十年探索入佳境 劲风扬帆再启程

——创业板注册制改革，我们想对你说

机构说

五矿证券：

十年磨砺铸锋芒 一朝改革焕新章

风劲帆满海天阔，俯指波涛更从容。“越是发展环境严峻复杂，越要坚定不移深化改革”，作为金融供给侧改革的重要部分，创业板改革开启了存量注册制改革序幕，对中国资本市场发展具有里程碑意义。在充分借鉴科创板实施经验的基础上，创业板坚持错位发展，突出特色，更加侧重于服务成长型创新创业企业，增强资本市场对创新企业包容性，打通创新与资本之间的良性循环，推动传统产业不断转型升级。创业板改革的推出进一步推动资本市场向市场化、法制化、成熟化方向发展，为全面注册制改革积累经验，为拓宽直接融资渠道打开新的突破口。

乘风破浪潮头立，扬帆起航正当时。创业板改革将重塑资本市场良性生态，督促市场主体归位尽责。作为资本市场的“看门人”、“连接器”，证券公司要努力把握时代机遇，切实履行中介机构职责，不断提高服务实体经济能力。作为扎根深圳20年的综合性券商，五矿证券有幸见证其时，将立足央企投行定位，践行“服务实体，创造价值”使命，依托中国五矿多元化的产业背景和五矿资本金融业务全牌照的协同资源，重塑自身优势，全方位夯实资本、定价、销售、协同、风控、研究等综合能力，打造以产业资源整合、资产管理服务、市场价值发现为核心的“大投行生态圈”，实现全产业链协同和价值延伸，全面助力创业板注册制改革行稳致远，为我国创新驱动发展战略贡献力量。

重庆信托：

助力A股全面注册制改革稳步推进

2020年是国内多层次资本市场建设进一步深化改革的大年，资本市场的基本规则、逻辑和基础制度都在发生深刻的改变。科创板开板，精准定位；新三板深化改革，推出精选层；创业板注册制改革推进速度超市场预期，相关的主要规则及配套制度接踵落地，彰显了管理层推动我国资本市场全面深化改革的决心和效率。各板块间形成了既错位发展，又互联互通；既适度竞争，又相互补充的良性格局。也为稳步推进A股全面注册制改革积累了经验。

特别是本次创业板注册制改革，完善了发行审核制度，强调了主体责任，完成从市场准入到上市定价的转换；完善了交易及退市制度、加强了市场的价格发现和价值实现功能，有利于市场形成以价值投资理念为共识的主流投资策略，从而促进市场更加稳定与健康发展，为成长型创新企业提供更多更好的金融资源支持；完善了再融资及并购重组制度，促进市场生态环境积极、健康、良性的发展，有利于吸引长期价值投资资金的配置；完善了信披制度，提升了信息披露的质量及透明度，加强了中介追责和投资者保护，以市场化、法治化原则处理各市场主体之间的关系，充分保障投资者信心和权益。

重庆信托将乘资本市场改革东风，发挥信托联结资本、货币和实业三大领域的优势，多维度地为客户提供综合金融服务方案，为投资者的财富保值增值保驾护航。

光大信托：

创业板试点注册制助力经济高质量发展

继科创板试点注册制后，我国创业板在注册制改革方面迈出重要一步，这是资本市场深化改革的重要组成部分，是金融供给侧改革的重要内涵。从创业板注册制改革的具体方案看，主要是淡化了企业财务要求，强化了市场约束和退出机制，改善了交易规则，能够为更多高新技术企业、战略型新兴产业企业提供更多的股权融资机会，发挥资本市场的资源优化配置功能，有利于培育新经济增长动能，助力我国经济结构调整，实现创新驱动的高质量发展。

信托业正处于转型发展关键时期，以创业板注册制改革为代表的资本市场深化改革，为信托公司创新转型提供了重大机遇。信托公司需要发挥制度优势、提升证券投资信托业务发展力度，大力推动业务结构优化，为资本市场提供更多中长期资金。近年来，信托公司加强投研能力，提升主动管理水平，围绕证券投资信托业务创新发展已取得了一定成效，诸如量化投资、股票打新、TOF等，逐步探索形成了具有信托公司特色的业务体系。

