



主持人陈炜:12月1日,新证券法落地实施将满九个月,我国资本市场生态环境将进一步改善。九个月来,以实施新证券法为契机,市场各参与主体的基本行为准则及责任义务被进一步明确,我国资本市场在市场化、法治化、国际化方面又迈出坚实一步,注册制稳步推进,市场基础制度越发完善,投资者保护工作开创新局面。

企业债、公司债实施注册制九个月 企业发债热情高

■本报记者 包兴安

自3月1日起企业债、公司债实施注册制,即将满9个月。《证券日报》记者根据沪深交易所官网和中国债券信息网披露信息统计显示,3月1日至11月29日,注册制下企业债、公司债拟发行规模合计达38512.82亿元。

巨丰投顾投资顾问总监郭一鸣对《证券日报》记者表示,企业债、公司债发行实施注册制,使得企业债和公司债发行迈出更加市场化的一步。从实施9个月的效果来看,我国债市发行周期明显缩短,信息披露以及中介机构责任不断强化。在注册制改革下,企业债融资进一步便利化,发行效率得以提升,进一步刺激了企业发债的积极性。

公司债发行方面,记者根据沪深交易所官网披露信息统计,3月1日至11月29日,沪深交易所公开发行公司债注册生效共512只,拟发行规模合计34674.62亿元。其中,上交所公开发行公司债注册生效的有384只,拟发行规模合计27921.67亿元;深交所公开发行公司债注册生效的有128只,拟发行规模合计6752.95亿元。

北京国家会计学院教授崔志娟对《证券日报》记者表示,注册制下,公司

债迈入了市场化发行新阶段,债券发行程序简化,债券发行的条件进一步完善,同时,强化了信息披露和债券评级。实施注册制以来,政策改革红利进一步释放,更多类型主体发债的积极性提高,市场发债需求得以释放。

近日,上交所发布《上海证券交易所公司债券发行上市审核规则适用指引第1号——申请文件及编制》和《上海证券交易所公司债券发行上市审核规则适用指引第2号——特定品种公司债券》两项规则,标志着上交所健全优化公司债券注册制发行上市审核规则体系的工作取得阶段性成效。

上交所表示,注册制实施以来,上交所坚持市场化、法治化理念,秉持促发展与防风险并重,进一步强化以信息披露为核心的审核理念,围绕提升审核效率和质量、完善制度规则体系等方面持续推进公司债券融资审核优化升级。

企业债发行方面,今年3月1日,国家发改委印发通知,明确企业债券发行全面实行注册制,确立了以信息披露为中心的监管理念,坚持以市场化、法治化为导向,强化市场约束。同时简化申报程序,精简申报材料。今年4月23日,深圳市地铁集团有限公司在中央国债登记结算有限责任公司深圳发行场所成功发行全国首单注册制企业债



券,发行总额60亿元。

记者根据中国债券信息网站披露数据统计显示,实施注册制以来,重要基础设施建设主体、产业类公司和优质上市公司等更多类型主体积极申报企业债券,截至11月29日,已经有399家企业申报企业债,其中办理状态显示为已受理的有282家,受理反馈待答复的有4家,已申报的有57家,已注册的有44家,另有10家显示已撤销申请状态。其中,已注册的44只企业债申报总规模达3838.2亿元。

国家发改委新闻发言人孟玮日前表示,目前,企业债券各项改革工作平稳推进,制度体系建设更加完善,申报

审核效率持续提高,市场活力进一步激发。

谈及如何进一步让企业债和公司债服务实体经济时,郭一鸣建议,首先,继续深入推进企业债券注册制改革,加强信息披露和监管;其次,加大债券市场改革力度,尤其是加大对民营企业以及中小企业的帮扶力度;此外,继续提高债券的发行规模和效率,更好地服务于实体经济。

崔志娟表示,增强企业债、公司债服务实体经济的能力,需要完善债市的市场化发行机制,继续强化信息披露和压实中介服务机构的责任,进一步完善债券市场基础性制度等。

新证券法实施将满九个月 投资者保护新格局日渐清晰

■本报记者 昌校宇

作为资本市场的根本法,新证券法突出强调了投资者权益保护,特别是中小投资者权益保护这一主线,并在第六章新设“投资者保护”专章。在新证券法落地实施将满九个月之际,投资者保护呈现更加清晰的格局。

