# 让资本市场更好服务创新企业

## ——证监会回答创新企业境内发行股票或存托凭证试点相关问题

经济日报·中国经济网记者 周 琳

**热点聚焦**

3月30日，《关于开展创新企业境内发行股票或存托凭证试点的若干意见》发布，这意味着符合条件的创新型企业登陆A股将获得政策支持。

具体发行方式上，试点红筹企业可按程序在境内资本市场发行存托凭证上市；具备股票发行上市条件的试点红筹企业可申请在境内发行股票上市；境内注册的试点企业可申请在境内发行股票上市

**试点企业标准**

- 已在境外上市且市值不低于2000亿元人民币的红筹企业
- 尚未在境外上市，最近一年营业收入不低于30亿元人民币且估值不低于200亿元人民币
- 收入快速增长，拥有自主研发、国际领先的技术，同行业竞争中处于相对优势地位的红筹企业和境内企业

**本次试点在投资者保护方面的制度安排**

- 在投资者合法权益受到违法行为侵害的情况下，试点企业应当确保境内投资者获得与境外投资者相当的赔偿
- 在试点企业实现盈利前，控股股东、实际控制人和董事、高级管理人员不得减持上市前持有的股票
- 要求存托协议明确约定因存托凭证发生的纠纷适用中国法律，由境内法院管辖
- 为了确保存托凭证基础财产的安全，要求存托人和托管人将存托凭证基础财产与其自有财产有效隔离，不得将存托凭证基础财产归入其自有财产，不得违背受托义务侵占存托凭证基础财产
- 发行存托凭证的，应当确保存托凭证持有人实际享有的权益与境外基础股票持有人相当

3月30日，中国证监会就开展创新企业境内发行股票或存托凭证试点答记者问。

**问：日前，国务院办公厅转发了证监会《关于开展创新企业境内发行股票或存托凭证试点的若干意见》，市场各方对该项试点的有关背景考虑和制度依据较为关注，能否予以说明？**

**答：**出台《关于开展创新企业境内发行股票或存托凭证试点的若干意见》（以下简称《若干意见》），支持创新企业在境内发行股票或者存托凭证，是贯彻落实党的十九大精神和十三届全国人大一次会议《政府工作报告》的重要举措，是有效发挥资本市场服务实体经济作用的重大制度创新。

近年来，以信息技术为代表的新一轮科技和产业革命正在蓬勃兴起，代表新技术新产业新业态新模式的创新企业不断涌现。支持这类企业在境内发行上市，将有利于推动实体经济发展的质量变革、效率变革、动力变革，有利于增强境内市场国际化水平和全球影响力，提升境内上市公司质量，使境内投资者能够分享新时代经济发展成果。

经过多年来的改革和发展，我国资本市场投资者成熟度、持续监管安排和发行上市监管能力有了较大提高，基础制度全面加强，市场容量稳步扩大，开放水平进一步提高，已经具备支持创新企业境内发行上市的基础条件。

《若干意见》对支持创新企业在境内发行上市作了系统制度安排，主要内容包括：一是明确境外注册的红筹企业可以在境内发行股票；二是推出存托凭证这一新的证券品种，并对发行存托凭证的基础制度作出安排；三是进一步优化证券发行条件，解决部分创新企业具有持续盈利能力，但可能存在尚未盈利或未弥补亏损的情形；四是充分考虑部分创新企业存在的VIE架构、投票权差异等特殊的公司治理问题，作出有针对性的安排。

**问：试点企业的选取标准是什么？**

**答：**本次试点设定了较高的门槛，面向符合国家战略、具有核心竞争力、市场认可度高，属于互联网、大数据、云计算、人工智能、软件和集成电路、高端装备制造、生物医药等高新技术产业和战略性新兴产业的，达到相当规模的创新企业。主要包括：已在境外上市且市值不低于2000亿元人民币的红筹企业；尚未在境外上市，最近一年营业收入不低于30亿元人民币且估值不低于200亿元人民币，或收入快速增长，拥有自主研发、国际领先的技术，同行业竞争中处于相对优势地位的红筹企业和境内企业。

**问：试点企业在境内发行股票或存托凭证应当符合哪些条件和程序？**

**答：**试点企业在境内公开发行股票，应当符合《证券法》《首次公开发行股票并上市管理办法》（以下简称《首发管理办法》）《首次公开发行股票并在创业板上市管理办法》（以下简称《创业板首发管理办法》）等法律法规关于股票发行条件的相关规定。其中，试点红筹企业股权结构、公司治理、运行规范等事项可适用境外注册地公司法等法律法规规定，但关于投资者权益保护的安排总体上应不低于境内法律法规要求。对存在协议控制架构的试点企业，证监会会同有关部门区分不同情况，依法审慎处理。

