经济日报社主管主办
证券市场信息披露媒体
官方网站：证券日报网 www.zqrb.cn
新闻热线：010-83251730 010-83251760

证券日报
SECURITIES DAILY

创造·发现·分享
中国价值新坐标

2020年9月22日 星期二
第210期 总第6075期 今日76版

首现地方专项债补充资本 中小银行“补血”渠道不断丰富

▶▶详见B1版

国务院印发北京、湖南、安徽自贸区总体方案

《方案》明确了各有侧重的改革试点任务，其中北京自贸区围绕助力建设具有全球影响力的科技创新中心等方面，提出了一系列具体举措

据新华社北京9月21日电 日前，国务院印发《中国（北京）、（湖南）、（安徽）自由贸易试验区总体方案》和《中国（浙江）自由贸易试验区扩展区域方案》（以下统称《方案》）。

《方案》指出，在北京、湖南、安徽设立自由贸易试验区，扩展浙江自由贸易试验区区域，是党中央、国务院作出的重大决策，是新时代推进改革开放的重要战略举措。要以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，全面贯彻党的十九大和十九届二中、三中、四中全会精神，坚持新发展理念，坚持高质量发展，以供给侧结构性改革为主线，主动服务和融入国家重大战略，建设更高水平开放型经济新体制，以开放促改革、促发展、促创新，把自贸试验区建设成为新时代改革开放新高地。

《方案》提出，赋予自贸试验区更大改革自主权，深入开展差别化探索，加大开放力度。

《方案》明确了各有侧重的改革试点任务。北京自贸试验区围绕助力建设具有全球影响力的科技创新中心，加快打造服务业扩大开放先行区、数字经济试验区，着力构建京津冀协同发展的高水平对外开放平台，提出了营造国际一流创新创业生态、创新服务贸易管理、探索建设国际信息产业和数字贸易港等方面的具体举措。湖南自贸试验区围绕打造世界级先进制造业集群、联通长江经济带和粤港澳大湾区的国际投资贸易走廊、中非经贸深度合作先行区和内陆开放新高地，提出了打造高端装备制造业基地、实现湘粤港澳服务业联动发展、建设中非经贸深度合作先行区等方面的具体举措。安徽自贸试验区围绕推动科技创新和实体经济发展深度融合，加快推进科技创新策源地建设、先进制造业和战略性新兴产业集聚发展，推动长三角区域一体化发展，形成内陆开放新高地，提出了推进科技金融创新、促进科技成果转移转化、培育布局未来产业等方面的具体举措。浙江自贸试验区扩展区域围绕打造以油气为核心的大宗商品资源配置基地、新型国际贸易中心、国际航运和物流枢纽、数字经济发展示范区和先进制造业集聚区，提出了进一步提升贸易便利化水平、推进投资自由化便利化、推动金融创新服务实体经济等方面的具体举措。

《方案》强调，要牢固树立总体国家安全观，强化底线思维和风险意识，切实加强自贸试验区风险防控体系建设，维护国家安全和社会安全，牢牢守住不发生区域性系统性风险底线。各地方要完善工作机制，加强地方立法，强化主体责任，建立完善自贸试验区制度创新容错机制，统筹推进新冠肺炎疫情防控和自贸试验区高质量发展工作。各地方、各有关部门要依法及时下放相关管理权限，确保各项改革举措落地实施。要加强试点任务的总结评估，形成更多可复制可推广的改革经验。

今日视点

大象级头部企业叩门科创板带来三大考验

张 歆

近期，蚂蚁集团已通过科创板上市审核。

虽然名为“蚂蚁”，但经营业绩、募资规模、市场影响力实为“大象”。同时，京东数科、吉利汽车等各大头部企业纷纷申报IPO。笔者认为，头部企业甚至是“独角兽”企业频频“叩门”，科创板的容量和质量将稳步提升。

首先，行业头部企业、“独角兽”往往是市场细分领域的最创新者，审核、注册环节的信息披露不仅专业门槛高，而且需要把握最佳尺度，进行“智慧问答”。

与科创企业研发工作的争分夺秒相似，科创板审核环节也在不断提质。去年3月份，科创板审核工作启动初期探索和把握尺度，市场各方在“大同小异”中逐步达成共识；去年底以来，科创板审核升级至“2.0版”，进一步突出审核问询的重大性和针对性。同时，强化风险揭示，进一步增强招股说明书的风险导向性。

如今，科创板审核环节的新任务是既让市场更深刻的理解“大象”，也要保持远观、不打扰。此类科创企业是其所在领域的领军者，技术迭代、市场份额、发展战略、资金投向每项披露的背后，可能都暗含“独门武功”，披露的尺度、方式不仅关系到企业未来与竞争对手过招，也可能关系到产业链上下游的“江湖排名”。因此，如何做到“恰到好处”是科创板问答环节需要仔细思考的问题。

