

# 创业板注册制落地“满月”

编者按:今日,创业板改革并试点注册制落地“满月”。从市场运行看,整体平稳,新股发行定价比较均衡,交投情况符合预期,排队等待审核的“后备军”比较充足;各项制度经受住了市场检验,投资者趋于理性。今日本报分别从首月交易、发行定价、上市审核、区域分布等情况给予解读,以飨读者。

## 市场交易篇 首月日均成交额占比大幅提升

■本报记者 吴晓璐

“创业板股交易的‘游戏规则’已经变了,作为投资者,也只能适应和遵守规则,不能适应20%涨跌幅波动的可以选择基金。”创业板注册制运行满月之际,在被问及是否适应创业板新的交易机制时,北京一位具有十余年投资经验的投资者王先生对《证券日报》记者如是说。

随着创业板注册制首批企业上市,创业板涨跌幅也扩大为20%,在一个月之内,创业板成交额显著放量。《证券日报》记者据东方财富Choice数据统计,截至9月23日,自8月24日以来,创业板日均成交额在沪深两市日均成交额中占比提升为31.52%,环比提升12.87个百分点。

市场人士认为,创业板注册制激发了市场活力,吸引资金参与,因此交投活跃。

随着创业板公司估值分化,接受采访的投资者对参与创业板发行亦出现了明显分化。有投资者提前做好心理建设,按照正常计划进行投资,但是也有选择规避风险的投资者,近一个月并未如以往一样投资创业板。

### 投资者态度分化

东方财富Choice数据显示,8月24日至9月23日的23个交易日内,创业板指下跌1.24%,较同期上证指数跌幅小1.75个百分点。从成交量和成交额来看,近一个月以来,在沪深两市成交收缩的背景下,创业板却呈现大幅放量。记者据东方财富Choice数据统计,在上述23个交易日,创业板日均成交量203.24亿股,成交额2694.15亿元,在沪深两市日均成交中占比分别为29.59%、31.52%,环比分别提升15.25个百分点、12.87个百分点。



曾梦/制图

此外,随着创业板公司股价进一步分化,投资者对创业板的态度亦进一步分化。上述王先生表示,因为提前已经做好了心理建设,所以依旧持有创业板股票。“如果真的跌了20%,肯定还是很心疼的。但是也要往好处想,如果上涨也有20%的空间。”

“涨跌幅变为20%之后,我就再也没有碰过创业板的股票。”北京另一位具有多年投资经验的田先生对记者表示,“涨跌幅变为20%的同时,也是创业板宽进宽出的开始,未来创业板的股价分化将会进一步加大,投资难度增加,没有专业投资经验是看不懂这么多公司,作为一般的散户,还是早出场比较好。”

经历过“T+0”时代的投资者最为淡定。投资经验与中国资本市场历史一

样长的袁先生对记者表示,“‘T+0’都经历过了,20%的涨跌幅还有啥可怕的。”“涨跌幅变为20%后,提升了创业板的流动性,对A股整体来说是好事,接下来可以推广到主板和中小板。”深圳一位机构投资者对记者表示。

### 成交量放大或是短期现象

谈及创业板近一个月的交投情况,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,近一个月以来,创业板交投呈现两个特点,一是震荡剧烈,连续20%的涨跌停都曾出现过。二是股票分化明显。新股上市首日集体暴涨,随后走势分化,存量股票也出现了明显分化。预计未来资金会进一步流向优质企业,创业板股票分化

会进一步加大。

谈及成交量放大,王晨光认为,这可能是一个短期现象,主要有两方面原因,一是涨跌幅扩大后,可能短期吸引了一些炒作资金流向创业板,但是从长期来看,未来全市场都将实施注册制,资金可能不会像现在这样集中在创业板。第二,随着注册制的实施,最近创业板上市公司数量快速增加,也导致了新股成交等方面的放大。“未来,随着注册制改革的全市场实施,资金不会再紧紧围绕着制度改革进行热点轮动。”

据东方财富Choice数据统计,截至9月23日,自8月24日以来,创业板注册制下共上市30家企业,在此期间,30家企业平均日均成交额为7.03亿元,较创业板存量企业3.1亿元的平均日均成交额,高出126.77%。

