



主持人陈炜:资本市场作为直接融资的主渠道,是要素市场化配置的有效方式之一。今年以来,资本市场全面深化改革稳步推进,以实施注册制为主线,发行、上市、信息披露、交易、退市等一系列基础制度得到进一步完善,资源配置效率明显提升。未来,资本市场在高效动员、集聚和配置资源方面仍大有可为。

注册制及配套改革优化资本市场“出入口”:

## 年内IPO规模创十年新高 15家公司强制退

■本报记者 吴晓璐

9月1日,中央全面深化改革委员会第十五次会议提出,要加快推进有利于提高资源配置效率的改革。去年以来,为优化资源配置功能,资本市场进行了一系列深化改革。其中,注册制改革是本轮资本市场改革的龙头,信披、退市等制度配套修订,资本市场入口和出口把关进一步优化。

《证券日报》记者据东方财富Choice数据统计,截至9月2日,年内234家企业IPO募资3087.86亿元,同比增长136.9%,为近十年新高(2011年以来)。其中,注册制下119家企业IPO募资1930.64亿元,占比62.52%。与此同时,年内已有28家企业退市,包括15家强制退和13家重组退。

市场人士表示,注册制改革进一步优化了资本市场进出机制,提升资源配置效率,实现市场化的优胜劣汰。未来,可以进一步优化信披制度、退市制度和交易制度等,引导资源向科技企业、优质企业集中。

### IPO规模达3087.86亿元

“为了提高资源配置效率,资本市场基础制度建设始终在有条不紊地推进之中,目前亦表现出了不同于以往历次改革的鲜明特点。”中山证券首席经济学家李湛对《证券日报》记者表示,一方面是致力于完善资本市场多层次发展体系,另一方

面是市场化导向,减少不必要的监管约束,提升市场主体自主性和便利性。从入口端来看,随着科创板和创业板注册制的实施,今年以来的IPO规模显著提升。《证券日报》记者据东方财富Choice数据统计,截至9月2日,年内有234家企业登陆A股,同比增长98.31%,合计首发募资3087.86亿元,同比增长136.9%。其中,注册制下共119家企业(包括21家创业板注册制企业)实现IPO,占比50.85%,合计首发募资1930.64亿元,占比62.52%。

由于科创板和创业板服务科创、创新企业的定位,年内IPO企业的科技和创新含量更高。从行业分类(申万一级)来看,今年以来,电子、医药生物两个行业IPO募资额较高,分别为826.42亿元和395.06亿元,合计1221.48亿元,占年内IPO募资总额的39.56%,接近四成。

“今年以来,以中芯国际为代表的一系列高科技公司成功上市,资本市场资源进一步向优质企业集中。”安信证券策略分析师夏凡捷对《证券日报》记者表示。李湛表示,注册制下的新股发行真正实现了市场化,由市场来调节供需,审核注册效率提升。能够更有效的发挥资本市场的资源配置功能,真正实现市场化的优胜劣汰。

### 已有28家公司退市

从出口端来看,今年以来,退市企业



数量再创新高。据《证券日报》记者梳理,截至9月2日,年内有15家公司被强制退市(包括两家B股),其中9家为面值退市,5家为财务退市,1家为规范类退市。另外,截至7月底,年内有13家公司通过清式重组完成退市。

夏凡捷表示,与注册制发行改革的快速推进相比,退市制度改革以“新老划分、平稳过渡”为原则,“尽管今年退市公司数量显著增加,但退市率与成熟资本市场还有较大差距。预计随着注册制的深入推进和退市制度改革过渡期的结束,退市制度改革将成为后续改革的重点,以进一步提升资源配置效率。”

对于如何进一步提高资本市场资源配置效率,李湛认为,主要还是应从制度

的完善方面来考虑。从退市制度来看,首要任务需要完善其配套措施,加速退市资源出清。另外,证券市场强调信息披露,也强调市场中介的主体责任。对于新股发行中的违规问题应严惩,完善信披制度,从而进一步提高资本市场运行效率。

