

2021年，五大亮点勾勒资本市场改革成就

编者按：2021年，作为“十四五”开局之年，是中国资本市场深化改革的关键一年。这一年，注册制试点取得重要阶段性成果，改革达到预期目标；这一年，资本市场迎来第三家全国性证券交易所——北京证券交易所，我国多层次资本市场的“大拼图”进一步完整；这一年，IPO市场实现“量质齐升”，522家公司顺利IPO上市，首发募资额达5426.54亿元，同比增长12.92%；这一年，我国资本市场个人投资者突破1.9亿人，投资者保护工作迈上新台阶；这一年，深交所主板与中小板合并，形成不同板块之间相互补充的发展新格局；这一年，证监会和地方证监局累计发布321份行政处罚决定书，进一步体现我国资本市场基础性制度建设的逐步完善、法治供给的持续升级，以及“零容忍”态度在操作层面的进一步落实……总的来说，2021年，资本市场交上了一份优异的成绩单。

IPO募资额创新高

2021年IPO“量质齐升”
522家公司募资5426亿元

■本报记者 吴晓璐

2021年，注册制改革步入“深水区”，多层次资本市场体系进一步完善。科创板、创业板注册制高质量运行，北京证券交易所鸣锣开市，A股IPO数量和募资额均创下历史新高。与此同时，监管层严把“入口关”，从提高信披质量、完善发行承销机制、压实中介机构责任等方面发力，IPO市场实现“量质齐升”。

据Wind数据统计，2021年共有522家公司完成IPO上市（剔除换股吸收合并及满洲里的中国建能和重新上市的汇绿生态），同比增长20%，首发募资金额达5426.54亿元，同比增长12.92%。

从行业（申万行业2021）来看，医药生物、电子、机械设备和通信行业IPO募资金额较高，均超过500亿元，分别为889.12亿元、576.26亿元、539.03亿元和506.24亿元；从板块来看，科创板、创业板和北交所新增上市公司合计402家，占A股新增上市公司数量比例为77.01%，首发募资合计3579.24亿元，占A股首发募资金额比例为65.96%；从单家公司IPO募资金额来看，522家公司平均首发募资金额10.4亿元，同比下降5.9%，其中，397家公司首发募资金额低于10亿元，占比76.05%。

注册制下，IPO审核端口前移，同时，监管层严把“入口关”，从源头提高上市公司质量。2021年，证监会修订科创板科创属性评价指标，强化拟IPO企业股东核查，持续对首发企业开展现场检查，提高IPO招股说明书质量，督促中介机构提高执业质量，归位尽责等。

据证监会和沪深交易所网站数据统计，2021年，主动撤单和审核未通过的IPO项目合计239单。其中，审核未通过29单，主板、科创板和创业板分别为13单、8单和8单；主动撤单210单，主板、科创板和创业板分别为34单、73单和103单（含未在规定时间内回复）。

发行定价是企业IPO中的重要一环，直接影响着发行人价值和融资规模。针对部分网下投资者重策略轻研究，为博入围“抱团报价”等情况，证监会进一步优化注册制新股发行承销制度，2021年9月份出台发行承销新规，完善科创板和创业板新股发行定价相关业务规则。

新规实施后，注册制下IPO询价的有效报价区间宽度加大，投资者入围比例下降，越来越多的公司IPO发行价超过“四数孰低值”。整体来看，新股定价更加合理，“抱团报价”情况明显改善，新股发行定价市场化程度显著提升。

此外，为支持优质红筹企业回归，监管层不断优化政策安排。2021年9月份，证监会扩大红筹企业在境内上市试点范围，试点行业范围从原来的7个扩大到14个。同时，具有国家重大战略意义的红筹企业申请纳入试点，不受行业限制。

例如，2021年8月份，证监会受理红筹企业中国移动在上交所主板上市的申请。随后，12月13日，证监会核准中国移动首发上市申请；12月27日，中国移动披露首次公开发行股票结果。业界认为，中国移动“回A”为红筹企业回归树立了榜样。未来随着政策的持续完善，红筹企业“回A”将成为趋势。