未来光大信托将继续针对创业板的特点，加快研发打新、定增投资、二级市场投资等创新产品，积极助力创业板注册制改革，为投资者在低利率环境下提供优质资产投资机会。

爱建信托：

中国资本市场逐步走向成熟

创业板注册制改革是中国资本市场逐步走向成熟的又一里程碑，也是深化资本市场改革、深化供给侧改革、推动经济高质量增长的重要环节和纽带，其战略意义重大。

从总体实施方案来看，这次创业板试点注册制改革将进一步放宽企业的上市门槛（行业限制设置负面清单、降低企业盈利要求等），压缩发行时间提升上市效率，这将极大推动更多行业内的优质中小企业登陆资本市场，解决其发展过程中的资金瓶颈。对创业板而言，通过放宽准入、从严退市的执行，优胜劣汰，让真正具备长期竞争力的公司脱颖而出，这也将增强创业板的活力和长期竞争力。

创业板注册制实行后涨跌幅范围从10%变为20%，同时退市制度基本与国际接轨，这将增加普通投资者直接参与创业板投资的风险，投研能力突出的专业机构投资者的优势将进一步扩大。因此，预计未来普通投资者将逐步从直接买卖股票转变为购买机构投资者发行的资管产品进入市场，这将是包括信托公司在内的各类机构投资者的机会所在。

爱建信托一直将资本市场业务作为重要的转型方向，未来我们将积极通过开发适宜产品参与创业板投资，分享创业板的成长红利。

浦银安盛基金：

创业板注册制改革有助于专业机构投资者发展

目前我国经济正处于从高速增长阶段向高质量发展阶段转型的换挡期，在此背景下，积极推动创业板注册制改革，可以说是关系到中国资本市场全局、推动中国经济结构优化的重中之重。

创业板注册制改革是在科创板注册制实施增量试点改革后，吸取科创板有益经验，推进存量与增量的同步改革。这符合全面改革由点到面试点，逐步推进的指导方向。

注册制下，对创业板上市公司的硬性条件要求更加宽容，再融资和并购重组更为便利，这符合新经济模式下创业型企业的现实情况，为助力优质成长企业上市发展提供了更多中长期资金。近年来，信托公司加强投研能力，提升主动管理水平，围绕证券投资信托业务创新发展已取得了一定成效，诸如量化投资、股票打新、TOF等，逐步探索形成了具有信托公司特色的业务体系。

未来光大信托将继续针对创业板的特点，加快研发打新、定增投资、二级市场投资等创新产品，积极助力创业板注册制改革，为投资者在低利率环境下提供优质资产投资机会。

博时基金：

推出注册制是资本市场走向成熟的标志

注册制的推出是中国资本市场走向成熟的标志，也是深化改革的必经之路。注册制对市场参与者的定价能力提出了更高的要求，而公募基金作为市场的中坚力量，需要承担起准确判断上市企业内在价值的重要责任。

创业板注册制改革落地主要体现了四个重点：一是创业板定位上与科创板互补；二是上市条件明显优化；三是健全退市机制，精准从快出清；四是优化交易制度。试点注册制的根本原因在于完善资本市场制度，以创业板试点注册制为标志，资本市场将以更加开放的姿态向新兴产业张开怀抱，更多的成长型创新创业企业将会在创业板注册制改革中不断涌现成长起来。

对于公募基金而言，随着注册制带来的资本市场扩容，A股市场的标的深度和广度都会大幅扩张，各种新行业、新商业模式、新崛起企业都会快速进入市场，这对基金公司的投研覆盖能力提出了较大的挑战；另一方面，注册制下退市指标进一步完善，公募基金要对投资的企业质量进行更为严格的审核。在注册制下，互联网、大数据、人工智能、云计算、创新药等新产业将获得更快上市的机会，但相应的，公募基金需要适应新兴产业的估值方式，学习成熟市场的经验，做出正确定价。公募基金在严格的监管下，长期坚持基本面导向的投资理念，在市场参与主体中具备明显的投研优势，随着注册制推动优质企业加速与劣质企业的分化，公募基金长期的投研积累将有望转化为超越市场的业绩表现。

民生信托：

注册制改革为信托公司业务转型提供机会

创业板注册制改革的推出，是我国深化资本市场改革、完善资本市场基础制度、提升资本市场效率的一项重要安排。这项改革对于提升中国直接融资比例、加快宏观去杠杆、鼓励和支持创新企业发展、促进中国产业升级和科技进步等方面都具有重大意义和推动作用。创业板改革的探索对于推动存量资本市场主板、中小板的改革提供了参考，将为推进全面注册制积累宝贵经验。

