



主持人杨萌：随着资本市场注册制改革的不断推进，中介机构“看门人”的责任和作用更加凸显。切实发挥“看门人”作用，既是确保各类证券信息安全的治本之策，也是维护市场公开、公平、公正原则的应有之义，更是保障注册制改革成功的关键所在。今日，本报从会计师事务所、保荐人及中介行业监管等多方面，聚焦中介机构“看门人”责任。

注册制下中介机构“马太效应”或加剧 头部机构肩负提高执业质量重任

■本报记者 吴晓璐

作为资本市场的“看门人”，中介机构“把守”着公司入场或再融资等项目的首道关卡，注册制下，中介机构的作用更为凸显。其中，头部机构由于占据市场多数份额而显示出重要作用，对于上市公司群体的质量有着举足轻重的影响。

以IPO保荐业务来看，《证券日报》记者据同花顺iFinD数据统计，截至12月14日，注册制下，累计257家公司完成IPO(含科创板、创业板，下同)，其中，承接项目数量前五的机构合计辅导的IPO公司数量占比约四成。

市场人士认为，注册制以信披为核心，保荐机构等中介机构的职责加重。而头部机构不仅专业人更多，且执业经验丰富，承接了资本市场绝大多数的项目。因此，头部中介机构加强自律，提升合规管理，有助于从源头提高上市公司质量，提升行业执业质量，促进资本市场健康发展。

注册制下“马太效应”或加剧

一直以来，“马太效应”持续存在于资本市场中介机构中，注册制下亦如此。《证券日报》记者据同花顺iFinD数据统计，上述257家注册制下的IPO企业中，前五家头部保荐机构、会计师事务所、律师事务所分别合计服务了100家、135家和93家公司，占比分别为38.91%、52.53%和36.19%。

从沪深交易所已经受理的IPO储备(以挂牌上市为分界线)项目来看，据交易所服务业务数量统计，截至12月14日，注册制下635家公司IPO项目正在进行中(剔除撤回、审核未通过、终止注册等)，前五家保荐机构储备企业数量占比为35.75%。

“保荐机构主要负责发行人上市推荐和辅导，核实公司发行文件中载资

料的真实、准确和完整，协助发行人执行严格的信息披露制度，承担上市后持续督导的责任，对其承销发行的股票负有一定的持续性连带责任。”中山证券首席经济学家李湛对《证券日报》记者表示。

李湛表示，注册制下IPO更加市场化，券商作为连接投资者和发行人纽带的中介角色将被进一步强化，同时也对投行的资本实力、定价能力、销售能力、风控能力等提出了更高的要求。因此，大型券商在研究定价、资本实力等方面更具优势，未来全面实施注册制后，券商行业“马太效应”或将加剧。

归位尽责 头部机构“担重任”

督促中介机构归位尽责，也是《国务院关于进一步提高上市公司质量的意见》提出的举措之一。“健全中介机构执业规则体系，明确上市公司与各类中介机构的职责边界，压实中介机构责任。相关中介机构要严格履行核查验证、专业把关等法定职责，为上市公司提供高质量服务”。

近日，中证协发布了《证券公司保荐业务规则》，并公布保荐代表人分类名单，规范证券公司保荐业务行为，促进保荐业务执业质量提升。

“保荐业务中，经验积累非常重要。头部机构不仅保荐代表人数量多，执业经验也比较丰富，通过提高头部中介机构的执业质量和执业水平，对提高资本市场保荐业务质量非常重要，也可以向资本市场输送更多高质量上市公司，提高资本市场质量。”华泰联合证券执行委员会委员张雷对《证券日报》记者表示。

中国证券业协会公布的数据显示，截至12月11日，100家保荐机构合计拥有5901名保荐代表人，9家保荐机构拥有超200名保荐代表人，其中2家超300



王琳/制图

名。而拥有保荐代表人数量排名前五的保荐机构，与承接上述257家IPO项目数量排名前五位的保荐机构，完全一致。

联储证券温州营业部总经理胡晓辉对《证券日报》记者表示，注册制的核心就是信披，要确保发行人所有信息真实、准确、公开、透明。强化中介机构责任，也是确保发行人高质量信披的方式之一。“从头部机构来看，加强合规管理，对项目严格内核是关键。头部券商加强自律，提高合规管理，加强内核，提高上市公司质量，有助于资本市场健康发展。”

