



主持人陈炜:10月21日,2020金融街论坛年会在北京举行,“多层次资本市场体系”成为此次论坛的热点词汇之一。从主板、中小板、科创板、创业板、新三板到区域性股权市场,近年来,我国在完善多层次资本市场体系方面改革动作频频。未来,如何进一步完善更具包容性适应性的多层次资本市场体系,不断强化直接融资对实体经济的支持,仍是加强资本市场基础制度建设的重要内容。

## 年内A股IPO融资和再融资规模逾1.2万亿元

■本报记者 包兴安

10月21日,证监会主席易会满在2020金融街论坛上表示,完善更具包容性适应性的多层次资本市场体系,不断强化直接融资对实体经济的支持,坚持突出特色、错位发展,完善各市场板块的差异化定位和相关制度安排。

《证券日报》记者根据Wind数据统计,截至10月21日,A股市场共有4054家上市公司,其中,主板公司共有2021家,占比49.85%。今年以来截至10月21日,A股市场IPO融资和再融资规模合计12378亿元,其中,主板市场IPO融资和再融资规模合计6480.5亿元,占比52.4%。

苏宁金融研究院高级研究员陶金对《证券日报》记者表示,在直接融资快速增长的背景下,主板市场融资规模仍然占中国资本市场的主要地位。并非市场上所有企业都是科技企业和创业企业,更多的是在实体经济中稳定经营和发展的实业企业,这些企业不能在创业板和科创板上市,但主板为其提供了合适的直接融资机会。未来随着注册制的实施,主板市场融资功能将进一步发挥作用。

Wind数据显示,从首发融资看,今年以来截至10月21日,A股新增上市公司307家,IPO募资合计3816.7亿元。其中,在主板上市的公司共有71家,IPO募资合计935.2亿元,占比24.5%。

从再融资看,今年以来截至10月21日,A股市场再融资规模达8561.3亿元(包括增发、配股、优先股和可转债),其中,主板市场再融资规模5545.3亿元,占比64.8%。主板市场再融资额中定增募资4131.2亿元、配股募资378.5亿元、优先股募资82亿元、可转债募资953.6亿元。

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,主板市场IPO融资和再融资规模仍占到整个A股市场融资规模的半壁江山,但是主板IPO融资权重在下降。

“今年股市融资多倾向于科技公司、创新型企业,切实解决了科技创新、创业企业现实的融资需求。而主板市场服务的对象是成熟行业的企业,具备一定的现金流和利润基础。虽然主板IPO融资权重下降,但主板市场再融资可谓如火如荼。”盘和林说。

为便利上市公司再融资,今年以来,证监会针对再融资市场出台了多项重大举措。如优化非公开发行制度安排,支持上市公司引入战略投资者。降低了再融资的锁定期,非公开发行普通投资者定增锁定期6个月,控制人和战略投资者锁定18个月,价格折扣放宽到20日均价的



王琳/制图

80%。在审核主板(中小板)上市公司非公开发行股票申请时,对新受理的最近连续两个信息披露工作考评期评价结果为A的上市公司予以快速审核。

盘和林认为,这些再融资政策增加了股票流动性,但也要遏制未来出现的套路减持和短炒。

此外,盘和林表示,主板市场将向注册制转变,但是和科创板、创业板不同的是,主板市场需要进

一步完善配套制度,因为主板市场IPO面向成熟型企业,匹配的是稳健型投资人,对于市场的风险和收益预期不同,不能用相同的标准来推进注册制。

谈到应如何不断强化主板市场直接融资对实体经济的支持,盘和林认为,需要继续发挥主板市场的直接融资功能,提供可持续的高效融资服务,助推实体经济发展。主板市场要在两个方面下功夫:一

是长期维持投资人信心方面,二是信息披露方面。投资人对信息披露的信任是主板市场健康发展的基础,可持续的融资功能来源于投资人长期的信心。

陶金表示,主板市场的IPO融资标准可在注册制改革的过程中逐渐向创业板和科创板接近,适当地降低主板融资门槛。但在此过程中,必须配合更严格的投资人权益保护制度。

## 科创板上市企业增至185家 专家建议未来在三大方面持续发力

■本报记者 昌校宇

“以注册制改革为龙头,带动资本市场关键制度创新。”10月21日,中国证监会主席易会满在2020金融街论坛上表示,将在总结科创板、创业板试点经验的基础上,继续按照尊重注册制基本内涵、借鉴国际最佳实践、体现中国特色和发展阶段三个原则,稳步在全市场推行注册制。

