11月28日
8	*ST凯撒	000796	商务服务业	海南省三亚市中级人民法院	2023年6月25日	债权人	2023年10月28日	2023年12月8日
9	*ST商城	600306	零售业	辽宁省沈阳市中级人民法院	2023年4月7日	债权人	2023年11月10日	2023年12月12日
10	*ST全筑	603030	建筑装饰和其他建筑业	上海市第三中级人民法院	2023年4月19日	债权人	2023年11月13日	2023年12月15日
11	*ST新联	000620	房地产业	北京市第一中级人民法院	/	债务人	2023年11月14日	2023年12月15日
12	*ST东洋	002086	渔业	山东省烟台市莱山区人民法院	2022年8月12日	债权人	2023年11月24日	2023年12月18日
13	*ST豆神	300101	软件和信息技术服务业	北京市第一中级人民法院	2023年3月31日	债权人	2023年11月15日	2023年12月18日
14	*ST中捷	002021	专用设备制造业	浙江省台州市中级人民法院	/	债务人	2023年11月24日	2023年12月24日
15	*ST榕泰	600589	化学原料和化学制品制造业	广东省揭阳市中级人民法院	2023年6月6日	债权人	2023年11月24日	2023年12月25日
16	*ST步高	002251	零售业	湖南省湘潭市中级人民法院	2023年7月7日	债权人	2023年10月26日	/
17	*ST新纺	002087	纺织业	河南省南阳市中级人民法院	2023年7月6日	债权人	/	/
18	ST中利	002309	电气机械和器材制造业	江苏省苏州市中级人民法院	2023年1月18日	债权人	/	/
19	ST三圣	002742	非金属矿物制品业	重庆市第五中级人民法院	/	债务人	/	/
20	*ST柏龙	002776	专业技术服务业	广东省揭阳市中级人民法院	2023年8月31日	债权人	/	/
21	*ST太安	002433	医药制造业	广东省汕头市中级人民法院	2023年8月9日	债权人	/	/
22	金科股份	000656	房地产业	重庆市第五中级人民法院	2023年5月22日	债权人	/	/
23	跨境通	002640	零售业	山西省太原市中级人民法院	2023年5月10日	债权人	/	/
24	*ST西发	000752	酒、饮料和精制茶制造业	西藏自治区拉萨市中级人民法院	2023年7月18日	债权人	/	/
25	ST吉药	300108	医药制造业	吉林省通化市中级人民法院	/	债务人	/	/
26	*ST必康	002411	化学原料和化学制品制造业	陕西省延安市中级人民法院	2023年5月11日	债务人	/	/
27	*ST天润	002113	化学原料和化学制品制造业	湖南省岳阳市中级人民法院	2023年5月11日	控股股东申请	/	/
28	景峰医药	000908	医药制造业	山东省龙口市中级人民法院	2023年10月31日	债权人	/	/
29	*ST中天	000540	房地产行业	贵州省贵阳市中级人民法院	2023年4月26日	债权人	/	/

5. 前16家公司为2023年被裁定受理重整的公司，故前16家对应的法院为受理重整的法院，后面13家法院为收到上市公司（预）重整申请的法院。

二、2023年度裁定批准重整计划的上市公司重整概况

(一) 上市公司规模情况

从上市公司重整计划（草案）披露的资产情况⁶来看，其资产评估价值多分布在1亿~20亿元区间；负债金额（审查确认债权）多分布在10亿~80亿元区间。



6. *ST豆神的资产规模系采用其重整计划文件中披露的经评估机构评估的资产评估市场价值；其余上市公司的资产规模系采用资产评估清算价值。

（二）破产管理人指定情况及重整期间管理模式

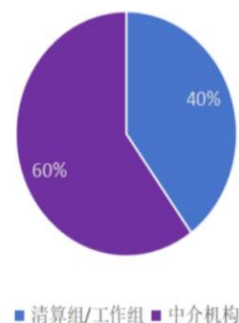
根据《企业破产法》第二十四条规定，管理人可以由有关部门、机构的人员组成的清算组或者依法设立的律师事务所、会计师事务所、破产清算事务所等社会中介机构担任。关于管理模式，《企业破产法》第七十三条规定，在重整期间，经债务人申请，人民法院批准，债务人可以在管理人的监督下自行管理财产和营业事务。