北交所鸣锣开市

北交所试点注册制改革落地
合格投资者数量超475万户

■本报记者 昌校宇

2021年，资本市场迎来第三家全国性证券交易所——北京证券交易所（以下简称“北交所”）。至此，我国多层次资本市场形成京沪深三大交易所错位发展、互联互通的格局。

2021年9月2日，“北交所”的名字第一次在服贸会上响起，深受鼓舞的资本市场在兴奋之余，立即全力落实，仅用74天便完成了开市筹备工作，这也是我国筹建用时最短的证券交易所。

而速度并非北交所建设中的唯一亮点，被赋予支持创新型中小企业高质量发展的重任也格外亮眼。北交所立足市场定位，充分尊重创新型中小企业发展规律和成长阶段，既遵循了证券交易所市场建设一般规律，又在市场准入、融资、退出安排等方面引入了包容性的制度设计。

2021年11月15日，北交所鸣锣开市。证监会主席会满在开市仪式上表示，“设立北交所，是党中央、国务院立足构建新发展格局、推动高质量发展作出的重大决策部署，对于进一步健全多层次资本市场，加快完善中小企业金融支持体系，推动创新驱动发展和经济转型升级，都具有十分重要的意义。”

事实上，北交所确实也“不辱使命”，一系列数据是最佳佐证。截至2021年12月31日，北交所上市公司数量增至82家，总市值达2722.75亿元，其中有4家公司总市值超100亿元。开市以来，北交所日均成交额较2021年8月份精选层增长3.04倍，日均换手率1.79%，整体年化换手率为434.26%，符合中小市值股票流动性特征。2021年，北交所全市场股票平均涨幅98.90%，市场财富效应初步显现。

此外，投资者也是北交所另一至关重要的群体，而投资者高昂的开市热情，正是北交所开市带来的投融资协同发展最直接的表现。截至2021年底，合格投资者数量超475万户，约为设立北交所消息宣布前的2.8倍；机构投资者也在加速布局，存量公募基金入市交易，8只新设主题基金全部超募，社保基金、QFII已经进场。

需要注意的是，北交所自诞生之日起就按照注册制逻辑稳步运行，成为全市场推行注册制愿景下的新尝试。北交所设立以来，按照注册制路径谋求上市的公司数量正在稳步、有序增大，北交所试点注册制也已真正落地。

随着发行审核稳步推进，北交所“预备队”持续扩容。据北交所官网数据显示，截至12月31日，有70家企业处于发行上市审核阶段，包括15家已受理、37家已问询、16家中止以及2家通过上市委员会。

此外，新三板挂牌公司筹备北交所意愿强烈，筹备进程明显加快。截至2021年12月31日，已有180家公司提交北交所上市辅导备案材料，储备力量充足。

北交所已形成较为完善的拟上市公司企业储备梯队，预计随着注册制改革的深入推进，北交所上市公司数量将持续增长，更多创新型中小企业将在资本助力下，成长为实体经济的支柱力量。

展望前路，作为“新生儿”的北交所仍面临诸多挑战，但也充满希望，正如北交所2022年新年致辞里所提，“高质量建设好北交所依然任重道远”“持续巩固北交所良好开局”。

深市“两板”合并

深市主板中小板平稳合并
板块结构简洁定位更清晰

■本报记者 邢 萌

2021年4月6日，深交所主板与中小板正式合并，真爱美家、中农联合、华亚智能等3家企业首次公开发行股份并在深市主板上市。主板与中小板的合并有利于优化深交所板块结构，形成主板与创业板各有侧重、相互补充的发展格局，更好满足不同发展阶段企业的融资需求，增强深交所的服务功能。

