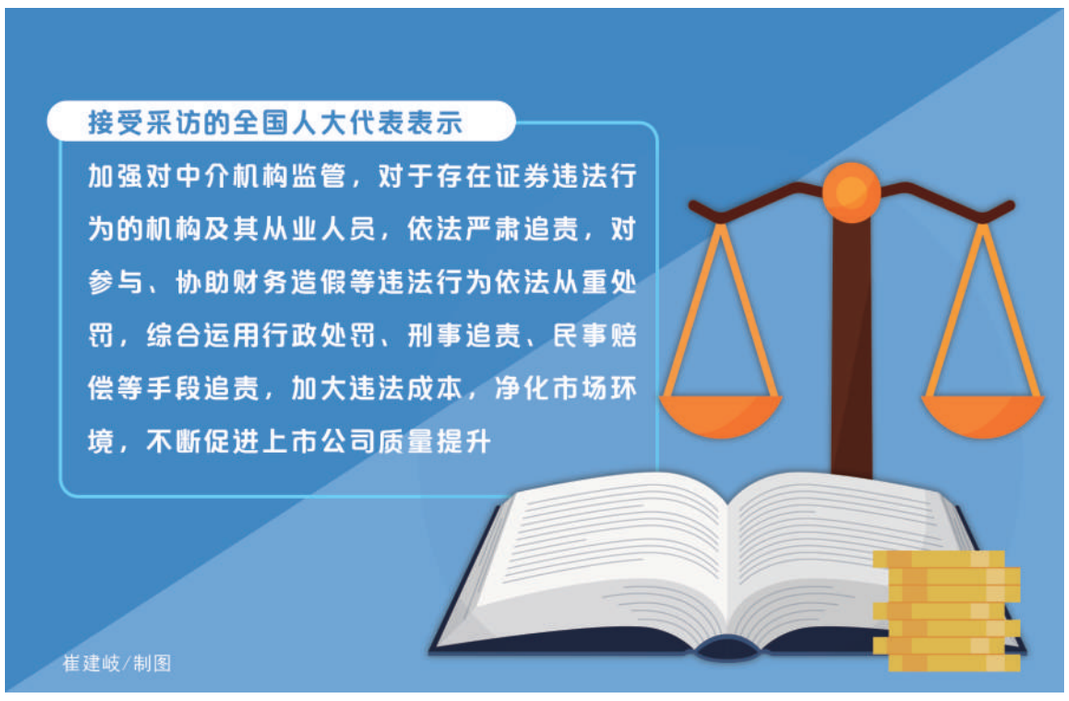
资本市场法律体系“四梁八柱”基本建成 市场化和规范化并举

本报两会报道组 孟 珂

围绕“建制度”主线，“如何推进资本市场法治建设”成为全国两会代表委员热议的焦点。

3月8日，十三届全国人大五次会议在北京人民大会堂举行第二次全体会议，最高人民检察院检察长张军向大会作最高人民检察院工作报告时指出，2021年，检察机关积极参与金融风险防范化解。设立驻中国证监会检察室，联合公安部、中国证监会专项惩治证券违法犯罪，集中办理19起重大案件，指导起诉康得新案、康美药业案，助力依法监管资本市场，维护投资者合法权益。

多位全国两会代表委员和业内专家认为，当前资本市场法治建设已取得突破性进展，资本市场法律体系“四梁八柱”基本建成。



崔建岐/制图

资本市场法治建设开启新局面

我国资本市场法治建设、基础制度建设持续升级。2020年3月份出台的新证券法明确规定建立代表人诉讼制度，成为中国版集体诉讼的纲领性法律法规。同年7月份，最高法发布《关于证券纠纷代表人诉讼若干问题的规定》，证监会发布《关于做好投资者保护机构参加证券纠纷特别代表人诉讼相关工作的通知》，投服中心发布《中证中小投资者服务中心特别代表人诉讼业务规则(试行)》，为代表人诉讼制度的落地实施提供了制度保障。

2021年3月份，刑法修正案(十一)的实施进一步提高了证券期货犯罪刑事惩戒力度，对欺诈发行证券罪、违规披露、不披露重要信息罪等罪名进行了修改，欺诈发行最高可处15年有期徒刑、虚假陈述最高可处10年有期徒刑。同年7月份，中办、国办印发了《关于依法从严打击证券违法活动的意见》，确立了“十四五”证券执法司法工作的主要目标与重点任务，其中明确要求抓紧推进证券纠纷代表人诉讼制度实施。

