

新民财经

本报经济部主编 | 总第 92 期 | 2020 年 5 月 23 日 星期六 本版编辑: 刘珍华 视觉设计: 邵晓艳 编辑邮箱: xmjib@xmwb.com.cn

注册制改革: 资本市场改革总纲

首席记者 连建明

注册制改革是今年资本市场的重点。本周一,中央发布的《关于新时代加快完善社会主义市场经济体制的意见》提出,推动以信息披露为核心的股票发行注册制改革。证监会主席易会满在 2020 年“5·15 全国投资者保护宣传日”活动上的讲话也提到:注册制改革是这一轮资本市场改革的总纲。去年科创板率先试点注册制改革,今年科创板改革经验推广到创业板,创业板改革并试点注册制已启动。注册制改革正稳步推进,将带来一系列新变化。



图 IC

5月15日
在“5·15 全国投资者保护宣传日”上,
证监会主席易会满发表重磅讲话

- 股票质押、债券违约、私募基金等重点领域风险防范处置成效明显,总量收敛
- 积极发挥要素资源配置枢纽、政策传导枢纽、风险防范化解枢纽和预期引导枢纽等重要作用
- 加大各类“口袋政策”和隐性门槛清理力度
- 对财务造假等恶性违法违规保持“零容忍”
- 绝对不能说假话、编故事、做假账,更不能“大洗澡”或者“炒题材”
- 积极创造条件畅通各类资金尤其是中长期资金入市渠道
- 稳步在全市场分阶段实现注册制改革目标
- 注册制必须坚持以信息披露为核心
- 对触及强制退市标准的坚决予以退市

1 注册制改革 坚持三原则

5月18日晚间,中央发布《关于新时代加快完善社会主义市场经济体制的意见》。关于资本市场,文件提出:加快建立规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场,加强资本市场基础制度建设,推动以信息披露为核心的股票发行注册制改革,完善强制退市和主动退市制度,提高上市公司质量,强化投资者保护。

显然,资本市场改革的重点就是注册制改革。证监会主席易会满在 2020 年“5·15 全国投资者保护宣传日”活动上的讲话,就明确提出:注册制改革是这一轮资本市场改革的总纲,是“牵一发而动全身”的重大改革,必须坚持稳中求进,分步实施,尤其需要市场各方积极参与、共同推动。我们已经在科创板试点了增量的注册制改革,积累了一定的经验,目前正在创业板试点存量市场的注册制改革,下一步还将在总结评估的基础上,稳步在全市场分阶段实现注册制改革目标。

易会满表示,关于注册制,各方面讨论比较多。我们认为,有三个原则必须一并坚持:尊重注册制的基本内涵,借鉴国际最佳实践,体现中国特色和发展阶段特征。注册制必须坚持以信息披露为核心,使发行人在符合基本发行条件的基础上,更加注重以投资者需求为导向,真实准确完整地披露信息;投资者根据发行人披露的信息审慎作出投资决策,形成合理价格,从而更有效发挥市场在资源配置中的决定性作用。要把借鉴国际经验和立足国情有机结合,充分考虑我国的市场情况、投融资平衡、投资者结构以及法治诚信环境,科学把握发行质量以及注册和审核的关系。要坚持市场化法治化的理念,构建起发行承销、交易、持

续监管、退市和投资者保护等一整套基础制度安排,同时进一步强化发行人和中介机构责任,实施更加严格的事中事后监管和更加严厉的违法违规惩戒。

从去年科创板开始试点,注册制改革今年已经推广到创业板,注册制改革无疑是资本市场头等大事,也是未来今后几年的重点,注册制改革带来了资本市场一系列新变化。

2 科创板经验 推广到创业板

注册制改革是从科创板开始的,去年,科创板改革并试点注册制正式推出,拉开新一轮资本市场改革序幕。一年多来,注册制显示出其高效率,自从去年 3 月开始受理科创板企业上市申请,截至上周五,目前科创板累计受理企业已达 288 家,已上会企业 145(其中 3 家终止审核,1 家中止审核)上市委审议通过企业 141 家。提交证监会注册企业 135 家,其中同意注册 113 家,有 18 家企业处于注册过程中。

自从去年 7 月 22 日首批企业挂牌以来,10 个月时间科创板上市公司数量超过百家,截至本周四,科创板上市公司数量达到 105 家。这些公司具有鲜明的硬科技特色,同时具有多样性,包括泽璟制药、沪硅产业这样的没有盈利的公司上市,有力地支持了这些企业的科研开发。而且,这些公司具有非常好的成长性,无论 2019 年业绩还是今年一季度业绩,都表现相当好。

科创板的各项制度还在不断完善中,上周五,证监会发布公开征求意见的通知,拟对《科创板首次公开发行股票注册管理办法(试行)》个别条款进行修改,第四十三条修改为:招股说明书的有效期为 6 个月,自公开发行前最后一次登

署之日起计算。这一修改有利于发行审核平稳有序推进及新股发行常态化。上交所对新制度的探索也扎实推进,科创板创新的大额股份减持制度——非公开转让和配售规则也正式公开征求意见,并将于近期择机发布。

