证券日报
2020年6月24日 星期三

中国银保监会：

保持对违法违规行为处罚问责高压态势

本报记者 张歆

《证券日报》记者6月23日从银保监会获悉，为统一规范机构改革后银行业和保险业行政处罚程序，提升金融违法违规成本，严肃整治金融市场乱象，防范化解金融风险，银保监会近日印发《中国银保监会行政处罚办法》（以下简称《办法》）。

据了解，起草过程中，银保监会就《办法》（征求意见稿）向社会公开征求意见，并对社会各界的反馈意见进行了认真研究，对于优化行政处罚工作流程、完善行政处罚信息管理等科学合理建议予以充分吸收采纳。

《办法》着眼于规范行政处罚程序，提升行政处罚效能，提高执法公信力，对银行业保险业行政处罚程序作了全面规范，重点包括以下方面：一是整合优化行政处罚工作机制。《办法》整合优化了银行业、保险业行政处罚程序，确立了公平、公正、公开、程序合法、过罚相当等行政处罚的基本原则，建立“查审分离”的处罚工作机制，规定银保监会及其派出机构设立行政处罚委员会，明确了立案调查部门、案件审理部门各自的职责。

二是完善行政处罚工作流程。《办法》对行政处罚案件管辖、立案调查、审理审议、权利告知与听证、决定与执行等处罚工作全流程做了规范，将实践中成熟的做法加以总结固化，同时根据监管工作实际完善处罚工作流程，加强工作环节之间的有机衔接，提高行政处罚工作效率。

三是依法加大行政处罚力度。为提高违法违规成本，严肃整治金融市场乱象，《办法》在规范处罚工作流程的同时，也注重推动加大处罚执法力度，例如优化管辖规定，便于及时就近执法，加强查处协同，提高处罚效率，明确对屡查屡犯、不配合监管执法、危害后果严重，造成较为恶劣社会影响等行为，依法从重予以处罚，强调人员责任追究，规定在处罚银行保险机构时，要依法追究相关责任人员的法律责任，同时强化行政处罚与党纪问责的衔接，规定行政处罚决定作出后，应当按照规定报送纪检监察部门等。

四是充分保障当事人合法权益。《办法》规定，作出处罚决定前，应当事先告知当事人拟作出行政处罚决定的事实、理由及依据，并告知其有陈述申辩权利，符合听证条件的，当事人可以依法申请听证，不得因当事人申辩而加重处罚。明确当事人对行政处罚决定不服的，有权提起行政复议或者行政诉讼。

银保监会表示，在《办法》贯彻落实工作中，银保监会将继续保持对违法违规行为处罚问责的高压态势，持续深入治理金融市场乱象，切实维护金融市场秩序，保护金融消费者合法权益。

深交所创业板股票发行规范委员会向保荐机构提出倡议

合力实现创业板改革高质量稳起步

本报记者 姜楠

6月23日，记者从某券商获悉，刚成立不久的深交所创业板股票发行规范委员会（以下简称“发行规范委”）向保荐机构发出一份倡议，呼吁全体保荐机构以更高的站位、更有力的担当、更精湛的业务，贯彻“四个敬畏、一个合力”，以确保高质量完成创业板改革并试点注册制任务，实现改革平稳起步、有序推进。

据透露，这份题为《关于合力实现创业板改革高质量稳起步的倡议》（以下简称《倡议》）对保荐机构提出三点倡议：

一是坚守创业板特色定位，服务国家创新发展战略，促进经济转型升级。《倡议》提出，保荐机构和保荐人要从专业角度出发，认真选择和推荐企业，组织符合创业板定位的各类优质企业积极申报，引导更多生产要素资源投入创新创业领域，激发市场活力。

二是坚决履行“看门人”职责，把好信息披露首道关。《倡议》呼吁，保荐机构和保荐人要全面适应注册制改革对执业质量提出的新要求，确保申报文件真实、准确、完整，贯彻以信息披露为核心，对虚假不实信息“零容忍”，切实维护投资者合法权益。

三是坚持质量为先，安排有序申报，提升服务效能。《倡议》提出，优先推荐准备充分完整的企业申报，不带病闯关，坚定改革方向，稳定市场预期，共建良性生态。尽可能将企业审核可能面临的问题解决在申报之前，提高专业能力，促进行业持续健康发展。