“应高度重视私募领域的风险防范和化解，抓紧出台私募基金管理条例，健全完善照前会商等制度，严把市场准入关。”全国人大代表、证监会副主席王建军在参加广东代表团全体审议会议时表示。

“目前我国资本市场的法治建设体系中，既有以《公司法》《证券法》《证券投资基金法》为核心的一系列法律法规，为资本市场建设提供宏观指引；也有结算机构、证券交易所、中介机构的行业规范等具体制度。”北京盈科(上海)律师事务所合伙人熊文对《证券日报》记者表示，以上述法律法规为基础，目前我国资本市场已建立起立体的法治体系。

“当前，资本市场法治建设强调市场化和规范化并举。随着‘建制度、不干预、零容忍’的落实，我国资本市场法治建设成效卓著。”南开大学金融发展研究院院长田利辉对《证券日报》记者表示，通过推进注册制改革、提高信披质量要求、出台退市新规等一系列举措，我国已形成了法治化和市场化的基础性制度。

谈及当前资本市场法治建设的特点，北京大学法学院教授郭雳对《证券日报》记者表示，一是，基础性规则进一步完善。新证券法平稳实施，期货法、私募基金条例正在审议或制定中，公司法正在修订。二是，注册制改革等一系列制度创新持续深化，由试点转向全面实施。三是，资本市场互联互通、协调监管、诚信建设等取得新进展。四是，依法从严打击证券违法活动的体制机制构建显现成效。协调工作小组、派驻机制、联合专项行动等落地，多地金融法院成立运行。

立体化追责体系进一步健全

当前，“民行刑”三位一体的立体化追责体系已基本搭建完成。

证监会相关数据显示，2021年全年共办理案件609起，其中重大案件163起，涉及财务造假、资金占用、以市值管理名义操纵市场、恶性内幕交易及中介机构未勤勉尽责等典型违法行为。依法向公安机关移送涉嫌犯罪案件(线索)177起，同比增长53%，会同公安部、最高检联合部署专项执法行动，证券执法司法合力进一步加强。其中，多名操纵市场“惯犯”“累犯”被追究行政、刑事责任。

“通过行政惩戒、民事赔偿和刑事处罚，我国构建了立体化的资本市场追责体系。”田利辉表示，当前资本市场违法犯罪刑事处罚力度逐步增大，标准逐步细化，体制逐步完善。在新证券法和刑法修正案(十一)的护航下，正逐步形成“不敢违”和“不想违”的市场生态。

值得关注的是，当前我国关于证券纠纷代表人诉讼的司法实践迈上新台阶。康美药业证券纠纷案一审判决落槌，康美药业及相关责任人将赔偿5.2万名投资者24.59亿元，特别代表人诉讼制度迎来首例司法实践。

熊文表示，新证券法实施后，追责制度更趋完善，证券违法成本大幅提高。同时，投资者保护力度进一步加强，新证券法设立了一系列投资者保护制度，如证券集体诉讼制度、证券期货纠纷多元解决机制、“示范诉讼+委托调节”机制等，为保护投资者利益提供了有力的法律支持。

全国人大代表、立信会计师事务所有限公司董事长朱建弟对《证券日报》记者表示，未来要依法从严从快从重查处欺诈发行、虚假陈述、操纵市场、内幕交易、利用未公开信息交易等重大违法案件；对资金占用、违规担保等严重侵害上市公司利益的行为，要依法严肃清查追偿，限期整改；加大对证券发行人控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员等有关责任人证券违法行为的追责力度；加强对中介机构监管，对于存在证券违法行为的机构及其从业人员，依法严肃追责，对参与、协助财务造假等违法行为依法从重处罚，综合运用行政处罚、刑事追责、民事赔偿等手段追责，加大违法成本，净化市场环境，不断促进上市公司质量提升。

法治建设为全面实行注册制保驾护航

本报两会报道组 孟 珂 郭冀川

稳步推进全面注册制改革的过程中，中介机构应如何归位尽责，成为全国两会代表委员热议的焦点。

多位全国两会代表委员和业内专家认为，需进一步夯实法律基础，突出中介机构作用，创新监管手段，保护好中小投资者权益。

进一步完善法律法规 压实市场各方责任

近期，监管层针对“全面实行股票发行注册制”频频发声。去年年底召开的中央经济工作会议提及，要抓好要素市场化配置综合改革试点，全面实行股票发行注册制；中国证监会召开的2022年机构监管工作会议上表示，要以全面实行股票发行注册制为契机，以深化投资端改革为抓手，以改进风险管理为重点，持之以恒抓好各项重点任务，进一步推动证券基金行业高质量发展。