2023年被裁定批准重整计划的15家上市公司的管理人指定情况及管理模式，具体情况如下：

2023年15家经法院裁定批准重整计划的上市公司重整期间管理模式占比情况



2023年15家经法院裁定批准重整计划的上市公司管理人类型占比情况



1. 从管理人类型上看，中介机构担任管理人占比呈上升趋势

2023年共计15家经法院裁定批准重整计划的上市公司中，共有9家上市公司以中介机构作为管理人，占比60%。相比2022年共计11家上市公司重整管理人中介机构占比54.55%而言，比例继续上升。

2. 从管理模式上看，自行管理模式占比呈上升趋势

2022年经法院裁定批准重整计划的11家上市公司中，采用债务人自行管理模式的上市公司共8家，占比72.73%；2023年经法院裁定批准重整计划的15家上市公司中，采用债务人自行管理模式的上市公司共15家，占比100%，占比明显增加。

(三) 2023年上市公司重整计划执行期限情况

截至2023年12月31日，2023年被法院裁定批准重整计划的15家上市公司已全部执行完毕。15家上市公司中，*ST西钢实际执行所用天数多于重整计划规定的执行期限，剩余14家全部是实际执行所用天数少于重整计划规定的执行期限。其中*ST榕泰用时最少，仅用了4天执行完毕，*ST中捷5天执行完毕；*ST金一用时为77天。

序号	上市公司	重整计划批准时间	重整计划执行完毕时间	重整计划规定的执行期（天）	实际执行天数
1	*ST榕泰	2023年12月25日	2023年12月29日	127	4
2	*ST中捷	2023年12月24日	2023年12月29日	60	5
3	*ST豆神	2023年12月18日	2023年12月28日	13	10
4	*ST东洋	2023年12月18日	2023年12月29日	91	11
5	*ST全筑	2023年12月15日	2023年12月26日	91	11
6	*ST新联	2023年12月15日	2023年12月29日	16	14
7	*ST商城	2023年12月12日	2023年12月28日	183	16
8	*ST凯撒	2023年12月8日	2023年12月29日	23	21
9	*ST广田	2023年11月28日	2023年12月22日	121	24
10	*ST京蓝	2023年11月27日	2023年12月26日	182	29
11	*ST洲际	2023年11月21日	2023年12月29日	92	38
12	*ST正邦	2023年11月3日	2023年12月15日	58	42
13	*ST西钢	2023年11月6日	2023年12月20日	39	44
14	*ST明诚	2023年11月10日	2023年12月27日	51	47
15	*ST金一	2023年9月13日	2023年11月29日	109	77

三、出资人权益调整方案

(一) 投资人取得股份/债权人转股价格情况

2023年法院裁定批准重整计划的15家上市公司中，投资人取得股份价格为债权人转股价格的6.87%-44.6%，具体如下：

序号	上市公司	转增比例	投资人转股价	债权人转股价	投资人转股价/债权人转股价
1	*ST明诚	10转25	0.98	10.84	9.04%
2	*ST正邦	10转16.23	1.1/1.6	10.54~13.21	8.33%~10.45%/12.11%~15.18%
3	*ST东洋	10转15.9	1.15	12	9.58%
4	*ST广田	10转14.40	1/1.2	10.5	9.52%~11.43%
5	*ST西钢	10转21.1459	1.29/1.7	7.99	16.15%~21.28%
6	*ST榕泰	10转11	1.3/1.65	4.27	30.44%~38.64%
7	*ST豆神	10转13.8股	0.8/1.5	6	13.33%~25%
8	*ST凯撒	10转10	1.32/2.41	13	10.15%~18.54%
9	*ST全筑	10转9.71919	1.26	6	21%
10	*ST洲际	10转8.33	1.2	8	15%
11	*ST商城	10转8.5	5.6	12.5	44.6%
12	*ST中捷	10转7.525232	最终无投资人	2.27	/
13	*ST新联	10转20.9582	1.08/1.2	8.42	12.83%~14.25%
14	*ST金一	10转18	2.1	9.29	22.6%
15	*ST京蓝	10转17.90921	0.75/0.8	10.92	6.87%~7.33%