提高执业质量 需强化内控和处罚措施

对于如何进一步提高保荐机构执业质量，张雷表示：“注册制下，提高保荐业务执业质量需要立体的机制。对于保荐代表人来说，注册制跟核准制有很大区别，首先是执业理念需要改变，其次，也需要不断学习。资本市场在不断发展，新技术、新产业、新业态公司加

速上市，保荐代表人的知识也需要与时俱进，以便更好地督促发行人将信息真实准确披露出来。”

从保荐机构层面来看，张雷表示，提高保荐业务工作质量有几个关键点，首先是评级体系，在备案立项、评审立项和内核等不同阶段，都需要有不同的评价标准以及具体规章制度，来明确执业要求。其次，评价结果与考核体系直接挂钩，最后，要建立处罚措施。

在李湛看来，在注册制稳步推进的背景下，对于保荐机构的各项能力都有更高的要求，确保投行对企业合理定价，做好持续督导。一方面在行业、法律、财务等方面进一步提升专业水平，对拟上市公司进行更深入的了解，对公司核心价值深入挖掘，另一方面，在跟投制度背景下，保荐机构的责任及作用更大，例如对于投行的研究能力、风控能力及定价能力等，都提出更高的要求。

“在注册制加快推进的背景下，应当强化保荐机构内部风控的要求，进一步完善惩处制度，提高机构违法成本，从而有效提升保荐业务质量。”李湛表示。

49家会计师事务所备案证券服务业务 部分“新丁”已手握“订单”

■本报记者 包兴安

《证券日报》记者根据财政部公布信息和上市公司公告梳理，截至11月25日，已有49家会计师事务所备案从事证券服务业务，部分“新丁”已拿到上市公司“订单”。

今年3月1日新证券法正式施行，会计师事务所从事证券服务业务由审批改为备案管理。7月24日，财政部、证监会联合发布《会计师事务所从事证券服务业务备案管理办法》，明确自2020年8月24日起，对会计师事务所从事证券服务业务施行备案管理。

中南财经政法大学兼职教授、知名财经评论员谭浩俊对《证券日报》记者表示，对会计师事务所从事证券服务业务进行备案管理，有助于提升中介机构的业务水平和业务素质，符合当前我国证券市场发展的需要，对于证券市场以及中介机构业务的健康有序平稳发展将产生积极的影响。

11月2日，财政部公布的《从事证券服务业务会计师事务所备案名单及基

本信息》(截至2020年10月10日)显示，有46家会计师事务所备案从事证券服务业务；11月27日，财政部公布《从事证券服务业务会计师事务所备案名单及基本信息》(新增，2020年10月11日-2020年11月25日)显示，新增3家会计师事务所备案从事证券服务业务。

经记者梳理，上述备案的49家会计师事务所中，除了原有的40家之外，9家为“新丁”，分别为：北京国富会计师事务所(特殊普通合伙)、广东立信会计师事务所(特殊普通合伙)、鹏盛会计师事务所(特殊普通合伙)、深圳堂堂会计师事务所(普通合伙)、唐山市新正会计师事务所(普通合伙)、尤尼泰报普会计师事务所(特殊普通合伙)、中瑞诚会计师事务所(特殊普通合伙)、广东诚安信会计师事务所(特殊普通合伙)、北京精勤会计师事务所(普通合伙)。

目前，鹏盛会计师事务所(特殊普通合伙)、深圳堂堂会计师事务所(普通合伙)、唐山市新正会计师事务所(普通合伙)已拿到上市公司“订单”。

今年6月30日，金土生物在其发布的2019年年度报告中称，唐山市新正会

计师事务所(普通合伙)对公司出具了带强调事项段的保留意见的审计报告；10月31日，*ST宜生公告称，公司董事会审计委员会提议聘请鹏盛会计师事务所为公司2020年度财务审计及内控审计机构，负责公司2020年度审计工作；12月7日，*ST斯太公告称，公司董事会拟改聘深圳堂堂会计师事务所(普通合伙)担任公司2020年度财务报告和内部控制审计机构。此前，8月份深圳堂堂会计师事务所(普通合伙)为*ST新亿出具了2019年审计报告，审计意见为“保留意见”。

值得一提的是，对于*ST斯太变更会计师事务所一事，深交所下发关注函，要求*ST斯太说明堂堂会计师事务所(普通合伙)是否充分了解*ST斯太面临的风险，并结合其过往审计业务开展情况，应对重大复杂事项的经验、专业人员配备等因素，以及其业务承接的风险评估程序和结果，说明其是否具备承接*ST斯太前述业务的专业胜任能力等。