全国政协委员、中华全国律师协会副会长吕红兵对《证券日报》表示，当前，审核规则和监管制度较为完备，市场违法行为追究机制逐渐完善，为全市场注册制改革提供了机制和制度基础。

北京威诺律师事务所主任、合伙人杨兆全对记者表示，在我国资本市场法治建设历程中，行业专门立法工作持续推进、相关法律不断完善。为稳步推进全面注册制改革，还应继续推动公司法、审计法等相关法律法规修订完善，压实各方责任，加大对违规行为的处罚力度，提高监管威慑力，创新监管手段，进一步落实投资者保护机制。

武汉科技大学金融证券研究所所长董登新对记者表示，应加强资本市场法治建设，为全面实行注册制保驾护航。一方面，要细化、优化市场规则，如市值配售制度、退市制度等；另一方面，应进一步明确处罚制度，做到有法可依、有法必依，在提升证券违法犯罪成本的同时，威慑市场中的不法行为。

中介机构迎来新挑战和新机遇

随着注册制改革的推进，监管层不断建立健全事前公平的准入制度、事中完善的信披制度、事后严格的退市制度，中国资本市场市场化、法治化建设进一步完善。在此背景下，中介机构的作用进一步凸显。

全国政协委员、中泰金融国际有限公司董事长冯艺东对《证券日报》记者表示，只有严厉打击上市公司财务造假、违规信息披露等证券市场违法行为，市场生态才能得到彻底改善。他在今年的提案中建议，提升上市公司财务信息披露标准；规范中介机构行为；组建专家团队，协助完善会计准则。

当前，监管重点从事前审批向事中、事后监管转变，会计师事务所等中介机构从事证券服务业务由审批管理转变为备案管理，这将大大降低中介机构及相关专业人员从事资本市场业务的门槛。杨兆全表示，在此背景下，中介机构应进一步提升履职尽责能力，对上市公司进行更严格的审查、更充分的信息披露，减少投资者与上市公司间的信息不对称。

随着注册制改革的推进，以证券公司为代表的保荐机构业务规模将增长。清华大学五道口金融学院副院长张晓燕对记者表示，随着券商业务规模的增长，对中介机构发行定价等能力的要求将提高。在此背景下，拥有成熟定价流程和丰富代销经验的机构将迎来新机遇，相关业务向头部机构集中的趋势或加强。

两会聚焦

国资布局优化进退有据 战略性重组及专业化整合成看点

本报两会报道组 杜雨萌

“进一步加快国有经济布局优化和结构调整，既要调整存量结构，也要优化增量投向。”全国政协委员、北京资产评估协会副会长、中联资产评估集团有限公司董事长范树奎在接受《证券日报》记者采访时表示，要着力通过战略性重组、专业化整合、并购等手段，着力解决企业新旧动能转换中结构性矛盾突出、光刻胶和芯片等关键技术“卡脖子”以及缺乏创新等核心竞争力不足等问题。

一“进”一“退” 促布局优化和结构调整

今年政府工作报告提出，要“加快国有经济布局优化和结构调整”。

“国有经济的布局优化和结构调整，可分别从两个维度来看。”毕马威国资国企改革发展中心全国负责合伙人乔漠在接受《证券日报》记者采访时表示，从布局优化角度上，央企要更加强调战略安全、产业引领、国计民生、公共服务等功能，向关系国家安全、国民经济命脉的重要行业集中，向前瞻性战略性新兴产业集中，提前谋划中国领先的科技战略产业和资源战略产业优势布局；地方国企优化布局则需要解决资源整合和地方债务风险问题。

随着国企改革三年行动的深入推进，国有经济的布局优化和结构调整确实取得了不俗的成绩。仅2021年，一系列重大战略性重组和专业化整合相继落地。

乔漠认为，在推进国有经济布局优化和结构调整方面，无论是战略性重组、专业化整合或是市场化的并购手段，均有望在今年继续深化。而从产业角度来说，诸如新一代信息技术、人工智能、新材料等国家大力发展的产业，未来明显要“进”，而高耗能的制造业以及产能过剩等行业，则要考虑如何“退”。总的来说，央企、国企要结合自身实际，进一步明确“进”和“退”的产业边界并设计不同的实现路径。“进”要解决产业整合，业务模式、资本化等发展问题，“退”也要实现产能转移、资产盘活再利用、人员分流等实际问题。只有这样才能实现国有经济的布局优化和结构调整效益的最大化。