（二）资本公积转增股本后的除权问题

2023年法院裁定批准重整计划的15家上市公司均出具了调整资本公积转增股本除权参考价格计算公式的专项意见，其中5家公司资本公积金转增股本实施后以首个交易日开盘参考价作除权调整，分别为*ST中捷、*ST全筑、*ST豆神、*ST商城、*ST凯撒；*ST金一除权（息）参考价格保持与资本公积金转增股本除权除息日前股票收盘价格一致；剩余9家公司本次资本公积转增股本登记日次一交易日的股票开盘参考价无需调整。

四、债权清偿方案

（一）普通债权清偿率情况

2023年法院裁定批准重整计划的15家上市公司中*ST东洋、*ST广田、*ST凯撒、*ST豆神在重整计划中明确了普通债权的清偿率均为100%；*ST榕泰在重整计划中明确了普通债权的清偿率约60%；*ST中捷在重整计划中规定除违规担保债权以外的剩余普通债权将以债权人作为单位，按照与违规担保债权相同的清偿比例（即33.63%）由中捷资源在重整计划执行期限内一次性现金清偿，未获清偿的部分中捷资源不再清偿。其他重整计划中未明确普通债权清偿率或者清偿比例。

（二）有财产担保债权清偿方式

2023年法院裁定批准重整计划的15家上市公司中，有13家公司涉及有财产担保债权的清偿。其中*ST金一、*ST凯撒、*ST豆神、*ST全筑均以担保财产市场价值确定优先受偿范围；*ST明诚、*ST新联以其担保财产在重整程序中的评估价值范围内享有优先受偿权；*ST西钢、*ST洲际、*ST京蓝⁸就担保财产的变现价值优先受偿；*ST正邦、*ST东洋、*ST京蓝、*ST广田、*ST榕泰以担保财产清算价值确定优先受偿范围。

对于债务清偿方式，涉及有财产担保债权清偿的13家中，*ST金一、*ST明诚、*ST洲际、*ST豆神、*ST榕泰现金清偿；*ST正邦、*ST西钢、*ST东洋、*ST广田、*ST凯撒留债清偿；*ST京蓝、*ST新联、*ST全筑现金+留债清偿。

7. *ST明诚、*ST新联的重整方案中未注明担保财产价值是市场价值还是清算价值。

8. *ST京蓝：有财产担保债权中有财产担保债权对应的担保财产处置变现的，在担保财产处置变现价值范围内（含本数），由京蓝科技在重整计划执行期间以现金方式全额清偿。有财产担保债权对应的担保财产未处置变现的，在对应的担保财产评估价值范围内，20%由京蓝科技在重整计划执行期间以现金方式全额清偿，80%由京蓝科技留债清偿。

五、资金占用和违规担保的解决

2022年3月31日交易所发布的破产重整自律监管指引要求上市公司在（被）申请重整的5个交易日内，披露上市公司对非经营性资金占用、违规对外担保等专项自查报告。结合国务院《关于进一步加强上市公司质量的意见》等相关规定，在重整中对违规担保、资金占用问题提出可行的解决方案是上市公司重整成功的重要一环。2023年完成重整程序的15家公司中有4家存在资金占用和（或）违规担保的情况，具体解决方式如下：

（一）资金占用事宜

*ST东洋对于资金占用问题，在本次重整程序中，采取两种方式予以解决：

首先，部分债权人与原控股股东等签订《债务重组与化解协议》，约定债权人豁免《债务重组与化解协议》所对应的上市公司债权，豁免金额相应抵偿原控股股东对上市公司同等金额的非经营性资金占用（不包括原控股股东非经营性占用的募集资金）。

其次，剩余非经营性资金占用存在的资金缺口若无法以上述债务抵偿方式解决的，则由重整投资人按照投资比例现金补足。

综上，通过上述债务抵偿及重整投资人以现金兜底清偿的方式，可解决上市公司非经营性资金占用问题。

*ST凯撒对于资金占用问题，在本次重整中，财务投资人提供资金用于代控股股东解决资金占用（如最终需财务投资人解决的资金占用金额不足约定的金额的，差额部分仍需支付，即不调减投资总对价），该资金将全部用于按照重整计划的规定支付重整费用和共益债务、清偿各类债权、用于企业经营。

