



主持人宓迪：新证券法实施已逾半月，此间新证券法为资本市场带来哪些变化？今日本报从被立案调查公司、信披要求、注册制改革等角度进行梳理，并采访专家学者给予解读。

## 新证券法实施半月 3家公司因“误导性陈述”被立案调查

■本报见习记者 吴晓璐

3月15日晚间，3家上市公司公告称，因涉嫌误导性陈述等信息披露违法违规，被证监会立案调查。3月16日，3家公司股票均以跌停收盘。

据《证券日报》记者梳理，新证券法实施半月以来，除了上述3家公司被立案调查，另有一家上市公司副总经理因涉嫌短线交易被证监会立案调查。在公司发布公告次日，该副总经理递交了辞职报告。

在被立案调查之前，上述3家3月15日晚间发布公告的公司曾因蹭特斯拉、新冠肺炎防治等热点，股价涨停，被交易所下发关注函。

“如果仅仅是蹭热点，还达不到证监会立案调查的标准，应该是有性质比较严重的问题。”联储证券温州营业部总经理胡晓辉对《证券日报》记者表示，实际上，监管层对信披违规监管一直十分重视，对蹭热点等违规行为监管也十分严厉。

德恒上海律师事务所合伙人陈波

对《证券日报》记者表示，在证券法中，信披违规分为虚假记载、误导性陈述、重大遗漏三大类，与真实、准确、完整这三大信披要求大致对应。之前的监管实践中，涉及真实性（虚假记载）、完整性（重大遗漏）的比较多，因为真假和有无的问题，相对好判断，准确与否的问题，判断难度相对较高。

据记者梳理，新证券法实施以前，多家上市公司因“误导性陈述”领到证监会“顶格处罚”的罚单。

“在时下二级市场波动明显、炒作避险两种情绪都放大的特殊时期，以上市公司涉嫌‘误导性陈述’为由，监管层集中调查多家上市公司，可视为了加大了对信息披露准确性的监管力度。”陈波表示，新证券法提高了上市公司信披违规的处罚力度，以罚上罚下提高到了1000万元。

“不过，原来信披违规的处罚金额标准不高，所以被顶格处罚的公司较多，而且即使是顶格处罚，市场也普遍认为不足以震慑上市公司。新证券法正式实施后，处罚责任的区间拉大，监管层



监管力度更大，有助于更精确地因案施罚，做到过罚相当。”

此外，由于新证券法对证券集体诉讼做了新的规定，信息披露违规的民事赔偿风险也大大增加了。

“以后上市公司要重视合规、重视信披，不仅仅是董秘，上市公司实控人

也要加强学习，强化合规意识，这样才能保障信披合规准确。”胡晓辉表示。

陈波表示，上市公司要尊重投资者、敬畏规则。“在知晓信息披露的正确做法，了解错误做法的严重后果之后，上市公司应该主动提高信息披露水平，提高公司质量。”

## 新证券法赋能注册制改革 多板块接力前行

■本报见习记者 刘俊杰

3月16日，新证券法实施逾半月，作为最大亮点的“注册制改革”正有序推进，不断“开花结果”。目前公司债已正式实行注册制，创业板将跟进，而即将“诞生”的新三板精选层也在对标注册制。不难看出，“注册制”将成为2020年我国资本市场的关键词之一。

“注册制的分步有序推进，既是基于科创板注册制成功经验的推广和复制，也是我国资本市场历经30年发展后逐步走向成熟的必然选择。注册制的实施将有利于完善我国资本市场的资源配置功能，充分发挥市场机制的作用，提升直接融资比重，促进实体经济的发展。”华财新三板研究院副院长、首席行业分析师谢彩对《证券日报》记者表示。

“新证券法的实施标志着我国全

面注册制改革拉开帷幕，这是近十年来我国资本市场最重要的基础性制度变革，将大力引领我国创新经济发展。”安信证券新三板研究负责人诸海滨对《证券日报》记者表示，公司债注册制率先落地，新规不再区分“大小公募”债券，公募债券流程简化，且删除“累计债券余额不超过公司净资产的百分之四十”等条件，部分公司发债额度有望增加，此举将强化直接融资力度，对我国债券市场意义重大。随后，创业板注册制改革也将跟进，针对创新创业型高新技术企业的盈利和股权特点，推动完善IPO发行上市条件，扩大创业板包容性。

诸海滨表示，目前，精选层对标注册制相关政策均已落地，支持中小成长型企业在新三板公开发行，以及在精选层培育后成为科创板或创业板的潜在力量，一方面解决中小企业融资问题，另一方面打通精选层转板路径，