毕马威中国国企咨询业务负责人江立勤称，对于战略性重组而言，要将具有国家战略意义的产业链中各具特色的产业能力，进行一体化统筹和组合。组的是最优科技技术和产业力量，是国有资本的最优资源，是全产业链条的航母级能力。而专业化整合的根本是专业的人做专业的事。因此，专业化整合应该首先以全产业链条的业务布局战略为指引，以专业人员为核心，搭建适宜的公司体制，创造良好的发展环境。

五条路径出击 助推“双链”韧性提升

今年政府工作报告除了明确加快国有经济布局优化和结构调整外，还特别提出要“促进国企聚焦主责主业、提升产业链供应链支撑和带动能力。”

“在产业链供应链问题上，应该致力于打造稳定可靠的供应链，补齐补强产业链断点，疏通产业链堵点，解决产业链痛点，切实提升产业链韧性，保障产业链循环畅通。”中国企业联合会研究部研究员刘兴国对《证券日报》记者表示，目前看，我国在不少关键领域都还存在产业链断点与“卡脖子”等问题。因此，央企、国企亟须在产业链供应链的补链、强链、延链上发挥好带头示范作用。

以化工行业为例，作为我国国民经济的基础性和支撑性产业，其供应链、产业链稳定的重要性早已不言而喻。谈及中国中化将如何在稳定供应链、产业链上发挥央企带头作用时，全国政协常委，中国中化董事长、党组书记宁高宁表示，虽然各个产业的供应链有所不同，但化学工业的供应链无疑是最强的，因为其各个环节联系紧密。不过，对于化学工业供应链来说，目前面临的供给冲击主要来自两个方面，一是高端材料，二是关键技术。

“这个问题不是短期内就可以解决的。因此，从企业自身来说，还是希望能够建立一个相对稳定的区域性产业链和产业网络，以面对供给冲击的问题。”宁高宁如是说。

必须要承认的是，当下，我国确实要面对来自全球产业链供应链循环不畅的短期冲击和调整的长期挑战。

对此，范树奎认为，在促进国企聚焦主责主业、提升产业链供应链支撑和带动能力方面，可从五方面推进：一是要构筑一个自主可控的产业链供应链，特别是要关注现代产业链关键原材料、技术和产品等，完善应急预案，提高战略资源物资保障水平和技术研发实力，提高现代产业链生存能力。二是要构筑一个掌握核心技术的产业链供应链，要发挥“龙头”企业的牵引作用，牢牢掌握核心技术、关键零部件和重要材料等制约现代产业链发展的关键资源。三是要构筑一个聚焦核心主业的产业链供应链。如煤炭、电力、钢铁行业等，要按照产业的规律，形成全产业链联动和关键控制，提升产业竞争力。四是要构筑一个数字化的产业链供应链。通过加快产业链供应链的数字化转型，提高产业链供应链的反应速度，并运用大数据分析优化产业链供应链决策，建立健全关键预警指标体系和全链条风险预警机制，及时识别风险、优化调整。五是要构筑一个具有强大服务支撑的产业链供应链。配套完善促进产业链供应链补断点通堵点的财政金融配套政策、生产性服务支持政策等，引导企业以产业链中的“链主”企业为重点，围绕关键领域、关键环节和关键技术加大研发创新力度；鼓励支持社会第三方专业力量提供服务支撑，统一推行批量化链式服务模式，打通产业链供应链断点堵点。

资本市场为国企改革提供多种便利性

本报两会报道组 杜雨萌 郭冀川

在促进国有企业市场化并购重组和资源配置方面，资本市场发挥着重要作用。《证券日报》记者从国资委获悉，仅今年1月份，就有5家中央企业控股的上市公司和3家地方国有企业控股的上市公司新引入了持股比例5%以上的战略投资者。