对于信托行业而言，创业板注册制改革意义同样重大。银保监会等监管部门治理影子银行乱象、清理非标资金池，指导信托公司压缩主动管理类融资信托规模与金融同业通道规模，信托行业转型的压力越来越大，创业板注册制改革为信托行业业务转型提供了前所未有的机遇。创业板推进注册制改革、多维度配套制度落地，将全面开启投行业务快速增长，也为信托公司主动管理业务转型与发展打开空间。与券商不一样，信托公司需要发挥自身独特优势来切入投行业务，信托公司投行业务更善于以资金需求为着眼点，结合信托制度优势，以债权、股权或物权等多种方式灵活运用资金，满足企业重组、购并、项目融资等所需的一揽子金融需求。此外，信托公司的投行业务可以在为企业提供投融资服务的同时，运用自身在理财、投融资及资产管理领域所积累的优势，帮助企业改善经营环境与财务状况、提升竞争能力，形成长期战略合作。

平安创投：

期待创业板改革跑出“加速度”

2009年，创业板正式启动。10余年来，创业板在支持企业发展、引领产业升级转型发挥了重要作用。今年6月12日，创业板改革并试点注册制规则正式发布。

厚积薄发，资本市场迎来一场令人瞩目的“存量改革”。受惠于注册制改革的铺开，越来越多的创新创业企业将获得资本市场的进一步支持，VC/PE机构的退出通道将进一步拓宽，金融服务实体经济的能力也将进一步提升。

期待创业板改革跑出“加速度”，更进一步，更上层楼！

农银汇理基金：

创业板注册制改革提高资本市场包容性

创业板在资本市场具有重要战略定位，创业板不仅要服务成长型创新创业企业，还要充分利用资本市场支持传统产业与新技术、新产业、新业态、新模式进一步的深度融合。

这次创业板制度改革，充分体现了发展多层次资本市场的改革初衷，将大大提高资本市场对创新型企业的包容性，把资本市场支持实体经济发展这一目标提升到新的高度，加强资本市场在资源配置中的重要作用，有助于加快建立和完善社会主义市场经济条件下，由行政配置资源为主到市场配置资源为主的转变。

创业板率先实施注册制试点，进一步完善市场化发行的试点范围，为优质的新经济企业融资与发展提供资金支持。

从4月27日一揽子关于创业板改革并试点注册制的相关配套制度安排发布以来，创业板指数上涨36.54%（数据来源：Wind，区间2020年4月28日至2020年7月9日）从这个角度看，市场对这次改革给出了正面的反馈。从短期交易层面看，创业板存量市场流动性溢价或有再平衡、流动性与溢价向龙头企业集中。

创业板一直具有流动性的弹性品种属性，风险偏好对创业板的影响大于基本面。改革后，基本面预期将成为未来趋势的主导性因素，估值中的基本面因子权重将显著增加。

长期角度来，我们认为，创业板试点注册制改革，将进一步优化我国资本市场制度。经济转型需要直接融资配合，要素市场化改革也需要加强金融服务实体的效率。

公司说

爱尔眼科董事长陈邦：

注册制要求上市公司实力更硬核、运行更规范

注册制是证券市场发展理念和运行规则的重大质变，是市场化方向前进的必然选择，其巨大进步是以市场化选择的方式，引导资金资源流向潜力行业和优质企业，推动实体经济升级转型，促进上市公司高质量发展。

一方面，必须守初心、走正道，确保公司合规运作、回报投资者。撸起袖子加油干，不等于乱干和蛮干。上市公司要深怀敬畏之心，“畏”就是合规守矩不搞歪门邪道，“敬”就是从心底里充分尊重投资者，为广大投资者创造丰厚的回报。

另一方面，适应新局面，形成新优势。近年来，海内外资金向优势上市公司积聚的趋势愈发明显，虽然中间也有波动，但拉长时间维度可以发现不少龙头上市公司呈现出长牛的走势，表明资本市场的鉴别力和有效性显著增强。因此在注册制下，上市公司必须永远有危机感，必须更加心无旁骛做强主业，才能继续赢得市场的信任。同时，更加注重投资者关系（IR），将其打造为公司的竞争优势，不断争取到更多投资者的信任票，提高公司市值和股东价值，从而助推公司战略的实现。

创业黑马董事长牛文文：

国内绝大多数企业适合创业板注册制

中国资本市场改革的步伐正在不断加速，当下创业板注册制的推出，对于中小企业创业者来说是个百年一遇的大机会。

以前，很多企业发展到亿元级营收阶段，会考虑是上A股、港股还是美股。现在，大家都不用选了，国内绝大多数的企业最适合创业板注册制。

人生难得大机会，一个创业者一生可能也就有这么一次。我由衷希望中小企业创业者能够牢牢把握住这次创业板注册制改革的红利。

东富龙董事长郑效东：

注册制真正把选择权交给市场

创业板改革是资本市场的深化，是基础制度的完善，由投资者自主进行价值判断，真正把选择权交给市场，由市场孵化企业、凸显优质企业的价值。愿创业板在改革中愈加完善，上市企业能在这大浪淘沙中充分展现自我。