## 区域分布篇 上市公司区域分布图:苏浙沪占比近四成

■本报记者 杜雨萌

9月24日,创业板注册制下首批18家企业上市交易正式“满月”。《证券日报》记者从深交所获悉,截至9月23日12时,创业板注册制共65家企业提交注册,39家已注册生效,其中,30家成功登陆A股市场。

“创业板注册制首批企业上市,标志着创业板注册制改革已正式实施。”中金公司研究部执行总经理李素求表示,创业板改革并试点注册制是2009年创业板设立至今最为系统的一次综合性变革,对于承启本轮资本市场改革、完善资本市场基础制度、支持“三创四新”企业、助力深圳及长三角地区发展,以及推进资本市场服务实体经济、推进经济结构升级等均具有重要意义。

对于一直以新兴产业与成长性著称的创业板来说,创业板上市企业已成为我国经济发展中的重要成长力量,然

而从其地域分布来说,也特点鲜明。

例如,从上述39家企业的注册地来看,来自江苏、浙江、上海——网络语言中苏浙沪“包邮区”的企业数量占比最高。具体来看,浙江省8家、上海市3家、江苏省4家,合计15家,合计占比近四成。此外,广东省7家,也在“分布图”上占据了一席之地;事实上,从目前深交所累计受理的373家创业板IPO中,包括上述地区在内的企业数量就有222家(包括广东省84家、浙江省58家、江苏省56家以及24家上海市企业),合计占比近六成。

东北证券首席策略分析师邓利军在接受《证券日报》记者采访时坦言,事实上,不只是注册制企业,从过去创业板上市公司的整体地域分布来看,这几个地区同样也是主力军。究其原因,无论是“苏浙沪包邮区”或是以广东、深圳为核心辐射的粤港澳大湾区,其经济实力和创新能力均较为领先,并且得益于数量众多的中小企业蓬勃发展,这两个

区域的实体经济以及创新创业程度亦相对较为成熟。整体上看,这两大区域中与创业板定位较为契合的企业数量确实相对较多。

值得关注的是,随着创业板改革并试点注册制,这也意味着包容性更强的资本市场将为创新创业企业发展注入强劲动力,尤其是对于现阶段立于创新之上的深圳“双区”建设来说,创业板改革不仅将进一步优化双区资本市场生态,培育发展创新和股权文化,其源源不断吸引地资金、人才和技术,也将更好发挥金融科技创新、产学研深度融合等方面的示范作用,为粤港澳大湾区和深圳先行示范区建设提供有力保障。

据深圳市中小企业服务局有关负责人此前表示,未来将继续加大力度做好上市培育和提高上市公司质量等工作。在促进增量方面,通过扩大后备队伍,聚集各方力量做好服务,重点推动5G、生命健康、新能源、数字经济等重点产业优质企业上市,形成新兴产业集

群,打造具有创新创业特色的上市公司板块。

据悉,从6月份创业板新规发布以来截至8月末,已有逾200家深圳企业计划在明年一年申报创业板上市。

邓利军表示,创业板改革并试点注册制后,在价格发现、资源配置、信息披露等方面更加市场化,为资本进入及退出提供了良好的循环平台,且在更长期的维度上保障上市企业供应量,预计注册制维度下奔赴创业板上市的企业数量将快速增长。当然,无论是对于东部沿海或东南部地区来说,企业上市数量的增多也将进一步带动当地产业链转型升级以及更多的高端产业升级,进而同时带动周边城市(卫星城)的经济发展。总的来说,创业板作为多层次资本市场的重要组成部分,一方面将继续吸引大量创投、证券、银行等金融机构汇聚粤港澳大湾区,另一方面也将推动以其为核心的区域范围内产业与资本的深度融合。

## 坚持用市场化法治化手段护航创业板改革

■安宁

今日(9月24日),创业板注册制下首批18家企业上市交易“满月”,从首月表现看,市场运行平稳,“存量+增量”的改革过渡有序,以信息披露为核心的注册制改革成效初显。

数据显示,目前,在创业板注册制下,已有65家企业提交注册,39家注册生效,其中,30家企业已上市,平均发行市盈率为34.7倍。

笔者认为,创业板改革并试点注册制首次将增量与存量市场改革同步推进,为全市场注册制改革探索路径、积累经验,因此,创业板改革并试点注册制是资本市场建设承上启下的重要环