据Wind数据显示,截至10月21日,科创板已上市企业增至185家,合计首发募集资金2721.1738亿元。

此外,截至10月21日记者截稿,上交所科创板累计受理企业达465家,其中,已受理企业30家,已问询企业110家,上市委员会通过企业29家、暂缓审议企业1家,提交

注册企业29家,注册生效企业197家,不予注册企业1家,终止注册企业3家,中止及财报更新企业21家,审核终止企业44家。

中航证券首席经济学家董忠云在接受《证券日报》记者采访时表示,科创板的定位是坚持面向世界科技前沿、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型企业。目前,科创板上市企业大量分布于申万一级行业中的医药生物、电子、计算机、机械设备等高新技术产业,已上市的185家企业

首发募集资金合计超2700亿元,有力地支持了我国科创企业的发展。同时,由于上市标准更加灵活多样,一些按照以往的上市标准无缘境内A

股市场的企业,如亏损企业、红筹企业、设置特别表决权的企业等,也得以实现上市融资,体现了科创板更大的开放性与包容性。

“科创板实施注册制以来,上市企业数量不断增长,股价有涨有跌,很好地发挥了资本市场价格发现功能,反映出注册制改革以信息披露为主的运行机制取得显著成效,未来科创板还会形成良性的退出机制,部分不再具有科创竞争力的上市企业可能会自主退市。”中国国际经济交流中心经济研究部副部长刘向东在接受《证券日报》记者采访时补充道。

“目前科创板仍处于发展初期,总市值仅有3.1万亿元,仅有中芯国际和金山办公两家企业市值超过千

亿元,超半数企业的市值尚不足百亿元,科技强国是我国国家战略,大量高科技企业的诞生和崛起是未来的必然趋势,相信未来科创板上市企业在数量、市值规模等方面都将获得持续且快速的提升。”董忠云表示,同时,科创板还肩负着资本市场改革“试验田”的重任,注册制、20%涨跌幅等改革都是先在科创板落地,未来资本市场在融资制度、监管要求、交易规则等多个方面还将不断推进改革,科创板将继续为我国资本市场的不断成熟与完善发挥重要作用。

为更好落实科创板的定位和使命,高效服务于我国科创产业的发展,董忠云建议,科创板未来应在三个方面继续发力:第一,要继续完善以信息披露为核心的注册

制改革,进一步细化信息披露要求并加强监管;第二,应继续推进证券交易制度改革,进一步活跃市场流动性;第三,目前科创板的投资者开户资金门槛是50万元,远高于创业板的10万元门槛,未来科创板在持续加强投资者教育和保护的同时,可考虑降低投资门槛,在提升市场流动性的同时,也让更多投资者能够参与到科创板市场中来,分享我国科技发展的红利。

“除了巩固现有‘一个核心、两个环节、三项市场化安排’的注册制架构外,还要进一步深化市场退出机制和信息披露制度改革,从而使资本市场真正活起来,发挥提升融资效率和降低融资成本的功能。”刘向东如是说。

## 创业板注册制上市企业增至38家 行业覆盖多个领域

■本报记者 昌校宇

10月21日,中国证监会主席易会满在2020金融街论坛上表示,将在总结科创板、创业板试点经验的基础上,继续按照尊重注册制基本内涵、借鉴国际最佳实践、体现中国特色和发展阶段三个原则,稳步在全市场推行注册制。

“创业板注册制改革逐步步入正轨并取得突出成果。”巨丰投顾投资顾问总监郭一鸣在接受《证券日报》记者采访时表示,第一,承接

科创板试点注册制,为全面实施注册制起到了铺垫和推动作用;第二,为很多优质企业上市提供了便利,服务于实体经济的作用再次显现;第三,创业板注册制下,各项制度创新逐步落地,实际上都有利于提升上市公司质量。

自8月24日创业板改革并试点注册制首批企业上市交易至今,已有近2个月的时间。据Wind数据显示,截至10月21日,创业板注册制下已有38家企业上市,合计首发募集资金491.118亿元。行业覆盖传

统制造、医疗药品、锂电池、新材料等多个领域。

此外,截至10月21日记者截稿,深交所创业板发行上市审核信息公开网站数据显示,创业板注册制共受理418家企业IPO申请,其中,已受理企业46家,已问询企业123家,上市委员会通过企业29家、暂缓审议企业1家,提交注册企业25家、注册生效企业45家,审核中止企业146家,审核终止(撤回)企业3家。

从注册地来看,在上述418家企业中,广东、江苏、浙江等3个省

的企业最多,其中广东省共有93家企业,江苏、浙江分别有63家和60家企业。另外,北京、上海分别有34家、26家企业。

“当前,创业板试点注册制下企业上市热情高涨,释放了注册制改革初步成功、金融有效服务实体经济、优质企业‘后备军’强大、中国企业不断提质增效、股市需要慢牛格局和中国经济复苏成长的六大信号。”南开大学金融发展研究院院长田利辉在接受《证券日报》记者采访时分析道。

