



主持人孙华：随着新证券法的实施，资本市场改革加速开启。今日本报就新三板下一阶段各项改革、资本市场的对外开放的措施以及创业板注册制改革的时机等问题采访专家学者给予解读。

新三板转板机制超预期落地 74家公司公告拟“备战”精选层

■本报见习记者 刘伟杰

3月6日，证监会发布《关于全国中小企业股份转让系统挂牌公司转板上市的意见》公开征求意见稿，只要挂牌满一年的精选层企业，且符合上市条件可直接申请科创板或创业板上市，引起市场各方极大关注。有业内人士表示，这也是本次新三板改革的顶层设计之一，有望吸引更多优质企业来新三板挂牌上市。

“自2019年10月底新三板启动深化改革以来，有关顶层制度已基本落地完成，各项业务规则相继出台，下一阶段改革措施将以新三板挂牌企业年报披露完成作为重要时间节点，即4月30日年报披露完毕后，新三板将启动创新层和精选层的分层工作，不少企业对精选层翘首以盼。随着分层完成，相对应的差异化交易制度、信披制度、监管制度等将会逐步落实和展开。”华财新三板研究院副院长、首席行业分析师孙彩3月9日对《证券日报》记者表示。

精选层落地受关注

随着转板机制超预期落地，精选层

作为新三板与主板间的桥梁与纽带，更是成为“香饽饽”。据《证券日报》不完全统计，截至3月9日，已有74家公司公告拟申请精选层，多数企业的财务指标符合入层标准。

“此次新三板全面改制的政策有些已经落地实施，比如投资者门槛已降低，竞价交易的交易频次也已增加等，目前市场最关注的焦点仍是精选层的落地，目前各方也在加紧准备。”银泰证券股转业务部总经理张可亮对《证券日报》记者表示，下一阶段改革举措的落地应该就是精选层的顺利推出，预计4月份就有券商申报精选层材料，第一批精选层企业或在7月份集中挂牌上市。

北京南山投资创始人周运南对《证券日报》表示，当前新三板改革的着力点和抓手就是首批精选层的挂牌了，精选层的前期各类准备工作是当前新三板工作的重中之重，精选层也是验证本次新三板全面改制的试金石，市场对此充满期待。

谈及转板制度的落地，周运南分析称，转板上市制度公开征求意见于4月5日结束，预计在首批精选层正式挂牌前，转板上市的正式方案会落地，而之

后是沪深交易所和全国股转公司具体细则。在精选层正式挂牌一年之后，或会出现首个“吃螃蟹”的转板上市申请启动公司，但预计要到2022年才能转板成行。

张可亮也表示，转板涉及沪深交易所和全国股转公司以及中国结算公司等多家单位，具体实施起来还需要出台实施细则。其中最重要的一点是，创业板必须在此期限内完成注册制改革，否则精选层向创业板转板是没有操作性的。

修炼内功方为上策

不得不说，转板有利于精选层优质公司的估值向A股靠拢，在带动精选层活跃的同时，也将间接拉动创新层和基础层投融资，这将成为新三板的优质企业乃至机构投资者带来众多机会，因此修炼内功方为上策。

谢彩表示，作为挂牌公司，最重要的还是要做好企业的经营，毕竟不管是创新层还是精选层都有相对应的挂牌条件，企业需要达到对应条件才能享受对应板块的红利。相信在本次新三板

全面深改的推动下，新三板市场将会再次激活，流动性、交易活跃度、投资者规模等都会大幅提升，有利于提升挂牌企业的融资效率，增加融资规模，促进中小民营企业的实体经济发展。

安信证券新三板研究负责人诸海滨对《证券日报》记者表示，各项深化改革“组合拳”将使市场摆脱过去定位不明和供求失衡的矛盾。转板制度的出台将打通多层次市场的连接和退出渠道，使新三板市场逐渐恢复良性生态循环。

作为券商机构，诸海滨告诉记者，未来的重心在于两个方面，一是在资产端，目前，需要重点关注精选层的进程和有关挂牌公司的审核；二是在资金端，需要密切关注股东开户以及机构入市情况，关注机构参与询价打新的热情。

