

新闻演播室
聚焦压实中介机构责任

主持人于南：日前，中国证监会主席易会满在中国发展高层论坛圆桌会上强调，要进一步强化中介把关责任，督促其提升履职尽责能力。注册制下，监管如何在加大对中介机构惩戒、追责力度的同时，又发挥其作用，保证发行人的“可投性”，为投资者提供更有价值的标的，今日本报就此展开报道。

注册制下中介机构执业需做“加法”
业界建议完善声誉机制和失信惩戒机制

■本报记者 吴晓璐

注册制以信披为核心，作为资本市场的“看门人”，保荐机构等中介机构需要确保发行人信披真实准确完整。

近日，证监会主席易会满在中国发展高层论坛圆桌会上表示，从核准制到注册制，保荐机构、会计师事务所等中介机构的角色发生了很大变化，以前的首要目标是提高发行人上市的“可批性”，也就是要获得审核通过；现在应该是要保证发行人的“可投性”，也就是能为投资者提供更有价值的标的，这对“看门人”的要求实际上更高了。

《证券日报》记者据沪深交易所和同花顺iFinD数据整理，截至3月21日，注册制下，沪深交易所累计受理1086家企业的1102个IPO项目（含二次申请，下同），其中382家公司IPO注册生效，331家已经上市，合计首发募资规模4118.58亿元。

市场人士认为，注册制改革给发行上市审核流程做了“减法”，同时需要中介机构核查验证工作做“加法”，其专业审慎和归位尽责缺一不可。此外，保荐机构还要有能力发现、培育有投资价值的好公司。监管机构可以通过分类监管，进一步完善中介机构的声誉机制和失信惩戒机制等，形成优胜劣汰的市场生态，提高中介机构执业质量。

5家中介机构
负责IPO注册项目过百

《证券日报》记者据沪深交易所数据整理，截至3月21日，注册制下，上交所累计受理547个科创板IPO项目，267个注册生效，其中242家已经上市；深交所累计受理555个创业板IPO项目，115个注册生效，89家已经上市。即注册制下，沪深交易所累计受理1102个IPO项目。

据记者梳理，中信证券、天健会计师事务所、立信会计师事务所、北京市中伦律师事务所和上海市锦天

城律师事务所等5家中介机构负责IPO项目均超百个。

从保荐机构角度来看，共有78家券商承接了注册制下的IPO项目（部分项目有2家保荐机构），中信证券承接项目数量最多，达113个（含合作项目），是唯一一家注册制下承接项目过百的保荐机构。其次是华泰联合证券、中信建投证券，分别有80个和79个。另外，海通证券、民生证券、中金公司和国泰君安证券承接的IPO项目均超50个。

从会计师事务所角度来看，42家会计师事务所承接了上述IPO项目，其中，天健会计师事务所、立信会计师事务所承接项目过百，分别为200个和172个，遥遥领先；其次是容诚会计师事务所和大华会计师事务所。

从律师事务所的角度来看，共有97家律所承接了上述IPO项目，北京市中伦律师事务所和上海市锦天城律师事务所承接项目过百，分别121个和100个，其次，北京国枫律师事务所、北京德恒律师事务所、北京市金杜律师事务所承接的IPO项目超过70个。

“注册制推动了资本市场的市场化，在这个过程中，中介机构需要承担起‘看门人’的角色。”南开大学金融发展研究院院长田利辉在接受《证券日报》记者采访时表示，在注册制改革的背景下，我国持牌金融中介机构需要以其声誉资本对发行人信息披露质量或证券发行品质向投资者提供担保，可以通过不合作或不同意的方式阻断市场不当行为，从而成为市场的“看门人”。

田利辉认为，注册制给发行上市审核流程做了“减法”，实现了去行政化；这就同时需要中介机构核查验证工作实现“加法”，落实专业化。中介机构应事前主动把关，主动去落实自己的责任，将发行人的信息披露内容予以核实，落实信息披露真实性、准确性和完整性的要求。在注册制改革进程中，中介机构的专业审慎和归位尽责是不可或