其次，头部企业、“独角兽”属于稀缺资源，二级市场对其的热情可以预期，因此发行环节将考验机构的专业能力。

对于科创板市场发行环节而言，“给大象称重”主要是指对其估值的判断。科创板已运行14个月，“独角兽”依旧属于稀缺资源，由于“参照系”不足，因此对其“称重”的第一个难点在于价值判断如何尽量准确。对于有理想的“参照物”企业，市场对于发行市盈率比较容易达成区间共识；但是如果没有可比公司，报价机构则更需要参考企业的近期业绩、发展阶段、市场预期等要素，在静态业绩基础上给出合理的成长溢价。

定价的第二个难点则在于如何保持申购定力。由于“独角兽”企业的强稀缺性，申购机构在报价时能否保持理性客观将受到考验，而且，由于科创板发行最高报价的剔除规则，非理性报价并不一定能实现获配规模的最大化。

第三，未来更多“大象级”头部企业登陆科创板市场，将考验市场流动性以及对增量资金的吸引力。

经过了发行环节的火爆争抢，“大象级”科创企业一旦进入二级市场，对市场流动性以及流动性的结构都将提出考验。一方面，头部企业、“独角兽”作为大市值公司自身必然需要较多的流动性支撑其交投，尤其是在限售股逐渐解禁后，资金的需求会进一步上升；另一方面，此类企业大概率会吸引资金主动涌入，市场中存量资金的结构自然发生变化，其余科创板公司的流动性存在潜在的降低风险。

要解决这一问题，引入增量资金无疑是最好的办法。

今日导读

深交所强化创业板发行承销监管 ……A2版

工商银行上市后
普通股累计现金分红近万亿元 ……A3版

科创板自律委倡导建议

买卖双方 规范开展新股发行业务

本报记者 张 歆

市场化的底色是博弈，但前提却是合规，科创板新股发行业务亦是如此。9月21日，上交所第一届科创板股票公开发行自律委员会（下称“自律委”）召开了第八次工作会议并对近期新股发行过程中出现的新情况发布了行业倡导。

会上，各机构委员就近期科创板新股询价定价情况做了深入交流。各机构委员表示科创板建设运行以来，各项关键制度遵循市场化、法治化的改革路径，初步形成了具有一定示范性、引领性和国际竞争力的改革“试验田”，为提升资本市场服务科技创新的能力做出了应有成效。同时，与会机构委员指出，近期随着新股供应量的增加，部分网下投资者在参与新股认购过程中存在“协商报价”的嫌疑，部分主承销商存在未能独立、审慎、规范撰写投资价值研究报告的情形。

由此，科创板自律委发布行业倡导，建议各机构委员自查内部合规管理、承诺依法依规参与科创板新股发行业务，并呼吁各市场主体严格遵守发行承销业务规则，买方机构遵循独立、客观、诚信的原则规范参与报价，卖方机构提高投资价值研究报告制作等业务活动开展的严肃性、客观性与专业性，共同维护科创板新股发行秩序。

上交所呼吁各市场机构按照自律委有关倡导建议坚守法律规则底线，理性规范参与市场博弈。对新股发行过程中出现的违法违规行为，上交所将坚决采取相应自律监管措施，切实维护科创板市场健康稳定发展，守护好来之不易的良好改革局面。

有市场人士对《证券日报》记者表示，根据“建制度、不干预、零容忍”的资本市场发展“九字方针”，科创板新股发行价低还是高，应该由市场主体来进行市场化的专业判断，监管要做的是让市场尽量在一个公正透明的规则里进行充分博弈，不主动调控，但是必须做好对违法违规行为（若有）进行调查、处罚的准备，强化监管预期。

该市场人士同时指出，“科创板市场肩负服务科创企业快速发展、支持中国经济高质量发展的重任，市场化的目的是提升投融资效率，提升市场服务能力。科创板市场投融资生态需要所有市场主体的共同呵护、共同建设。本次科创板自律委果断发声，已经向市场释放明确信号，行业自律组织将发挥自身作用，这有助于从报价机构内部打破‘协商报价企图’。同时，上交所将坚决采取自律监管措施的表态也对意图违规者发出警告——不干预正常市场化博弈并不意味着监管缺位，对于违规行为的零容忍是监管底线”。

本版主编：乔川川 责 编：孙 华 美 编：曾 梦
制 作：王敬涛 电话：010-83251808

● 国内统一连续出版物号：CN 11-0235 邮发代号：1-286 ● 地址：北京市西三环南路55号顺和国际·财富中心大楼东侧 3A区501号/502号 ● 邮编：100071 ● 定价：1.30元
● 零售价：1.5元 ● 编辑部：010-83251730 E-mail：zmzx@zqrb.net ● 广告部：010-83251716 ● 发行部：010-83251713 ● 广告经营许可证号：京宣工商广字第093号(1-1)
北京 上海 深圳 成都 同时印刷