“转板机制出台后，很多企业已由关注开始转化为行动。由于之前创新层与基础层区别度较低，很多优质企业并未进入创新层，按照现有政策申报精选层需要先进入创新层，所以很多基础层企业希望在5月份创新层调整日前满足条件，而券商的相关业务量也已增多。”国都证券投行总部董事副总经理许达对《证券日报》记者如是说。

专家称创业板注册制改革时机已成熟 应设过渡期 可采用“渐进式”方式推进

■本报记者 孟珂

在深化资本市场改革、新证券法实施的背景下，多位业内人士认为，创业板注册制改革时机已逐渐成熟。

中山证券首席经济学家李湛对《证券日报》记者表示，2020年3月1日，我国新证券法正式落地，注册制度的推进进一步加速，改革有了新起点。创业板作为首个针对新经济企业特征推出行业信息披露指引并形成体系的板块，随着新经济、新产业、新业态的企业在市场上的地位逐步提升，对创业板的改革及发展有了更高的要求。

“目前全面推行注册制是资本市场的大势所趋，而对于已运行10余年的创业板而言，其注册制改革将率先推出。新证券法也将有助于降低企业进入创业板的门槛，推进创业板发行的市场化程度，加快推进注册制，进一步扩大板块的包容性与覆盖面。”李湛说。

万博新经济研究院副院长刘哲对《证券日报》记者表示，科创板开板以来，流程和系统上的各个环节运行相对平稳，

顺畅，在技术和制度层面已经具备了复制推广的基本条件。从市场的承接力来看，当前股票市场的估值处于中长期的底部区域，有利于缓冲注册制推广后对于市场的影响。推广注册制到创业板，有望丰富、便利企业的融资渠道，当前市场对于提升上市公司质量，让投资者共同分享新一轮科技革命红利的呼声也较高，有利于提升市场的参与度和活跃度。

李湛认为，创业板中大多数企业属于高科技企业，随着国家政策持续扶持，整体产业逐步升级，盈利能力正进一步提升。另一方面，创业板作为资本市场改革创新的“试验田”，随着创业板注册制的推行，对于信息披露、规范发行、违规成本都有了更严格的要求，同时取消盈利限制更是让更多优质的中小微企业有机会进入，其有望帮助创业板变得更加市场化。

谈及如果创业板启动注册制改革，哪些市场基础性制度迫切需要进一步完善？刘哲表示，创业板对于申请上市公司财务指标过于苛刻的要求，不能适应新经济产业的新特点，也不符合创业



板定位的初衷。建议尽快做相关的技术准备，将科创板注册制的先行实践推广到创业板，加快资本市场的制度改革进度，推动资本市场持续健康发展，更好地服务实体经济。

刘哲建议，考虑到科创板实行注册制是增量改革，而创业板推广注册制需要考虑到存量与新制度的链接，对于注册制的基本制度，如上市条件、注册流程等可以进行复制，但是对于推广方式不宜采取“一刀切”的方式，应该给市场

一定的过渡期，防止对于存量企业和已经按照原有规则做好上市准备的企业带来不必要的冲击。建议采用“渐进式”的方式推行创业板注册制，并设置6个月至1年的并行期，即核准制与注册制并行。在创业板推广注册制的前两个月，接受新增在审企业，两个月后不再接收新的在审企业，已经进入在审流程的企业，可继续按照原审批流程，最大限度地做好存量在审与制度的衔接，避免给企业带来不必要的制度成本。

证券业金融机构外资持股占比陆续“松绑” 外资加速在中国提前布局

■本报记者 刘琪

去年，资本市场对外开放举措不断落地，沪伦通启动、中日ETF互通、扩大期货境内特定品种范围……今年以来，随着证券、期货、基金等证券业金融机构外资持股占比将陆续“松绑”以及外商投资法的实施，资本市场对外开放将迎来一个发展的新格局。

从今年已落地以及将落地的举措来看，一是《外商投资法》今年开始施行，后续部委及地方政府会出台一系列有关法规、文件，让外商投资法顺利实施，有助于用法律的手段更好保护外商权益，吸引外商投资。二是取消期货、基金、证券公司等金融机构外资持股占比。自2020年1月1日起，取消期货国内公司外资股比限制，自2020年4月1日起，在全国范围内取消基金管理公司外资股比限制；自2020年12月1日起，在全国范围内取消证券公司外资股比限制。