曾梦/制

缺的一环。

华泰联合证券执行委员会委员张雷在接受《证券日报》记者采访时表示，以注册制下的发行条件来看，是以发行人市值是否满足最低要求为中心，要求中介机构尤其是保荐承销机构有能力发现、培育真正具备持续经营能力、有投资价值的“好公司”，而不仅仅是形式上符合审核标准。

强化中介“看门人”责任
完善声誉机制和失信惩戒

今年1月底，中国证券业协会发布20家科创板和创业板首发企业信息披露质量抽查名单，此后，16家公司相继撤回IPO申报材料。另外，《证券日报》记者据沪深交易所数据整理，截至3月21日，今年以来，已经有78个IPO项目走向终止（含撤回、审核未通过、终止注册）。

“最近，在IPO现场检查中出现了高比例撤回申报材料的现象，据初步掌握的情况看，并不是说这些企业问题有多大，更不是因为做假

账撤回，其中一个重要原因是不少保荐机构执业质量不高。”易会满表示，从目前情况看，不少中介机构尚未真正具备与注册制相匹配的理念、组织和能力，还在“穿新鞋走老路”。

据证监会1月29日发布的《首发企业现场检查规定》及立法说明，首发现场检查的内容为首发企业信息披露质量及中介机构执业质量。另外，如果发现撤回企业存在涉嫌虚假记载、误导性陈述或重大遗漏等明确线索情形的，仍将实施现场检查，依法依规予以处理。

对于如何避免中介机构“穿新鞋走老路”，田利辉认为，这既需要追责惩戒，也需要优胜劣汰。对于中介机构及相关责任人员，因未敬业尽责而造成不良后果的，应该认真问责和严厉惩罚。同时，需要推动中介机构的公平竞争，通过经济惩罚、业务限制和声誉效应等机制，让一定时期内仍然不能形成与注册制相匹配的理念、组织和能力的中介机构应亏则亏、当关则关，实现公平竞争下市场的自然淘汰。

“目前来看，很多中介机构还在艰难的转型过程中，亟须培育不仅有过硬的专业知识，而且具备价值发现、懂行业特点、了解企业经营的一批从业人员。”张雷认为。

易会满表示，证监会正在做进一步分析，对发现的问题将采取针对性措施。对“带病闯关”的，将严肃处理，决不允许一撤了之。总的要进一步加强中介把关责任，督促其提升履职尽责能力。监管部门也需要进一步加强基础制度建设，加快完善相关办法、规定。

“监管机构可以通过建立中介机构执业质量评价体系，加强对中介机构分类考核、分层监管。”张雷如是说。

田利辉认为，强化中介把关责任应该进一步明确各中介机构职责范围，完善“保荐人牵头责任”模式，坚持连带责任模式，并明确免责事由；持续构建行政、民事、刑事三位一体的法律责任体系；继续加大对未勤勉尽责中介机构的处罚力度；形成中介机构的声誉机制和失信惩戒机制。

新证券法实施将满13个月 153家中中介机构合计被“点名”242次

■本报记者 杜雨萌

“从目前情况看，不少中介机构尚未真正具备与注册制相匹配的理念、组织和能力，还在‘穿新鞋走老路’。”近日，证监会主席易会满在中国发展高层论坛圆桌会上强调，要进一步强化中介把关责任，督促其提升履职尽责能力。

随着去年3月1日新证券法实施以及A股注册制改革的持续推进，进一步压实资本市场中介机构“看门人”责任被摆在更加重要的位置。

易会满表示，从核准制到注册制，保荐机构、会计师事务所等中介机构的角色发生了很大变化，以前的首要目标是提高发行人上市的“可批性”，也就是要获得审核通过；现在应该是要保证发行人的“可投性”，也就是能为投资者提供更有价值的标的，这对“看门人”的要求实

