



主持人于南:必须认识到,提高直接融资比重是服务创新驱动发展战略的迫切要求,是完善要素市场化配置的关键举措,是深化金融供给侧结构性改革的应有之义,也是建设更高水平开放型经济新体制的重要途径。正因为此,提高直接融资比重将是资本市场改革发展的重要使命。

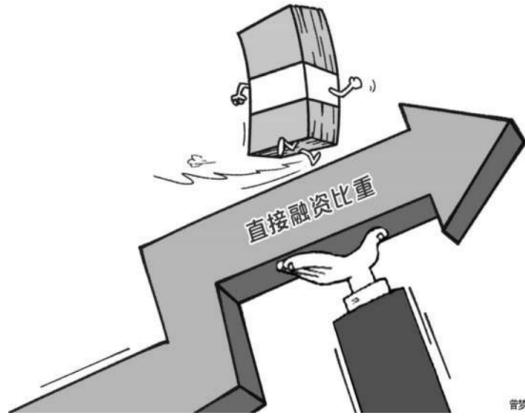
年内各类债券发行规模56.85万亿元 同比增长26.2%

■本报记者 包兴安

提高直接融资比重,今年债券市场表现亮眼。《证券日报》记者根据东方财富Choice数据整理,今年以来截至12月25日,债券市场共发行各类债券568495.52亿元,同比增长26.2%。其中,公司债发行规模达34565.34亿元,同比增长38%。360政企安全集团投资总监唐川对《证券日报》记者表示,今年以来债券发行规模快速增长,一方面注册制全面推行之后,公司债和企业债券发行效率大幅提升,使得此前已完成投资人接洽和发行准备工作的债券发行项目得以加速落地;二是企业业绩受疫情影响,企业融资意愿增强,加上金融监管政策方面的支持,债券融资占企业整体融资规模的比重有所增加。

《证券日报》记者补充说,今年以来监管部门出台了一系列举措,通过债券市场全力支持企业融资,提高了其融资可得性。同时,实施注册制进一步激发了企业在债券市场进行融资的积极性。仅从注册制下公司债来看,记者根据沪深交易所官网披露信息梳理,3月1日至12月25日,沪深交易所公开发行公司债券注册生效共541只,拟发行规模合计36982.75亿元。其中,上交所公开发行公司债券注册生效的有403只,拟发行规模合计29204.8亿元;深交所公开发行公司债券注册生效的有138只,拟发行规模合计7777.95亿元。唐川认为,受今年债券市场相关事件的影响,债券投资者和地方政府相关部门对债券发行主体的风险判断机制都会进一步优化,故而,明年债券市场投资势必将出现两极分化现象,更多的资金会流向业务稳定、盈利情况较好且在区域经济情况较好的企业。但综合考虑市场因素,国内外市场投资者债券资产配置需求仍在,整体来看,明年债券融资的总体规模仍会持续上涨。

近日,证监会主席易会满撰文《提高直接融资比重》提出了“十四五”时期资本市场提高直接融资比重六大任务。其中一个任务是“深入推进债券市场创新发展,丰富直接融资工具。”郭一鸣表示,债券融资是直接融资的重要内容,提高直接融资比重,债券融资应当发挥关键作用。一方面,需要大力发展债券市场,继续扩大对外开放,吸引外资不断入市;另一方面,要完善公司债券发行注册制,加强债券市场基础设施建设,不断优化互联互通机制,提高服务实体经济的水平。唐川认为,提高资本市场直接融资比重,业务流程的简化是最为直接的手段,未来,监管层还可进一步优化各类资产证券化发行方式,帮助企业全面提升直接融资的效率。当然,在注册制的大背景下,提高企业在资本市场的直接融资比重的一个重要前提,是各相关方需进一步优化企业的管理模式和经营状况,并适时做好信息披露和评级工作的管理。