巨丰投顾投资顾问总监郭一鸣对《证券日报》记者表示，备案管理既有助于增强行业活力，也有利于促进会计师

事务所之间的有序竞争以及维护上市公司审计的正常秩序。在注册制改革背景下，有助于提高资本市场信息披露质量，更好地推进和做好上市公司相关工作。

“备案制对中介机构来说会带来一定的影响，但这种影响不会太大，对审计工作比较规范认真的会计师事务所是有利的，而对审计行为不够规范的中介机构会带来一些不利的影响。”谭浩俊说。

谭浩俊认为，近年来，部分会计师事务所所在为企业上市等方面作具体的辅导以及推荐工作过程中出现了一些问题，有的会计师事务所没有真实、准确地反映公司实际情况；有的会计师事务所从事证券业务过程中，从业人员没有按照证券法等有关规定归位尽责，所以从这方面看，必须要加大事中事后监管，督促其提高业务水平和业务素质。

郭一鸣表示，要继续做好监管的引导作用，督促中介机构履职尽责，加强执业能力和效率；同时，处罚力度要加大，尤其是提高中介机构违法违规的罚款金额；当然，也可以考虑对其从业资质做进一步约束等。

沪深交易所就退市新规征求意见

优化退市指标 加大出清力度

(上接A1版)

为充分贯彻落实党中央、国务院的文件精神，沪深交易所证监会的领导下，适时启动了新一轮的退市制度改革。

本次退市制度改革坚持市场化、法治化、常态化基本原则，具体有以下四方面的改革思路：一是坚持市场化方向，契合注册制改革理念。完善面值退市指标，新增市值退市指标，发挥市场的优胜劣汰作用。二是完善财务类退市标准，力求出清壳公司。本次改革改变了以往单纯考核净利润和扣非净利润的组合指标，力求准确刻画壳公司。三是严格退市执行，压缩规避空间。在交易类、财务类、规范类以及重大违法类退市指标等方面体现严格监管，特别是通过财务类指标和审计意见类型指标的交叉适用，打击规避退市。四是简化退市流程，提高退市效率。取消了暂停上市和恢复上市环节，加快退市节奏。

退市指标进一步优化 加大市场出清力度

近年来，沪深交易所已建立起财务类、交易类、规范类和重大违法类等四类强制退市指标体系和主动退市情形，本轮退市制度改革坚决贯彻党中央、国务院关于资本市场的重要部署，严格落实新证券法精神，通过进一步优化退市指标，缩短退市流程，加大市场出清力度，提升退市效率，以期形成上市公司有进有出、优胜劣汰的市场生态。

财务类退市指标方面，新增“扣非前后净利润为负且营业收入低于1亿元”的组合财务指标，取消单一净利润为负值和营业收入低于1000万元的指标，并对实施退市风险警示后的下一年度财务指标进行交叉适用。同时，还对营业收入的认定作进一步严格要求，在计算“营业收入”时，需要扣除与主营业务无关的收入和不具备商业实质的关联交易收入。

交易类退市指标方面，沪深交易所将原来的面值退市指标修改为“1元退市”指标，同时新增“连续20个交易日的每日股票收盘总市值均低于3亿元”的市值退市指标。

规范类退市指标方面，新增“信息披露、规范运作存在重大缺陷且拒不改正和半数以上董事对于半年报或年报不保真”两类情形，并细化具体标准。信息披露、规范运作存在重大缺陷的具体情形包括：证券交易所失去公司有效信息来源；公司拒不披露应当披露的重大信息，严重扰乱信息披露秩序，并造成恶劣影响等。

重大违法类指标方面，新增造假金额造假比例的数量化指标，进一步明确财务造假退市判定标准，“根据中国证监会行政处罚决定认定的事实，公司披露的年度报告存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，上市公司连续三年虚增净利润金额每年均超过当年年度报告对外披露净利润金额的100%，且三年合计虚增净利润金额达到10亿元以上；或连续三年虚增利润总额金额每年均超过当年年度报告对外披露利润总额金额的100%，且三年合计虚增利润总额金额达到10亿元以上；或连续三年资产负债表各科目虚假记载金额合计数每年均超过当年年度报告对外披露净资产金额的50%，且三年累计虚假记载金额合计数达到10亿元以上(前述指标涉及的数据如为负值，取其绝对值计算)”。

沪深交易所强调 坚持应退尽退、一退到底

在后续落实工作方面，上交所表示，将坚决承担退市工作主体责任，严格退市监管，坚决落实退市制度中的各项要求，坚持应退尽退，将符合退市条件的公司，特别是严重违法违规、严重扰乱市场秩序的公司，坚决出清，加快形成优胜劣汰的市场生态，推动提高上市公司质量，更好服务国民经济高质量发展。