试点红筹企业在境内发行以股票为基础证券的存托凭证，应当符合《证券法》第十三条关于股票发行的基本条件。同时应符合下列要求：一是股权结构、公司治理、运行规范等事项可适用境外注册地公司法等法律法规规定，但关于投资者权益保护的安排总体上应不低于境内法律要求；二是存在投票权差异、协议控制架构或类似特殊安排的，应当在首次公开发行时，在招股说明书等公开发行文件的显要位置充分、详细披露相关情况，特别是风险、公司治理等信息，以及依法落实保护投资者合法权益的各项措施。

证监会根据《证券法》等规定，依照现行股票发行核准程序，核准试点红筹企业在境内公开发行股票；原则上依照股票发行审核程序，由发行审核委员会依法审核存托凭证发行申请。

**问：创新企业具有新技术新业态新模式的特点，企业发展前期一般需要大规模的研发和市场投入，在企业发展的特定阶段很多处于亏损状态，不符合有关盈利的发行上市条件要求，如何解决这个问题？**

**答：**这次改革，针对创新企业在特定发展阶段高成长、高投入、实现盈利周期较长等特点，按照《证券法》规定的程序，报经国务院批准，修改《首发管理办法》第二十六条和《创业板首发管理办法》第十一条，明确规定符合条件的创新企业不再适用有关盈利及不存在未弥补亏损的发行条件。

**问：试点红筹企业发行存托凭证有什么具体制度安排？**

**答：**存托凭证是指存托人签发，以境外证券为基础在中国境内发行，代表境外基础证券权益的证券。试点红筹企业发行存托凭证相关制度安排如下：

一是试点红筹企业应当委托存托人签发存托凭证。试点红筹企业是境外基础股票发行人，境内存托人按照存托协议签发存托凭证。

二是存托凭证的发行以境外基础股票的发行为基础，试点红筹企业作为境外基础股票发行人参与境内存托凭证的发行，并应当承担我国证券法律法规和监管要求有关发行人的义务和责任，包括信息披露义务、投资者损害赔偿责任等。

三是存托人依据存托协议持有境外基础股票，签发存托凭证，根据存托凭证持有人的意愿，行使相应权利，办理分红、派息等业务。

四是存托凭证持有人享有存托凭证代表的境外基础股票权益，并按照存托协议的约定，通过存托人行使其权利。

五是境外基础股票发行人、存托人以及存托凭证持有人通过存托协议明确存托凭证所代表的权益以及各方权利义务。

**问：发行存托凭证涉及境外基础证券发行人以及存托人等多方主体，违反《证券法》有关发行、信息披露等义务时，具体由谁来承担相关法律责任？**

**答：**根据《证券法》的规定，存托凭证经国务院认定为证券品种，其发行、交易行为适用《证券法》。境外基础股票发行人参与存托凭证的发行，应当承担我国证券法律法规和监管要求有关发行人的义务和责任；相关存托凭证上市后，应承担《证券法》项下的上市公司责任。

具体而言，试点企业等相关市场主体违反规定发行证券，未按照规定披露信息、所披露信息存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，或存在内幕交易、操纵市场等其他违法违规行为的，应依照《证券法》等法律法规规定承担法律责任；导致投资者合法权益受到侵害的，试点企业等相关市场主体应当依法承担赔偿责任，投资者可以依法直接请求其承担赔偿责任。上述安排也与境外成熟市场关于存托凭证的基本做法一致。

存托人或者托管人违反《若干意见》和证监会有关规定的，证监会可以依法采取监督管理措施，并追究其法律责任。

**问：本次试点将何时启动？**

**答：**《若干意见》已经发布，证监会将抓紧制定试点相关的配套制度，履行相关法律程序后向市场公布。同时，会同有关方面精心组织实施试点。

**链接**

沪深交易所：

## 全力支持创新企业境内上市

**本报讯** 记者温济聪报道：3月30日，国务院办公厅转发证监会《关于开展创新企业境内发行股票或存托凭证试点的若干意见》。上海证券交易所、深圳证券交易所表示，将全力以赴支持创新企业境内上市。

多年来，上交所一直致力于推动包括境外红筹企业在内的创新企业在境内发行上市，对境外注册的公司在境内发行股票或者存托凭证的制度和业务安排做了大量的研究工作。目前，已形成了一套以服务新经济、高技术和传统产业优化升级等创新企业为对象的服务方案，其中不乏符合国家战略的“国之重器”企业和真正的“独角兽”企业。

近年来，深交所致力于服务国家创新驱动发展战略，积极支持新技术、新产业、新业态、新模式的创新企业发展，探索建立了一套行之有效的创新企业服务与风险防控制度体系，形成了以创新企业为主体的鲜明市场特色，努力打造国际领先的创新资本形成中心。