制,提高服务实体经济的水平。唐川认为,提高资本市场直接融资比重,业务流程的简化是最为直接的手段,未来,监管层还可进一步优化各类资产证券化发行方式,帮助企业全面提升直接融资的效率。当然,在注册制的大背景下,提高企业在资本市场的直接融资比重的一个重要前提,是各相关方需进一步优化企业的管理模式和经营状况,并适时做好信息披露和评级工作的管理。

年内资本市场股权融资超1.65万亿元 逾800家企业IPO申请进行中

■本报记者 吴晓璐

提高直接融资比重,是“十四五”时期资本市场实现高质量发展的战略目标和重点任务之一。今年以来,随着注册制改革推进,再融资新规实施、新三板改革落地,资本市场股权融资规模进一步提升。《证券日报》记者据Wind资讯数据及全国股转公司数据整理,截至12月25日,今年以来,资本市场股权融资规模超过1.65万亿元(包括IPO募资规模4614.28亿元、再融资规模1.16万亿元、新三板挂牌公司股票融资规模超321.6亿元)。市场人士认为,资本市场股权融资规模提升,有助于降低宏观杠杆率,缓解新经济产业公司的融资难题,加速中国经济转型进程。预计明年资本市场将迎来全面注册制改革,股权融资比例有望进一步提升。

《证券日报》记者据Wind资讯数据整理,截至12月25日,今年以来,A股385家公司IPO募资4614.28亿元,同比增长83.94%,其中,注册制下IPO融资规模为2827.34亿元,占比61.27%。截至12月25日,年内再融资规模1.16万亿元。其中,增发规模7992.20亿元,同比增长17.71%。IPO和再融资规模合计1.62万亿元,同比增长12.46%。另据全国股转公司数据,截至12月24日,今年以来,新三板挂牌公司累计股票发行规模321.6亿元,已超过去年全年。综上,今年以来,A股股权融资规模合计超过1.65万亿元。粤开证券研究院负责人康崇利对《证券日报》记者表示,纵观全

年发展,股权融资市场特点较为突出,一是随着IPO、再融资常态化,股权融资不断扩容,新三板改革落地,直接融资比例持续上升;二是注重上市公司质量提升,并不断完善退市制度;三是发行逐步转向注册制,全面推行注册制提速日程。安信证券策略分析师夏凡捷对《证券日报》记者表示,资本市场股权融资规模提升,有助于降低宏观杠杆率,缓解新经济产业相关公司的融资难题,由于其发展不确定性大,轻资产、前期未盈利等特点,这类公司通常难以获得银行贷款的大力支持,而股权融资等方式能够有效帮助这类企业快速发展,加速中国经济转型进程。“资本市场股权融资规模提升,不仅能够给予实体经济融资支持,还能够通过股权融资,起到规范公司治理和外部监督的作用,帮助提升实体企业的公司治理水平和质量。”康崇利表示。

813家企业IPO申请进行中

对于明年资本市场股权融资情况,则可以从拟IPO企业现状略见一斑。《证券日报》记者据沪深交易所数据整理,截至12月25日,注册制下,623家公司IPO申请正在进行中(包括提交注册、上市委审议通过、已问询、已受理、中止和暂缓审议),其中,科创板225家,创业板398家。证监会网站数据显示,截至12月17日,核准制下,上交所主板和深交所创业板IPO企业合计190家(包括已反馈、已受理、预先披露更新、已通过发审会和暂缓表决),其中上交所主板130家,深交所中小板60家。综合来看,813家企业IPO申请进行中。

此外,据记者梳理,截至12月25日记者发稿前,科创板和创业板注册制生效的企业中,有24家还未上市,拿到证监会IPO批文企业中,有11家还未上市。新三板中,截至12月25日记者发稿,5家精选层挂牌企业正在发行中,59家企业正在申请精选层挂牌(包括已受理、已问询、挂牌委员会通过、暂缓审议、提交核准)。对于明年资本市场股权融资,夏凡捷认为,预计明年主板、中小板亦将迎来注册制改革,资本市场直接融资比例有望进一步提升。“但是,预计A股IPO融资规模可能不会有较大幅度上升。近几个月,多家拟IPO公司主动撤回申请材料,终止审核公司数量明显增多。预计未来除了新兴行业龙头企业IPO之外,其他行业公司IPO规模将出现下滑。”

