



主持人于南:推进创业板改革并试点注册制,是深化资本市场改革、完善资本市场基础制度、提升资本市场功能的重要安排。必须看到,创业板推进发行、上市、信息披露、交易、退市等基础性制度改革,坚持和其他板块错位发展等,都是着眼于打造一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场。

创业板新股民入场须知: “20日+10万元+24个月”是基本条件

■本报见习记者 昌校宇

4月27日,中央全面深化改革委员会第十三次会议审议通过了《创业板改革并试点注册制总体实施方案》。

值得一提的是,日前,证监会有关部门负责人在回答“本次创业板改革并试点注册制在投资者适当性方面,总体考虑有哪些”这一问题时提到,投资者适当性管理是资本市场的基础性制度,是保护投资者合法权益的重要措施。新证券法也明确要求建立投资者适当性管理制度。

“此次投资者适当性调整主要有三个方面变化:一是创业板存量投资者可以继续参与交易,但在交易前应充分知晓改革后市场风险特征和变化,认真阅读并签署风险揭示书;二

是对新申请开通创业板交易权限的个人投资者,深交所在充分研判市场和投资者情况的基础上,增设了一定资产和交易经验的准入条件;三是调整现场签署风险揭示书的规定,投资者可以通过纸质或电子方式签署,这是适应信息技术发展,采取的便利投资者举措。”证监会有关部门负责人进一步解释。

对此,平安证券策略分析师张亚婕在接受《证券日报》记者采访时表示,投资者适当性分类体现了监管的灵活性、包容性以及平稳过渡的呵护。

德邦基金基金经理吴昊举例向《证券日报》记者表示,“此次创业板改革并试点注册制,从公司的发行、上市、交易和退市等基础制度都有所变化。例如,发行条件、上市企业更具包

容性,允许更多的创新型企业上市,可能会出现企业良莠不齐的现象;再如,交易制度改为新上市企业上市前5日不设涨跌幅,之后涨跌幅限制从目前的10%调整为20%,可能会导致投资收益和风险的放大。不过,背后隐藏的利好是,上述因素将促使投资者加速提高专业经验和风险承受能力。”

对于创业板改革正式落地,广大投资者比较关心的是,“哪些人才能参与改革后的创业板交易?新增投资者(新股民)和存量投资者(老股民)的要求是否有所不同?”

张亚婕介绍,“老股民需要签署新的《创业板投资风险揭示书》;新股民需满足开通前20个交易日、日均不低于10万元资产及24个月交易经验的准入门槛。”

吴昊认为,对新股民增设准入条件,同时保持现有投资者适当性要求不变,符合市场实际情况。此举有利于保护中小投资者,也让创业板市场得到更加平稳有序的发展。

《证券日报》记者注意到,新证券法设专章规定投资者保护制度,作出了许多颇有亮点的安排。包括区分普通投资者和专业投资者,有针对性地做出投资者权益保护安排;建立上市公司股东权利代为行使征集制度;规定债券持有人会议和债券受托管理人制度;建立普通投资者与证券公司纠纷的强制调解制度;完善上市公司现金分红制度。

对于投资者适当性管理要求被多次提及且进一步优化,吴昊坦言,“可在一定程度上排除投资者盲目投

资、降低发生追涨杀跌行为,使得创业板投资更加理性、平稳,才能让股票市场更好地起到为实体经济直接融资、优化资源配置的作用。”

家住邯郸市丛台区的金先生以“期待已久”四个字形容他的心情。他告诉《证券日报》记者,他进入股市已有8年多,于2018年开通创业板交易权限,但投资热情一直不高,直至创业板改革让他重燃热情。他说:“涨跌幅限制放宽至20%,且投资者适当性管理让我信心更足,我已着手趁着利好重仓创业板股票。”

“我看好创业板的发展前景,并已投入10万元资金,准备近两日申请开通创业板交易权限,希望能给我带来惊喜。”已有5年股龄的北京市朝阳区股民张女士向《证券日报》记者表示。