沪深交易所相关负责人表示，下一步将尽快制定创新企业上市和交易的相关业务规则，认真制定完善试点相关配套制度，与相关各方密切配合，共同推动创新企业股票或存托凭证在国内落地。

**市场动向**

中间价创“汇改”以来新高，专家认为——

## 人民币单边升值不可持续

本报记者 李华林

4月2日，人民币对美元中间价调升117个基点，升破6.28关口，报6.2764，创2015年8月11日“汇改”以来新高。

今年以来，人民币汇率总体升值幅度超预期，尤其是最近一周，人民币连续攀高，离岸人民币对美元汇率日内涨幅一度超过500个基点。专家分析，人民币上涨，主要受市场因素影响，尤其是美元指数走弱为其提供了外部条件。

一季度以来，美元一路走跌，累计跌幅近2.5%，今年3月份，美联储如期加息也没有逆转其疲软走势。美元指数持续调整，也影响了市场信心。从交易数据来看，近期美元净空仓规模触及了2014年5月份以来的最高水平，抛压空前。

与此同时，中国经济继续呈现良好态势，为人民币汇率提供了有力支撑。前两个月，工业增加值、固定资产投资、房地产投资数据表现显著高于预期，表明我国经济基本面仍有较强韧性。

对于人民币这一波升值，中国银行国际金融研究所外汇研究员王有鑫认为，一方面，可以在一定程度上缩减贸易顺差，缓和与主要贸易伙伴国之间的矛盾；另一方面，也有利于我国制造业转型升级，使出口企业由过去的价格竞争策略转型为质量和品质竞争策略，进而提升国际竞争力。

不过，人民币升值过快会对相关出口贸易造成伤害。有专家认为，短期来看，人民币汇率很大程度上依赖于国际市场美元行情。一旦美元指数再次明显走弱，人民币对美元有可能继续上涨。

当然，人民币汇率的中长期走势仍然取决于基本面。王有鑫分析，当前我国经济继续保持稳定增长，跨境资本流动形势持续改善，市场预期好转，金融去杠杆持续，可能会支撑人民币汇率在年内实现小幅升值。但同时，经济下行压力并未完全消除，人民币单边升值也不可持续，未来人民币汇率仍将大概率保持总体稳定、双向波动。

前两个月支持企业出口及海外投资同比超30%

## 中国信保支持战略性新兴产业接轨世界

本报记者 江 帆

今年的《政府工作报告》提出，要扩大出口信用保险覆盖面，整体通关时间再压缩三分之一。事实上，中国出口信用保险公司早在年初就加快了保障速度。最新数据显示，今年前2个月，中国信保支持我国企业出口及海外投资超过821亿美元，同比增长31.3%；向企业支付赔款达1.3亿美元，同比增长65.6%。

2017年以来，中国信保支持高新技术、电子信息产品出口和投资金额达到2138.4亿美元。信息技术产业是“中国制造2025”的重点领域，也是我国推进供给侧改革和外贸提质升级的重要抓手。针对信息技术企业项目多、灵活性高的特点，中国信保进行了一系列产品服务创新。

深圳一家企业是全球信息技术产业的领先者和我国“走出去”企业的杰出代表。中国信保针对企业海外运营商市场中遇到的长账期需求，量身定制服务方案，对该企业出口东非某国电信全网扩容项目承保，承保金额高达4.9亿美元，不仅解决了企业自进入该国市场后大额应收账款的资金成本及风险的问题，而且提振了企业在该国电信市场继续拓展市场的信心。

新材料是发展高技术制造业的基础，能够广泛应用于重大工程建设和高端装备制造领域。随着中国制造、中国技术的成功出海，越来越多的新材料生产企业看到了行业发展的新出路。面对国际市场需求，中国信保积极支持高强轻合金、高性能纤维、特种合金、新型显示材料、动力电池材料等新材料出口，帮助企业逐步进入全球高端制造业采购体系。

浙江一家企业是专门从事玻璃纤维及其制品的生产和销售的上市公司。此前，该企业决定在埃及苏伊士工业园内投资5亿美元，建设一座年产20万吨的玻璃纤维生产基地。然而，在项目启动初期，埃及国内政治形势突然恶化，该项目的建设进度和发展前景都蒙上了一层阴影。此时，中国信保主动介入，打消了企业对于埃及国内风险的担忧。针对企业面临的资金难题，中国信保通过与银行、企业的多轮沟通，明确了保险方式和融资方案，帮助该项目获得了建设所需的中长期贷款。目前，该项目三期也提前两年实现了建成投产。