谈及接下来创业板及资本市场的改革应聚焦哪些方面?郭一鸣表示,首先,应以创业板改革并试点注册制为契机,继续深化改革,扩大开放,推进资本和实体的有效结合;其次,要不断改革和完善各项制度;此外,应该推进中小板以及新三板的注册制改革,继续为全市场推行注册制铺路。

“资本市场改革需要严格落实信息披露、严厉打击违法违规,进而实现市场的有序和稳定,推动市场的繁荣和发展。”田利辉总结道。

## 深化新三板改革有新意 精选层公司转板上市相关规则引期待

■本报记者 包兴安  
见习记者 刘伟杰

10月21日,2020金融街论坛年会在北京举行,中国证监会主席易会满在论坛上表示,完善更具包容性适应性的多层次资本市场体系,不断强化直接融资对实体经济的支持。进一步深化新三板改革,研究出台精选层公司转板上市相关规则,提升对中小企业的服务能力。

“本次新三板深化改革推出精选层,使得新三板内部形成‘基础层-创新层-精选层’的多层次市场板块,通过差异化制度安排,培育不同规模和阶段的企业在新三板市场内部不断成长和进阶。”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,转板制度的设计为新三板挂牌企业的发展提供了一条畅通的资本市场进阶道路,随着企业不断发展壮大,需要更高的资本市场平台为其服务时,可申请转板上市。转板上市制度设计也让我们多层次资本市场成为一个互联互通的有机整体,有利于我国整个资本市场建设和发展。

新三板子沐研究室创始人刘子沐对《证券日报》记者表示,未来转板通道的打通将正式开启,新三板市场在我国多层次资本市场中承上启下的作用,成为科创板、创业板的“孵化器”,使得企业不用再通过“退市再辅导”的方式实现IPO,大幅提升了企业融资效率,降低企业融资成本。

新三板作为我国多层次资本市场的重要组成部分,是服务我国

创新型中小民营企业直接融资的主阵地,其不断发展和完善对于资本市场、中小企业发展都具有重要意义。设立精选层是本次全面深化新三板改革的核心内容之一,截至10月21日,新三板精选层的开市和运行即将满三个月,内部层状结构完善,成为中小企业重要的孵化器。

6月3日,证监会发布的《关于全国中小企业股份转让系统挂牌公司转板上市的指导意见》指出,在精选层挂牌满一年后,可申请转板至创业板或科创板上市。明确转板上市的范围、条件、程序等有关要求,转板上市的具体制度安排将由沪深交易所、全国股转公司、中国结算在业务规则中予以明确。

近期有关新三板精选层转板机制的内容多次被监管层提及,证

监会副主席阎庆民10月18日在全国中小企业股份转让系统挂牌公司转板上市发布会上表示,要着力支持新三板精选层挂牌企业转板上市。

谢彩告诉记者,目前,科创板和创业板均已实施注册制改革,注册制相较于核准制在上市流程方面最大的区别就是将审核权下放至交易所。而转板上市不涉及公开发行,仅涉及交易所的变更,不需要获得证监会的核准,仅需要满足转板上市板块上市条件和交易所审核即可。目前转板上市制度大原则和方向已经明确,只等具体转板条件、流程和细则出台。

北京利物投资管理有限公司创始合伙人常春林对《证券日报》记者表示,转板上市通道的打通,将会大大提升新三板平台对中小科创企业的吸引力。中小科创企业往往具有以下特点:一是发展速

度较快;二是融资需求缺口较大。在这样的情况下,中小科创企业可到新三板市场挂牌获得融资和发展,随着快速发展可进行转板上市。转板上市制度的设计安排,有利于通过加强直接融资培育我国中小民营企业发展,尤其是支持我国科创类中小企业快速发展,发挥资本市场对实体经济的支持作用。

“新三板精选层的转板预期是目前精选层投资最重要的投资方向,有利于提高精选层的流动性,也有利于精选层公司吸引投资,未来随着挂牌时间接近转板要求的一年时限,以及转板细则的推出,精选层优秀公司的价值将向科创板或创业板靠拢,股价和流动性都会得到大幅改善,转板制度对新三板发展意义重大。”渤海证券执行董事许达对《证券日报》记者如是说。

## 深交所:扛起先行先试责任 推动科技资本实体高水平循环

■本报记者 姜楠

10月20日至10月21日,由民建中央、科技部、四川省人民政府、深圳证券交易所联合主办的第七届中国(西部)高新技术产业与金融资本对接推进会在成都召开,会议主题是“科技与金融创新融合,赋能经济高质量发展”,深交所连续七次联合主办这一科技金融对接盛事。经过各方多年努力,推进会已成为促进产融对接、服务科技创新的重要平台,在支持经济转型升级、助力高质量发展方面发挥重要作用。深交所党委书记、理事长王建军出席开幕式并致辞。