（二）违规担保事宜

*ST明诚对于违规担保事宜，当代集团及其关联方已向上市公司出具书面承诺函，承诺以无条件豁免与上市公司依法应承担的赔偿责任等额的上市公司对当代集团及其关联方的债务的方式，解决上市公司的违规担保问题。由于当代集团及其关联方对上市公司的债权金额足以覆盖违规担保余额，因此通过上述方式可以彻底解决上市公司违规担保问题。

*ST东洋针对违规担保问题，首先，由重整投资人在人民法院裁定批准本重整计划前收购该部分债权并豁免东方海洋清偿义务。其次

剩余违规担保类债权若无法以上述方式解决的，在本次重整程序中按照普通债权的清偿方式进行清偿，同时重整投资人按照投资比例以现金方式向东方海洋进行补偿（补偿金额为清偿该部分违规担保类债权所需的现金及股票按以股抵债价折算为现金的合计金额）。

***ST中捷**针对违规担保问题，为了妥善化解中捷资源债务危机，保障中小投资者合法权益，中捷资源控股股东出具《承诺函》，承诺在管辖法院裁定中捷资源正式进入重整程序且符合监管要求的条件下，将采取包括但不限于让渡可获得的资本公积金转增的股票方式，协助中捷资源彻底解决因违规担保债务而导致中捷资源不能清偿到期债务且资产不足以清偿全部债务的问题。清偿方式包括：（1）控股股东玉环恒捷及首任实际控制人蔡开坚无偿让渡105,688,798股转增股票，按照中捷资源重整受理日前后共10个股票交易日均价2.27元/股作为抵债股票价格，实施以股抵债进行清偿；（2）控股股东玉环恒捷额外代偿现金8,000万元。玉环恒捷因代偿债务行为依法享有对中捷资源的等额债权8,000万元，将无条件予以等额豁免。违规担保债权的综合清偿比例约为33.63%。同时，剩余未清偿的违规担保债权部分（约为66.37%）将依法予以豁免，中捷资源将不再清偿。

第三部分 上市公司重整 2023 年度特点和展望

一、预重整的进一步广泛适用

（一）预重整在年度审结案件中的适用比例提高

在今年审结的15家上市公司重整中，仅有*ST西钢未经历预重整，剩余14家上市公司均经过预重整（下称“14家审结预重整上市公司”），适用比例高达93.33%。相比2022年审结的11家上市公司重整中7家经过预重整，占比63.64%而言，2023年的预重整适用率明显提高。

但从今年整体经历预重整的25家上市公司数据来看，目前仍有10家未进入重整程序，其中有3家公司在法院受理预重整后已经退市（*ST必康、*ST天润、*ST中天），表现出进入预重整的上市公司并非都能够成功转入重整及重整成功。

(二) 预重整期间主要工作多元化

1. 审计、评估工作

14家审结预重整上市公司的审计/评估基准日确定，有3家公司的基准日为重整受理日，4家公司的基准日为预重整启动日，剩余7家公司的基准日为其他时间（其中有4家公司的基准日均为预重整启动日之前，3家公司的基准日为预重整启动日与重整受理日之间）。

14家审结预重整上市公司重整案件中审计/评估基准日情况如下：

序号	上市公司	股票代码	启动预重整时间	受理重整时间	审计/评估基准日
1	*ST明诚	600136	2023年1月3日	2023年6月5日	2023年6月5日
2	*ST正邦	002157	2022年10月24日	2023年7月20日	2022年12月31日
3	*ST东洋	002086	2022年9月2日	2023年11月24日	2022年8月31日
4	*ST广田	002482	2023年1月5日	2023年7月24日	2023年6月30日
5	*ST榕泰	600589	2023年9月6日	2023年11月24日	2023年8月31日
6	*ST豆神	300101	2023年3月31日	2023年11月15日	2023年3月31日
7	*ST凯撒	000796	2023年7月3日	2023年10月28日	2023年8月31日
8	*ST全筑	603030	2023年5月19日	2023年11月13日	2023年5月19日
9	*ST洲际	600759	2023年4月21日	2023年9月20日	2023年4月20日
10	*ST商城	600306	2023年4月13日	2023年11月10日	2023年4月13日
11	*ST中捷	002021	2023年7月7日	2023年11月24日	2023年7月31日
12	*ST新联	000620	2023年5月18日	2023年11月14日	2023年4月30日
13	*ST金一	002721	2023年1月31日	2023年7月20日	2023年7月20日
14	*ST京蓝	000711	2023年5月31日	2023年6月5日	2023年5月31日