大通证券股份有限公司投资银行事业部总经理李娜对第一条很有感触，她认为，倡议特别提出，“组织符合创业板定位的各类优质企业积极申报，引导更多生产要素资源投入创新创业领域，激发市场活力”，这是对保荐行业的重要要求，也是资本市场对实体经济最核心部分的有力支持。

“这三点虽然是倡议，其实也是保荐人对自身的要求。”一位不愿具名的券商保荐人对记者表示，《倡议》从专业、责任和纪律等方面对保荐行业提出希望，稳定市场预期，推动高质量完成改革任务。

李娜补充说，注册制以信息披露为核心，同样注重企业的质量。注册制赋予中介机构更重要的责任，包括以券商保荐机构为代表的这些中介机构，要尽职尽责地把好上市公司质量关，“只有这样，才能使注册制顺利稳步实施，推动资本市场质量提升，更好地体现出价值发现功能”。

据悉，深交所设立发行规范委旨在搭建一个买卖双方商议沟通的平台，充分发挥行业自律管理作用，共同研究市场关注问题，规范创业板股票发行与承销行为，引导市场形成稳定预期，确保创业板改革平稳落地。6月19日，发行规范委召开了2020年第一次工作会议，通报发行规范委筹备情况，选举产生主任委员和副主任委员，并交流讨论合力实现创业板改革高质量稳起步的措施建议。

新闻演播室 聚焦资本市场对外开放

主持人杨萌：6月18日，中国证监会主席易会满在第十二届陆家嘴论坛上演讲时表示，要坚定扩大开放，以开放促改革、促发展。中国资本市场对外开放的步伐，不仅没有因疫情而放缓，反而进一步加快。今日，本报分别从不同的角度解析，我国资本市场对外开放的良好局面。

中概股“A计划”已有制度基础 高市值高科技企业有望“先敲门”

本报记者 吴晓璐

中概股的“A计划”愈发清晰。

近日，证监会主席易会满接受采访时表示，对于中概股回归A股，中国证监会近期发布了《关于创新试点红筹企业在境内上市相关安排的公告》（以下简称《公告》），沪深交易所也针对红筹企业在科创板和创业板上市分别发布了相应的监管安排和信息披露指引。从目前在美上市公司的情况看，有一些不一定能够满足境内的上市条件。

市场分析人士对《证券日报》记者表示，从政策鼓励角度来看，具有高市值、科技属性明显的中概股有望优先回归A股，而既不符合市值要求，也没有科技含量的公司，没有持续盈利能力的公司，则可能被A股“拒之门外”。

据中信建投证券研报显示，目前，中概股回归主要有三种方式，第二上市（主要是发行存托凭证）、双重上市和私有化退市后再上市（IPO或借壳上市）。

4月30日，证监会发布《公告》，对中概股在A股第二上市或双重上市设置了两套标准，第一套是市值要求，不低于2000亿元；第二套是200亿元市值加科技属性要求。实施注册制的科创板和创业板上市条件中，均设置了科技类红筹企业IPO上市的两套标准，市值不低于100亿元，和市值不低于50亿元且最近一年营业收入不低于5亿元。另外，创业板还要求红筹企业最近一年净利润为正。

6月5日，上交所发布《关于红筹企业申报科创板发行上市有关事项的通知》（简称《通知》），对红筹企业申报科创板发行上市中，涉及的对赌协议处理、股本总额计算、营业收入快速增长认定、退市指标适用等事项，做出了针对性安排。

6月12日，深交所在发布创业板注册制改革规则的同时，发布了《创业板创新试点红筹企业财务报告信息披露指引》，就红筹企业补充财务信息涉及的财务指标及其调节信息、调节过程的披露要求，进行了规定。

记者据东方财富Choice数据梳理发现，截至6月23日，在美国上市的中概股有256家，市值超过2000亿元（人民币，下同）的有14家（未剔除少量可能已经在A股或港股上市的公司，下同），市值超过200亿元的有50家，市值在100亿元的有64家，市值在50亿元以上的有82家。