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,以往由于法律制度不够完善,证券投资者利用诉讼手段维护自身权益往往面临诉讼流程复杂、诉讼周期长、诉讼成本较高等诸多困难,导致投资者开展证券诉讼的效果不佳。新证券法第九十五条第三款关于代表人诉讼的规定,被普遍认为是新证券法的最大亮点之一。根据最高人民法院对该内容的司法解释,投资者保护机构依据新证券法第九十五条第二款作为代表人参加的诉讼属于特别代表人诉讼,其特别之处在于:一是突破了学理上关于“代表人必须同时是案件当事人”的传统认识,确定了投资者保护机构可以基于当事人的委托取得代表人的法

律地位;二是突破了民事诉讼法规定的“明示加入”的诉讼参加方式,规定了投资者保护机构代为登记权利,投资者“默示加入、明示退出”的诉讼参加方式。

“上述法律制度层面的突破创新,有助于显著降低投资者的诉讼成本,帮助更多投资者,特别是中小投资者通过诉讼实现维权,进而遏制证券领域的违法行为,进一步提高我国的证券投资者保护水平,夯实公平、公正、公开的证券市场秩序。”董忠云进一步介绍称。

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》记者采访时表示,投资者保护专章第九十五条所规定的代表人诉讼制度,规定了投资者保护机构受五十名以上投资者委托,可以作为诉讼代表人,这意味着我国资本市场在保护中小投资者方面再次迈出专业化的步伐,即通过投服中心或相似机构作为投资者代表人进行诉讼,从而开启中小投资者委托专业机构的维权之路。

中证中小投资者服务中心有限责

任公司副总经理黄勇在第三届中小投资者服务论坛上表示,下一步,投服中心将推出投资者保护新方法、新举措,为资本市场发展营造良好环境。其中,加快推进特别代表人诉讼落地实施。审慎选取典型案例,适时启动特别代表人诉讼,发挥中国特色证券集体诉讼作用,切实保护广大中小投资者合法权益。在提高虚假陈述支持诉讼案件数量和效率的基础上,丰富操纵市场民事赔偿案件数量,加强对股东诉讼的专题研究,探索股东代位诉讼。

“目前来看,A股市场投资者的结构仍以散户投资者为主体,这意味着证券领域的违法侵权事件有相当大的概率涉及广大中小投资者,证券群体性纠纷通常具有‘小额’‘多数’的特点,因此为了维护投资者的合法权益,我国必然要探索具有中国特色的证券集体诉讼制度。”董忠云表示,在新证券法实施后,最高人民法院于7月31日颁布了《关于证券纠纷代表人诉讼若干问题的规定》,进一步细化了人民法院在受理和审理证券群体性纠纷代表人诉讼方面的实施规则,这是我国在探索切合我

国证券市场实际和金融裁判司法需求的重要一步。

谈及接下来在投资者保护方面还应如何发力?董忠云认为,加强投资者保护是一项系统工程。在上市公司层面,要进一步提升上市公司内部治理水平,加强在信息披露方面的合规尽责,并通过加强监管和惩处不断提高上市公司的违法成本。在金融中介机构层面,要在确保金融机构合规经营的基础上,不断加强投资者服务意识,利用金融科技和金融创新提升服务水平。在投资者层面,一方面要持续加强投资者教育,帮助投资者树立正确的投资理念和风险防范意识;另一方面要加强普法宣传和基层法律服务,令投资者具备在受到权益侵害时使用法律武器的意识,了解维权渠道和知识,并能够便利地享受到法律服务。

“监管层应引导更多投资者成为市场的参与者和监督者。倘若因证券公司或上市公司过失等造成经济损失,投资者应充分利用现有维权渠道进行法律诉讼。”刘向东表示。

通过三个“增强”进一步提高上市公司质量

(上接A1版)防范道德风险,既需要监管等外部约束,也离不开公司治理的内部制衡。

今年,在《意见》中,规范公司治理和内部控制被列为提高上市公司质量17项具体任务之首。从我国实际出发,推动形成有效制衡的公司治理,要在“三个突出”上下功夫。一是突出规则监管。强化治理规则的确定性、可操作性,避免治理要求过于原则和抽象,通过清晰、明确并得到严格执行的规则,为上市公司完善治理提供引导和遵循。二是突出分类推动。对于国有控股上市公司,重点是“转机制”,持续完善现代企业制度,健全激励约束相容机制,提升企业内在价值。对于民营上市公司,重点是“强内控”,针对部分公司股东行为不够规范、股权关系不够清晰

