

从科创板到创业板,再到新设北京证券交易所——

全面注册制改革稳步推进

本报记者 彭江

财金观察·回顾展望

注册制改革是完善要素资源市场化配置的重大改革,也是发展直接融资特别是股权融资的关键举措,牵一发而动全身。日前召开的中央经济工作会议指出:“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。”

从2018年宣布设立科创板并试点注册制以来,我国股票发行制度从过去的核准制向着注册制大步迈进。2019年,科创板在上交所开市,注册制试点正式落地。2020年,深交所创业板开启注册制试点。“十四五”规划和2035年远景目标纲要提出,全面实行股票发行注册制。为什么要进行股票发行注册制改革?如何全面实行股票发行注册制?这些成为市场内外关注的问题。

进一步激活资源配置功能

相比股票发行审核制度,股票发行注册制具有多个优点,它更加强调以信息披露为核心,在盈利指标等硬条件上有所放宽,发行条件更加精简优化、更具包容性。股票发行注册制在发行承销机制上更加市场化,能进一步激活资本市场的资源配置功能。

“过去不采用注册制,国内一些互联网、电商、科技公司,很难符合国内上市条件,这些企业只好赴美上市,与A股失之交臂。”前海开源基金首席经济学家杨德龙说,很多初创企业、科技企业,特别是互联网企业,在创业初期很难满足持续盈利的上市要求。为了更好地适应当前企业发展需求以及经济的变化,需要采取注册制的形式,将对企业“持续盈利”的要求改成了“持续经营”,企业能证明它可以持续经营并且有比较好的发展空间,就可以注册上市。

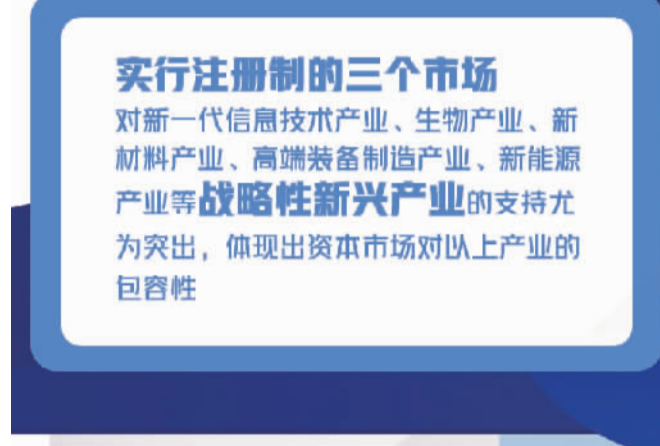
股票发行注册制有助于缓解科技型中小企业融资难。“通过全面注册制改革有助于疏通科技型企业的流动性,培育优质、高成长性、领先世界的科技创新型企业,产生颠覆性的科技创新成果。助力中国实体经济,推动高质量发展。”清华大学五道口金融学院副院长田轩认为,注册制让市场在资源配置中真正发挥核心作用,市场走势将会趋于合理化、专业化。

除了科技型企业,股票发行注册制能给“专精特新”中小企业的融资提供支持。目前我国企业数量近5000万家,而上市公司只有4000多家,很多企业无法通过直接融资获得发展。中国国际经济交流中心经济研究部副部长刘向东说:“我国全面实行股票发行注册制改革,是为广大‘专精特新’中小企业提供更直接的融资支持,解决融资难融资贵问题,特别是支持更多优质企业通过资本市场融资成长发展。”

改革效果符合预期

“当前注册制试点运转平稳,从科创板到创业板,到新设北交所,再到全市场的四步走改革布局顺利完成了前三步。注册制改革实施以来,企业科创板、创业板、新设北交所发行上市效率明显提高,上市公司的整体质量也在稳步提升。市场运行总体平稳,改革效果符合预期。”南开大学金融发展研究院院长田利辉表示。

我国试点注册制以来,发行上市条件的包容性增强,多层次市场的板块架构和功能更加完善。科创板、创业板、北交所试点注



截至12月20日

今年A股市场共**508**家公司首发上市
筹资**5273**亿元
IPO数量和筹资总额皆**创历史新高**

其中 科创板、创业板、北交所上市股票共**386**只

沪深两市已有**26**家上市公司退市

其中——

8家 重组退市

17家 被强制退市

1家 主动退市

册制改革在优化发行上市条件上取得突破,将实质性门槛尽可能转化为严格的信息披露要求,提高对企业特别是科创企业的包容性。上交所相关负责人表示,针对不同发展阶段、不同行业特色的科创企业,科创板为其“量身定制”了5套不同的上市标准,给企业提供宽松的上市环境。

截至12月20日,今年A股市场共508家公司首发上市,筹资5273亿元,IPO数量和筹资总额皆创历史新高。其中,科创板、创业板、北交所上市股票共386只。

“实行注册制的三个市场对新一代信息技术产业、生物产业、新材料产业、高端装备制造产业、新能源产业等战略性新兴产业的支持尤为突出,体现出资本市场对以上产业的包容性。”招商基金研究部首席经济学家李湛说。