夏凡捷表示,当前注册制改革已经在科创板、创业板铺开,与并购重组和再融资改革、退市制度改革等一起协同推进。这些基础制度的变革,将成为A股慢牛的制度基石。“未来注册制将推广到中小板和主板市场,分阶段稳步实现‘全市场注册制改革’的目标。此外,做市商制度、单次T+0制度等交易制度也在研究,进一步提高资本市场资源配置效率。”

## 国企改革借资本市场增效: 年内A股市场发生421起国企并购重组

■本报记者 杜雨萌

对于国企改革而言,资本市场无疑是提高改革效率的重要平台。9月1日召开的中央全面深化改革委员会第十五次会议强调,要加快推进有利于提高资源配置效率的改革。

在业内人士看来,随着国企改革三年行动方案获得通过,国资国企改革将迎来新的发展局面。同时,国有资本布局优化和结构调整、混合所有制改革等也有望迎来新突破。从过往国企改革推进情况来看,资本市场大有可为。

《证券日报》记者据同花顺统计数据显示,今年以来截至9月1日,剔除交易失败案例,A股市场共发生421起国企并购重组。其中,106起已完成,315起正在进行中。从企业性质来看,有94起涉及央企国资控股公司,190起涉及省属国资控股公司,129起涉及地市级国资控股公司,8起

涉及其他国有公司。而从同期全市场情况来看,发起的国企并购重组计划共1397起,以此计算,年内A股市场发起的国企并购重组计划占全市场的30.14%。

中国企业联合会研究员刘兴国对《证券日报》记者表示,国有企业借助资本市场推进并购重组,一方面可利用资本市场的价值发现机制合理确定并购重组价格,最大化避免由于高价买入或低价卖出资产而造成的国有资产损失;另一方面,以资本市场作为并购重组平台,可以提高国有企业并购重组的透明度,加快并购重组进程,降低并购重组的不确定性。

“整体上看,借力并购重组可以加快国有企业处置低效无效资产,完成僵尸企业清理退出的步伐,也可以加快国有资本在战略新兴产业、重大技术创新领域的布局。此外,还将助力国企更好地向关系国计民生的重点领域集中。”刘兴国如是说。从年内上市国企推进并购重组的行

业类别来看,按新证监会行业分类,有183起归属于制造业,占比近半。从制造业细分行业来看,26起涉及化学原料和化学制品制造业,23起涉及专用设备制造业,22起涉及计算机、通信和其他电子设备制造业,20起涉及医药制造业等。

华兴证券首席经济学家庞溟在接受《证券日报》记者采访时表示,国有企业通过积极参与和推进并购重组来有效发挥产业主导作用,承担了促进科技创新实业、助力产业升级发展、推动经济创新发展,提升国家综合国力和核心竞争力的重任。庞溟认为,国有企业借力资本市场推进并购重组,有望促进相关产业链、供应链的稳定与安全,从而进一步提高风险应对能力,从容应对外部不确定性;有望充分发挥资金、规模、人才、政策、资源、行业产业影响力等优势,充分实现技术、知识、管理、数据等要素价值,同时转

变观念思路、体制机制、公司治理、商业模式、发展方式,进而推动提高国民经济整体运行效率和运行质量。

此前,国务院国资委主任郝鹏明确,下半年国资委将采取一系列措施,突出抓好提质增效稳增长、企业改革落实落地、关键核心技术攻关、国有资本布局优化和结构调整以及重大风险防范化解等方面的工作。同时,还将在更大范围、更深层次、更高水平上与各类企业合作,积极稳妥深化混改,支持鼓励各类企业参与国企改革,加强与各类企业进行股权融合、战略合作、资源整合。