作为我国多层次资本市场体系的重要组成部分，中小板对于优化经济结构、转换增长动能、建设现代化经济体系发挥了重要作用。中小板自设立起定位于主板内设板块，在主板制度框架下运行，经过16年的发展，中小板上市公司总体不断发展壮大，在市值规模、业绩表现、交易特征等方面与主板趋同。深交所总体实施主板、中小板业务规则的基本统一，初步构建以上市规则为核心，以规范运作指引、行业和专项业务信息披露指引为主干、以办理指南为补充的简明高效的上市公司自律监管规则体系。由此可见，“两板”合并已是水到渠成。

而关于合并，市场上也存在一些顾虑，担心上市公司估值、发行上市、投融资服务等会受到冲击。但从合并后半年多的运行情况来看，这种顾虑显然已被打消。截至2021年12月31日，深交所2578家上市公司的总股本为2.45万亿股，总市值达39.64万亿元，较上年同期分别增长7.01%和15.93%；中小企业综合指数收于14530.72点，累计涨幅为14.17%；中小企业100指数收于9985.74点，累计涨幅为4.62%。

从细节来看，合并围绕“两个统一、四个不变”的总体安排展开。其中，“两个统一”指统一主板与中小板的业务规则，统一运行监管模式；“四个不变”指板块合并后发行上市条件不变，投资者门槛不变，交易机制不变，证券代码及简称不变。合并仅对部分业务规则、市场产品、技术系统、发行上市安排等进行适应性调整，总体上对市场运行和投资者交易的影响较小。

整体来看，深交所主板和中小板合并后，总体运行平稳，为中小企业提供了更为清晰有力的金融支持。合并完成后，深交所形成以主板、创业板为主体的市场格局，深市主板聚焦支持相对成熟的企业融资发展，做优做强，发行上市门槛保持不变；创业板主要服务高新技术企业和成长型创新创业企业，突出“三创”“四新”。深市市场结构更简洁、特色更鲜明、定位更清晰，能够为处在不同发展阶段、不同类型的企业提供融资服务，进一步提升资本市场活力和韧性，更好服务创新驱动发展战略，助力以创新引领高质量发展。

从严打击证券违法

证监系统开出321张罚单
多层次追责体系加速构建

■本报记者 杜雨萌

刚刚过去的2021年，既是“十四五”开局之年，也是新证券法进一步落地实践的关键一年。随着监管层不断强调对资本市场违法违规行为“零容忍”，一批大案、要案被陆续查处。整体上看，“不敢违、不能违、不想违”愈发成为各参与主体的共识。

《证券日报》记者梳理证监会及各地证监局官网披露的信息发现，2021年，证监会和地方证监局累计发布321份行政处罚决定书。同时，多起备受市场关注的典型案例陆续宣判。

9月份，浙江省高级人民法院对全国首例普通代表人诉讼案（五洋债案）做出维持原判的二审判决；10月份，上海市第一中级人民法院一审宣判八道集团操纵证券市场被罚3亿元；11月份，广东省佛山市中级人民法院对康美药业原董事长、总经理马兴田等12人操纵证券市场案公开宣判，其中，马兴田被判处有期徒刑12年，并处罚金人民币120万元，5名董监高亦需承担上亿元的连带赔偿责任……这使市场各方对于监管层“零容忍”有了切身感受。

以康美药业案为例，随着案件一审落锤，针对独董开出的天价罚单对上市公司独董自身言行产生明显震慑。从中也可以看到，随着我国资本市场基础性制度建设的逐步完善、法治供给的持续升级，以及“零容忍”态度在操作层面的落实，进一步体现了监管部门“从严打击资本市场违法违规行为的能力和决心”。

而且，资本市场这种“强监管”态势所体现出的，一方面是法治建设的不断健全，另一方面是面对愈发严峻复杂的证券违法态势，需要不断强化行政执法与刑事司法的衔接配合。例如，围绕“建制度”，2021年7月份，中共中央办公厅、国务院办公厅公布《关于依法从严打击证券违法活动的意见》，对加快健全证券执法司法体制机制，加大重大违法案件查处惩治力度作出重要部署。同日，《证券期货违法行为行政处罚办法》正式施行。