等问题,强化公司治理底线要求。三是突出治理实践。近期,证监会将启动为期2年的公司治理专项行动,要求对照监管要求,全面自查、严格整改,实现治理水平整体提升。

三是增强监管适应性,优化上市公司高质量发展发展的环境。提高上市公司质量,企业自身承担主体责任。同时,资本市场监管也要结合国内外宏观经济形势变化增强适应性,不断健全股票发行、并购重组、退市等基础制度,营造更加市场化、法治化的环境,支持上市公司做优做强。

首先,健全以信息披露为核心的股票发行注册制,切实把好“入口关”。从国际经验看,成熟市场普遍实行注册制,但没有统一模式。近年来,证监会把握好评注册制基本内涵、借鉴国际

最佳实践,体现中国特色和发展阶段3项原则,全力以赴推进注册制改革试点,取得了重要进展。但我们清醒地认识到,目前注册制改革只是有了好的开端,有些制度还需要不断磨合和优化。

在接下来全面实施注册制过程中,应当牢牢坚持以信息披露为核心,不断提高注册制的适应性。要进一步完善信息披露规则体系,在确保真实、准确、完整的同时,促进信息披露更加简明清晰、通俗易懂,提高信息披露质量。

其次,健全并购重组市场化机制,更好发挥主渠道作用。从全球经验看,并购重组是企业发展壮大、提质增效的重要推动力。境外成熟市场的并购监管侧重于“公平游戏规则”,支持市场主体充分博弈,压实中介机构责任,依法查处违规行为。新发展格局下进一步

提高我国并购制度的适应性,要以实施并购重组注册制为抓手,进一步完善事后机制,丰富市场工具,加强事中事后监管,支持上市公司通过并购重组强化规模效应和协同效应,提高经营效率。

第三,健全常态化退市机制,实现“退得下”“退得稳”。上市公司有进有出、优胜劣汰,才能“流水不腐,户枢不蠹”;“只进不出”将扭曲市场估值体系,导致逆向选择、劣币驱逐良币。提高我国退市机制的适应性,也要通过重组一批、重整一批、退市一批,拓宽多元化退出渠道。同时,对于经营能力造假的“害群之马”,丧失持续经营能力的“空壳僵尸”,增强退市刚性,决不允许“久拖不决”。落实新《证券法》,推动投保机构代表人诉讼制度尽快通过典型案例落地,实现市场出清与保护投资者的双重目标。

(上接A1版)

新设市场主体 经营状况稳步向好

不仅头部企业在新拓门店中享受到了政策优惠,今年新注册的批发和零售业企业也在办理营业执照的过程中切实享受到了便利。

“小店自开始筹备到注册营业执照,整个流程非常顺利,手续全部在网上办理,一周左右就办好了。”妙华(化名)告诉《证券日报》记者,她于9月28日在河北定州市中心注册了一家店铺,经营范围包含烟酒、食品、饮料、茶叶零售。

她提到的网上办理,是指在一款叫“云窗办照”的App上办理营业执照。记者了解到,这款App是河北省工商行

政管理局推出的一款官方软件,能够为省内的个体工商户提供更加便捷的线上服务功能。谈到目前的营业情况,妙华透露,“小店虽刚‘满月’,但因地处市中心,平时人流量较大,营业额每天都在增长中,我对现状非常满意。”

据天眼查App数据显示,从注册地来看,截至11月29日记者发稿前,今年批发和零售行业中,广东省企业注册数量最多,新企业注册数量达102.38万家,占2020年全国批发和零售业新注册企业数量的10.41%;江苏省次之,企业注册数量为88.18万家,占比8.97%;山东省第三,企业注册数量为87.22万家,占比8.87%。

对此,陶金表示,广东和江苏等省份的批发和零售业较为发达,一方面是当地的消费市场规模较大,需求支撑了

大量的批发和零售业企业成长;另一方面,这些地区经过多年发展,形成了产业集聚,产业效率相对更高,也承接了全国范围内的商品消费需求。

暖心措施 重振批发和零售业

据《证券日报》记者不完全统计,今年以来,从中央到地方都出台了扶持批发和零售业的暖心措施。

例如,2月份,中国人民银行等5部门联合发布的《关于进一步强化金融支持防控新型冠状病毒感染肺炎疫情的通》明确,对受疫情影响较大的批发零售、住宿餐饮、物流运输、文化旅游等行业,以及有发展前景但受疫情影响暂时困难的企业,特别是小微企业,不得