在刘兴国看来,无论是建设世界一流企业,还是落实科技强国战略,都需要切实改善国有资产质量,提升国有资本配置效率和国有企业竞争力,而这些目标的实现,可以借助资本市场并购重组来完成。预计随着国企改革三年行动方案发布,国有企业并购重组或迎“加速度”。

## 上市公司分类监管规则先行 促提质同时启动预警机制

■本报记者 包兴安

在资本市场发挥资源配置功能的过程中,监管通过规则先行进行引导,无疑是路径更短、效率更高的做法。

2019年以来,证监会多次提出,要把提高上市公司质量作为监管首要目标,这其中的关键是要做好持续监管、精准监管和分类监管。今年以来,沪深交易所动作不断,持续推进上市公司分类监管。

巨丰投顾投资顾问总监郭一鸣对《证券日报》记者表示,推进分类监管,实施精准监管和应用更多科技手段进行监管,是提高监管资源配置效率的手段之一,其核心目的是促进上市公司高质量发展,营造资本市场良好的生态体系。

8月30日,深交所发布《上市公司风险分类管理办法》(以下简称《办法》),按照上

市公司风险严重程度和受监管关注程度不同,将上市公司从高到低依次分为高风险类、次高风险类、关注类、正常类四个等级,并明确对不同类型公司实施差异化监管安排,优化监管资源配置,提升监管工作的精准性。《办法》明确对财务造假、资金占用、违规担保等违法违规行为“零容忍”,对高风险类及次高风险类上市公司重点配置监管资源,对其信息披露、并购重组、再融资等事项予以重点关注。规定高风险类公司信息披露考评不得为A,取消信息披露直通车资格,年度报告双重审查,公开年度报告问询函及回复等,引导上市公司聚焦主业、诚信经营、规范运作。

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,对上市公司进行分类监管有利于提高监管部门的监管效率,有利于支持合

规经营的上市公司做优做强。监管层通过分类监管,对高风险企业保持聚焦,实现持续性监管。

上交所在今年1月3日发布了《上市公司创建信息披露示范公司试点工作实施办法(征求意见稿)》,在分类监管方面,拟加大对创建信息披露示范公司的监管服务力度。例如,支持创建信息披露示范公司依法以简便快捷方式发行债券融资,上交所将在所承担的审核、发行等相关职责范围内给予支持。在创建信息披露示范公司进行再融资、并购重组等资本运作时,根据实际情况,依法依规向有权机关出具支持性文件,通报公司创建信息披露的情况。

郭一鸣表示,对优质上市公司在再融资等方面给予更多支持,可以发挥分类监管的扶优示范带动效应,有助于提升上市公司发展的内在动力。

上交所同时表示,支持优质公司创建信披示范,是深化分类监管的具体举措之一,目标是“抓两头、带中间”,引导优质上市公司发挥信披表率作用,增强其资本市场获得感和向心力,为持续推动提高上市公司质量提供制度助力。

盘和林认为,对上市公司分类监管是主动监管的一种手段。需要进一步完善市场层面和监管层面双管齐下的监管体系。市场层面要发挥律师、投资人、举报人、注册会计师的主观能动性,奖励问题发现者;监管层面要扩大监管覆盖,对有风险苗头的企业提前预警,上市公司风险分类就是一种直观简便的预警机制。

郭一鸣建议,进一步完善各类法律法规,同时着力提升监管的有效性,对相关违规问题进行严肃处理。此外,继续打造和构建上市公司高质量发展的环境。

## 投保基金公司发布《新三板改革投资者调查报告》 多数受调查投资者认同精选层交易机制安排

■本报见习记者 刘伟杰

9月2日,中国证券投资者保护基金有限责任公司(简称“投保基金公司”)发布《新三板改革投资者调查报告》(简称“报告”),分析了受调查合格投资者的基本情况、受调查投资者对新三板精选层交易机制的评价、受调查合格投资者参与新三板精选层新股申购的情况、受调查投资者参与新三板投教活动的情况以及投教需求等四方面内容。