“提前放开外资持股占比限制，既有利于不断深化资本市场对外开放，也有助于促进良性竞争，提高金融机构的服务水平。”中山证券首席经济学家李湛在接受《证券日报》记者采访时指出，我国评级业有望继续对外开放。去年央行持续推进信用评级行业对外开放，支持更多具有国际影响力且符合条件的外资信用评级机构进入中国市场。此外，证监会正在积极研究推进交易所债券市场对外开放；通过借鉴银行间债券市场对境外机构投资者开放和“债券通”等开放经验，证监会正在积极研究扩展境外机构投资者进入交易所债券市场的有关政策和具体落实方案。

苏宁金融研究院特约研究员何南野对《证券日报》记者表示，今年资本市场对外开放举措主要集中在以下几个方面：一是进一步优化吸引国际资本流入的开放措施，推进国际指数纳入A股市场；二是

进一步放宽国际资本的流出，实现国际资本的自由流动，由此可提升国际资本流入的积极性；三是进一步放宽外资参与设立国内金融市场主体和控股权的限制，使外资参与主体准入实现国民待遇，四是进一步拓宽资本市场的互联互通，如支持优质企业赴境外交易所发行融资，吸引境外优质企业来境内发债融资等等。

随着我国资本市场对外开放不断深化，外资“能来、想来”的资本市场环境正在逐步建立，外资机构也加速在中国的布局。据央行公布的数据显示，截至2019年底，境外机构和个人持有境内股票2.1万亿元，持仓市值较2018年底大幅增长82.6%。

截至2019年底，已有23家外资私募在中国证券投资基金业协会备案登记，合计发行65只基金。而在今年2月14日，全球知名投资解决方案专家罗素投资旗下子公司——罗素投资管理(上海)完成备案，成为第24家在境内备案

的外资证券私募管理人。

李湛认为，我国资本市场吸引外资的原因有：目前国内部分资产的估值依然处于历史低位，如权益市场，当前A股市盈率显著低于美股等市场的市盈率，在中长期来看具备战略性投资和配置价值；其次，国内资产的投资回报率较为稳定且部分优质资产的投资回报率高于国际平均水平；最后，中国经济增速在全球范围内依然表现亮眼，仍然保持中高速增长，具有较好的发展潜力，深入参与中国经济的发展，可以获得较高的长期投资回报率。新冠肺炎疫情对中国经济和A股市场仅带来短期影响，不改变长期增长趋势。

“中国的资本市场在进行系统性的改革，各项体制机制将不断得到完善和优化，A股市场正朝着市场化、法治化、规范化的方向在进步，有望迎来新的发展，也有望成为世界上活跃度最高的主要资本市场之一。”何南野表示。

上市公司业绩证明减税降费成效 四上市险企净利预计大增逾五成

■本报记者 包兴安

近期，多家上市公司发布的2019年业绩预告、快报和年报显示，随着政府减税降费政策的落实，2019年公司的税费成本降低，公司盈利能力有了提升。专家表示，减税降费政策改善了上市企业的现金流，进一步拓展了利润空间，推动上市公司加快了提质增效的步伐。

公司税费成本降低

去年，我国出台了研发费用加计扣除、个税改革、降低社会保险费率、深化增值税改革、提高保险企业所得税税前扣除比例等一系列减税降费措施。财政部最新公布的减税降费成绩单显示，2019年全年全国减税降费规模超过2.3万亿元，占GDP的比重超过2%。受益最多的是制造业和中小微企业，使数千万家企业和数亿人民群众享受到了政策红利，对推动经济高质量发展的深层效果正在逐步显现。

受大规模减税降费等利好政策影响，上市公司业绩得到了改善。2月28日，国发铝业发布业绩快报显示，2019年公司生产经营正常，公司实现营业收入14.63亿元，较上年同期增长2.60%；归属于上市公司股东的净利润4973.76万元，较上年同期增长38.91%。公司称，经营业绩增长的主要原因之一是随着政府减税降费政策的落实，公司的税费成本降低。