科技进步担纲经济增长“主动力” 资本市场多维度赋能科技企业发展

■本报记者 张歆

纵观人类文明的演进,始终离不开“科技”二字,科技的每一次重大突破都会引起生产力的深刻变革。“科技进步对经济增长的贡献率大幅上升”——这是党的十八大报告中提出的我国全面建成小康社会会发展目标中的重要一环。事实上,站在如今的全面建成小康社会决胜之年回望历史可以发现,在中国经济的快速发展中,科技进步与经济增长的紧密度进一步提升:新一轮科技革命和产业变革不断推进,以科技创新推动可持续发展成为经济高质量发展的必由之路。事实上,科技快速进步也需要外部介质的推动,金融的支持是重要的推动力之一。资本市场“把支持科技创新放在更加突出位置”,通过支持科技企业直接融资,赋能科技产业,促进科技、资本和产业高水平循环。近日,中央经济工作会议将“强化国家战略科技力量”列为明年的首要任务,而肩负枢纽功能的资本市场也将为科技腾飞再添翅膀。“资本市场为科技进步提供了资金,为创新者提供了动力,为创新企业提供了治理的规范,为有见地的投资者提供了分享科技红利”的机会,南开大学金融发展研究院院长田利辉表示。

权威数据显示,2019年末,我国科技进步贡献率已经从2012年的不足53%上升至59.5%,从2020年多地披露的情况来看,今年底超过60%应该不存在悬念。可以说,科技进步真真切切地为经济增长的“主动力”。而且,如今新一轮科技革命正在引发科技创新的变革和全球创新格局的加速重构,中国经济也在积极谋篇布局进行应对。12月16日至18日,中央经济工作会议在北京举行。会议提出的“八大重点任务”,是迈向构建新发展格局第一步的战略支撑和做好明年以及更长期经济工作的行动指南。其中,“强化国家战略科技力量”被置顶为首要重点任务。任何目标任务从官宣到落实,都需要在实践中分解达成,而能够提供资金支持、承担合理试错风险的资本市场,正是科技力量从产学研到生产实践转化的关键一环。

“从创业板诞生开始,资本市场有了专门扶持科技类企业上市和股权融资的平台。这是创业板诞生的最大贡献”,武汉科技大学金融证券研究所所长董登新对《证券日报》记者表示,“此后,资本市场对科技创新企业的支持不断加码。”田利辉也认为,多年以来,多层次资本市场通过私募股权投资和公众市场发行上市为科技进步提供了有力的资本支持,“发行上市可以让创新者通过多年艰苦研发、产业化实现的科技成果资本化,为众多有识之士提供了创新的动力。资本市场还有一整套公司治理要求和市场监管规则,能够让专注技术的创新型公司实现规范稳健发展。科技进步推动社会发展,创新形成的超额利润应该实现一定程度上的共享。有见地的投资者通过资本市场支持科技创新,获得红利分享,推动社会的共同进步。”前海开源基金首席经济学家杨德龙则对记者表示,“我国科技水平在某些领域已经发展到世界前沿,但是仍需要在核心技术领域进行突破。今后产业升级,对于资本市场会提出更多的要求,对IPO或再融资的倚重会有所上升。因为,科技创新企业多数固定资产较少,难以从银行贷款,通过资本市场融资显然是最佳途径。”

并试点注册制被官宣;2019年7月22日,科创板成功开市;2020年7月27日,精选层开市交易;2020年8月24日,创业板正式落地注册制。通过强调科创属性的科创板、强调创新属性的创业板、强调优先支持创新创业型实体企业的新三板精选层等多层次资本市场平台,一批发展潜力大、技术过硬的科技创新企业正脱颖而出。同花顺iFinD数据显示,截至12月25日,科创板和注册制维度下的创业板IPO募资合计3651.61亿元。此外,数据显示,精选层挂牌企业募集资金已经逾百亿元。董登新对记者表示,注册制改革,是实质性的带动科技企业股权融资的新发展,“注册制改革一方面提高市场的包容性和开放性,另一方面更好地适应了新经济公司的股权融资需要”。董登新认为,“注册制改革率先在科创板和创业板的落地实施,对科创企业是重大激励,提升了科创企业的市场地位和融资便利,将来的股权、债券融资也会向科创板倾斜。”虽然成效明显,但目前资本市场服务科技创新也仅仅是刚刚开始加速。