际上更高了。但最近，在IPO现场检查中出现了高比例撤回申报材料的现象，据初步掌握的情况看，并不是说这些企业问题有多大，更不是因为做假账撤回，其中一个重要原因是不少保荐机构执业质量不高。对此，证监会正在做进一步分析，对发现的问题将采取针对性措施。对“带病闯关”的，将严肃处理，决不允许一撤了之。

增量研究院院长、如是资本董事总经理张奥平在接受《证券日报》记者采访时表示，注册制强调以信息披露为核心，而信息披露的质量又与中介机构的执业质量直接相关。中介机构作为资本市场的“看门人”，承担着核查验证、专业把关的首道防线，其作为专业的第三方独立机构，对存在的意义就是要减少投资者和发行人之间的信息不对称，以推动资本市场实现资金的有效配置。

在张奥平看来，只有强化对中介机构的监管，压实中介机构“看门人”职责，促使中介机构把好资本市场“入口关”，才能有效减少“带病闯关”等事件的发生，进而提高上市公司质量，为注册制的全面推行打下坚实基础。

从对中介机构违规行为开出的多笔罚单来看，为进一步压实中介机构“看门人”责任，近年来，证监会多措并举构建权责匹配的资本市场中介体系。

譬如，在健全法治体系方面，证监会一方面推动完成证券法修订，在证券发行注册制、显著提升证券违法违规成本、加强投资者保护等方面作出基本制度规范；另一方面，还推动刑法修正案（十一）出台，对欺诈发行、信息披露造假、中介机构提供虚假证明文件等行为大幅提高惩戒力度；此外，在推动完

善证券执法司法体制机制方面，包括对发行人和中介机构“一案双查”，实施中介机构资金罚和资格罚并重，加大对中介机构追责力度。

“监管部门愈发重视对中介机构的监管。”京师律师事务所高级合伙人王营在接受《证券日报》记者采访时表示，通过“一案双查”及资金资格双罚，影响中介机构提升执业质量、树立守法意识、承担“看门人”责任，有利于让投资者实现明白白投资，让发行人踏踏实实经营，进而对科学技术发展，提升国家竞争力起到重要作用。

结合同花顺iFinD数据，自去年3月1日新证券法实施以来，截至今年3月21日16时，在近13个月的时间中，共153家中中介机构（含104家券商、34家会计师事务所、14家资产评估机构和1家律师事务所）被证监会和地方法证监局合计点名242次，其中有8次

是行政处罚，234次为行政监管措施（包括监管谈话、出具警示函、警告、责令改正、限制业务活动等）。

从违规类型看，50次涉及财务信息披露存在重大错误、13次涉及重大事项信息披露不及时或违规、8次涉及未履行信披义务；另有171次涉及违规经营、其他违规事项、内部制度不完善、传播虚假信息、内幕交易等类型。

王营表示，结合去年正式实施的新证券法，尽管其调整了对证券服务机构的监管方式，同时又对问责范围及处罚力度进行了极大加强，尤其是在资金处罚尺度上对有业务收入的资金处罚最高调整为10倍、对负责人员资金处罚从10万元调整为200万元，对中介机构带来了强大震慑力。因一单违法违规业务而拖垮一家中介机构的时代，已经来临。

（上接A1版）在这一轮改革中，证监会始终把完善基础制度作为总纲，一方面大力推动健全法治体系。另一方面以注册制改革为牵引，推动一系列关键制度创新。

第二个关键词是结构。结构转变是从量变到质变、从规模扩张到质量提升的关键一环。制约当前资本市场高质量发展的因素很多，最突出的还是结构性问题。今后重点是要立足中国国情，促进行业端正文化理念、提升专业能力、改善绩效考核、优化业务结构，体现差异化发展路径，真正取得投资者信任，做到自身价值和投资者价值共成长，为投资者结构改善作出更大贡献。

第三个关键词是生态。监管就是要创造良好生态，维护公开公平公正的市场环境，让各方都愿意来、留得住。一方面强化“零容忍”的震慑，让做坏事的人付出惨痛代价。另一方面加快推动市场各方归位尽责。