同时,常态化退市制度的建设不断推进。沪深两市已有26家上市公司退市,其中17家被强制退市,8家重组退市,1家主动退市。随着全面注册制改革的不断推进,退市渠道逐渐多元化,出现注册退市、转板退市、强制退市以及并购重组退市等多种退市情形。

李湛表示,在试点注册制过程中,市场新股价格形成机制、优胜劣汰机制、常态化退市机制等均取得了较为积极的成效。市场优胜劣汰机制逐步完善,对价值投资的支持更加突出。注册制有效改变了过去市场中存在的新股供不应求的预期,市场“炒新”现象明显下降。随着股票数量持续增长,股票“壳价值”逐步下降,市场“炒差”的现象也在日益减少,优质公司的股票更受青睐。

走好关键的第四步

全面实行股票发行注册制的一项重要任务是主板改革,这也是在前三步顺利完成的基础上,全面注册制改革走到了关键的第四步。与科创板、创业板相比,主板涉及面更广、挑战更大。目前,沪深两市的主板上市公司占A股市场的70%。主板有1.9亿投资者,涉及规模庞大的投资产品。

“资本市场全面注册制改革是一项系统性的工程,需要整体规划、分步实施。只有

如此,市场定价机制才能更加有效,市场的枢纽功能才能更加畅通。”田利辉说,要在发行上市注册制改革这一龙头下,统筹推进交易、退市、再融资和并购重组等关键制度创新,优化各领域各环节的监管,着力提升主板上市公司质量。

证监会主席易会满强调,注册制改革的基本逻辑是处理好政府与市场的关系,要始终坚持市场化法治化方向,贯彻以信息披露为核心的理念,促进各方归位尽责、有效制衡。但同时,必须充分考虑我国以中小投资者为主的这个最大实际,个人投资者持股比例超过30%,交易占比达到七成左右;中小投资者对市场风险的独立识别能力和专业判断能力往往处于明显弱势。因此,注册制绝不意味着放松审核要求,必须对信息披露的真实准确完整严格把关,从源头上提升上市公司质量;始终强调要督促中介机构提升履职尽责能力;始终强调要统筹二级市场的适度平衡。

稳步将注册制改革进行到底,需要依法从严治市作保障。专家表示,稳步推进注册制改革需要全面贯彻“零容忍”方针,坚持依法从严监管,强化对欺诈发行、财务造假等严重违法行为的打击,保障注册制改革顺利推进。

李湛表示,要积极探索建立健全投资者保护制度,切实保护投资者合法权益。压实

上市公司、中介机构、利益相关个人的责任,加大对以上主体违规行为的处罚力度。作为中介机构需要秉持注册制改革理念,坚守资本市场看门人的责任。

多位专家表示,还需要进一步完善退市制度。田轩认为,全面注册制改革需要建立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。具体来看,需要完善强制退市标准,优化退市流程环节,重视退市配套机制。逐步扩大T+0交易制度试点范围,由单次向多次直至完全放开转变。出台配套的风险监管措施,防止市场大幅波动。

“注册制在推行的同时,一定要完善退市制度,有进有退,才能够实现优胜劣汰,保证市场始终有新鲜的血液进来,把差的公司及时淘汰出市场外。”刘向东认为,完善的退市制度能让股市始终和经济保持一致,因为经济在变化、在转型,新的符合转型要求的一些企业就可以通过IPO上市,原来被淘汰的一些行业、已经不适应经济形势的企业就要退市。

李湛表示,一是强化股价、股东人数、市值等因素在退市制度中的权重,丰富市场类指标在退市中的作用,均衡市场与行政退市条例的比例。二是建立灵活、切实可行的转让系统与转板退市机制,提升资本市场层次化服务功能与提高主动退市比例。

陶然论金

中央经济工作会议强调,促进小微企业融资增量、扩面、降价,帮助小微企业、个体工商户减负纾困、恢复发展。个体工商户是“小微中的小微”,融资难题更加突出。金融机构尤其是中小银行应把个体工商户作为重要服务对象,优化资源配置,积极创新产品,加大支持力度,提升服务质效。

个体工商户是我国市场主体重要部分。截至目前,全国个体工商户约9600万户,占各类市场主体的三分之二。受新冠肺炎疫情和经济下行压力双重冲击,部分个体工商户不仅面临“费用多、成本高”,而且还遭遇“订单减、需求降”,生存和发展存在着较大困难。

加大对个体工商户的金融支持,是实现“六稳”“六保”、稳固经济恢复的重要举措,将为2022年经济工作稳步开局奠定基础。金融机构要针对个体工商户的特点,研发量身定制的产品和服务。一是要通过设立专项额度、加大内部激励等措施,着力提高个体工商户“首贷”比例,打通金融服务最后一公里;二是要完善制度安排、简化业务环节,创新无还本续贷等产品,持续做好个体工商户“续贷”工作,降低“续贷”成本;三是综合运用金融科技、线下调查等多种手段,降低对抵质押等担保方式的依赖,推出更多方便灵活的信用贷款。此外,还要不断优化工作流程、提高审批效率,及时响应个体工商户金融服务需求。对开户、结算、担保等方面的费用,能免则免,能降则降,切实减轻个体工商户综合负担。