2. 债权申报与审查

14家审结预重整上市公司在预重整程序启动之时均同步开展债权申报与审查工作，这与“公司进入预重整程序，有利于提前启动公司债权债务及经营工作的清理等相关工作，包括但不限于债权申报登记与审查、资产调查、审计评估工作等，全面掌握各方主体对重整事项的反馈意见和认可程度，并结合公司实际情况尽快制定可行的重整方案，提高后续重整工作推进效率及重整可行性”的初衷相吻合。

3. 投资人确定

14家审结预重整上市公司中有13家均在预重整阶段进行投资人公开招募或协商引入，*ST中捷在预重整期间进行了投资人的公开招募，但公司2023年11月4日披露的《关于终止招募投资人及收到控股股东〈承诺函〉的公告》显示，一方面意向投资人提供的相关方案均未能充分保护中小投资者利益，另一方面控股股东承诺采取包括但不限于让渡其可获得的资本公积金转增的股票方式，协助*ST中捷彻底解

决因违规担保债务而导致*ST中捷不能清偿到期债务且资产不足以清偿全部债务的问题，基于上述情况，*ST中捷决定终止重整投资人招募。

4. 预重整方案的制定及表决

14家审结预重整上市公司中有3家对制定的预重整方案进行了表决（其中*ST新联提请了表决，但未披露结果），且均规定预重整方案及表决的衔接规则，如*ST新联规定：重整计划草案与预重整方案相比并未对债权人产生不利影响，债权人对预重整方案的表决同意，视为对重整计划草案在同一债权组的表决同意，不在重整程序中再次表决。剩余11家在预重整期间均未披露制定或表决预重整方案。

在上市公司重整受理需要双线审批的前置程序下，预重整程序有效解决为重整工作争取时间，提高重整效率，缓解信息披露压力等问题，对于上市公司重整的顺利推进和落地起到了积极作用。2023年度的上市公司重整案例在预重整的适用上更为广泛，进一步积累了预重整期间的实务操作以及预重整与重整有效衔接的经验。在立法层面，各地法院也在2023年更新或者出台预重整相关规定，预重整程序操作性和规范性进一步完善。如2023年4月珠海市中级人民法院发布的《破产案件预重整工作指引（试行）》、2023年5月惠州市中级人民法院发布的《关于审理企业预重整案件的工作指引（试行）》、2023年6月重庆五中院发布的《预重整工作指引（试行）（2023修正）》、2023年7月乌鲁木齐市中级人民法院发布的《预重整工作指引（试行）》、2023年9月伊春市中级人民法院发布的《企业破产案件预重整工作指引（试行）》等。

二、上市公司重整投资受到更多关注

2023年法院裁定批准重整计划的15家上市公司中，共计14家公司确定了重整投资人。*ST中捷因意向投资人提交的相关方案未能充分保护中小投资者利益，公司决定终止重整投资人招募。14家上市公司中的重整投资人均为联合体（含招募多家投资人的情形），除*ST金一、*ST商城、*ST洲际外，其余均引入产业投资人、财务投资人进行联合体投资。

除国资背景投资人外（如*ST明诚、*ST广田等通过重整实际控制人正式变更为湖北省国资委、深圳市国资委等，由国资背景的投资人主导联合体投资），重整投资人联合体一定程度上也体现出民营企业的积极参与，2023年民营企业作为产业投资人参与重整的案件包括*ST正邦、*ST西钢等。此外，*ST东洋系公司与管理人与11家投资人分别签署《重整投资协议》以五矿金通设立的专项私募投资基金，联

