

新三板精选层开市倒计时 交易制度大透视

■本报见习记者 刘伟杰

在新三板精选层即将开市之际,个人投资者如何做好参与精选层股票交易的准备工作,成为市场关注焦点之一,满足精选层100万元合格投资者门槛条件,且开通精选层交易权限的投资者可直接参与精选层交易。

《证券日报》记者注意到,新三板在精选层股票交易做了很多特有的制度设计,如精选层股票连续竞价交易涨跌幅30%,成交首日不设涨跌幅限制,盘中临时停牌机制以及有效申报价格范围等,能够有效保障精选层市场定价效率,促进市场价格形成机制更好发挥。

另外,全国股转公司还上线新一代监察系统,增加26个连续竞价实时监控指标和16个定期核查指标,实现异常交易动态监测预警,构建内幕交易、市场操纵等线索识别跟踪等功能,加上完善监管规则,与稽查局、处罚委建立快速响应会商机制等措施,精选层交易监察准备就绪。

如何参与股票交易

在32家新三板挂牌公司顺利公

开发行之,精选层即将迎来开市。符合精选层股票适当性条件的投资者,需向其委托的券商申请在已有深市A股证券账户上新增“全国股转系统账户标识”并开通精选层股票交易权限。

在开通权限后,投资者可以直接通过开收盘集合竞价交易、连续竞价交易和大宗交易参与精选层股票交易。对于不满足门槛条件的投资者可以通过购买覆盖精选层股票的公募基金产品,间接参与精选层投资。

值得一提的是,投资者通过限价委托或市价委托买卖精选层股票,单笔申报数量应当不小于100股,且不超过100万股。另外,在此次新三板交易制度改革中,也为精选层股票配备了大宗交易方式,投资者交易时单笔申报数量应不低于10万股,或者交易金额不低于100万元人民币。

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,精选层投资者适当性制度以及交易制度改革,充分借鉴了沪深主板及科创板经验,同时考虑了新三板精选层企业商业模式较新、预期业

绩波动较大、公司经营不确定性较高等特点和因素,有利于增强精选层市场价格发现功能,有效提升市场流动性,并增加市场交易规模,发挥新三板市场金融资源配置功能,促进创新型成长型企业发展。

涨跌幅比例为30%

新三板精选层涨跌幅限制为30%,不同于科创板的20%,且精选层成交首日不设涨跌幅限制。

“精选层设置30%的涨跌幅限制比例,是考虑到与沪深市场不同,精选层公司入层之前已经在公开市场挂牌交易,持仓成本不同,投资者结构更多元,估值差异相对较大,30%的涨跌幅比例可以减少交易阻力,使价格能够更快、更有效率的反映市场供需关系。”银河证券做市业务总部负责人杨筱燕博士在接受《证券日报》记者采访时表示。

公开发行并进入精选层的股票,入层首日无涨跌幅限制,并设置了临时停牌的价格稳定机制。在不设涨跌幅期间,盘中股票价格较当日开盘价上涨或下跌达到或超过30%、60%

的,股票盘中临时停牌10分钟。

杨筱燕认为,精选层股票公开发行人后进入二级市场交易,要经过从一级市场到二级市场、从部分参与申购的投资者到全市场投资者的价格博弈,成交首日不设涨跌幅利于为市场价格博弈提供更大的空间和缩短价格发现的时间。另外,临时停牌也是为了避免股价快速非理性波动带来市场恐慌和盲目交易,给予市场一定的冷静期。

限价申报价格上下浮动5%

精选层股票交易提供了限价委托和市价委托两种委托方式,根据市场即时价格成交,限价委托允许投资者在限定的价格内买进或卖出股票。

根据精选层股票相关交易规则规定,有价格涨跌幅限制和无价格涨跌幅限制的股票,在连续竞价阶段的限价申报应当符合有效价格范围。也就是说,无论股票是否有涨跌幅限制,申报有效价格范围的规则均适用。同时,这个规则只约束限价申报,对市价申报不起作用。

如果投资者在连续竞价阶段通过限价委托买入精选层股票,其买入申报价格不得高于买入基准价格的105%。也就是说,投资者可以等于或者低于买入基准价格105%的价格来提交买入申报。相应的,如果投资者在连续竞价阶段通过限价订单卖出所持有的精选层股票,那么,其卖出申报价格不得低于卖出基准价格的95%。