要进一步完善多层次、广覆盖的金融机构体系,优化小微金融生态,推动各类金融机构发挥各自优势,形成对个体工商户服务的合力。特别是中小银行要发挥机构层级少、决策链条短等特点,更好地满足个体工商户“短频快急”的融资需求。金融管理部门要加大政策支持,推动中小银行成为个体工商户金融服务的主力军。

12月15日,国务院常务会议决定,将普惠小微企业贷款延期还本付息支持工具转换为普惠小微贷款支持工具,并从2022年起将普惠小微信用贷款纳入支农支小再贷款支持计划管理。这两种方式“量价并举”,契合小微企业和个体工商户实际需求。相关部门还可进一步探索将个体工商户贷款在普惠小微贷款中单列统计,单独考核,引导金融机构加大支持和服务力度。

(作者系北京市习近平新时代中国特色社会主义思想研究中心特约研究员)

董希淼

本版编辑 王宝会 美编 王墨晗

保险服务水平有了量化指标

本报记者 于泳

12月24日,中国银行保险信息技术管理有限公司发布2021年上半年保险服务质量指数。2021年上半年财产保险(车险业务)行业指数为85.14,人身保险(寿险、意外险、健康险业务)行业指数为86.14。这是国内首次由独立第三方机构发布保险服务质量指数。

指数的编制对象为截至统计期末开业满2个会计年度的保险法人机构,共计59家财产保险公司与79家人身保险公司,养老保险公司、农业保险公司等特殊类型的保险公司暂不纳入指数编制范围。2021年上半年的保险服务质量指数聚焦在与保险消费者关系最为密切的财产保险公司的车险业务,人身保险公司的寿险、意外险及健康险业务,重点关注理赔服务触点,兼顾了销售、承保等服务环节。

指数编制重点把握了三个基本原则:一是从消费者视角出发,分析消费者的服务体验与实际感受,据此设计定量指标。二是通过服务的便捷性、获得感、认可度、持续改善性等方面逐步覆盖保险全服务链。三是注重客观公平,目前纳入指数编制的全部为服务绩效定量指标,数据来源于中国银行保险行业信息平台,计算过程客观量化。

目前,保险服务质量指数共设置四个表征维度,包括服务便捷性、服务获得感、服务认可度和服务持续改善性,在各维度

下又进一步设置若干定量指标,指数编制内容在维度指标设置上体现了较好的结构性与体系化特征,通过中国银保信搭建的大数据测算环境与实验平台,能够对各维度和指标情况进行持续的全方位观察、对比和分析,保障指标计算的科学性。

据中国银保信副总裁邢立昌介绍,保险的主要功能是风险管理和损失补偿,两者都离不开优质高效的服务,服务是保险业的立业之本和生存之基。保险服务质量指数采用指数化方式表征保险服务质量,更贴近市场,也更科学客观,为消费者多元化获取保险业服务情况提供了新的途径,有助于消费者了解行业服务水平,提升保险服务透明度。保险服务质量指数聚合行业大数据,从消费者需求出发设计指数模型,为保险公司改进提升服务提供参考,引导行业增强服务能力,提升服务质量,也为行业服务与消费者之间建立了新的沟通渠道。

中国银保信是经国务院批准成立的行业基础设施运营管理机构,已先后建成车险、保单登记、农险等10余个保险业信息共享平台,构建了全险种、多层次的保险业信息共享格局。邢立昌表示,中国银保信作为银保监会直接管理的行业基础设施运营管理机构,与保险机构之间是平等的市场主体,既具有较强的公信力和中立性,又贴近市场,能够客观公平地编制保险服务质量指数。

强根铸魂 乘势而上 山东国企改革稳中推进

国有企业是国民经济的“顶梁柱”、社会稳定的“压舱石”,确保国有企业健康发展至关重要。2021年是山东国企改革的攻坚之年、关键之年,任务重大,使命光荣。改革,既要触动利益,也要触及灵魂,随着改革的不断深入推进,越需要啃“硬骨头”、闯“无人区”。

山东国企改革稳中推进,亮眼成绩的背后,离不开山东省国资委为代表的各相关单位长期以来的履职尽责、担当使命,离不开山东省属国企奋力向前、勇于突破的真抓实干。截至10月底,山东国企改革三年行动整体任务完成占比已达85%,并且在国有企业改革领导小组办公室通报的上半年地方国企改革三年行动重点改革任务评估结果中显示,山东位列前茅。

改革没有终点,征程未有穷期。在改革推动之下的山东国企,各项经营指标再创历史同期最好水平,省属企业活力迸发、提质增效;国有资本经济布局和调整加快优化,“组合拳”“重头戏”接连不断,企业发展有动力、有后劲;省属企业混改不断深化,打破“大锅饭”、砸掉“铁交椅”,有速度、有力度,企业更具发展力、竞争力。山东也更有能力、更有活力、更有信心继续在国企改革之路上乘风破浪、行稳致远。

(数据来源:山东省国资委)