第四个关键词是定力。这两年，证监会坚持“九字方针”，扎扎实实办好自己的事，保持住了定力。一是树立正确的监管观。坚持监管姓监，坚定履行好法定职责，坚决防止监管真空，要让所有的金融活动都纳入监管。二是贯彻“不干预”的理念。科学把握政府与市场、放和管的关系，把该放的放到位，把该管的坚决管住。三是提高监管透明度和可预期性。保持政策的连续性稳定性，对看准的事不因市场一时的变化而左右摇摆，坚持一步一个脚印，积小胜为大胜。坚持阳光用权，坚持“公开为常态、不公开为例外”。四是持续提升监管专业能力。

创造符合市场
预期的IPO常态化

“总的看，注册制的相关制度安排经受了市场的检验，市场运行保持平稳，市场活力进一步激发，达到了预期的效果，各方总体是满意的。”谈及注册制改革，易会满表示，注册制改革作为新事物，证监会一直非常关注市场的反映，始终保持向市场学习的态度，认真倾听、持续完善。关于注册制的内涵和外延还需要市场各方进一步深入讨论，去伪存真、增进共识，确保改革行稳致远，易会满就四个问题发表看法：

一是注册制要不要审？由于股票公开发行涉及公众利益，全球主要市场都有比较严格的发行审核及注册的制度机制和流程安排。美国监管机构有庞大的专业团队分行业开展审核工作。香港交易所和证监会实行双重存档制度，均有审核，只是侧重点不同。因此，注册制并不意味着放松审核要求。现在科创板、创业板发行上市，交易所都要严格履行审核把关职责。证监会注册环节对交易所审核质量及发行条件、信息披露的重要方面进行把关和监督。从实践情况看，这些安排行之有效，也很有必要。

二是只要信息披露就可以上市吗？注册制强调以信息披露为核心，发行条件更加精简优化、更具包容性，总体上是核准制下发行条件中可由投资者判断事项转化为更严格、更全面深入精准的信息披露要求。但中国的市场实际决定了，仅仅靠形式上的充分披露信息还不够，中国股市有1.8亿个人投资者，必须从这个最大的国情出发来考虑问题。证监会始终强调信息披露的真实性准确完整，在审核中对信息披露质量严格把关。同时还要考虑板块定位问题，是否符合产业政策等等。这是当前阶段的必要务实之举。

三是中介机构已经适应了吗？从核准制到注册制，保荐机构、会计师事务所等中介机构的角色发生了很大变化，以前的首要目标是提高发行人上市的“可批性”，也就是要获得审核通过；现在应该是要保证发行人的“可投性”，也就是能为投资者提供更有价值的标的，这对“看门人”的要求实际上更高了。最近，在IPO现场检查中出现了高比例撤回申报材料的现象，据初步掌握的情况看，并不是说这些企业问题有多大，更不是因为做假账撤回，其中一个重要原因是不少保荐机构执业质量不高。从目前情况看，不少中介机构尚未真正具备与注册制相匹配的理念、组织和能力，还在“穿新鞋走老路”。对此，证监会正在做进一步分析，对发现的问题将采取针对性措施。对“带病闯关”的，将严肃处理，决不允许一撤了之。总的要进一步加强中介把关责任，督促其提升履职尽责能力。监管部门也需要进一步加强基础制度建设，加快完善相关办法、规定。

四是如何保持一二级市场的平衡协调发展？近期，市场对IPO排队现象比较关注。有观点认为，既然实行了注册制，发行就应该完全放开，有多少发多少。排队现象是多重因素造成的，总体上反映了中国实体经济的发展活力和资本市场的吸引力在逐步增强。这与历史上的“堰塞湖”是有区别的，以前IPO停开，预期不明朗，有的排队要两三年。注册制改革后，注册审核周期已经大幅缩短，接近成熟市场。要实现资本市场可持续发展，需要充分考虑投融资的动态积极平衡。只有一二级市场都保持了有序稳定，才能逐步形成一个好的新股发行生态。当前，证监会正按照优化服务、加强监管、去粗取精、压实责任的思路，充分运用市场化法治化手段，积极创造符合市场预期的IPO常态化。