事实上,资本市场赋能科技发展并不是单向受益,资本市场的质量也将受到科技企业的正向带动。田利辉看来,上市公司质量不仅是治理管理等“软实力”,也包括专利资产等“硬实力”。上市公司大力创新,形成硬科技这一核心竞争力,也将让资本市场进一步高质量发展。

强化国家战略科技力量 被置顶为经济工作首要任务

十八大以来,中国经济创新驱动的发展模式稳步确立并持续推进,经济增长在科技的加持下由高

速转变为高质量。正如摩尔定律所发现的,科技发展是在培育的过程中,技术迭代快、资金需求高;同时其技术、市场的风险远高于传统产业。因此,长期以来严格进行风控的信贷式融资对其的包容性、覆盖率有限,科技发展更多需要直接融资的支持。资本市场发展初期,科技类公司就获得较多关注,市场也愿意给予相对较高的估值。但是,在创业板诞生之前,资本市场没有形成“专门”服务科技创新企业的板块。

注册制领衔 资本市场升级服务科技发展 感应到时代诉求,资本市场也决心进一步提升对于科技进步、科技企业的服务能力。 2018年11月5日,设立科创板

深交所2020年规则体系建设取得积极成效 今年以来共制定、修改业务规则63件,废止69件

■本报记者 姜楠

2020年是新证券法施行的元年,也是深交所规则建设的大年。深交所按照中国证监会统一部署,认真践行“建制度、不干预、零容忍”九字方针,按照“四个敬畏、一个合力”工作要求,以贯彻落实新证券法为契机,下大力气清理优化自律规则,推进监管工作“制度化、规范化、流程化、电子化”,切实做好新证券法实施的制度适应、监管适应和服务适应,积极营造资本市场良好发展的新生态。今年以来,深交所共制定、修改业务规则63件,废止69件。截至目前,深交所业务规则共243件,按业务领域细分为9大类、20小类,另有指导具体业务办理的指南68件,全面覆盖发行人、上市公司、会员、中介机构、投资者等所有市场主体,以及股票、债券、ABS、基金和期权等所有产品业务,为构建科学完备、透明高效、简明易行的规则体系迈出坚实步伐。

透明度是交易所公信力的基础,是立所之本。深交所坚持把“开明、透明、廉明、严明”的工作理念贯穿规则体系建设始终。今年,全面启动监管问答、备忘录等低层级文件规范清理工作,在“摸清底数”的基础上分类分步推进,对于有实质监管要求的上升至业务规则,对于操作性的内容下移至办理指南,同时将重复、分散的规定予以归并整合。

清理成果接连落地,目前已累计废止92件上市公司监管备忘录等文件,以及十余件其他领域的监管问答和业务通知,先后发布23件上市公司业务办理指南、债券创新品种业务指引第1-5号和2件交易类业务指南。深交所将按照“清存量、立新规”的思路,继续深入推进相关规范清理工作,解决存量的同时严控增量,坚决杜绝“口袋政策”,消除“隐形门槛”。