2月27日，英联股份发布业绩快报，公司2019年实现营业收入11.70亿元，同比增长42.91%，包装印刷行业平均营业收入增长率为5.16%；归属于上市公司股东的净利润7986.43万元，同比增长89.6%。包装印刷行业平均净利润增长率为-0.50%。公司2019年度业绩增长的主要原因之一是减负降税等外部环境改善对公司生产经营、财务状况带来积极影响。

2月20日，永高股份业绩快报显示，公司发展再上新台阶，市场影响力与盈利能力突破瓶颈，显著提升。2019年公司实现营业收入62.9亿元，同比增长17.49%；净利润5.12亿元，同比增长109.24%。主要原因是增值税率下调3%，叠加社保费用率下降与部分减免。

中南财经政法大学数字经济研究院执行院长盘和林对《证券日报》记者表示，大规模减税降费大大减轻了上市公司的税负负担，有利于改善企业经营状况，增强上市公司的盈利能力，能够逐步扩大再生产规模，为企业提高经营质量奠定稳固基础，这是积极财政政策对上市公司加力提速的具体表现。

巨丰投资顾问总监郭一鸣对《证券日报》记者表示，整体上讲，减税降费对于交易成本的作用是明显的，能提高经济活力。而具体到上市公司上，通过减税，能间接增加公司的利润，而通过降费，使得公司成本降低，能直接增加利润。

盘和林表示，与此同时，减税降

费政策改善了企业的现金流，进一步拓展了利润空间，促使企业将减税降费降下来的额外收益用于研发和市场开拓，加大研发投入和科技创新力度，谋求新的经济增长点。此外，上市公司抓住政策利好进行转型升级，不断培养核心竞争优势，以科技创新驱动作为引擎引领企业高质量发展，加快了上市公司提质增效的步伐。

增厚上市险企利润

值得注意的是，减税对上市险企2019年的净利润影响明显。例如，2月20日，中国平安发布年报显示，2019年公司业绩保持快速增长，实现营业收入11688.68亿元，较上年同期增长19.7%，实现归母净利润1494.07亿元，较上年同期增长39.1%。2019年，平安产险实现原保险保费收入2709.30亿元，同比增长9.5%。同时，受资本市场持续回暖带动总投资收益同比增加，以及手续费率下降使得所得税同比减少的影响，2019年平安产险实现营运利润209.52亿元，同比增长70.7%。

此前，另外4家A股上市险企披露的2019年业绩预增公告显示，中国人保2019年归属于母公司股东的净利润预计同比增加400%-80%；中国人寿预计同比增加400%-420%；中国太保预计同比增加50%-60%；新华保险预计同比增加80%左右。

导致上市险企净利润大增的原因之一，是受益于去年出台的保险企业所得税减免新政。2019年5月28日，财政部、税务总局发布了《关于保险企业手续费及佣金支出税前扣除政策的公告》，《公告》称大幅提高保险企业所得税税前扣除比例，从原来财险15%、寿险10%统一调整为18%，并允许超过部分结转以后年度扣除。由于险企2018年度汇算清缴按照新规定执行，这意味着减税新政将直接给2019年保险行业净利润提高带来显著贡献。

郭一鸣表示，此前保险行业税负较高，而大幅提高保险企业所得税税前扣除比例，可以直接减少保险公司的所得税费用，降低保险公司成本，增加保险公司的利润，效果是比较明显的。

“保险企业所得税减免政策大幅降低了保险公司的税收负担，增强了保险公司的抗风险能力，为保险企业转型升级营造良好的税收环境，有助于充分发挥保险公司的风险保障功能，利好保险行业长期健康发展。”盘和林说。

盘和林表示，具体而言，保险企业所得税减免政策适应人身险等寿险行业转型的需要，有效缓解了由于商车费改带来的费用支出和综合成本上升的压力，提升了险企的偿付能力，增厚了企业2019年的营业利润，对2019年上市保险公司的业绩有正面推动作用，同时为保险行业转向高质量发展提供了强劲动力。

A股或现第三大“黄金坑” 逾10亿元大单加仓14只交运股

■本报记者 赵子强

周一，沪深两市在上周五欧美股市下挫的影响下跳空回落，截至收盘，上证指数跌3.01%，成交额4381.4亿元，深证成指跌4.09%，成交额6480.8亿元，创业板指跌4.55%。两市成交额合计10862.2亿元，又一次回到万亿元之上。