报告显示,从调查结果来看,新三板改革的推动增强了投资者的信心,丰富了投资渠道,投资者更加“愿意来、愿意投”;受调查个人合格投资者中,参与精选层新股公开发行的占比高于机构合格投资者,两类投资者参与精选层新股申购的方式、成功中签的比例、资金来源有所不同;多数受调查投资者认同新三板精选层在限价申报、价格涨跌幅限制、盘中临时停牌等机制上的安排;近九成受调查投资者接触过相关主体开展的新三板投教活动。

本次新三板改革专题调查覆盖开通新三板交易权限的个人合格投资者1800名、机构合格投资者100名、受限投资者100名。个人合格投资者仅开通精选层交易权限的居多,占比65.6%;机构合格投资者开通精选层、创新层和基础层交易权限的居多,占比57.3%。报告显示,国家政策扶持及创新产业发展机会是促使受调查个人合格投资者和机构合格投资者开通精选层交易权限的主要原因。

精选层新股申购方面,受调查个人合格投资者中,参与精选层新股公开发行的占比为66.0%,高于机构合格投资者47.6%的占比。在参与精选层新股公开发行的个人合格投资者中,参与网上发行的占比94.1%,参与网下发行的占比5.9%;机构合格投资者中,参与网上发行的占比75.5%,参与网下发行的占比18.4%,参与战略配售的占比6.1%。在参与精选层新股申购的个人合格投资者和机构合格投资者

中,成功中签的占比分别为58.2%和77.6%。受调查个人合格投资者选择“额外增加资金,保持现有金融产品投资情况”的占比相对更高,机构合格投资者选择“将A股的部分股票进行变现”的占比相对更高。受调查新三板合格投资者和受限投资者认为“网上申购的比例配售制度”是新三板精选层新股申购规则的最大亮点。

对于新三板精选层交易规则,受调查投资者认为“开收盘实行集中竞价交易,盘中实行连续竞价交易”是新三板精选层交易机制的最大亮点。超七成受调查投资者认为新三板精选层股票在连续竞价阶段实行30%的价格涨跌幅限制较为合理,认同新三板精选层与科创板、创业板在价格涨跌幅限制上的差异化安排。新三板精选层挂牌股票在成交首日不设涨跌幅限制,而科创板、创业板股票在上市前五日不设涨跌幅限制,对于这种差异化制度安排,超七成受调查投资者认为较为合理。

报告还显示,近九成受调查投资者接触过相关主体开展的新三板投教活动。证券公司是受调查投资者接触最多且评价最好的投教主体。半数受调查投资者倾向于了解新三板精选层的投教内容,股票交易和信息披露规则方面的改革情况更受关注。微博、微信等新媒体投教渠道更受投资者青睐。受调查投资者积极评价新三板投教活动在服务投资者方面的作用,其中超七成受调查者表示通过参加投教活动可以深化对新三板市场改革的总体认识。超七成受调查投资者希望新三板投教活动加大宣传力度,提升投教内容的针对性、可读性和系统性。

本次调查还采集了投资者对新三板改革工作的意见建议,受调查投资者提出进一步完善精选层新股申购规则、加强新三板投资者教育力度、完善投资者适当性及股份减持制度、加强分红制度和投资者赔偿制度建设等方面的意见。

## 逾八成沪市主板公司 信披质量较好

■本报记者 张 歆

9月1日召开的中央全面深化改革委员会第十五次会议强调,要加快推进有利于提高资源配置效率的改革。对于肩负资源配置功能且“牵一发而动全身”的资本市场而言,要达成提高资源配置效率的改革使命,提升监管与服务工作的针对性和有效性无疑十分重要。今年以来,上交所认真贯彻落实证监会有关要求,把分类监管作为基本方法,打好“精准监管+柔性服务”的组合拳,坚持规范与发展并重,监管与服务并举。