万达信息董事长匡涛：

注册制将更加凸显优质企业的价值

创业板注册制改革将给市场带来更大活力。退市制度的进一步完善，将有利于资本市场回归价值本质，大浪淘沙必将更加凸显优质企业的价值，有助于推动中国上市公司质量的整体提升。

同时，资产重组及再融资政策的改革将为上市公司的资本运作创造更大的便利，有助于上市公司进一步做大做强。

上海钢联董事长朱军红：

创业板注册制进一步为成长型创新创业企业赋能

本次创业板注册制改革的推出，将进一步为成长型创新创业企业赋能，为企业发展带来更多的机遇。上海钢联自成立以来，围绕大宗商品，始终坚持聚焦信息与数据主业，为用户提供高质量的服务。

英诺激光副总裁张鹏程：

抓住改革契机 借力资本市场增强自主创新能力

创业板试点注册制既是我国资本市场进一步深化改革的标志性举措，又是深圳乃至全国的创新创业企业登上更广阔舞台的契机。

作为国内领先的专注于微加工领域的激光器生产商和解决方案提供商，自成立以来，公司坚持以创意创新为发展驱动力，专注于微加工领域激光器及激光模组的研发、生产和销售，产品和服务得到了国内外客户的认可。公司所处的激光行业属于国家战略性新兴产业，公司自身具有较为明显的科技创新特征，在经营模式上也有一定的创新之处。

我们希望能够抓住此次改革契机，借力资本市场，增强自主创新能力，在保持公司在激光微加工技术领先优势的基础上，加强尖端激光微加工应用技术的储备与布局，丰富激光微加工技术在微纳制造、生物医疗、半导体、清洁能源等领域的应用场景，扩展公司未来的业务范围，在更多的领域实现进口替代，最终实现“激光造福人类”的公司愿景。

专家说

前海开源基金首席经济学家杨德龙：

创业板试点注册制助力第二个十年大发展

经过十年的发展，创业板实施注册制的条件已经成熟，现在正式实施注册制，标志着创业板发展进入一个新的阶段。

创业板试点注册制方案在多个方面都具有较大的亮点，一个是在新股发行制度上，创业板试点注册制允许一些未盈利的企业符合上市标准之后可以在创业板上市。考虑到当前经济转型，一些新兴科技企业在初创期还没有能够实现稳定的盈利，所以放宽上市条件是适应经济转型要求的，支持更多的科技企业上市，让资本市场更好地服务实体经济。

第二是在交易方面，放宽涨跌幅限制，和科创板规则一样，新股上市前五交易日不设涨跌幅限制，5个交易日之后，涨跌幅限制放到20%，这意味着试点注册制之后，创业板股票的波幅加大，这会起到活跃市场交易的作用，对于投资者来说也要注意短期波动的风险，追涨杀跌可能会造成较大的亏损。

在退市方面，创业板试点注册制之后将会做一些适当的改变，比如说因为交易类退市的公司取消了退市整理期，也就是符合交易类退市条件的公司要直接退市，防止一些资金做狂炒作。

过去十年，A股错过了BATJ（百度、阿里巴巴、腾讯、京东）这些大的科技龙头企业，非常可惜。现在改革新股发行制度，在新证券法里已经明确试点注册制将上市公司的上市条件从原来的持续盈利的要求改为持续经营，这样相当于给一些科技创新企业带来更多机会。

平安证券首席宏观策略分析师魏伟：

创业板将成为优质企业聚集地

创业板注册制改革更有利于优质企业脱颖而出，从经营前景良好的中小企业发展到稳健经营的头部企业。一方面，注册制“宽进严出”的市场机制有望提升上市公司质量，培育出一批优秀的企业，这些企业在资源配置方面也更有优势，进而支持其继续做大做强。另一方面，注册制改革让市场流动性更好地集中于优质企业，在长期实行注册制的美股市场上，有超过90%的成交额集中于市值最大的10%的公司。而A股市值前10%公司的成交额占比不足40%，注册制的实施能有效抑制壳资源的炒作。

对创业板自身而言，注册制改革将给市场带来更多新鲜血液，有望引入更多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。同时，我们看到创业板是民营企业上市的主战场，注册制改革有望提升资本市场服务民营企业融资的能力，多元上市标准将更好地服务差异化企业融资，进一步增强创业板的包容性。改革后的创业板有望成为优质企业的聚集地。与此同时，注册制也提升了创业板投资的专业要求和市场化定价，以机构投资者为主体的询价制度和适度放开的交易制度，有助于实现对上市企业进行充分的风险定价，进而提高市场的资源配置效率。