实现资本“投融资退”的畅通衔接。

记者注意到，以“精选层”为核心的本次新三板全面深改充分借鉴科创板有益经验，包括挂牌公开转让、融资并购等在内的众多改革举措均是按照注册制理念和程序设计的。

谢彩告诉记者，新证券法第21条规定，“按照国务院的规定，证券交易所等可以审核公开发行证券申请，判断发行人是否符合发行条件、信息披露要求，督促发行人完善信息披露内容”，其中的“等”字内涵丰富，为新三板实施注册制留出了必要的法律空间，具体实施时间与进程可根据国务院推行注册制的具体步骤确定。

就我国资本市场注册制改革的板块联动性来看，谢彩认为，新三板精选层及其转板上市制度是重要“纽带”。精选层转板机制明确未来精选层企业可转板至科创板或创业板上市，且转板无需经监管部门核准，由交易所依

据上市规则进行审核并作出决定，这就要求转板上市的板块必须已经实施注册制，否则无法进行操作。精选层企业若想顺利转板创业板，还需要创业板的注册制改革先完成。预计创业板注册制改革在2020年完成，才能有效衔接2021年精选层企业的转板。

另外，从科创企业的发展规律来看，这类企业往往具有投资时间周期长、失败率较高、一旦成功收益巨大等特点。中国国际科技促进会理事布娜新在接受《证券日报》记者采访时表示，科技创新企业的发展需要崭新的制度设计，而注册制发行理念能够减少行政审批，精简优化证券发行条件，有望孕育出一大批代表着我国新经济增长方向的大批优质企业。预计未来，符合注册制发行条件的主体将增多，科技创新类企业估值也将进一步上移，有望催生出一批优秀科创龙头企业。

## 新证券法强化信披要求 多数上市公司主动“对标作答”

■本报记者 杜雨萌

进一步强化信息披露要求的新证券法实施已逾半个月，记者注意到，大多数上市公司对标新证券法要求，在信息披露方面做出相应改变。

新证券法明确，要扩大信息披露义务人的范围，明确上市公司收购人应当披露增持股份的资金来源。《证券日报》记者根据同花顺iFinD统计得知，按照首次公告日计算，3月1日至3月15日，A股市场共发起24例上市公司增持案。其中，除6例增持目的是为员工持股计划外，其余18例的增持原因，均为上

市公司实际控制人或高管基于对公司未来发展的信心和价值的认可。

另据华扬联众、长沙银行、红墙股份、岭南控股等上市公司公告显示，其增持公司股份的资金均为自有资金。

华财证券投资总经理袁华明在接受《证券日报》记者采访时表示，新证券法的核心是从法律层面，改变以往对违法违规行为的惩戒力度不够、威慑力不强、对投资者权益保护不足的缺陷。

“上市公司收购人应当披露增持股份的资金来源”这一要求，一方面提升了上市公司增持行为的规范性和信息透明度，另一方面也有利于监管层对

增持操作的监管。随着新证券法明确信息披露义务人范围的扩大，以及对上市公司信披质量提出的更高要求，结合目前的强监管趋势，预计将由此推动上市公司把更多精力放在企业经营上，进而促进上市公司质量得到有效提升。

事实上，新证券法的生效与实施，也意味着上市公司在信息披露方面迎来诸多变化。即新证券法除了明确上市公司收购人应当披露增持股份的资金来源外，还提出要完善信息披露的内容，强调应当充分披露投资者做出价值判断和投资决策所必需的信息，

以及规范信息披露义务人的自愿披露行为等。

“新证券法的实施，是我国资本市场市场化、法治化改革的重大进步。”淳石资本执行董事杨如意在接受《证券日报》记者采访时称，所谓的市场化，其实还可以将其理解为“买者自负”，而非依靠监管机构事先审核。在从重视监管机构事先审核到落实买者自负的过程中，信息披露无疑担当了重要角色，尤其是在全面推行注册制的背景下，进一步完善信息披露内容、强化信息披露要求，可以说是必须要经过的一个步骤。

## 证券期货纠纷多元化解“新密钥” 一日完成立案审查裁定全流程

——专访杭州市中级人民法院党组成员、副院长许米

■本报记者 侯捷宁

近日，中国证监会与最高人民法院共同推动“人民法院调解平台”与“中国投资者网证券期货纠纷在线解决平台”实现数据交换、互联互通，建立协调联动、高效便民的证券期货纠纷在线诉调对接机制。

