

政策组合拳出手 夯实根基扩开放

首席记者 连建明

1

科创板和注册制要来了

本周最大的消息就是习近平总书记在前届中国国际进口博览会开幕式上宣布,将在上海证券交易所设立科创板并试点注册制。这个资本市场重大改革措施引发市场强烈反响,科创板成为大家最关心的热词,创投概念股本周大涨。

设立科创板将完善中国多层次资本市场体系,是完善资本市场基础制度的重要安排,使得创新科技企业有了和资本市场直接对接的渠道,是落实创新驱动和科技强国战略的重大举措。在资本市场有力支持下,将促进中国科技创新,因此,已经有人将科创板称为中国真正的纳斯达克。

科创板在制度方面很可能会突破现有的规则,因为证监会表示,将在盈利状况、股权结构等方面作出更为妥善的差异化安排,增强对创新企业的包容性和适应性。市场人士认为,科创板可能允许亏损但很有前景的公司以及特殊股权结构公司上市,之前这类公司只能去海外市场上市,如果这方面有所突破,那么,将来可能不会有 BAT 类公司不在 A 股上市的遗憾了。更多的科技创新企业得到境内资本市场支持,VC、PE 也有了重要退出渠道,将大大激励市场科技创新热情,有助于新经济产业龙头的加速形成。

至于注册制,经过 5 年的准备,目前条件逐渐成熟。证监会负责人表示,几年来,依法全面从严监管资本市场和相应的制度建设为注册制试点创造了相应条件。中泰证券首席经济学家李迅雷认为,目前市场的估值中枢处于历史低位,注册制推出对市场的冲击相对较小。通过科创板试点注册制的方式,比主板施行对于二级市场的影响更为稳妥。

一些投资者担心注册制可能造成新股数量大幅增加,证监会表示将把握好试点的力度和节奏。注册制也不等于股票就可以随意上市,证监会表示注册制的试点有严格的标准和程序,在受理、审核、注册、发



图 视觉中国

行、交易等各个环节都会更加注重信息披露的真实全面,更加注重上市公司质量,更加注重激发市场活力,更加注重投资者权益保护。

因此,注册制试点会稳妥有序推进,目前科创板和注册制相关规则还在制定中,市场人士预计,科创板可能会在明年上半年推出。本周沪深股市表现平稳,一些人一直担心注册制会冲击股市,但是,注册制真的要来了,并没有出现大家担心的情况,相信明年科创板和注册制正式推出之时,会激发市场活力。

2

沪伦通越来越近了

上周末,上交所正式发布实施了上交所与伦敦证券交易所互联互通存托凭证业务相关配套业务规则,意味着沪伦通正式开通越来越近了。沪伦通是继沪港通之后,扩大中国资本市场双向开放的又一个重要举措。

沪伦通,即上交所与伦交所互

联互通机制,是指符合条件的两地上市公司,依照对方市场的法律法规,发行存托凭证(Depositary Receipt)并在对方市场上市交易。同时,通过存托凭证与基础证券之间的跨境转换机制安排,实现两地市场的互联互通。沪伦通包括东、西两个业务方向。东向业务是指伦交所上市公司在上交所挂牌中国存托凭证(Chinese Depositary Receipt)。西向业务是指上交所 A 股上市公司在伦交所挂牌全球存托凭证(Global Depositary Receipt)。

沪伦通和目前的沪深港通在模式上还是有较大区别,沪深港通是由交易所设立的证券交易服务公司将境内投资者的交易申报订单路由至境外交易所执行,并由两地证券登记结算机构分别为本地投资者提供名义持有人服务,代为持有境外证券并参与清算交收的互联互通模式。

沪伦通是沪伦两地满足一定条件的上市公司到对方市场上市交易

存托凭证的模式。投资者参与存托凭证交易结算的模式与股票类似,同时参照国际通行做法,沪伦通存托凭证与基础股票间可以相互转换。利用基础股票和存托凭证之间的相互转换机制,打通两地市场的交易。

即将到来的沪伦通,对投资者来说又是一次新的学习,因为沪伦通不是直接交易股票,而是存托凭证,投资者对于存托凭证还需要了解 and 适应。不过,沪伦通和科创板一样,都实行投资者适当性管理制度,就是说有门槛,沪伦通确定的门槛是投资者资金不低于 300 万元,同时不存在严重的不良诚信记录等。