盲目抽贷、断贷、压贷。对受疫情影响严重的企业到期还款困难的,可予以展期或续贷。同月,云南省政府发布的《关于应对新冠肺炎疫情稳定经济运行22条措施的意见》规定,对疫情防控物资重点保障企业和受疫情影响较大的批发零售、住宿餐饮、旅游演艺和物流运输企业,住宿餐饮、旅游演艺和物流运输企业,可申请减免城镇土地使用税和房产税。

谈及未来在支持批发和零售业新设市场主体方面还需如何发力,陶金表示,首先,可进一步降低批发和零售业企业的开办成本,提高企业注册和经营的便利性,合理减少行政审批手续。其次,对批发零售业企业尤其是小微企业的融资机制也可进一步加强,引导金融机构开发更多的使用批发零售场景的信用授信产品和服务。

深交所连续四年举办技术大会 2020年聚焦数字化智能化发展

■本报记者 姜楠

11月27日,深交所组织举办主题为“科技引领·共谱数字化新篇章”的2020年技术大会,这是深交所连续第四年举办全行业技术大会。

中国证监会副主席李超以视频方式致辞。李超指出,数字化是服务实体经济的重要着力点,是推动资本市场创新发展的重要力量,是提升监管能力的重要手段。面对数字化新机遇,希望全行业围绕国家“十四五”发展规划,锚定二〇三五年远景目标,加大数字化创新应用,全面提升数字化能力,推动数字技术与资本市场各项业务深度融合,进一步增强风险防控意识,保障业务安全运行,持续推进共生、共融、共创、共赢的资本市场数字化生态建设。

深交所负责人表示,深交所将紧跟数字化发展趋势,不断加大技术投入力度,高起点、高标准构建技术平台,着力打造安全可靠的技术系统,强化科技赋能监管,加快推动行业技术创新,为资本市场各项改革推进提供安全高效的技术支持;充分发挥市场平台功能和行业技术引领作用,增强开放协作能力,全面推进数字化战略,塑造国际领先的行业数字化体系,努力建设优质创新资本中心和世界一流交易所。

本次技术大会为期一天半,证监会系统相关部门和单位负责同志及来自证券、基金、银行、期货、保险公司和科技企业、高校、科研院所的技术负责人、专家学者等参会。与会嘉宾就证券交易结算、金融AI、风控与质量管控、金融大数据、数字安全防控等专题进行分享交流。

记者参加了11月28日上午举行的交易结算技术分论坛,各机构代表聚焦行业核心领域,分享新技术研究和应用经验,探索研发过程管控。谈到证券领域技术发展,程序化交易是一个绕不过去的话题。圆桌对话题目之一“程序化交易与风险防范”引发业界广泛关注。会上,证券公司、基金公司、技术系统提供商等机构代表围绕程序化交易的发展状况,市场影响、监管标准等问题展开深入讨论。

与会嘉宾认为,程序化交易具有

自动下单、主动寻求交易机会、排除人工干扰等特点,大大提升了交易效率和精准性,降低了交易成本,克服人工非理性交易行为带来的负面影响,同时提高市场定价效率,改善市场流动性。

与记者连线的大通证券股份有限公司投资银行事业部总经理李娜说,“程序化交易的好处是,交易策略能执行到位,能避免人性的贪婪与恐惧,但也有缺点,容易强化趋势。”例如策略趋同的高频交易带来的共振效应可能加剧市场波动,“乌龙指”错单交易给交易系统带来冲击等。

不过,程序化交易是证券期货市场发展到一定阶段后与计算机及通信技术结合的产物,是成熟市场广泛应用的一种重要交易方式。在我国,程序化交易近些年来发展迅速,券商、公募基金、私募机构等参与主体日益增多,成为A股市场重要力量。但相对国外成熟市场来说,“国内程序化交易应该是属于起步阶段,目前为止,整个量化的资产管理规模大约5000多亿元。”张慧海说。

事实上,监管部门高度重视程序化交易监管,2015年发布《证券期货市场程序化交易管理办法(征求意见稿)》,推动证券期货市场程序化交易稳健发展。证券交易所持续加强交易监管,对程序化异常交易行为及时采取监管措施,切实维护市场交易秩序。证券公司参照《证券期货市场程序化交易管理办法(征求意见稿)》要求,已开发相应的程序化交易技术系统,建立较为完备的客户管理制度及风控机制,严格防范相关业务风险。从A股市场运行情况来看,程序化交易整体安全可控。