坚持资本市场对外开放
防范外资大进大出

在2019年陆家嘴论坛上，易会满宣布了中国资本市场进一步扩大对外开放的9条措施。

对此，易会满表示，从落地情况看，政策是到位的，效果是好的。无论是市场、产品的互联互通，全面放开行业机构股比和业务范围，还是便利跨境投融资的制度安排，全面落实了准入前国民待遇加负面清单管理要求。截至2020年底，外资持续3年保持净流入，境外投资者持有A股资产突破3万亿元。中国资本市场的吸引力是强的，外资也获得了良好的回报，而且潜力还很大。

“当前，市场上也出现了一些有趣的现象。比如，部分学者、分析师关注外部因素远远超过国内因素，对美债收益率的关注超过LPR、Shibor和中国国债收益率，对境外通胀预期的关注超过国内CPI。对这种现象我不作评价，但对照新发展格局，建议大家做些思考。”易会满如是说。

易会满表示，从中国资本市场目前外资参与情况看，持股市值和业务占比均不到5%，这个比例在成熟市场中并不高。下一步，证监会将坚持资本市场对外开放，对机构设置、开办业务、产品持开放支持的态度，同时也要注重统筹开放与防范风险的关系，当前要注意两方面情况：一是防范外资大进大出；二是妥善处置中概股问题。

本版主编 姜楠 责编 于南 制作 李波
E-mail: zmxz@zqrb.net 电话 010-83251785

点睛

中介机构“穿新鞋”不能再走老路

■安宇

在稳步推进股票发行注册制改革的过程中，中介机构作为“看门人”的责任和能力正受到市场的检验，能够与时俱进地跟上注册制的步伐，还是仍然用“新瓶装旧酒”的思维得过且过？答案非常明显！

近日，中国证监会主席易会满在中国发展高层论坛圆桌会上发表主旨演讲时九次点名中介机构。易会满指出，最近，在IPO现

场检查中出现了高比例撤回申报材料的现象，据初步掌握的情况看，并不是说这些企业问题有多大，更不是因为做假账撤回，其中一个重要原因是不少保荐机构执业质量不高。从目前情况看，不少中介机构尚未真正具备与注册制相匹配的理念、组织和能力，还在“穿新鞋走老路”。易会满还强调，证监会正在做进一步分析，对发现的问题将采取针对性措施。对“带病闯关”的，将严肃处理，决不允许一撤了之。

笔者认为，在注册制推进的过程中，中介机构的责任更大了，要求也更高了，但部分中介机构跟不上注册制的步伐，这必然会成为改革路上的障碍，“穿新鞋走老路”虽然容易，但却走不到终点，偏离正确的方向太远，想回头都很难，最终将被市场淘汰。

充分、真实、及时地披露信息，是注册制改革最核心的特征之一。中介机构的勤勉尽责、诚实守信也是注册制改革的成败关键因素之一。因此，压实中介机构责任对注

册制改革以及资本市场的高质量发展都意义重大。

在监管层持续强化压实中介机构责任的同时，新证券法和刑法修正案（十一）也从法律层面进一步压实了中介机构的法律责任。新证券法在行政、民事责任方面对中介机构的违法违规行为形成威慑力，而刑法修正案（十一）明确将保荐人作为提供虚假证明文件罪和出具证明文件重大失实罪的犯罪主体，适用该罪追究刑事责任。同时，对于律师、会计师等中介机构人员在证券

发行、重大资产交易活动中出具虚假证明文件、情节特别严重的情形，明确适用更高一格的刑期，最高可判处10年有期徒刑。

笔者认为，在资本市场深化改革、特别是注册制稳步推进过程中，中介机构必然将发挥越来越重要的作用，“不说假话不做假账”是中介机构最基本的“红线”要求，同时，中介机构要尽快提高执业质量，强化把关责任，既然已穿上了注册制改革的“新鞋”，就要走出一条“新路”！