合其他投资人共同以重整投资人身份参与上市公司重整投资。

在实践案例中，除了资金外，上市公司也希望投资人从生产、技术和市场等方面为公司赋能，优化产业结构，有效整合产业资源，提升可持续盈利能力，全面优化公司的资产负债结构。由此，2023年重整投资协议中，投资人也进行了不同类型的承诺。其中*ST京蓝投资人承诺将于2025年12月31日前启动将鑫联科技或鑫联科技主营业务资产通过上市公司现金或发行股份购买资产等方式置入*ST京蓝的重组程序，并于2027年12月31日前完成重组程序；*ST正邦投资人及关联方承诺将采取发行股份购买资产等相关法律法规允许的方式，以市场公允价格购买资产、资产置换、资产转让或其他可行的重组方式，在符合中国证监会、深圳证券交易所等监管部门相关规定的前提下，逐步将其与公司构成同业竞争或潜在同业竞争的相关业务/资产注入公司；除上述承诺外，*ST西钢从职工安置的角度作出相关承诺，西宁特钢和矿冶科技重整后继续保留全体在职员工与企业的劳动关系，工龄连续计算。重整后的西宁特钢及矿冶科技参考建龙重工的薪酬体系管理，在企业经营效益稳步增长的基础上，逐步提高员工收入。同时，对于西宁特钢体系内历史遗留的特殊员工问题，仍按原有待遇继续，确保妥善处理、平稳过渡。此外，为确保重整投资人顺利控股，投资协议要求公司协调重整后股比3%以上的股东承诺重整后5年内不与其他股东成为一致行动人，不谋求公司的控制权；*ST洲际投资人则承诺兜底承接重整拟处置资产，避免资产处置失败或因处置资产产生大量损失。

未来的上市公司重整，可能将迎来更多投资机遇，吸引更多投资人参与，重整投资人市场专业化也将不断提高。随着投资人主体的多元化和投资市场的活跃度，投资人同时也更加关注投资风险，包括在重整中充分行使知情权，投资之前对上市公司进行充分调查，在投资协议中提前约定相关的利益条款等。

三、重整经营方案重视度不断提升

2022年度，11家A股上市公司通过破产重整程序实现重生，结合交易所2022年3月31日发布的相关规定，上市公司应当在重整计划执行完毕当年和执行完毕后的第一个会计年度的年度报告中，披露经营方案实施情况等内容。*ST恒康、ST星星2022年年报中披露了经营方案实施的相关进展，且均于预期内达成既定目标，其余9家公司暂未于年度报告中披露经营方案实施进展，经营方案的实施情况还需从今年的年度报告中予以观察。

2023年度，15家完成重整的上市公司在经营角度，结合各自实际

情况，多措并举，以实现上市公司的真正重生。

1. 以降本增效为主要举措，提升盈利能力。8家公司均将降本增效作为下一步公司经营举措，主要通过降低现有生产成本，剥离低效资产，从而改善资产负债结构，进而提供公司持续盈利能力。

2. 通过投资人注入优质业务/资产，为上市公司赋能。作为上市公司重整的核心举措，为上市公司带来优质资源。本年度内11家公司将通过投资人引入优质资源，实现重整后的业务革新。

3. 全面优化公司治理结构。15家公司均将优化内部治理结构作为经营方案重要举措。主要体现为通过优化治理结构，提升管理水平、提高运营效率，完善人才体系，完善公司内控体系等。

4. 将职工安置方案纳入经营方案中。如*ST正邦、*ST榕泰将相应的职工安置方案纳入企业未来经营方案中，保证公司业务能够快速恢复发展，最大程度保持现有经营管理团队、生产销售队伍及专业技术人员的稳定，最大限度地保障职工合法权益，最大限度发挥其管理、生产能力、技术优势，维护职工群体的稳定性。

经营方案作为上市公司重整计划的重要组成部分，对于上市公司重整后的可持续高质量发展至关重要，也是投资人和转股债权人、广大中小股东的利益保障所在，因此，在上市公司重整中，经营方案以及实施进展、效果将会受到越来越强的关注。

四、重整计划执行的提前筹备和高效落地

随着上市公司重整案例数量的增加，重整计划执行涉及的各方主体在实务操作方面的效率也不断提高。例如，中国证券登记结算公司作为在重整计划执行过程中经常对接的主体，事前的沟通机制和事后的信息对接制度日渐完善，为快速完成重整计划的执行也无疑起到了良好的促进作用。由于重整关系到上市公司保壳，执行阶段的效率与质量也影响最终的重整效果。

重整计划被裁定批准只是重整迈出的实质性步骤，执行工作应予以高度关注。对于重整计划的窗口期执行事项，应提前做好充分的细化部署，制定好执行清单，对标对表，同时应该及时关注执行主管部门的操作规程以及细节的变化，避免执行过程中的反复操作以及由此导致的执行不能。对于执行窗口期后事项，各方应高度关注，出现问题及早有效采取应对措施，避免后期执行不能导致退市等不利后果。