“这里提到的申报有效价格范围仅针对投资者提交的高价买单和低价卖单进行单向限制,对低价买单或者高价卖单不会造成影响。”北京利物投资管理有限公司联合创始人常春林对《证券日报》记者表示,对限价订单设置申报有效价格范围的要求,仅适用于连续竞价阶段,对于集合竞价阶段和盘中临时停牌期间不适用。如果投资者的委托价格超出申报有效价格范围的限制,该笔申报将会被交易系统自动挂单。

另外,目前精选层股票行情刷新频率为6秒一次,建议投资者在参与交易过程中,基于最近成交价格合理确定委托价格,避免报价偏离幅度过大。



主持人杨萌:新证券法正式落地实施近五个月,威力正在逐步显现。中国特色的证券集体诉讼制度在实践和制度上加速推进;适用新证券法的罚单陆续出现。业界认为,新证券法实施以来,切实增强了资本市场服务实体经济和投资者的功能,也进一步夯实了中国资本市场长期稳定健康发展的基础。

非法借用账户炒股将受罚 专家:夫妻、父母子女间借用应区别对待

■本报记者 吴晓璐

近日,中国证监会吉林证监局网站披露了对绿城腾将(北京)投资基金管理有限公司(以下简称:绿城腾将)非法借用他人证券账户炒股的行政处罚。据《证券日报》记者不完全统计,这是依据今年3月1日实施的新证券法的规定和法律责任,对非法借用他人账户炒股行为进行处罚的第三例。

新证券法将借用或出借证券账户的违法行为主体拓展到了自然人,对于夫妻、父母子女之间借用账户,是否属于新证券法规定的上述主体?多位法律界人士对记者表示,夫妻、父母子女之间关系特殊,应以是否涉及操作市场、内幕交易等违法违规行为,或者是否破坏社会经济秩序和损害社会公共利益为标准,区别看待。

据吉林证监局公布,绿城腾将先后借用上海大恒资产管理公司等3家机构的4个证券账户从事证券交易,交易资金来源于绿城腾将,交易盈亏由绿城腾将承担。截至2019年11月5日,合计账面亏损7344.78万元。

吉林证监局表示,绿城腾将的上述行为,违反了新证券法第五十八条的规定,构成了新证券法第一百九十五条所述情形。根据当事人违法行为的事实、性质、情节与社会危害程度,依照新证券法第一



百九十五条的规定,对绿城腾将责令改正,给予警告,并处以30万元罚款。

据新证券法第五十八条规定,任何单位和个人不得违反规定,出借自己的证券账户或者借用他人的证券账户从事证券交易,第一百九十五条规定,对违反上述规定的行为,责令改正,给予警告,可以处50万元以下的罚款。

记者据证监会网站梳理,吉林证监局对绿城腾将的行政处罚,是监管层在新证券法下对非法借用他人账户炒股开出的第三张罚

单。今年4月份,安徽证监局和广东证监局依据新证券法,先后对合肥正瑞储能科技有限公司(以下简称:正瑞储能)、烟台中睿新能源科技有限公司(以下简称:烟台中睿)非法借用他人账户从事证券交易的行为做出行政处罚,分别处以20万元、30万元罚款。

北京德恒(宁波)律师事务所张志旺对《证券日报》记者表示,行政法有六大适用原则,其中包括“实体法优于程序法”原则,“从新从优”原则和“从旧从轻”原则。上述案件的处罚时间是在今年3月1日之后,在

程序上来说应适用新证券法,如果违法行为持续到3月1日之后,则更应适用新证券法。

记者发现,在上述3起案例中,地方证监局仅对借用账户的主体进行处罚,但是出借账户的主体,并没有受到处罚。

德恒(上海)律师事务所合伙人陈波对《证券日报》记者表示,不考虑历史原因,同一案中,监管执法时,可能会考虑出借人和借用人双方的主观恶性、对违法行为的参与程度、在违法行为中的角色不同等,区别对待。

2014年版证券法规定,禁止法人非法利用他人账户从事证券交易;禁止法人出借自己或者他人的证券账户。新证券法把违法主体扩大到自然人。新证券法实施以后,夫妻之间、父母子女之间共用账户炒股是否应该被罚,曾引起市场热议。