节,改革的平稳推进将有利于完善我国资本市场体系,助力粤港澳大湾区建设,更好的服务经济高质量发展。

2020年4月27日,中央全面深化改革委员会第十三次会议审议通过了《创业板改革并试点注册制总体实施方案》。8月24日,创业板注册制首批首发企业正式上市交易。从方案正式发布到首批企业正式上市仅仅4个月的时间,凸显了资本市场全面深改的力度和创业板改革并试点注册制的速度。

作为资本市场全面深改的重要组成部分,创业板注册制改革从改革之初就“与众不同”,因为这场“存量+增量”的改革从落地开始就担当着为下一步

全市场注册制改革积累经验的重任。这意味着本次改革既要进一步释放市场活力,提升服务创新创业的能力,也要维护存量市场稳定发展,为全市场注册制改革探索路径。

因此,可以看到,创业板注册制改革在充分借鉴科创板改革经验的基础上,统筹增量改革和存量改革,例如进一步完善了创业板交易机制,新股上市前5个交易日不设涨跌幅限制;优化盘中临时停牌制度,引入盘后定价交易方式等,这些交易机制同时适用于增量公司和存量公司,有利于提高创业板整体定价效率。

如今,经过一个月的运行,创业板改革并试点注册制开局良好,基本符合

市场预期,而对于接下来改革的推进方向监管层也已明确。9月21日,证监会党委召开的理论学习中心组(扩大)学习会提出,扎实做好创业板。充分认识创业板存量改革的复杂性、艰巨性,客观、理性、专业看待改革中的新情况,加强研究评估,保持定力,坚持用市场化法治化的手段促进创业板平稳健康发展。

笔者认为,创业板改革并试点注册制运行“满月”只是一个开始,是资本市场全面深改新征程的重要一步,接下来,改革的征程仍路漫漫,笔者相信,改革步伐将会更稳健、更坚定,在此过程中,也需要市场各方对改革的理解和呵护,为改革的顺利推进保驾护航。

## 发行定价篇 30家上市公司平均市盈率34.7倍 发行定价符合预期

■本报记者 吴晓璐

9月24日,创业板注册制落地“满月”。近日,深交所表示,创业板改革并试点注册制平稳落地实施以来,新股发行承销工作有序推进,市场化询价定价配售机制发挥了积极作用。

《证券日报》记者据Wind资讯数据统计,从8月24日注册制实施以来,创业板公司发行市盈率逐步走低。截至9月23日,创业板注册制下30家企业上市,平均发行市盈率为34.7倍。其中,首批18家企业发行市盈率平均值39.3倍,此后上市的12家企业发行市盈率平均为27.96倍。

市场人士表示,创业板注册制下新股定价总体符合市场化规律和预期,体现了注册制下的企业发行定价高度市场化、通过买卖双方充分博弈确定发行价。

### 新定价总体符合市场化规律和预期

具体来看,上述30家企业中,发行市盈率最高的是稳健医疗,为65.96倍,最低的是惠云钛业,为16.12倍。从与公司所处行业市盈率(披露值)的对比来看,11家发行市盈率高于行业市盈率,19家低于行业市盈率。

从募资完成度(实际募资与预期募资比值)来看,杰美特、稳健医疗和金春股份3家超过200%,另外有9家未达预期,有4家公司不足预期八成。

“创业板注册制下的定价总体符合市场化规律和预期,不同公司定出了不同价格,定价整体反映了询价对象对发行人的态度。”资深投行人士王耀斌对《证券日报》记者表示,部分企业上市后股价大幅上涨,与定价关系并不是特别大,更多还是二级市场“炒新”问题。整体上还是差异化的定价,优质企业会获得较高定价,质地一般的企业会被“杀价”。