银河证券首席经济学家刘锋：

激活优胜劣汰的市场机制是创业板改革的关键

创业板注册制改革是对新证券法的全面贯彻落实，旨在引导资本市场更好地支持创新型企业融资发展。

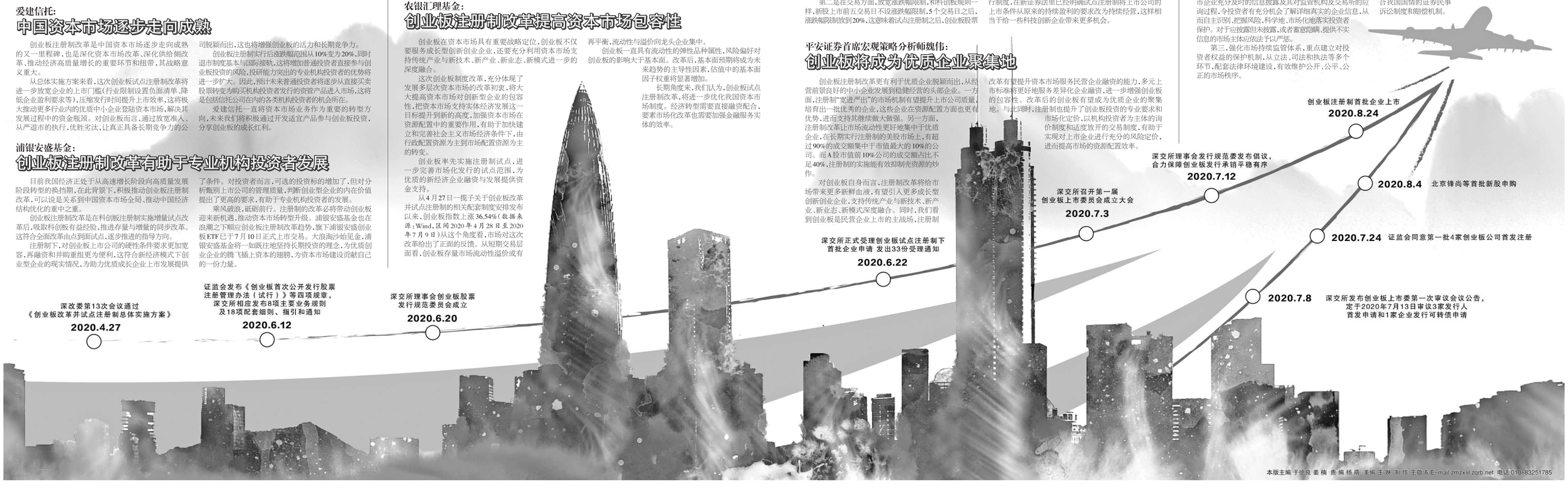
第一，建立符合中国国情的资本市场多元化退出渠道和出清方式。从成熟市场经验看，完善多层次资本市场建设和不同板块、不同层次间企业的升降级转板机制，对于企业优胜劣汰具有重要作用。

第二，真正构建起注册发行制度实施过程中充分的信息披露机制，如双重信息审查质询及应询的反馈机制。通过上市企业充分及时的信息披露及其对监管机构及交易所的应询过程，令投资者有充分机会了解详细真实的企业信息，从而自主识别、把握风险，科学地、市场化地落实投资者保护。对于应披露但未披露，或者蓄意瞒瞒，提供不实信息的市场主体应依法予以严惩。

第三，强化市场持续监管体系，重点建立对投资者权益的保护机制，从立法、司法和执法等多个环节，配套法律环境建设，有效维护公开、公平、公正的市场秩序。

第四，通过维护市场秩序规范公司治理。一方面，要完善董事会的制度建设，充分发挥独立董事的作用，保障股东特别是中小股东的权益；另一方面，要形成透明、准确、及时、完整、全面的信息披露制度，加强第三方的审计力度，强化市场监管体系。

第五，加强对投资者权益的保护与赔偿。应该在新证券法的基础上，进一步完善投资者保护法律法规制度，加大对欺诈、造假等违法行为的处罚力度，同时积极探索符合我国国情的证券民事诉讼制度和赔偿机制。



本版主编 于德良 姜楠 责编 杨鹏 美编 王琳 制作 王敬汤 E-mail:zmzx@zqrb.net 电话 010-83251785