中国人民大学法学院教授、民商事法律科学研究中心研究员叶林对《证券日报》记者表示,关于夫妻之间、父母子女之间的账户炒股,历来存在较大争议。针对这样特殊基础关系下的账户使用,新证券法没有明确做出规定。在实践中,遂产生广义和狭义两种解释。个人认为应当限缩解释,不应扩大解释。

“换言之,不能将夫妻、父母子女之间账户使用,简单适用证券法上的禁止规定,原因有三:第一,中国社会,存在人情关系,夫妻、父母

关系更近,不应适用一般禁止规则;第二,夫妻、父母使用账户,毕竟是特殊情况,应当以法律明确规定为准。第三,借用账户虽然违法,但与内幕交易、操纵市场相比,还是比较轻的,如果涉及内幕交易等重大违法,追究连带责任尚不过为,但在违法不甚严重下,不至于因此而追究夫妻、父母子女间责任。”叶林进一步解释道。

“我认为要从立法目的的角度去考虑。新证券法之所以这样规定,是因为一些自然人利用他人账户操纵证券市场和从事内幕交易等违法行为,所以违法主体要扩大到自然人。”

张志旺表示,“但夫妻、父母子女之间使用账户炒股,尤其我国实行夫妻财产共同制度,上述成员之间使用账户自担风险,不从事内幕交易,操纵证券市场等违法行为的,从而不会破坏社会经济秩序和损害社会公共利益,我认为不应受到处罚。如果要讲标准的话,应当以是否破坏社会经济秩序和损害社会公共利益为标准,毕竟证券法作为一部行政法,以维护社会经济秩序和社会公共利益为宗旨,要符合‘合理行政原则’和‘适度性原则’。”

陈波亦认为,配偶、父母子女之间的账号借用,应区别对待。以规避法律限制为目的借用账户应当处罚,如规避从业人员禁止炒股限制、规避内幕交易限制、规避投资者适当性管理制度等。

新证券法威力正在逐渐显现

■安 宁

新证券法正式落地实施近五个月,“威力”正在逐步显现。目前,适用新证券法的罚单已陆续出现,新证券法提出的中国特色集体诉讼制度也在全面推进……,资本市场法治生态环境已悄然发生新变化。

首先,新证券法下,大幅提高的处罚力度进一步提升执法震慑力。

新证券法大幅提高违法违规成本。如对于欺诈发行行为,最高可处二千万罚款,对操纵市场和信息披露违法行为最高可处一千万罚款,同时,加大对责任人的处罚力度,如对欺诈发行人责任人最高可处一千万罚款,对信息披露违法的责任人最高可处以五百万元罚款。

虽然目前有些违法案件因为发生在新证券法施行前,所以,处罚时还按照旧法进行,但是,随着新案件的增加,新证券法也陆续开始发挥其从严处理的威力,提升执法的震慑力。

其次,新证券法下,中国特色集体诉讼制度,不仅便利了投资者维权渠道,也带给上市公司强大的震慑力。

新证券法中为“投资者保护”设立专章,从法律层面完善了投资者保

护。新设“明示退出、默示加入”的代表人诉讼制度,体现出对投资者权益保护的重视程度。目前,市场各方从实践经验和制度建设的角度加速推进集体诉讼试点进程。

第三,新证券法与刑法将形成共振的局面,加大资本市场违法犯罪“行政+刑事”的多维度打击力度。

6月28日,刑法修正案草案提交全国人大常委会会议审议。草案加大对非法集资、资本市场重大违规、非法金融活动等金融犯罪惩治,提高欺诈发行股票、债券罪和违规披露、不披露重要信息罪的刑罚,明确控股股东、实际控制人的刑事责任,提高违法违规成本。

这也意味着今后刑法与新证券法将形成相互呼应和联动的互补局面,通过“行政+刑事”多维度对证券违法行为进行深度打击。

笔者认为,作为中国资本市场的根本大法,新证券法不仅事关1.67亿A股股东的切身利益,而且也是资本市场法治建设的基础,带给资本市场最强劲的法治供给和保护。笔者相信,在新证券法的护航下,资本市场将朝着“打造一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场”的总体目标稳步前进,将继续有有条不紊的推进资本市场全面深化改革;将会更好地保护投资者的合法权益。