创新是当今时代的重大命题。作为资本市场核心机构,深交所始终高举创新旗帜,引导各类资本源源不断流向科技创新领域,促进科技成果转化,推动科技、资本和实体经济高水平循环。

深交所创业板设立十一年来,坚持服务创新、支持创新、引领创新,创业板上市公司年均研发强度超过5%,平均净利润复合增长率超过20%,六成公司的产品和技术实现进口替代,有力推动形成双循环新发展格局。今年,创业板改革并试点注册制平稳落地,市场主体运行平稳,各方有明显的改革获得感,深交所服务国家创新发展战略、支持地方经济高质量发展的能力进一步增强。

支持成渝地区双城经济圈建设是以习近平同志为核心的党中央的重大决策部署,深交所将继续巩固创业板注册制改革成果,全力支持成渝一体化发展。一是支持股权融资。持续增强市场包容度,为符合条件的企业上市提供优质服务,发挥再融资、并购重组市场功能,推动形成高质量的四川上市公司群体。二是发挥债券融资功能。支持政府和企业在深交所发行债券等固定收益产品,支持发行成渝双城ETF、基础设施公募REITs等创新产品,丰富投资产品,拓展融资渠道。三是优化在地服务。强化深交所西部基地功能,加大对西部各省辐射力度,加强金融人才交流,为四川培育资本市场专业人才队伍。四是充分发挥合力。深化与各级政府合作,加强与股交中心、创投资本对接,共同建设四川创新资本生态体系。

近日,中共中央办公厅、国务院办公厅印发《深圳建设中国特色社会主义先行示范区综合改革试点实施方案(2020-2025年)》,明确支持深圳在资本市场建设上先行先试。深交所将坚决扛起资本市场先行先试的责任,努力把每一项改革都打造成精品工程,加快建成优质创新资本中心和世界一流交易所,充分发挥资本市场枢纽作用,更好支持包括成渝地区在内的西部地区经济社会发展,积极服务构建双循环新发展格局,全面支持科技创新和经济高质量发展。

### 深交所投教专栏

## 深交所创业板改革 退市规则ABC(一)

- 1. 创业板公司风险警示标识包括哪些?**  
创业板公司风险警示分为提示存在终止上市风险的风险警示(以下简称退市风险警示)和提示存在其他异常风险和状况的其他风险警示。上市公司股票交易被实施退市风险警示的,在股票简称前冠以“\*ST”字样,被实施其他风险警示的,在股票简称前冠以“ST”字样,以区别于其他股票。公司同时存在退市风险警示和其他风险警示情形的,在公司股票简称前冠以“\*ST”字样。  
小贴士:关于其他风险警示的规定自2020年9月12日起实施。
- 2. 可能引发创业板上市公司强制退市的情形有哪些?**  
可能引发上市公司强制退市的情形主要有四大类,分别是重大违法强制退市、交易类强制退市、财务类强制退市和规范类强制退市。具体标准在深交所《创业板股票上市规则》中有详细规定,投资者可登陆交易所官方网站查阅规则,了解具体退市规定。
- 3. 创业板强制退市流程及交易安排是如何规定的?**  
创业板退市流程已取消暂停上市、恢复上市环节。对于触及财务类、规范类、重大违法类指标的公司先予实施退市风险警示(\*ST),而后终止上市并进入退市整理期,触及交易类指标的公司在直接予以终止上市,不实施退市风险警示,也不再设置退市整理期。对于重大违法强制退市情形,停牌时点由知悉送达行政处罚书或司法裁判生效,并在知悉送达行政处罚决定书或司法裁判生效,对公司股票实施退市风险警示,给予投资者更充分的交易机会并加强风险警示。
- 4. 创业板公司退市整理期的交易期限是如何规定的?**  
退市整理期的交易期限为三十个交易日。公司股票在退市整理期内全天停牌的,停牌期间不计入退市整理期,但停牌天数累计不得超过五个交易日。公司未在累计停牌期满前申请复牌的,深交所于停牌期满后的下一交易日对公司股票复牌。
- 5. 创业板上市公司在退市整理期内,如何进行公告?**  
创业板上市公司应当在退市整理期的第一天,发布公司股票已被深交所作出终止上市决定的风险提示公告,说明公司股票进入退市整理期的起始日和终止日等事项。创业板上市公司应当在退市整理期前二十五个交易日内,每五个交易日发布一次股票将被终止上市的风险警示公告,在最后一个交易日内每日发布一次股票将被终止上市的风险警示公告。
- 6. 创业板公司强制退市后,投资者是否还能转让股票?**  
创业板上市公司应当在深交所作出终止其股票上市决定后,立即安排股票转入全国中小企业股份转让系统或者深交所认可的其他转让场所挂牌转让的相关事宜,保证公司股票在摘牌之日起四十五个交易日内可以挂牌转让。