华泰联合证券执委张雷对《证券

日报》记者表示,整体来看,创业板注册制的发行定价较低,主要原因是创业板上市企业用的是第一套、第二套盈利标准。

### 监管强调规范开展新股发行业务

近日,注册制下新股发行定价中的个别情况引起市场各方关注。监管也对此发声,强调应规范开展新股发行业务。

9月21日,中国证券业协会就完善发行承销行为市场化约束机制等召开专题会议。会议提出,注册制改革的重要环节之一,是构建起发行承销行为的市场化约束机制,建立规范、理性的价格形成机制,避免非理性的价格扰动和不规范的报价、申购行为。中介机构和市场主体应充分发挥专业的价格发现和资源配置能力,遵循独立、客观、诚信原则合理报价定价,以价值投资为导向形成合作博弈,促进市场机制有效发挥作用,切实维护新股发行秩序。

“近期,个别询价询价定价出现一些新情况,我高度重视并组织开展专项调研,征求市场主体有关意见建议,更好发挥市场化发行定价机制作用。”深交所同日表示。

“注册制下的企业发行定价一定是高度市场化,通过买卖双方充分博弈确定的发行价。”张雷表示,可以尝试给发行人及主承销商更多的定价自主权,如在“四个值”的基础上给主承销商一定的调节空间。

深交所表示,下一步将从三方面强化创业板股票发行承销监管。一是进一步督促承销商认真履职尽责,提高报价报告质量,审慎合理定价。二是进一步督促买方机构专业诚信合规,独立客观报价。三是进一步加强对发行承销过程的监管,加大对发行承销中违规行为的惩处力度,坚决维护股票发行正常秩序。

## 上市审核篇 创业板IPO“后备军”达332家 合计拟募资1976亿元

■本报记者 刘琪

今年8月24日,创业板注册制首批18家企业在深交所挂牌交易,标志着创业板试点注册制这一重大改革任务正式落地。目前,注册制下的创业板平稳运行“满月”,拟上市企业对登陆创业板也保持着极大的热情。

《证券日报》记者根据东方财富Choice数据统计发现,除已上市企业和终止申报企业外,截至9月23日下午3时30分,共有332家企业正在申请创业板IPO,计划首发募资合计1976.37亿元。其中26家提交注册申请,17家通过上市委会议,1家暂缓审议,142家已问询,16家已受理,130家处于中止状态。

此外,另有9家企业创业板IPO注册生效即将或在招股发行中(其中6家已完成募资但未挂牌,合计首发募资58.4亿元;3家已经注册生效但还未完成募资,拟募资金额151.43亿元)。

“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,创业板承载着科技与传统企业的连接桥梁作用。注册制的扩围,对于资本市场来说,无论是市场的制度完善如信息披露、约束和激励机制,还是中介机构执业能力,监管部门的监管能力,以及投资者的成熟度等都有了很大提高。”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,创业板注册制改革优化了上市条件,综合考虑预计市值、收入、净利润等指标,制定多元化上市条件,以支持不同成长阶段和不同类型的创新创业企业在创业板上市,因此也吸引来了企业踊跃进入创业板。

在注册制下,创业板的行业定位可以具体归纳为“三创四新”,即企业符合“创新、创造、创意”的大趋势,或者是传统产业与“新技术、新业态、新模式”深度融合。从上述拟创业板IPO企业来看,也基本符合“三创四新”的要求。从行业分布来看,按照证监会行业分类口径,计算机、通信和其他电子设备制造业企业占比最多,其次为专用设备制造业以及化学原料和化学制品制造业。

深交所推进创业板注册制发行上市审核工作中也有着特色做法。深交所坚持“以信息披露为核心”的注册制审核理念,始终将提升审核工作规范性和透明度作为工作的重中之重,认真执行审核工作流程和审核时限规定,坚持质量第一、兼顾效率,将合规要求全面嵌入审核业务系统,持续优化完善审核工作机制,努力做到“公开、透明、廉明、严明”,高效有序开展受理审核工作,真正把选择权交给市场,增强市场各方改革获得感。

在李湛看来,未来后备进入创业板的企业规模仍会进一步持续扩大。随着我国经济结构转型升级持续推进,新兴产业新经济逐步壮大,创业板作为创新成长企业聚集地,目前已受到市场广泛认可。叠加创业板此次改革为注册制,并建立了以披露为核心的审核体系,真正交给市场选择,其上市标准与原先相比更注重信息披露。当前,我国新经济、新业态急需资本市场,创业板注册制改革的落地将进一步提升资本市场对实体经济的服务能力,也能够更好地推动我国新经济的转型升级发展。