算上这次跳空下跌，进入鼠年的这26个交易日中已出现了3个低开空跳高开，不过前两次的下跌均被强大的市场买方快速消化，成了两次市场获利颇丰的“黄金坑”。

私募排排网研究员刘华在接受《证券日报》记者采访时表示，前面两次大跌，后市都证明是“黄金坑”，而且隔日都实现了反包。而本周一的这次大跌和前面两次相比，指数的跌幅更小，跌停的个股数量也明显减少了，市场的恐慌效应明显有所减弱。所以这一次的下跌，很可能是第三次“黄金坑”，后市再次反包的可能性非常大。主要原因是，从目前的数据来看，国内的疫情已经得到大幅缓解，而且A股已经逐渐走出独立走势，后市A股有望再次引领全球市场，成为全球资本的避风港。

盘面数据也支持周一回落是“黄金坑”的观点。截至收盘，A股虽然仅有523只个股上涨，但有多达93只个股处于涨停状态。历史经验表明，在近百只个股涨停的时段里，市场绝大多数都

是处于强势之中的。因此，周一市场大幅调整很可能是短暂技术性的休整。

“尽量不要去考虑大盘指数，而是考虑要投资的股票基本面。寻找所谓‘黄金坑’则不是价值投资的事情，应该根据宏观、行业、公司来选择合适投资标的。对于投资者来说，A股也好，港股也要，都是应该一直在车上，不应该下车。只要配置优质的或者优质管理人的公司产品，中长期一定能获得丰厚回报。”淳石资本执行董事杨如意对《证券日报》记者表示。

且不论A股会否形成“黄金坑”，但在市场回落过程中，资金布局的板块，后期市场更容易表现出色则是大概率事件。《证券日报》记者通过同花顺对周一的市场资金动向进行了统计，结果显示，仅有交通运输1类行业呈现大单资金净流入，大单流入1.42亿元，其余27类行业均呈净流出。

具体个股看，交通运输行业中，有34只个股净流入，85只个股净流出，净流入超1000万元的个股包括招商轮船(37131.83万元)、中国国航(22036.36万元)、中远海能(9819.30万元)在内的14只个股，合计大单资金净流入10.5亿元。

对于交通运输行业，中国银河分析师王婷认为，受海外多国陆续发生新冠肺炎疫情影响，航空、机场、航运等外向型交通运输板块将继续承受压制，相对看好内需确定的快速板块。

投保基金公司：券商已缴纳投保基金 将按降低比例通过清退或抵缴方式退差额款

■本报见习记者 刘伟杰

2020年3月6日，《关于降低证券公司2019年度及2020年度投资者保护基金缴纳比例的公告》(证监会公告19号，以下简称公告19号)发布后，3月9日，中国证券投资者保护基金有限责任公司(简称投保基金公司)表示，将积极贯彻并尽快将相关措施落实到位，此次降低证券公司投资者保护基金的缴纳

比例的举措，不会对投保基金作用的发挥产生实质性影响。

投保基金公司坚决贯彻落实，认真研究部署了降低证券公司2019及2020年度投资者保护基金缴纳比例相关工作，并将工作抓紧抓实抓细，确保政策尽快落实到位，让好的决策转化为积极成效。

投保基金公司进一步称，鉴于目前已完成了各证券公司2019年度投保基金

的预缴工作，按照公告19号文降低比例产生的差额需要退回证券公司，将在近期的投保基金汇算清缴时，通过清退或抵缴等证券公司选择的方式尽快完成退款。2020年度投保基金的缴纳，投保基金公司将按照公告19号文相关要求，结合证券公司分类评价结果，确定预缴比例后专门发文通知各证券公司。

近年来，投保基金公司严格按照《中国证券投资者保护基金管理办法》(证监

会令124号)的相关规定，在证监会的正确领导下，在财政部、人民银行的支持下，切实履行投保基金的筹集和管理职责。通过开展投保基金的筹集工作，做到基金收缴及时、应收尽收，并不断提高基金的精细化管理水平，确保基金保值增值和安全管理。投保基金公司防范化解金融风险和保护投资者合法权益的知识和能力得到较大加强和提升，具有较强的证券公司风险防范化解能力。