深交所表示，一是聚焦“建制度”主线，在征求意见稿发布后，通过座谈会等方式广泛听取各方意见，抓紧推进退市相关规则的修订完善，以贯彻落实新证券法为契机，不断完善自律规则体系，加快建立更加成熟定型的基础制度。二是践行“不干预”理念，充分发挥市场资源配置功能，支持上市公司通过并购重组、破产重整等方式实现市场化出清、化解存量风险。三是坚守“零容忍”底线，依法履行退市职责，严格落实退市制度，坚决打击财务造假等违法违规行为，对触及退市标准的公司“一退到底”。四是进一步发挥工作合力，与地方政府、证监会派出机构等保持密切沟通协作，加强信息共享和风险联合处置，发挥监管联动效能，为维护资本市场健康稳定发展构建良好生态。

科创板与创业板 同步优化退市指标

在本次退市制度修订中，科创板和创业板相关制度也作出相应优化。

科创板方面，上交所表示，科创板在前制度探索的基础上，结合此次退市制度改革的整体要求，同步优化退市指标和程序。一是进一步完善重大违法类退市指标，引入量化判断标准；二是同样实施财务类指标和审计意见类型指标的交叉适用，严格退市标准；三是取消因触及交易类指标

评级机构发挥“看门人”作用 高度独立性是基础

专家预计行业严监管趋势明确

■本报记者 吕校宇

12月11日，人民银行党委委员、副行长潘功胜在人民银行组织召开的信用评级行业发展座谈会上强调，“人民银行将会同相关部门共同加强债券市场评级行业监督管理，强化市场纪律，推动我国评级技术的进步，提高评级质量，提升信用等级区分度，进一步推动评级监管统一，真正发挥评级机构债券市场‘看门人’的作用，促进评级行业高质量发展”。

“央行重磅发声既肯定了我们评级行业近年来取得的成绩，同时也清晰指出了目前行业存在的不足和问题。”中航证券首席经济学家董忠云在接受《证券日报》记者采访时分析称，重磅发言显示监管层高度重视评级行业在债券市场

发展中的重要作用，未来评级行业严监管的趋势较为明确，后续大概率将出台更严格的行业监管政策，推动我国评级质量的提升，最终目的是令高质量的评级服务，助力我国化解债券市场存量风险和防范增量风险，为债券市场长期健康发展我国提升直接融资占比发挥积极作用。

日前，中国证券业协会和中国银行间市场交易商协会发布了2020年第三季度债券市场信用评级机构业务运行及合规情况通报，主要涵盖三季度10家评级机构的市场监管表现、业务发展及自律动态、合规情况。

在评级机构发展方面，通报显示，三季度，10家评级机构共承揽债券产品4019只，环比增长1.03%，涉及发行人2128家；出具评级报告的债项共4689只，涉及发行人2437家。

不过，在评级机构合规情况方面，通报显示，三季度，证监会债券部、有关证监局、沪深交易所、证券业协会和交易商协会对7家评级机构开展了2020年联合现场检查，发现部分合规问题。

评级机构应如何扮好“看门人”的角色？董忠云建议，首先，监管规则制定上要进一步明确评级机构的责任与义务，通过推进行业自律，强化评级机构的责任感，提升评级规则的合理性。其次，评级机构作为债券市场的“第三方”和“看门人”，高度的独立性是其作出客观、合理、公正评级的基础。而目前，评级机构与债券发行人、金融中介机构等市场主体之间具有较高的利益相关性，容易导致催生评级虚高等问题，监管层可考虑通过改革评级行业收费模式，创新监管对评级公司的考核机制等方式，从体

制机制上增强评级行业的独立性。

华财新三板研究院副院长、首席行业分析师谢彩在接受《证券日报》记者采访时补充认为，在新证券法实施首日(3月1日)，企业债券、公司债券发行也全面施行注册制。注册制在债券市场正式启动，促使债券市场的发行效率随之提高，发行人数量、发行规模也大幅增加，以信息披露为核心的自律监管变得越发重要，包括债券评级机构在内的第三方中介专业服务机构的作用和责任更加重要。所以，若想评级机构扮好债券市场“看门人”角色，需要完善防火墙制度，做好监管并加大违规处罚力度，这样既有利于提升债券发行信息披露质量，促进债券发行人质量提升，减少债券发行人和投资者之间的信息不对称，也能更好地保护投资者利益。