中国特色证券集体诉讼制度加速推进 专家建议继续明确投保机构权利义务

■本报记者 刘 琪

随着新证券法实施已近五个月,中国特色的证券集体诉讼制度也在实践和制度上加速推进。

“在新证券法中,对普通投资者和专业投资者作出了区分,新设‘默示加入、明示退出’的代表人诉讼制度,即集体诉讼。其目的是为风险承受能力相对较低、投资专业知识和专业能力相对不足的普通投资者提供更加充分的保护。”中山证券首席经济学家李湛在接受《证券日报》记者采访时表示。

同时,李湛表示,证券集体诉讼制度,有利于众多散户进行维权索赔。中国资本市场以中小投资者为主,投资者人数众多,互相之间信息不通,难以推荐代表人,同时单个投资者损失金额小,起诉成本高,起诉意愿不强。诉讼代表人是中国特色集体诉讼制度,将更多依赖于中小投资者保护机构。

从具体实践来看,今年5月8日,南京市中级人民法院发布公告称,就4起股民诉上市公司要求赔偿因虚假陈述给投资者造成的损失的案件,法院决定适用代表人诉

讼,公开召集因同样原因利益受损的投资者向法院登记。这是新证券法实施后首批公开的集体诉讼索赔案件。

“继南京中院就虚假陈述追偿案件后,据我们了解或参与的情况,在广州等多地也有这类集体诉讼相继开展。”广东格林律师事务所合伙人封芸律师对《证券日报》记者表示,这一类型的集体诉讼,为资本市场健康运行提供了更多的法律保障,给了投资者更便利及成本更低的维权渠道,也算以此推动上市公司更积极履行合法合规经营及如实按期公示信息的义务。

“作为律师也希望在推进过程中,在公示、引导投资者及赔偿标准等方面推出更多便利渠道,将赔偿损失量化标准指引更清晰些。”封芸说道。

在制度推进上,7月7日,中证中小投资者服务中心在上海召开证券代表人诉讼座谈会,听取对投保机构特别代表人诉讼工作的意见建议。据悉,中国证券投资者保护基金有限责任公司也正在加紧制定具体规则。

另外,7月11日,国务院金融融

定发展委员会召开的第三十六次会议提出,强化民事赔偿和刑事追责力度,要加快新修订的证券法实施细则落地,对典型重大、社会影响恶劣的个案,依法及时启动集体诉讼。

在推进集体诉讼的过程中,还有哪些方面需要进一步完善?

对此,李湛认为,从保护投资者的角度出发,当前我国有两家符合新证券法规定的投资者保护机构,分别是中国证券投资者保护基金有限责任公司和中证中小投资者服务中心,50名以上投资者可以委托投资者保护机构作为代表人参加诉讼。但在如何协调50名以上投资者一致地选择一家投资者保护机构还需要集体诉讼方面推进。

“另外在赔偿方面,证券民事赔偿一般以实际损失为标准,受害者的实际损失,也一般有四个计算标准,对于如何统一投资者损失计算,法院如何确定损害赔偿的标准,以及如何分配赔偿金也需要进一步的解决。”李湛补充道,通过出司法解释、细化业务规则等方式,进一步明确投保机构应发挥的作用及相关权利义务。

深交所召开 首次行业咨询专家座谈会

努力做到“开明、透明、廉明、严明”, 增强市场各方改革获得感

■本报记者 姜 楠

在中国证监会的指导下,深交所按照相关工作部署,于近期顺利完成行业咨询专家库的组建工作,并向社会公布专家库专家名单。7月24日,深交所上市大厅召开第一次行业咨询专家座谈会,就资本市场如何促进前沿领域科技生态发展,更好服务国家战略进行交流讨论。中国证监会相关部门、驻证监会纪检监察组深圳工作组相关负责人,45名行业专家以及深交所有关负责人出席会议。会议认真落实常态化疫情防控工作要求,采用“现场+远程视频”方式举行。