创业板改革压实中介机构责任 加大问责力度和范围

■本报记者 包兴安

为配合新证券法的实施和创业板改革并试点注册制,进一步规范证券发行上市保荐工作,近日,证监会对《证券发行上市保荐业务管理办法》(以下简称《保荐办法》)进行了修订,在压实中介机构责任方面,做出了多方面的制度安排,其中扩大惩戒对象范围,将保荐机构全体员工、各级责任人员均纳入违规惩戒范围。

中介机构是资本市场的“看门人”,随着注册制改革的深入推进,证券发行的市场化程度持续提高,中介机构的把关责任越来越重要。去年以来,多名保荐代表人被惩戒。据了解,证监会、上交所近日集中公布多份行政处罚决定书,12名保荐代表人因科创板IPO项目问题被采取监管措施。

早在去年7月4日,证监会对中金公司及其保荐企业交控科技出具警示函。在这次处罚中,中金公司作为保荐机构,未经上交所同意,擅自自动发行注册申请文件,因而受到证监会的行政处罚。同样去年7月16日,中信证券及两名相关保荐代表人因擅自招股书被处罚,中信证券被责令对公司内控制度存在的问题进行整改。

证监会有关负责人表示,《保荐办法》实施以来,对规范证券发行上市保荐业务、提高中介机构执业水平和上市公司质量发挥了重要作用。但随着法律环境和市场环境的变化,在注册制下对中介机构的专业能力和执业质量也提出了更高要求。

创业板退市制度优化 “高标准严要求”加速优胜劣汰

■本报记者 孟珂

4月27日,资本市场期待已久的创业板改革并试点注册制终于揭开了面纱,值得关注的是,此次改革在退市制度方面进行了进一步优化。

证监会有关部门负责人表示,本次创业板改革充分借鉴了科创板制度成果,按照注册制理念,从提升存量上市公司质量的角度出发,在退市程序、标准和风险警示机制等方面进行了优化安排。

具体来说,一是完善了退市标准,取消单一连续亏损退市指标,引入“扣除非净利润为负且营业收入低于1亿元”的组合类财务退市指标,新增市值退市指标;二是简化了退市程序,取消暂停上市和恢复上市;三是设置了退市风险警示*ST制度,强化风险揭示。

中山证券首席经济学家李湛对《证券日报》记者表示,创业板改革并试点注册制配套规章草案征求意见稿对于退市规则予以扩容,包括交易、财务、规范、重大违法退市等不同类型。本次创业板退市改革与科创板不同的是,指标更加严格,例如“扣除非经常性损益前后孰低的净利润为负且营业收入低于1亿元”的复合指标,“连续20个交易日市值低

与新证券法衔接,《保荐办法》调整保荐业务程序相关条款。明确证券交易所对保荐业务的自律监管职责,要求保荐机构配合交易所审核,相应调整上市保荐等安排。同时调整保荐代表人资格管理。取消保荐代表人事前资格准入,强化事中事后监管,相应将暂停、撤销保荐代表人资格等监管措施调整为“认定为不适当人选”。

“注册制的一大内核就是促进信息披露责任承担向中介和发行人转移,取消保荐代表人事前资格准入是为了配合发行注册制改革。”中南财经政法大学数字经济研究院执行院长盘和林对《证券日报》记者表示,取消资格准入后,保荐人资格将不再受机构、个人的限制,这意味着比起保荐代表人资格,未来保荐代表人的知识结构和专业能力将更重要。其目的在于加强中介机构责任,促进保荐机构更加全面、专业地履行自身职责。

巨丰投顾投资顾问总监郭一鸣对《证券日报》记者表示,取消保荐代表人事前资格准入,主要是为了强化保荐代表人的职责,尤其是注册制深入推进下,发行市场的专业化要求更高,质量把关更严,保荐代表人的责任也会越来越大,强化事中事后,也有利于保荐工作持续发展,在相关责任要求下,推动行业可持续发展。