随着 A 股不断扩大开放以及多层次市场的完善,证券品种会越来越来多,投资者的学习也永无止境。

3

停牌制度更加严了

本周还有一件事,就是周二证监会发布了《关于完善上市公司股票停牌制度的指导意见》,和科创

板、沪伦通相比,好像停牌制度是一件小事,但其实,这也是完善基础制度的重要内容,是 A 股市场适应对外开放的一个举措。

本周传来消息,MSCI 明晨预计明年将中国 A 股在其全球基准指数中的权重由 5% 提高至 20%,市场人士预计将有 5500 亿人民币流入 A 股,这无疑是一个好消息。目前 A 股已经纳入 MSCI 和富时两大全球指数体系,未来将不断提高比重,但是,A 股一些股票停牌时间过长严重影响海外指数基金,因为指数基金必须按权重买入对应的 A 股,但一些股票如果长时间停牌,必然会影响指数基金的买入和卖出。

由此,必须要有适应国际市场的停牌制度,近年来,证监会不断规范上市公司股票停牌行为,上市公司股票随意停牌、长期停牌、信息披露不充分等问题得到了有效缓解。但与国际成熟市场相比,实践中仍存在着停牌事由较多,停牌期限特别是重大资产重组停牌期限较长等问题。

这次出台的停牌新制度是相关制度的进一步完善,可以说是史上最严的停牌制度,最大限度保障交易机会。明确以不停牌为原则、停牌为例外,短期停牌为原则、长期停牌为例外,间断性停牌为原则、连续性停牌为例外。不得以相关事项不确定为由随意申请股票停牌,不得以申请股票停牌代替相关各方的保密义务。进一步缩短重大资产重组最长停牌期限;明确上市公司破产重整期间其股票原则不停牌;上市公司股票超过规定期限仍不复牌的,证券交易所应当强制复牌。

这些措施推出后,未来上市公司股票停牌会大大减少,长时间停牌的现象可能会消失,A 股市场进一步接轨国际股市。

本周一系列重磅制度出台,显示中国资本市场基础制度不断完善,为扩大开放奠定坚实基础,从长远看,中国资本市场不仅是中国投资者的市场,也将是全球投资者的市场。

本周资本市场最大的事情,就是习近平总书记在首届中国国际进口博览会开幕式上宣布,将在上海证券交易所设立科创板并试点注册制。设立科创板无疑是对科技创新的极大支持,但同时,笔者认为这也是对民营企业的支持,因为科创企业中大部分是民营企业,试点注册制,又将使民营企业上市更容易。

沪深股市实际上已经是民营企业为主的股市,目前 3574 家上市公司中民营企业有 2236 家,占比 63%,从数量上看,A 股上市公司中民营企业占了三分之二。当然,民营企业大部分规模比较小,创造的利润不算很高,但无

论税收还是就业,民营企业都是主力军。

特别是技术创新方面,民营企业的作用更为显著。在上市公司中,电子、计算机、通信这些行业中民营企业占了绝对多数,互联网、人工智能等新兴科技中,也是以民营企业为主。如新兴产业占比较高的创业板,设立 9 年来上市了 735 家公司,其中 660 家为民营企业,民营企业占比高达九成。

民营企业迎来好机遇

首席记者 连建明

虽然科创板细则还在制定中,但是,从创业板的经验可以推断,未来科创板也将是以民营企业为主的板块,对于鼓励民营企业进行科技创新将起到积极作用。A 股市场上未来民营企业的数量还会进一步增加,民营企业在中国经济体系中具有重要地位,在资本市场上也是主力军。

上周习近平总书记主持召开民营企业座谈会,50 多位民营企

业家参加座谈会,这些民企大部分是上市公司,有 28 家是 A 股上市公司。一批民营企业在上市后得到快速发展,比如,这次座谈会发言的孙飘扬,是恒瑞医药董事长和实际控制人,恒瑞医药 2000 年上市时候净利润只有 6527 万元,2017 年净利润已经高达 32 亿元,17 年净利润增长了 48 倍,股价从上市至今更是上涨了 200 倍,公司在创新方面走在前列,因此被机构投资者广

泛看好,目前总市值超过 2400 亿元,是医药板块中市值最高的公司。

习近平总书记在民营企业座谈会上说,我国民营经济已经成为推动我国发展不可或缺的力量,成为技术创新的重要主体。他还提出期望:民营企业还要拓展国际视野,增强创新能力和核心竞争力,形成更多具有全球竞争力的世界一流企业。近期一系列支持民营企业发展、为民营企业纾困的措施不断推出,推出科创板其实也是支持民营企业创新的一个措施,相信未来的科创板会出现一批具有全球竞争力的民营科技企业。