记者了解到，杭州中院作为率先以“互联网+”模式开展证券期货纠纷诉调对接工作的法院之一，对于在线上完成证券期货的化解积累了成熟经验。近日，该院收到两名投资者通过中国投资者网向人民法院调解平台提起的司法确认申请，一日内即完成了立案、审查和裁定全流程，给投资者带来便捷高效的体验。日前，本报记者专访了杭州市中级人民法院党组成员、副院长许米。

记者：您认为通过线上诉调对接对于完善证券期货纠纷多元化解具有怎样的意义？

许米：习近平总书记在中央政法工作会议上提出，“把非诉讼纠纷解决机制挺在前面”。最高人民法院院长周强也在全国审判执行工作推进会上强调，要依托科技硬实力，解决法院所面对的“案多人少”难题，推进“两个一站式”建设，坚持把非诉讼纠纷解决机制挺在前面。

而诉调对接的信息化建设就是非诉讼纠纷解决机制挺在前面的重要抓手。衔接机制可以通过现代信息技术打破信息壁垒，打通信息孤岛，实现调解和诉讼之间的有效信息共享。“让信息多跑路，让群众少跑腿”，最终达成有机衔接、协调联动、高效便民的多元化解机制工作成效。

具体而言，一要继续完善和优化智能化化解平台功能。以科技赋能，向信息化借力，是推动诉调对接工作质量和效率提升的重要渠道。杭州法院与浙江证监局共同开发建设的智能化化解平台目前还是1.0版本，今年要改造添加新功能，为即将启动的代表人诉讼案件处理做好准备。

二是要实现诉调对接多元化化解机制向金融审判全领域的延伸。金融消费者保护是蕴含于金融业全领域的重要问题，证券期货诉调对接机制的构建不仅需要纵向挖潜，深耕符合证券期货特点的工作机制，同时也要横向为银行业、保险业、互联网金融等金融消费者保护需求旺盛的领域作出延伸与拓展。

三是加强诉调对接工作信息化与电子化过程的规范化建设。要健全电子诉讼与线上调解规则，建立线上诉调对接工作规范，实现数据对接的统一、诉调对接过程的信息化留痕以及电子证据的信息化留存等高效的案件流转机制，可以缩短法院委托调解和调解组织反馈结果的时间。

四是探索构建与诉调对接机制相匹配的证券期货民事诉程序繁简分流改革。充分发挥“人民法院+监管部门+行业协会+调解组织”的合作机制优势，不断探索完善“在线平台+示范判决+集中调解”的工作机制，全面开展证券期货民事诉程序繁简分流改革。优化司法确认程序与调解工作的衔接，实现“当场受理、在线审查、及时确认、电子送达”。对调解不成的案件，由诉调对接平台及时将案件导入立案程序，依托示范判决机制实行繁简分流，探索示范案件示范审、行案件简易程序的证券纠纷繁简分流改革。

记者：杭州法院与浙江证监局的证券期货诉调对接机制的优势或特点是什么？在实际操作中化解投资者纠纷的情况如何？

许米：杭州是互联网之都，杭州法院工作“触网”较多，“信息化”是浙江证券期货诉调对接多元化化解机制的首要特点。

2018年最高人民法院和中国证监会印发的《关于全面推进证券期货纠纷多元化解机制建设的意见》中提出了法院系统要探索开展在线委托

## 2月份70个大中城市 房价涨幅稳中有落

■本报记者 苏诗钰

3月16日，国家统计局发布了2月份70个大中城市商品住宅销售价格变动情况，国家统计局城市司首席统计师孔鹏表示，突如其来的新冠肺炎疫情对房地产市场造成明显冲击，各地区各部门及时出台了一系列政策措施，保障房地产市场持续平稳健康发展。2月份，70个大中城市房地产市场房价涨幅稳中有落。

初步测算，2月份，4个一线城市新建商品住宅销售价格环比持平，1月份为上涨0.4%。二手住宅销售价格环比上涨0.2%，涨幅比1月份回落0.3个百分点。31个二线城市新建商品住宅销售价格环比微涨0.1%，涨幅比1月份回落0.1个百分点，武汉、石家庄和太原等12个城市受疫情影响无成交，价格视为没有变动（环比指数为100，下同）。二手住宅销售价格环比持平，与1月份相同。武汉、石家庄和呼和浩特等12个城市无成交。35个三线城市新建商品住宅销售价格环比微涨0.1%，涨幅比1月份回落0.3个百分点。扬州、蚌埠和平顶山等7个城市无成交。二手住宅销售价格环比比1月份的上漲0.2%转为