会上,来自知名企业、科研院所的专家们就数字经济、5G通信、人工智能、生命健康等新兴科技发展趋势及节能环保产业高质量发展方向等主题进行分享,并围绕如何切实发挥资本市场功能作用、推动创新与资本深度对接、促进传统产业与新经济融合发展、更好服务成长型创新创业企业等内容展开深入讨论。与会专家一致表示,将坚持创业板发展定位,积极建言、秉承公心、廉洁履职,利用专业知识和经验优势作出客观独立判断,提供行业咨询意见,充分发挥专家库作用,为平稳推进创业板改革并试点注册制保驾护航。

深交所负责人表示,创业板改革并试点注册制是“存量+增量”改革,是全面深化资本市场改革承前启后的关键步骤。设立行业咨询专家库是本次改革进程中的重要环节,旨在充分汇集行业智慧,提高企业发行上市审核工作规范性和专业性。自中央深改委审议通过改革方案以来,深交所坚持稳字当头、稳中求进,努力做到“开明、透明、廉明、严明”,着力打造改革精品工程,切实增强市场各方改革获得感。一是做到“开明以来”,坚持以市场为中心,让规则被市场接受认同,促进基础制度体系更加完善,市场运行更加规范、更有活力;二是做到“透明以信”,坚持以信息披露为核心,统一审核标准,明确审核预期,以透明赢得市场各方信任;三是做到“廉明以自律”,强化对权力运行的监督制约,守牢廉洁自守底线,努力为主体创造可预期的稳定发展环境;四是做到“严明以齐之”,坚持从严治市、从严治所,严格执行制度规则,对欺诈发行、虚假披露等严重违法违规行为“零容忍”。深交所将携手各位专家,合力推进改革平稳落地,发挥资本市场枢纽作用,激发企业成长动力,服务经济高质量发展,努力打造国际领先的创新资本形成中心,用扎实的改革成效致敬资本市场成立30周年。

深交所修订 股份协议转让办理指引 为市场主体提供更有温度的监管服务

■本报记者 姜 楠

为进一步规范上市公司股份协议转让业务,细化业务操作,优化监管服务,提高工作透明度,认真落实为市场主体减负的要求,7月24日,深交所修订《深圳证券交易所上市公司股份协议转让业务办理指引》(以下简称:《指引》),配套制定《深圳证券交易所上市公司股份协议转让业务办理指南》(以下简称:《办理指南》),自发布之日起施行。

多年来,深市股份协议转让业务运行平稳。2016年发布实施的《指引》,为引导相关市场主体规范办理协议转让,推进协议转让业务制度化、规范化和程序化发挥了重要作用。本次修订《指引》坚持市场化、法治化方向,以改进监管、优化服务为目标,全面总结业务办理经验,从市场主体需求出发,重点围绕以下三个方面进行修改完善:一是适当减负,取消要约收购豁免行政许可文件、涉及自然人或境外法人的协议公证等6项材料要求,进一步简化办理材料;二是透明便利,配套制定《办理指南》,细化材料要求,参考格式文本和办理流程,为方便市场主体办理业务提供清晰指导;三是风险可控,增加业务相关当事人承诺与保证内容,压实主体责任,明确交易所可对违规行为采取自律监管措施或纪律处分。

新制定的《办理指南》详细说明了业务办理情形、办理条件、办理流程、联系方式等内容,区分不同情形列示材料清单,并新增8个常用文件参考格式模板。《办理指南》充分吸收疫情防控期间业务办理的有益经验,明确可以通过邮寄方式办理协议转让,同时做好与此前发布的《关于通过协议转让方式进行股票质押式回购交易违约处置相关事项的通知》衔接,专项说明股票质押回购违约处置协议转让办理要求,有利于市场主体高效便捷办理业务。

同时,深交所及时总结回应多年来业务办理中市场关注的常见问题,制作了“深交所上市公司股份协议转让业务Q&A”和“一图看懂深交所上市公司股份协议转让业务”,主动靠前服务,让监管更有温度,帮助市场主体更好地理解规则、遵守规则、用好规则。

下一步,深交所将坚持一手“建制度”、一手“提服务”,持续跟踪规则实施效果,梳理业务办理中出现的新情况、新问题,广泛收集评估市场主体反馈意见,完善非现场办理方式,优化市场主体办理渠道,加快推进协议转让业务电子化系统建设,提高监管服务水平,提升监管适应性,更好服务市场主体,助力提升市场运行质效。