2019年新修订的《证券法》首次对程序化交易作出规定,明确程序化交易需向交易所报告,不得影响交易所系统安全和正常交易秩序等要求,从立法层面为规范程序化交易发展提供依据。

与会专家一致认为,有必要出台配套监管规则,明确程序化交易监管标准,建立信息报告机制,有效引导程序化交易管理,维护市场秩序,促进程序化交易规范有序发展。

顶层设计已基本完备 数字货币正加速推进

■本报记者 刘琪

“北京作为全国科技创新中心和金融监管中心,具有发展现代金融和金融科技产业的良好条件和现实需求”,北京市政府副秘书长张劲松在日前举行的2020北京国际金融安全论坛上表示,北京将持续推进建设法定数字货币实验区和数字金融体系。

今年9月份,国务院印发《中国(北京)自由贸易试验区总体方案》(下称《方案》)。其中在金融领域开放创新一项中明确,将促进金融科技,并提出“支持人民银行数字货币研究所设立金融科技中心,建设法定数字货币试验区和数字金融体系”。

早在2014年,我国央行就成立了法定数字货币专门研究小组。今年1月10日,央行微信公众号发布的“盘点央行的2019金融科技”一文称,央行在坚持双层运营、M0替代、可匿名的前提下,基本完成法定数字货币顶层设计、标准制定、功能研发、联调测试等工作。

今年以来,央行数字货币的研发进程明显加快。特别是在10月9日,深圳市面向在深个人以“摇号抽签”形式发放1000万元“礼享罗湖数字人民币红包”,每个红包金额为200元,数量共计5万个。此次测试可以说是目前为止我国数字人民币首次公开的大范围测试,也是迈向实际应用的一个重要节点。

“我国数字货币已经完成了早期技术指标等测试,目前正在一些城市区域层面进行试点。而这些试点基本上是在限定的时间、限定的范围,以及限定的场景里进行一些应用的测试”,中央财经大学数字财经研究中心主任陈波在接受《证券日报》记者采访时表示,从近期深圳的测试情况来看,效果还是比较好的。未来包括北京在内的一些试点城市也都会开始推广,进行一些相关的小规模测试,但是距离大规模测试还需要一些时间。

中南财经政法大学数字经济研

究院执行院长、教授盘和林对《证券日报》记者表示,今年以来央行数字货币发展加速的原因在于,过去数年时间,关于数字货币的顶层设计、标准制定以及技术研发等已基本完备,特别是技术环节,央行数字货币研究所申请了65个专利,涵盖生成、流通、回收等。

“不过,我们当前看到的仅是简单的使用,数字货币其他的功能还要靠后续的试点。横向比较来看,我们是领先全球的;纵向来看,我们还属于发展的早期阶段。”盘和林认为。

值得一提的是,10月23日,央行就《中国人民银行法(修订草案征求意见稿)》公开征求意见。其中提到,人民币包括实物形式和数字形式,为发行数字货币提供法律依据;防范虚拟货币风险,明确任何单位和个人禁止制作和发售数字代币。

对于当前虚拟货币所存在的风险,区块链与数字货币研究者杨俊对《证券日报》记者表示,央行发行的数字货币具有无限法偿性,而虚拟货币则是非官方组织发行且不具备法偿性,因而其价值存在较大的波动,将可能直接影响投资者的损益。

“虚拟货币除了因价值波动大存在较大的投资风险外,还可能因发行方式、运营模式而涉嫌擅自发行股票、公司、企业债券罪,非法经营罪,组织领导传销活动罪,诈骗罪,洗钱罪等。”杨俊认为,作为普通投资者,首先要识别各类虚拟货币发行方式或交易平台的拉新活动是否存在传销风险,若为典型的发展超过(包括)三层下线且层层返佣则可能已涉嫌违法;另外,普通投资者还需有一定的投资风险控制机制,谨防因7x24小时不设涨跌幅限制的交易模式造成投资损失。

在陈波看来,一方面,虚拟货币往往和一些传销活动相关联,对于普通老百姓来说往往很难进行准确辨别。因此,不应该预期通过虚拟货币来获得任何的收益,这一点非常重要。另一方面,也需要加强投资者在数字货币方面的教育,提高相关的金融素养。