下降0.1%，包头、锦州和扬州等12个城市无成交。

数据显示，2月份，一线城市新建商品住宅销售价格同比上涨3.5%，涨幅比1月份回落0.3个百分点；二手住宅销售价格同比上涨2.2%，涨幅与1月份相同。二线城市新建商品住宅和二手住宅销售价格同比分别上涨0.7%和0.4个百分点，均连续10个月回落。三线城市新建商品住宅和二手住宅销售价格同比分别上涨5.9%和13.3%，涨幅比1月份分别回落0.5%和0.4个百分点，均连续11个月相同或回落。

58安居客房产研究院副院长张波在接受《证券日报》记者采访时表示，从统计局数据来看，虽然受疫情影响，主要城市房价依然保持了相对稳定。同时，2月份LPR报价下行，不但对实体经济，尤其是融资层面起到一定利好作用，也在一定程度上降低了房贷利率水平，间接拉动部分购房需求加快入市，对于楼市稳定起到积极作用。预计房地产市场平稳运行在3月份依然可期，房地产市场的成交价格涨幅回落现象或会持续，但成交量有望在后续回升。

本版主编 姜楠 责编 宓迪 制作 朱玉霞 E-mail: zmx@zqrb.net 电话 010-83251785

## 精选层与科创板多维度“神似” 62家“新三板基因”公司正申报科创板

■本报见习记者 刘俊杰

日前，证监会就新三板挂牌企业转板上一年机制公开征求意见，明确指出挂牌满一年的精选层企业，符合上市条件可直接申请赴科创板或创业板上市，这进一步拉近了精选层与科创板的距离。两者在挂牌审查、上市流程和信息披露等方面有很多共性，堪称是“神似而形不同”。

“此次新三板深改的核心在于设置精选层，并通过转板上市制度有效衔接国内其他资本市场板块，使得我国资本市场成为一个相互联系的有机整体。”华财新三板研究院副院长、首席行业分析师谢彩对《证券日报》记者表示，综合来看，精选层与科创板之间的异同点是：“在大的原则方向上具有一致性，在细的实施规则方面具有差异性”。

新三板精选层和科创板，都是以市场化为导向，以信息披露为核心，为我国资本市场发展积累有益的经验。

谢彩分析称，首先，在挂牌（上市）审查方面，新三板精选层和科创板均聚焦审查信披的真实性、准确性和完整性，不对投资价值做出判断，而是让投

资者基于公开信息做出投资决策。同时，两者均设置审查委员会，均由内部人员和外部专家组成，外部专家采取聘任制。在审查形式方面，两者均实行电子化审查，通过在线业务系统完成申请、受理、问询、回复等工作。

其次，在挂牌（上市）流程方面，新三板精选层挂牌与科创板企业上市流程基本一致。新三板精选层挂牌流程为：确认自身符合相关条件，聘请中介机构进行辅导，并经证监会派出机构验收通过，履行内部审议程序，制作并提交申请文件、审查、证监会核准。这与科创板企业上市流程基本一致。

第三，在信息披露方面，新三板精选层挂牌企业信息披露要求比科创板，需要定期披露年报、半年报、季报，并对重大事项披露临时报告。

另外，两者也存在一些不同之处，主要表现在上市标准、投资者门槛、股票发行定价、认购方式，以及引入战略投资者等五个方面。

谢彩表示，一是精选层挂牌条件低于科创板上市条件，但均以市值为核心，加上营业收入、净利润、研发费用等指标组合，均为未盈利企业打开通道。

二是投资者门槛方面，精选层投资者门槛为100万元，科创板为50万元。三是股票发行定价方面，精选层实行询价发行、竞价发行和定价发行三种方式，科创板仅实行询价发行一种方式。四是认购方式方面，精选层公开发行初期采用全额申购缴款方式，而科创板采用市值配售申购，申购成功缴款认购。五是精选层与科创板在首次公开发行时都可引入战略投资者，但数量规定不同。

银泰证券股转业务部总经理张可亮对《证券日报》记者表示，新三板定位于服务创新创业成长性中小企业；而科创板主要服务于符合国家战略、突破关键核心技术、市场认可度高的科技创新企业。跟科创板比起来，精选层服务的企业从利润、估值整体来看要比科创板低，但是在技术和成长性上未必不如科创板企业，从之前已有不少新三板企业转板至科创板就能看出来。

Wind资讯数据显示，截至3月16日，在213家申报科创板公司有62家曾是或现在仍是新三板挂牌企业，占比29.11%；2020年科创板新受理8家公司，其中新三板贡献2家，占比25%。