五、上市公司重整走向存在不确定性

上市公司重整涉及债权人、中小股东及职工等众多利益主体，往往受到地方府院的高度关注，在案件实施过程中，各方集合优势力量，推进重整程序，以促成重整成功。但上市公司重整走向及结果仍具有不确定性。从市场表现来看，首先，在上市公司重整双线审批趋严的背景下，部分申请重整的上市公司被法院作出不予受理重整申请的裁定，如2023年申请的*ST奇信、*ST文化等。其次，部分申请重整的上市公司因迟迟未被法院受理、错过重整保壳窗口期进而退市。如*ST和佳，于2022年9月15日启动预重整。2023年6月14日，公司收到珠海中院送达的《决定书》，珠海中院决定将公司预重整期间延长至2023年9月15日，最终于2023年7月6日退市。再次，即使重整计划执行完毕，也未必能长期成功“保壳”，如庞大集团在重整计划执行完毕后的第4年（2023年）退市。

在双线审批趋严，市场进一步成熟的背景下，上市公司重整的不确定性依然存在，需要各方在上市公司重整筹划、启动以及实施过程中予以关注和反向借鉴。

六、上市公司重整的提早筹划与及时启动

随着市场上司法重整案例的增多，越来越多的上市公司不再“谈破色变”，逐渐认识到重整是在发现问题迹象时便可以着手的纾困措施。2023年被法院受理重整的16家上市公司中，有7家公司在尚未被交易所进行退市风险警告或其他风险警示时即（被）申请（预）重整。此外，在目前还未被受理重整的案例中，如金科股份、景峰医药、跨境通等也表现出及时进行预重整申请（其中景峰医药于2023年11月16日被受理预重整）。及时（被）申请（预）重整，体现了上市公司提前布局风险化解，而非仅仅在“退市”边缘选择以重整方式进行“保壳”的最终尝试，让司法重整更多的恢复到其原本价值，提升破产重整质效。

为避免上市公司出现因为“救治”不及时而错失“救治”时机，上市公司应提早筹划，“要救早救”，给参与重整的各方留足时间梳理症结所在，依法妥善解决问题，从根本上化解上市公司的困境，实现上市公司高质量发展。

=====

9. 景峰医药已于2023年11月16日被受理预重整，金科股份、跨境通截至2023年12月31日尚未被受理预重整。

结语

2023 年上市公司重整案例充分体现出破产重整作为上市公司风险化解的重要路径，起到了挽救困境上市公司的重要作用。展望未来，上市公司重整市场化、法治化将进一步加强，保障危困上市公司能够通过重整实现“新生”，维护上市公司债权人及股东等各方合法权益，重塑符合高质量发展要求的新上市公司群体，更好地服务和保障国家经济发展，实现法律效果、社会效果和经济效果的统一。

全球资源 本土智慧

上市公司法律观察
LEGAL OBSERVATION FOR PUBLIC COMPANIES

大成——全球法律护航者

北京大成律师事务所成立于1992年，是中国成立最早、规模最大的合伙制律师事务所之一。秉承“志存高远，海纳百川，跬步千里，共铸大成”的文化核心理念以及“全球资源、本土智慧”的开放式发展战略，大成始终致力于为国内外客户提供专业、全面、及时、优质、高效的法律服务。

经过三十余年的发展，大成已经成为在中国境内拥有48家办公室，服务范围覆盖国内全部省、自治区和直辖市，以及与世界范围内80余个国家及地区设有160多个办公室的全球最大律师事务所Dentons拥有优先合作关系的规范化、规模化、专业化、品牌化、国际化的大型综合性律师事务所。

联系方式

邮箱: flgc@dentons.cn

电话: 133-6612-0216

微信:



主 编 王 杰

编 委 高美丽

责 编 吴 琼 初新悦 邓晓曦

李欣怡



中国上市公司协会

CHINA ASSOCIATION FOR PUBLIC COMPANIES



服务 · 自律 · 规范 · 提高

重要声明，本交流信息均来源于协会联系会员，文中信息仅供交流参考，我们致力于提供合理、准确、完整的资讯信息，但不保证信息的合理性、准确性和完整性，且不对因信息的不合理，不准确或遗漏导致的任何损失或损害承担法律责任。