华泰联合证券执委张雷对《证券日报》记者表示，有望优先回归的中概股，应该属于政策鼓励发展的新兴行业，有核心竞争力，具备自主研发能力，且在国内有独立经营平台的公司。

太平洋证券投行部董事总经理王晨光对《证券日报》记者表示，从政策导向来看，目前两类企业有望优先回归：一类是科技含量高的企业。从《公告》来看，中概股在A股第二上市或双重上市的第二套市值标准是200亿元，但同时要求拥有自主研发、国际领先技术，科技创新能力较强，同行业竞争中处于相对优势地位。总之一句话，就是有独特的科技竞争优势。第二类就是大市值企业。因为《公告》的第一套标准是，在A股第二上市或双重上市的企业，市值不低于2000亿元。

据记者统计，从行业属性来看（GICS二级行业），上述256家中概股中，属于半导体产品与设备的有10家，其中6家市值超过50亿元；属于制药、生物科技和生命科学行业的有13家，7家市值超过50亿元；属于电子设备、仪器和元件的有6家，1家市值超过50亿元；属于技术硬件与设备的有11家，仅1家市值超过50亿元。

哪种类型的中概股回归A股可能被拒绝？从监管层的表态也能看出，没有盈利模式、纯粹靠炒作的公司，可能回归无望。

除此之外，王晨光认为，既不能满足市值要求，也没有科技含量的中概股，回归A股也可能并不受欢迎。

专家建议跨境监管合作“树状分布” 执法联盟为“主干” 专项调查做“枝叶”

本报记者 包兴安

财务造假是资本市场的“毒瘤”，也是中外监管机构共同打击的对象。

近日，中国证监会主席易会满接受媒体专访时表示，加强国际监管合作，是适应全球金融市场开放和风险防范的必然选择。其中，开展联合检查是国际审计监管合作的通行路径和普遍做法。

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，国际审计监管合作开展联合检查的方式是当下比较可行的一种路径。一方面，这种方式在涉及跨境事件时，可以更好地处理主权与治权的问题，容易让双方所接受，也可以充分考虑到不同国家和地区的法律制度和协议约束，在执行层面的可行性更高；另一方面，联合检查可以集中骨干力量，在统一的时间内快速、高效地解决问题，还可以相互交流经验、取长补短，有利于提高我国跨境监管的综合能力和整体水平。

事实上，一直以来，中国证监会高度重视跨境监管合作，支持境外证券监管机构查处其辖区内上市公司财务造假行为，积极推进与境外审计监管机构的合作，共同维护各国投资者合法权益。

据了解，在国际证监会组织（IOSCO）多边备忘录等合作框架下，中国证监会已向多家境外监管机构提供23家境外上市公司相关审计工作底稿，其中向美国证监会和美国公众公司会计监督委员会（PCAOB）提供了14家在美上市中国公司的审计工作底稿，仅2019年就向美国证监会提供了3家。此外，2019年10月份中美双方对香港会计师事务所审计的、存放在中国内地的在美上市公司审计工作底稿调取事宜也达成了共识。

“打击国际资本市场违法犯罪，联合检查和审计工作底稿当然很重要，但这些只是跨境监管合作一个重要环节或载体。”易会满指出，更为重要的是，要通过充分沟通协作建立监管者之间高度的相互信任，并在此基础上共同建立打击跨境证券违法犯罪行为的执法联盟。缺乏信任与合作，解决不了有效打击财务造假的问题。

盘和林表示，跨境监管合作不能只有“枝叶”，也要有树木的“主干”，共同建立打击跨境证券违法犯罪行为的执法联盟就是所谓的“主干”。仅有“枝叶”只能针对单一具体的跨国违法行为进行监管，无法建立专业持续的执法力量。而建立执法联盟则可以成立全天候的工作机构，对犯罪行为进行系统性的打击和长久的震慑。当然，这个“主干”，只有双方在充分的沟通协作和高度的相互信任基础上才能建立。

谈及如何有效建立国际监管合作时，盘和林建议，一是在谈判中必须坚持相互信赖、尊重主权等原则，不能违背国际法的精神；二是要建立一支常设的执法队伍，既具有国内外金融、房地产、工业制造、物流管理等各行各业的专业化知识，也熟悉对外国际交流与合作。