新证券法落地实施,确认了交易所业务规则的效力,也对业务规则规范性提出更高要求,大量配套规则亟待清理完善。一年来,深交所集全所之力扎实推进规则“立改废”,下硬功夫完成硬任务,陆续清理优化80余件规则规定,整理公布第十一批次废止规则目录,退市改革配套规则正公开征求意见。逐步实现与新证券法无缝衔接,年初制定的规则优化“施工图”已基本完成。在贯彻落实新证券法的过程中,深交所稳步推进监管工作“四化”建设,进一步优化监管服务,增强市场主体获得感。打造“全口径”清单。结合新形势下交易所职能变化情况,全面梳理并公开15项自律监管事项清单和25项市场服务事项清单,严格依规、透明办事。上线“全覆盖”指南。集中推出29项市场主体常用办事指南并专栏展示,一站通达、好找好用。开放“全天候”系统。全面推行业务审核电子化、无纸化,合规要求内嵌化,创业板发行上市审核业务系统和固收业务系统7x24小时开放,企业申报、问询回复更加便利。为巩固深化前期工作成果,深交所正积极推进业务规则汇编手册的修订更新,同步梳理汇总各项业务的工作流程手册、协作规程手册,通过“三大手册”进一步明确交易所工作干什么、怎么干,持续提高监管服务质效和规范化水平。

护航改革,加快完善重点领域制度供给 今年以来,面对全面深化资本市场改革的新形势,深交所坚持立规工作主动适应改革发展需要,持续加强重点领域配套规则建设,做到立规建制与改革决策有效、统一衔接,更好发挥规则制度对改革创新的推动、规范和保障作用。全方位推进创业板改革并试点注册制配套规则建设。陆续发布8件主要规则,21件配套细则指引、13件办理指南,涉及首发审核、再融资和并购重组审核、发行承销、持续监管和交易五个方面,保障改革平稳落地实施。夯实上市公司高质量发展制度基础。深化退市制度改革,修订《股票上市规则》《交易规则》等6件规则,促进形成“有进有出、优胜劣汰”的市场生态。修订规范运作指引,推动形成上市公司规范治理长效机制。出台上市公司风险分类管理办法和信息披露考核办法,深入推进分类监管、精准监管。全面公开上市公司纪律处分标准,提高监管透明度和可预期性。建立健全产品规则体系。制定基础设施公募REITs业务办法和配套指引,为推动公募REITs试点平稳落地做好制度准备。推出债券置换、信用保护凭证业务规则,丰富债务风险管理和投融资“工具箱”。修订基金申赎细则,推出跨银行间市场债券ETF,优化跨沪深港市场股票ETF申赎模式。

在规则起草过程中,深交所高度重视开门立规、民主立规,通过官方网站、业务专区、座谈会和邮件等多种形式,先后就28件重要规则对外征求意见,充分听取市场声音,吸收采纳合理意见建议,确保规则制度被市场接受和认同。

立足长远,描绘清晰规则体系蓝图 深入推进依法监管、依法治市,建设优质创新资本中心和世界一流交易所,都离不开高质量的自律规则体系。深交所主动把规则建设融入发展大局,重点围绕“简明清晰、易懂好用”,以市场需求为导向,多做前瞻思考、多做系统谋划、多出务实举措,以一张蓝图绘到底的精神,努力构建市场友好型规则体系。纵向划清层次,进一步厘清规则定位,精简规则层级,全面构建以发行、上市、交易、会员管理等基本业务规则为核心,以业务指引为主干,以办理指南为补充的“三层”制度体系。横向划清边界,持续评估整合通知等零碎文件,归并同一事项不同规则,进一步减少规则数量,形成分类清晰、有机统一的规则体系。统筹编号管理,在上市公司信息披露指引先行先试的基础上,逐步将各产品和业务领域规则纳入编号管理,形式整齐、查找便捷。法者,治之端也。一个功能完备、运行高效的规则体系是一系列行之有效的制度集合,完善制度是维护市场健康发展的基础和保障。今年是深交所成立30周年,站在新的起点上,深交所将在中国证监会统一领导下,坚持市场化、法治化方向,坚持稳中求进、坚持系统观念、持之以恒做好规则建设这篇大文章,不断增强自律规则的精准性、有效性、稳定性和可预期性,推动基础制度更加成熟定型,治理体系更加科学完善,行制度之力,积制度之势,推动全面深化资本市场改革和先行示范区综合授权改革重点任务平稳落地,为建设优质创新资本中心和世界一流交易所提供坚强法治保障。