科创板的“试验田”经验正在中国资本市场复制推广,今年重点是创业板的注册制改革。4 月 27 日创业板改革并试点注册制方案推出,创业板改革并试点注册制是多层次资本市场体系建设的一次重大探索。一方面以实施注册制为主线,系统完善发行、上市、信息披露、交易、退市等资本市场基础性制度,提升资本市场功能,增强服务创新创业能力,促进完善我国资本、科技、产业体系自主良性循环。另一方面同步推进“增量+存量”改革,在制度适配、新旧衔接、协同发展等方面作出一系列探索性安排,为全市场推行注册制积累经验,推动资本市场改革向“深水区”逆风扬帆、行稳致远。

创业板改革后的定位与科创板是错位发展,创业板实施“负面清单”制度,原则上不支持农林牧渔、农副食品加工、采矿、食品饮料等传统行业申报创业板上市。但是若上述传统行业与新技术、新业态、新模式深度融合,仍可在创业板上市。而科创板实施“白名单”制度,即“3+5”科创指标。科创板面向世界科技前沿、面向经济主战场、面向国家重大需求,主要服务于符合国家战略、突破关键核心技术、市场认可度高的科技创新企业。

3 资本市场 正发生新变化

注册制改革给资本市场带来重大变化,一个最显著的变化就是以 ST 板块为代表的绩差股、问题

股大幅下跌,退市股票数量增加。因为注册制改革令壳资源大为贬值,炒重组的投机风气降温。

完善强制退市和主动退市制度也是今年重点,证监会主席易会满表示,退市制度方面,去年以来,我们着力畅通强制退、重组退、主动退等多元化退出渠道,共 18 家公司实现平稳退出,创历史新高。一个良性循环的资本市场,需要有进有出、优胜劣汰。我们将进一步健全市场化法治化的多元退市机制,完善退市标准,简化退市流程,对触及强制退市标准的坚决予以退市。

退市制度威力越来越大,特别是面值退市制度已经让多家公司退市。今年以来,ST 锐电成为今年首家面值退市股,天广中茂和东洋 B 因为连续 20 个交易日跌破面值目前停牌,等待交易所的决定。

本周,又有一批股票滑向面值退市深渊。*ST 美都周四报收 0.49 元,已连续 16 个交易日低于股票面值,剩下 4 个交易日已经不可能回升到面值之上,成为面值退市股已经板上钉钉。神雾环保周四报收 0.48 元,连续 16 个交易日跌破面值,已经无力回天,肯定成为面值退市股。

ST 天宝周四报收 0.74 元,连续 13 个交易日跌破面值,大概率成为面值退市股。盛运环保周四报收 0.54 元,连续 13 个交易日跌破面值,大概率成为面值退市股。另外,截至周四 *ST 金洲、*ST 兆新、*ST 银鸽股价都在 0.74 元左右,连续 6 个交易日以上低于面值。

退市股票增加是注册制改革带来的结果,有利于提高上市公司质量,形成一个生态健康的资本市场,规范、透明、开放的资本市场,将吸引更多投资者特别是机构投资者入市,从而提升市场活跃度,一个健康活跃的市场值得期待。

财经风向标

对全世界来说,2020 年最大的黑天鹅便是新冠疫情。待前所未遇的这只“黑天鹅”飞过,经济走向如何?来听听专家的意见。

瑞士再保险集团仍然看好疫情之后中国经济发展的韧性。“新冠肺炎疫情迫使全球一些经济活动停摆。本轮衰退还可能引发若干范式转型,加速一些宏观趋势的演变,包括以中国为中心的供应链的深度调整。”集团首席经济学家安仁礼博士指出:“全球经济韧性减弱。因此,即使经济衰退短暂、反弹强劲,整体复苏也仍需更长时间。”

安仁礼在报告中分享观点:尽管中国经济受到重创,但先于其他国家面对疫情,且率先采取了一系列有针对性的货币措施和财政手段,以帮助企业复工、促进经济复苏。同时,宏观政策通过引导新基建建设,培育以创新为核心的新兴增长点;继续市场化改革、深化要素改革,以强化中国经济长期发展动能。预计中国经济将会很快迎来反弹,并将引领全球经济的复苏。

报告认为,经历了二十多年低通胀时期之后,疫情可能会引发形势反转。全球化曾是降低通胀的主要动力之一,而逆全球化趋势和政府债务的货币化融资则可能会放大通胀风险。

京东数科研究院院长沈建光博士展望全年认为,全球经济至少要经历两个季度的负增长,海外经济深陷泥潭或使中国出口承受压力。中国进出口贸易占全球贸易的近四分之一,已深度融入全球产业链。海外经济衰退不仅会影响中国外需,还会增加供应链中断的风险。

在他看来,疫情在冲击经济的同时,也带来行业发展的新机遇。高科技红利正逐渐到来,特别是数字化的红利,新基建可以在很多领域为新一代经济增长打下坚实的基础。在中国,大数据、人工智能、云计算等技术广泛使用,线上会议、线上办公等新型业态正在崛起,特别是远程医疗、电商等的发展更是迅速。疫情倒逼大数据、人工智能、5G、区块链等新技术加速落地,刺激无接触零售、智能化服务等新业态创新发展,驱动中国新一轮产业数字化变革,为“后疫情时代”中国经济破茧重生、求新谋变创造积极条件。

危中有机,必须把握。

用好新技术红利

首席记者 谈璿