此外，北京国家会计学院教授崔志娟也对《证券日报》记者表示，建议建立跨境监管合作的互信机制、建立跨境合作的审计监管规则和工作机制。

外资增配A股是大势所趋 专家提示“制度助攻”把握平衡点和时间窗

本报记者 杜雨萌

6月22日开盘前富时罗素把A股纳入因子从此前的17.5%提升至25.0%，标志着三大国际指数完成首轮“纳A”。正如中国证监会主席易会满在第十二届陆家嘴论坛上所言，面对此次全球重大突发公共卫生事件，中国资本市场对外开放的步伐，不仅没有因疫情而放缓，反而进一步加快。未来，资本市场要肩负起助力更高水平开放的使命，加快推进资本市场高水平双向开放。

“在我国经济面临结构调整压力、外部环境复杂以及疫情扰动的背景下，中国资本市场的对外开放起到了通过开放促改革、促发展的作用，随着其韧劲的明显增强，对于中国经济转型升级的支持作用也将愈发明显。”华辉创富投资总经理袁华明在接受《证券日报》记者采访时分析称，这具体体现为金融产品和金融服务愈发丰富，上市公司质量稳步提升，以及包括外资在内的长线资金持续流入，对市场影响力逐步加大等多个方面。

从更加细化的资本市场对外开放举措来看，目前，涉及外资机构“一参一控”、股东资质要求、基金托管资格和全面推开H股“全流通”、增加期货特定品种等政策举措已经落地实施；在市场和产品开放领域，QFII/RQFII额度限制已全部取消，境内外市场互联互通机制持续优化，期货国际化品种范围不断拓展，风险管理工具日益丰富；此外，今年证监会还提前取消了期货公司、证券公司和基金管理公司的外资股比限制，截至目前，已有瑞银、野村、摩根大通等6家外资控股证券公司获批。

“这些变化，提升了外资投资中国资本市场的便利性，降低了投资风险，提升了外资的信心，一定程度上还将推动外资持续流入中国资本市场。”袁华明如是说。

易会满近日在接受媒体采访时表示，吸引外资最重要的还是中国经济基础市场空间和长期向好的发展趋势。对于目前技术层面的一些问题，包括交易结算制度、风险管理工具和交易习惯等，证监会将根据整个市场情况和发展阶段，充分考虑外资的诉求，逐步推进完善。他同时表示，虽然对于成熟资本市场来说，完善的多空机制对于市场自动寻求平衡非常重要，且今后的发展趋势肯定是要推出相关风险管理工具，但当前情况下，“稳”即是“进”。

国信证券高级研究员张立超在接受《证券日报》记者采访时表示，不可否认的是，受益于中国资本市场改革的持续推进，金融市场对外开放的步伐加快，以及基建支持、税收优惠等一系列财政政策的出台，这使得我国资本市场的广度与深度正被进一步完善，A股市场的韧性和抗风险能力得到进一步彰显，但总的来说，A股市场投资者结构的现实，其实就已明确要求我们要继续且充分的把握“稳”这一原则，而其目的，归根结底还是为了保护投资者。

“稳定的A股市场是推动改革的基础和前提，而通过改革优化又是A股市场逐步走向成熟资本市场的必要条件。”袁华明认为，随着当前资本市场基础性制度的越发完善，包括投资者在内的A股成熟度不断提升，相关风险管理工具一定会迎来合适的改革时间窗口。从大的方面来看，无论是中国经济较足的韧劲，还是基于A股市场自身的潜力和吸引力，外资流入A股市场可以说是大势所趋。

创业板试点注册制全速推进 错位发展凸显“板块特色”

本报记者 侯捷宁

创业板改革并试点注册制以超市场预期的速度全力推进。6月22日，创业板改革并试点注册制首批33家受理企业正式亮相，拉开了创业板注册制改革的大幕。

“创业板注册制改革的实施标志着我国资本市场深改进程进入实质性提速期。”国信证券高级研究员张立超在接受《证券日报》记者采访时表示，通过注册制改革，以企业为主体，以产业为核心，以市场为导向，动员和吸引更多的社会资本进入创业板市场，形成产业集聚和市场集聚，为中国经济实现创新驱动的转变提供强大动力。