范围更大、门槛更低、要求更宽、流程更优——

# 自主创业农民也可申请创业担保贷款

**风向标**

**本报北京4月2日讯** 记者曾金华报道：财政部、人力资源社会保障部和中国人民银行2日联合发布《关于进一步做好创业担保贷款财政贴息工作的通知》（以下简称《通知》），从扩大贷款对象范围、降低贷款申请条件、放宽担保和贴息要求等方面，加大政策支持力度，并优化申请办理程序。

在扩大贷款对象范围方面，除原规定的创业担保贷款对象（城镇登记失业人员、就业困难人员、复员转业退役军人、刑满释放人员、高校毕业生、化解过剩产能企业职工和失业人员、返乡创业农民工、网络商户、建档立卡贫困人口）外，将农村自主创业农民纳入支持范围。将小微企业贷款对象范围调整为：当年新招用符合创业担保贷款申请条件的人员数量达到企业现有在职职工人数25%（超过100人的企业达到15%）、并与其签订1年以上劳动合同的小微企业。

在降低贷款申请条件方面，个人创业担保贷款申请人贷款记录的要求调整为：除助学贷款、扶贫贷款、住房贷款、购车贷款、5万元以下小额消费贷款（含信用卡消费）以外，申请人提交创业担保贷款申请时，本人及其配偶应没有其他贷款。

同时，放宽担保和贴息要求。对已享受财政部门贴息支持的小微企业创业担保贷款，可通过创业担保贷款担保基金提供担保形式支持。对还款积极、带动就业能力强、创业项目好的借款个人和小微企业，可继续提供创业担保贷款贴息，但累计次数不得超过3次。

财政部要求，各地、各部门要简化流程、提高效率，为符合条件的创业者办理创业担保贷款提供便利化服务，探索将申请受理、材料审核、征信查询等贷款手续和担保手续一次性办结。有条件的地方，应积极探索电子化审批流转模式，优化贷款申请、审核、发放各环节，保障服务的快捷优质。

同时，鼓励各地聚焦第一还款来源，探索通过信用方式发放创业贷款，在不断提高风险评估能力的基础上，逐步取消反担保。对获得市（设区的市）级以上荣誉称号的创业人员、创业项目、创业企业，经金融机构评估认定的信用小微企业、商户、农户，经营稳定守信的二次创业者等特定群体原则上取消反担保。

《通知》规定，符合中央规定标准的贷款产生的贴息资金支出，由中央和地方财政按规定比例共担，中央财政负担部分按照普惠金融发展专项资金管理办法有关规定在年度预算规模内核定。比照实施西部大开发政策的地区，执行西部地区分担比例。除贫困地区外的其他地区，对个人贷款按2年（第一年、第二年）全额贴息执行。

在加强绩效评价方面，地方财政部门要设定创业担保贷款财政贴息资金绩效目标和相应绩效指标，对资金实际产出和效益进行评估，加强对绩效目标的审核和下达，强化绩效目标执行监控，确保目标如期落实。可委托第三方开展绩效评价，不断优化资金分配和使用。

近年来，国家采取一系列措施支持小微企业、“三农”的发展，鼓励创业创新、促进经济转型升级。除了上述创业担保贷款财政贴息政策，日前国务院常务会议决定，由中央财政发起、联合有意愿的金融机构共同设立国家融资担保基金，首期募资不低于600亿元，采取股权投资、再担保等形式支持各省（区、市）开展融资担保业务，带动各方资金扶持小微企业、“三农”和创业创新。

**一线传真**

2017年发放贷款超350亿元

## 农行甘肃分行扶“微”扶“小”

**本报讯** 记者李琛奇、通讯员吴鹏报道：中国农业银行甘肃分行创新金融产品和服务手段，全力支持小微企业发展，深耕“三农”服务，2017年为小微企业、个体工商户、农户生产经营主体、建档立卡贫困户等众多普惠金融服务对象发放贷款超过350亿元。

农行甘肃分行将信用审批权限下放至二级分行，建立小微企业限时办结制度，有效提高小微信贷业务效率。该行积极落实原银监会“无还本续贷”要求，允许符合条件的小微企业通过新发放贷款结清原到期贷款，已为45户企业发放“连贷通”贷款4.67亿元。2017年该行累计投放小微企业贷款121.68亿元，小微企业贷款余额232.15亿元，比当年初增加33.24亿元。

金融扶贫是普惠金融的重要内容。农行甘肃分行精准对接深度贫困地区脱贫攻坚金融需求，因地制宜确定服务方案，集中资源和力量，全年向23个深度贫困县累计发放贷款60亿元。依托政府增信机制，在白银创新开办“新型农户创业贷款”，发放农户贷款3100万元。