从“行刑联动”角度来看，2021年3月份，刑法修正案（十一）已正式实施，大幅提高对欺诈发行、信息披露造假等犯罪的刑罚力度。

据证监会披露的数据显示，仅2021年上半年，证监会累计向公安机关移送涉嫌犯罪案件及线索119件，移送涉案主体266人，较去年同期增长均在1倍以上。同时，向检察机关移送重大案件17件。

在“证监、公安、检察”三方合力之下，资本市场不仅“快罚快侦快诉”的工作格局加快构建，包括行政、刑事和民事在内的立体追责体系亦初具雏形，这将加快建设规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场，并推动资本市场在深化改革道路上行稳致远。

作为定调2022年中国经济工作的重磅会议，2021年12月份召开的中央经济工作会议特别指出，要“全面加强股票发行注册制”“加强金融法治建设”。这意味着未来以注册制改革为牵引，资本市场在相关配套制度建设方面更加可期。

立体化投保格局形成

2021年投保工作再上新台阶
全方位立体化投保格局形成

■本报记者 朱宝琛
见习记者 杨 洁

2021年，资本市场投资者的重要地位进一步显现和巩固。这一年，我国资本市场个人投资者规模突破1.9亿，投资者保护工作也迈上新台阶。

投资者是资本市场发展之本。“尊重投资者、敬畏投资者、保护投资者”是监管工作一大主题。2020年3月1日新证券法落地实施，证券市场构建了监管机构、上市公司、中介机构、投资者等多方参与的保护机制，立体化的投资者保护格局逐渐形成。

回顾2021年，资本市场投资者保护方面诞生了诸多具有里程碑意义的事件。其中，代表人诉讼首次实践尤为引人关注。2021年11月12日，广东省广州市中级人民法院作出康美药业特别代表人诉讼一审判决，康美药业及相关责任人赔偿5.2万名投资者24.59亿元。随后，11月26日，康美药业公告称，广东省揭阳市中级人民法院裁定批准重整计划。对于证券虚假陈述集体诉讼案投资者债权，50万元以下的债权部分将全额现金清偿；超出部分将以现金、以股抵债、信托收益权等方式予以清偿。

上述案件在短时间内成功结案，极大提高了投资者的“获得感”，彰显了监管工作的人民性，对资本市场严重财务造假违法行为形成有力震慑。

在证券纠纷普通代表人诉讼方面也有突破性实践，投资者与被告飞乐音响虚假陈述纠纷案的成功处理为证券集体诉讼制度推广提供了可复制样本；操纵市场民事赔偿实务领域也实现了“零突破”，2021年1月份，四川省高级人民法院对投服中心提起的全国首例操纵市场民事赔偿支持诉讼（原告杨某诉阙某等案作出二审判决，驳回一审被告上诉请求，维持原判），这是对新证券法第五十五条第二款“操纵证券市场行为给投资者造成损失的，应当依法承担赔偿责任”的有力呼应与生动实践。

此外，对投资者的保护还体现在提升上市公司治理水平上。大智慧诉实际控制人张长虹等五人损害公司利益纠纷案被上海金融法院正式受理，全国首单投保机构股东代位诉讼显效，对投资者的保护逐渐从法规到正式落地；中证中小投资者服务中心作为投保机构首次启动股东表决权公开征集，使中小投资者逐渐成为优化公司治理的重要推动力量。

法治兴则市场兴，法治强则市场强。作为资本市场生态中重要一环，保护投资者就是优化资本市场生态，促进市场正向循环。中国证监会主席会满表示，2022年将“以注册制改革为牵引，全面深化资本市场改革开放”。而加强投资者保护，正是注册制改革的基础，没有投资者对市场的信任和信心，就没有资本市场的健康发展和兴旺发达。

投资者保护是一项长期性、系统性工作，打造规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场，监管机构有言更有行。2021年投保领域创下的多项“首个”必将为未来投资者保护工作奠定坚实基础。