值得一提的是，近期已有多地国资委陆续召开年度会议，对2022年重点工作进行了部署，其中，部分地区更是不约而同地将资本市场作为工作重心之一。如浙江省国资委提出，要深入实施上市公司高质量发展行动，力争2022年全省新增7家国有上市公司。上海市国资委表示，推动高新科技企业科创板上市；推动一批上市公司、科技创新型企业实施股权激励。安徽省国资委也提出，2022年要启动实施国有资产资本化证券化行动，充分运用多层次资本市场，推进企业上市和直接融资。

长期以来，资本市场为服务国企改革提供了融资、并购等支持，不仅支持国有企业的并购重组向着更深、更广的领域推进，还推动企业高质量发展。中国本土企业软权力研究中心研究员周锡冰对《证券日报》记者表示，借助资本市场的力量，国有企业可以获得政策、资本、人才、市场四个方面的资源支持。

全国政协委员、陕西建工董事长张义光在接受《证券日报》记者采访时表示，应对关键核心科技人才进行充分激励，完善科技人才培养发展机制，建立有利于原创技术研发的激励保障机制。

周锡冰说：“过去几十年中国的发展重心在基础设施建设，国有企业起到了中流砥柱的作用，未来的几十年是科技创新与新基建的时代，国有企业要想跟上中国经济的步伐，必然要进行改革创新。如政企完全分开，打破人事任命切口，成为一个完全以市场为主体竞争的企业。随着国有企业打破一元化体制，包容和接纳民企、外企等多平台，将进一步激活自身创新机制和活力。”

从上市公司看，国有控股上市公司也是A股上市公司中的重要力量，国资委系统控股上市公司占A股上市公司四分之一，市值占A股市值过半。香港中睿基金首席经济学家徐阳表示，整体上市、强强联合、收购、借壳等都有可能成为国企改革的资本改革手段，为国企改革提供了非常多的便利性。

徐阳说：“国有企业应充分发挥在科技创新中的作用，利用好资本市场高效服务实体经济。通过供给侧结构性改革，增强国企创新力，加强前沿性科技研究，使之成为中国科技产业的引领者。”

两会声音

全国政协委员、中信资本董事长兼首席执行官张懿宸：

建议将商业不动产纳入REITs扩容试点

本报两会报道组 杜雨萌

去年，基础设施公募REITs市场成功开启且平稳运行，标志着我国公募REITs市场建设迈出了关键一步。

“基础设施试点项目质量高、运营管理人信誉度高起到了良好的示范作用。”全国政协委员、中信资本控股有限公司董事长兼首席执行官张懿宸认为，在此基础上，鼓励更多优质成熟项目入市，扩大公募REITs市场规模、促进基础设施REITs高质量、可持续发展将成为下一个阶段的目标。

在张懿宸看来，作为实体经济活动重要载体，商业不动产是城市经济发展大类基础设施的刚需组成部分，在保就业、促消费、稳增长方面发挥着重要作用。因此，在坚持“房住不炒”的大前提下，建议有关政府部门研究考虑尽快将商业不动产纳入基础设施领域公募REITs扩容试点的范畴。

张懿宸建议：一是将基础设施公募REITs稳步扩容到商业不动产范畴。短期和长期都将有助于降低系统性金融风险，但要坚决杜绝变相为新住宅开发输血。可在试点期严格筛选和控制原始权益人范围，要求承诺募集资金不投资于新住宅开发项目，对交易结构设定、募集资金再投资等实施严格监管，防止资金流入新住宅开发，保证投资者权益，形成良性资金循环。

二是鼓励增量回笼资金在基础设施领域良性循环以促进投资的可持续、高质量发展。一方面鼓励增量回笼资金投向所有基础设施公募REITs所涵盖的资产类别，确保原始权益人将回收资金用于承诺的新基建项目投资，保证投资者权益并增强投资者信心。另一方面通过设立Pre-REITs前置储备及培育优质资产，待运营成熟稳定后，通过公募REITs退出并进行再投资，以实现资本良性循环。

三是参照基础设施公募REITs标准和经验，加速推动形成一批在写字楼、商场、酒店等方面有较强专业能力和公认市场口碑的运营管理机构和基金管理人，以市场化方式竞标有退出需求的商业不动产资产；同时鼓励社保、险资、企业年金等“长钱”参与投资REITs，打造盘活存量资产、降低实体经济杠杆的经典样板，有效引导市场预期。

四是切实做好市场教育和舆论引导。

本版主编 于德良 责 编 孙 华 制 作 董春云 E-mail:zmzx@zqrb.net 电话 010-83251785