证监会有关负责人表示,下一步,将按照修订后的《证券发行上市保荐业务管理办法》要求,持续加大对保荐业务的监管执法力度,督促市场各方各归其责,从源头上提高上市公司质量。

于5亿元”的交易类退市指标等,创业板的退市制度更加充分发挥市场化退市功能,及时淘汰既无盈利能力又缺乏收入的空壳公司,以实现精准从快出清。

川财证券研究所所长陈雳对《证券日报》记者表示,从征求意见来看,创业板退市的力度较以往有明显加大。由于科创板目前企业基数较少,因此创业板此次改革对于经营不善的企业加快清退,这也是市场优胜劣汰机制体现。

值得关注的是,此次创业板注册制改革取消暂停上市和恢复上市。陈雳认为,取消暂停上市和恢复上市将进一步引导创业板上市公司将更多的精力用在主业经营上,减少保壳违规行为,更加敬畏市场处罚力度和保护投资者的合法权益。

就创业板强化风险警示,对财务类、规范类、重大违法类退市设置退市风险警示(*ST),并根据风险程度差异优化各类退市情形的风险提示公告披露时点和频次。李湛表示,这将进一步加速优胜劣汰,有技术含量、有竞争优势和核心实力的公司,更能获得资本市场的青睐。而对于财务造假的企业将会产生震慑作用,同时,此类警示亦是对不合规的拟IPO企业敲响警钟。

专家:创业板涨跌幅限制放宽至20% 投资者需谨慎评估风险承受力

■本报见习记者 刘俊杰

备受瞩目的创业板改革并试点注册制正式出炉,其中交易制度的创新和优化引市场关注。4月27日,深交所发布的《深圳证券交易所创业板股票交易特别规定(征求意见稿)》(简称《交易特别规定》)共计6章32条,具体包括总则、竞价交易、盘后定价交易、交易公开信息、其他交易事项及附则,集中规定了改革后的差异性交易机制安排。

“创业板试点注册制改革充分借鉴科创板改革经验,完善创业板基础性交易制度,特别是推进关键交易制度的创新,进一步提升市场功能,提高市场效率。不过与科创板不同的是,创业板属于存量市场改革,处理好改革与存量市场的关系至关重要,这一点在交易制度上也有所体现。”资深投行人士王骥跃对《证券日报》记者表示。

武汉科技大学金融证券研究所所长董登新在接受《证券日报》记者采访时表示,创业板把存量公司股票和新发行公司股票统一采用20%的涨跌幅制度,表明两者享有同等的交易规则,凸显出创业板试点注册制改革的包容性。改革与存量市场始终保持“同板同规”,这是至关重要的。

《交易特别规定》显示,完善创业板新股上市初期交易机制,提高创业板新股上市初期价格发现效率,一是增加新股不设涨跌幅天数,前5个交易日不设涨跌幅限制;二是优化盘中临时停牌机制,设置30%、60%两档停牌指标,各停牌10分钟。另外,将创业板股票竞价交易涨跌幅限制比例放宽为20%。

“20%的涨跌幅限制,前5日不设涨跌幅限制等,这些都和科创板规则保持了一致,反映出沪深两市



在基础规则制度方面的一致性。”中山证券首席经济学家李湛对《证券日报》记者表示,涨跌幅比例的放宽可以减少交易阻力,使价格对市场供求信号的反映更快、更准确、更有效率,是“让市场在资源配置中起决定性作用”“放松和取消不适应发展需要的管制”的具体体现。

李湛进一步表示,针对投资者,涨跌幅的放开可能会带来更大的股票价格波动以及市场风险,投资者需要依据自身的风险承受能力谨慎参与。另外,涨跌幅制度的放开可以减少涨跌停板对股票定价的干扰,公司股价对突发事件的反映也将更为灵敏,为投资者的投资决策提供更为准确的参考。