市场人士也表示，创业板注册制改革的推进，将进一步补齐多层次资本市场体系短板，形成我国多层次资本市场各板块各司其职又高效联通的全新格局。

“增量+存量”的突破

如果说科创板为我国注册制改革的落地实施树立了标杆，那么，创业板注册制“存量+增量”的改革则为我国资本市场全面推行注册制积累了宝贵经验。

对此，武汉科技大学金融证券研究所所长董登新深有同感，他对《证券日报》记者表示，科创板作为A股注册制“试验田”是资本市场改革中的增量改革，而创业板注册制改革则实现了“存量+增量”的无缝对接，这也是注册制改革的一个新突破，从增量改革到存量改革的突破，也是本次改革的亮点之一。

此次改革的总思路就是把握好“一条主线”“三个统筹”。其中，一个统筹就是推进增量改革与存量改革，包容存量，稳定存量上市公司和投资者预期。

“创业板注册制改革在发行审核、承销保荐、持续监管、交易及退市管理等方面的制度优化，都体现了存量改革与增量改革的协调和衔接，在一定程度上有利于稳定市场预期。”中原证券首席经济学家邓淑斌对《证券日报》记者表示。

邓淑斌认为，创业板注册制改革对市场的积极意义主要体现在以下四个方面：一是，新股的发行和定价更加市场化，IPO抑价率会降低，“打新”收益会下降，有利于价值投资理念的逐步深入，从而壮大A股市场的专业投资者队伍、机构投资者队伍；二是，注册制下的发行上市进程可预期，可以疏通IPO排队压力，降低壳资源价值，促进存量上市公司专注于自身的持续经营和高质量发展；三是，新股定价的市场化与定价约束机制，将促进上市公司股价回归真实价值，资金会流向更优质的企业；四是，持续监管机制的优化侧重于以信息披露为核心、压实发行人和中介机构责任，加之退市机制的优化，将促进上市公司更加关注投资者关系的维护和管理，在一定程度上有利于保护投资者合法权益。

“板块特色”定位清晰

此次创业板试点注册制，大方向上沿袭了科创板试点注册制的核心制度安排，但同时基于创业板自身定位和特点有所调整。

证监会有关负责人曾表示，创业板和科创板都承担着资本市场服务创新发展和经济高质量发展的战略任务，两个板块各具特色、错位发展。

邓淑斌认为，注册制背景下，创业板和科创板在涨跌幅限制、发行审核与注册流程、融资融券方面基本相同，差异主要体现在定位、上市条件、保荐机构跟投、投资者门槛等方面。考虑到多层次资本市场建设的统筹管理需要，二者之间的错位发展应立足于定位及服务企业特点等方面。

她进一步表示，根据目前创业板注册制和科创板注册制的相关规章制度来看，科创板面向世界科技前沿、面向经济主战场、面向国家重大需求，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；创业板则是深入贯彻创新驱动发展战略，主要服务成长型创新创业企业，支持传统产业与新技术、新产业、新业态、新模式深度融合。从中可以看出，科创板强调核心技术、技术创新，而创业板则更强调与创新的“深度融合”。

而在具体操作中，邓淑斌认为，根据企业生命周期和科技属性，大致可以归为三类：初创型科创企业、成长型科创企业、创新型非科技型企业，如果结合创业板与科创板的上述定位，则相对比较明确的是初创型科创企业是科创板的服务支持对象，创新型非科技型企业是创业板的服务支持对象，而成长型科创企业则可能是两者之间的交叉服务对象，也是两者之间的边界模糊之处。

“虽然创业板和科创板服务的企业范围有所重叠，但从板块定位看，两者各有侧重。”张立超也认为两个板块侧重明显，创业板定位于自主创新型企业和成长型企业，支持新旧融合和产业升级，体现为创新驱动，是增量与存量统筹改革；而科创板则突出以科技为核心，服务于科技创新企业，集中于关键技术、科技创新，体现为技术引领，更多地属于增量改革范畴。

因此，他认为，创业板与科创板未来将在券商跟投、投资门槛、上市条件等具体标准和规则上形成错位竞争、功能互补，在大产业链上达到互相促进、有序发展的目标，满足相关企业和投资者不同层次的投融资需求，最终为全面推进注册制、完善多层次资本市场建设打下基础。

创业板注册制改革进行时

本版主编 姜楠 责编 杨萌 制作 闫亮
E-mail:zmzx@zqrb.net 电话 010-83251785