日前,上交所官网公布了沪市主板上市公司2019年-2020年信息披露工作评价结果。据了解,这次参加评价的对象是2019年12月31日前上市的公司,合计近1500家,评价期间是2019年7月1日至2020年6月30日。评价结果显示,A(优秀)类公司325家,占比21.72%;B(良好)类公司884家,占比59.09%;C(合格)类公司226家,占比15.11%;D(不合格)类公司61家,占比4.08%。此外,有909家公司连续三年评价结果均在B类以上,有152家公司连续三年被评为A。

综合往年情况来看,虽然信息披露评价是对信披工作开展情况的评价,并不对公司质量、经营业绩或者投资价值进行判断,但从实际结果来看,信披工作开展较好的公司,其主业经营质量也往往经得起考验。

据上交所有关负责人介绍,评价工作系根据上交所《上市公司信息披露工作评价办法》开展。主要关注信息披露的合规性和有效性、分行业信息披露的落实情况、信息披露相关制度和资源配置、董秘日常履职情况、投资者关系管理等,并据此设置了若干相对客观标准进行量化考评。本年度信息披露工作评价继续沿用前述标准,在坚持信息披露合规性要求的同时,将信息披露有效性作为评价重点,突出“抓两头、带中间”的分类监管思路。总的目标是以信披评价深化分类监管,以信息披露质量推动提升上市公司质量。

为保障评价结果客观公平,上交所高度重视组织工作的精细化和

## 创业板注册制改革落地 提升服务实体经济能力

■本报记者 姜 楠

伴随着8月24日首批18家公司上市敲钟,创业板正式迈入注册制时代。创业板实施注册制,增加了市场的包容度和覆盖面,为更多成长型创新创业企业提供了直接融资的机会,服务实体经济能力持续提升。

充分发挥融资功能是资本市场助力实体经济最直接的体现。今年上半年,创业板首发、再融资公司数量及融资金额均呈现爆发式增长。截至8月31日,年内共62家企业登陆创业板,首发募集资金共计433.29亿元,IPO公司家数及募集资金总额较去年同期翻一番。注册制

下首批上市的18家公司募集资金总额达200.6亿元,平均融资额达11.2亿元。2020年上半年创业板披露可转债及非公开发行方案的公司家数分别为45家、165家,拟募集资金总额分别为418.32亿元、1878.10亿元;而2019年同期创业板披露可转债及非公开发行方案的公司家数分别为25家、16家,拟募集资金总额分别为215.61亿元、140.06亿元。另外,创业板上半年共22家公司披露重大资产重组方案,拟募集资金共计166.49亿元。

自成立以来,创业板始终坚持服务国家创新驱动发展战略,着力支持创新型、成长型企业,培育出的行业龙头企业业绩表现亮眼。以迈瑞医疗、东方财富等

为代表的市值200亿元以上的78家公司今年上半年平均营业收入、净利润分别为29.94亿元、5.46亿元,分别同比增长17.28%、57.65%。同时,这些绩优公司的强劲增长持续带动创业板整体业绩上扬。截至8月31日,除千山退、暴风集团外,创业板公司均已披露2020年半年度经营业绩。2020年上半年创业板公司实现平均净利润0.83亿元,同比增长13.97%。二季度创业板上市公司的平均营业收入、净利润分别为4.85亿元、0.59亿元,环比增长43.69%、147.37%,发展动能强劲。

从构成上看,在创业板849家企业中,近七

成为战略新兴企业。上半年,生物产业、高端装备制造业净利润分别同比增长42.88%、18.34%,远超其他行业。节能环保、新能源产业等净利润也实现同比增长。新材料产业、数字创意产业等受疫情影响上半年净利润分别下滑15.22%、29.83%,但得益于消费需求恢复,在第二季度分别实现环比增长93.01%、64.20%。

此外,创业板公司退市也呈现常态化趋势,板块基础制度进一步完善,提升市场效率和优化服务实体经济能力。