王骥跃认为,科创板实践这些交易规则的经验表明,市场能够保持平稳,并未出现连续多个涨停或跌停情况,显示市场对放开涨跌幅是可以接受的。而创业板是存量板,如果存量也能适用,那未来就可以全市场推广了。不过,放开涨跌幅额度也意味着风险提高了,创业板有几十万存量投资者,有相当一批没有接触过20%涨跌幅,因此有必要重新评估风险承受度。

创业板改革更具包容性 允许VIE结构公司回归

■本报见习记者 吴晓璐

4月27日,创业板改革并试点注册制正式启动。证监会和深交所分别就4部制度规则和18项业务规则向社会公开征求意见。此次创业板注册制改革在发行、上市、交易、退市等基础性制度方面均进行了修订。

在业界看来,改革后创业板定位明确,从发行条件来看,允许特殊股权结构和红筹企业上市,为未盈利企业上市预留空间,大幅提升包容性,利于资本市场优化资源配置,更好地服务科技创新。

在发行条件上,创业板改革根据新证券法要求,以信息披露为中心,精简优化创业板股票公开发行条件,提升包容性。同时强调按照重大性原则把握企业的本质法律合规性和财务规范性,防控好风险。

银河证券首席经济学家刘锋对《证券日报》记者表示,从大的方向来看,此次创业板改革与国际接轨,

连续竞价阶段限价申报的买入申报价格不得高于买入基准价格的102%,卖出申报价格不得低于卖出基准价格的98%。同时还设置单笔最高申报数量上限,调整交易公开信息披露指标,实施盘后定价交易以及新增股票特殊标识等。

董登新认为,增加连续竞价期间“价格笼子”,有利于强化对拉抬打压等异常交易行为的防控,防范股票出现异常波动情形和持续过度炒作,促进市场稳定与健康发展。

《证券日报》记者注意到,已有券商支持投资者在线开通创业板权限,国泰君安第一时间行动起来。

国泰君安相关人士告诉《证券日报》记者,目前已有251位客户在国泰君安完成创业板权限的开通。从投资者的角度来看,注册制的实施将定价权交给了市场,那么股价波动空间也相对增加,故而交易机制方面也做了改革,包括涨跌幅限制、盘中临时停牌机制等,对投资者的专业经验和风险承受能力提出了更高的要求,所以对新开户限的投资具备两年交易经验和前20个交易日日均资产大于10万的门槛,不具备条件的投资者将无法直接进行创业板股票投资。

结构方面,创业板放松了上市企业特殊股权结构限制,将会允许类似VIE的股权结构在创业板上市,可以更好服务科技创新;第三,允许红筹企业上市,有助于海外红筹股CDR企业,以及包括新型智能制造、互联网金融等新型服务业回归A股。

“其中,允许符合条件的特殊股权结构企业和红筹企业在创业板上市最有突破性,将会鼓励更多中概股回归创业板,尤其是VIE的股权结构,也可以在境内上市,甚至在国内发行CDR,这一措施明显超出了市场预期。”潘向东表示。

证监会表示,根据近年来经济形势下变化和多层次资本市场发展实际,改革后创业板将定位为,深入贯彻创新驱动发展战略,适应发展更多依靠创新、创造、创意的大趋势,主要服务成长型创新创业企业,支持传统产业与新技术、新产业、新业态、新模式深度融合,体现与科创板的差异化发展。

权威声音

深交所:高质量完成创业板改革并试点注册制

■本报记者 姜楠

4月28日,深交所召开推进创业板改革并试点注册制工作动员部署会,通报改革筹备情况,解读改革核心要点,部署下一阶段重点工作。全所中层以上干部及相关部门员工参加会议。

会议指出,推进创业板改革并试点注册制是以习近平同志为核心的党中央为核心的党中央交办的重点任务,是全面深化资本市场改革承前启后的重要步骤,对于完善要素市场化配置体制机制、深化金融供给侧结构性改革、发挥资本市场枢纽作用、提升资本市场服务实体经济能力、支持“双区”建设具有重要意义。全所党员干部要进一步提高政治站位,以高度的责任感、使命感和荣誉感投身改革,将党中央集思广益、精心组织实施好,适应发展更多依靠创新、创造、创意的大趋势,支持传统产业与新技术、新产业、新业态、新模式深度融合,更好服务国家战略全局和经济高质量发展。

会议强调,创业板改革并试点注册制是新时代赋予资本市场的重要命题,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”。

会议强调,当前我国经济社会发展面临的形势复杂严峻,创业板改革并试点注册制可能遇到新情况、新问题,必须坚持稳字当头、稳中求进,全所党员干部要心怀敬畏、担当作为,以昂扬向上的精神风貌和严谨务实的工作作风,全力以赴完成好改革任务。一是做好市场组织。加强与市场主体对接,按计划完成全市场技术准备,有序推进在审企业平移和新申报企业衔接,加强中介机构培训动员,做好投资者宣传教育,推动各方形成改革合力;二是回应市场关切。认真做好规则制度征求意见工作,组织召开系列座谈会,充分听取各方意见建议,夯实筑牢改革制度基础;三是优化市场衔接安排,积极开展政策宣传解读,进一步提升服务质量,让改革惠及市场各方,切实增强改革获得感。

上交所:不断优化提升科创板基础性制度建设

■本报记者 张歆

4月27日召开的中央全面深化改革委员会第十三次会议,审议通过了《创业板改革并试点注册制总体实施方案》(以下简称《总体方案》),进一步要求资本市场各板块找准各自定位,办出各自特色,推动形成各有侧重、相互补充的适度竞争格局。《证券日报》记者4月28日从上交所获悉,上交所第一时间组织深入学习、领会会议精神,深刻认识到加强资本市场基础建设的必要性和迫切性,坚决拥护和严格落实党中央决策部署,将在中国证监会统一领导下,进一步全力支持、配合创业板改革和试点注册制。

上交所充分认识到,创业板改革并试点注册制,是落实中央经济工作会议精神、支持深圳建设中国特色社会主义先行示范区、助推粤港澳大湾区建设的重大举措,是全面深化资本市场改革、完善资本市场基础制度、提升资本市场功能的重要安排。《总体方案》充分体现了资本市场服务实体经济根本宗旨,反映了创业板统筹推进增量市场与增量市场改革的主要思路。创业板改革秉持了与科创板改革相一致的理念和思路,更加重视发挥市场机制和法治的作用、更具包容性创新性、注重以信息披露为核心的注册制等。科创板和创业板都是中国资本市场改革的试验田,将通过落实国家创新驱动发展战略,共同为中国经济发展注入新动力。

上交所表示,将在中国证监会统一领导下,坚持市场化、法治化方向,秉持创新发展理念,勇挑改革先锋重任,坚守改革初心,不泄力、不疲惫、积极推进科创板发行、上市、信息披露、交易、退市、产品创新等基础性制度改革先行先试,提高科创板投融资便利性,更好发挥“试验田”作用,努力打造一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场。一是在实践中不断总结科创板注册制改革“试验田”经验,形成可复制可推广的做法,全力配合创业板、新三板市场化改革推进工作;二是不断优化提升科创板注册制改革“试验田”基础性制度建设,提升市场活跃度,提升投资者获得感;三是坚守面向世界科技前沿、面向国民经济主战场、面向国家重大需求的板块定位,进一步支持科技创新企业登陆科创板,扩大板块示范性和引领性;四是稳住金融基本盘,加强资本市场服务实体经济的韧性,助力企业平稳度过经济波动期,实现高质量发展。