

新闻演播室  
聚焦多层次资本市场体系建设

主持人孙华：随着4月6日深市主板和中小板的合并，多层次资本市场体系更加完善，形成了主板、创业板、科创板、新三板和区域股权市场构成的定位清晰、功能不同的多层次市场体系。今日本策划围绕资本市场各板块定位以及融资、发展等情况展开，记者多路采访专家学者给予解读。

## 多层次资本市场全景图：为不同阶段企业提供“定制化”融资服务

■本报记者 吴晓璐 孟珂  
昌校宇 刘琪

4月6日，深交所主板和中小板正式合并。我国资本市场由主板与科创板、创业板、新三板、区域性股权市场等架构的多层次市场体系更加优化完善，各板块定位和功能更加清晰。接受《证券日报》记者采访的专

沪深主板  
服务优质蓝筹白马企业

据同花顺iFinD数据显示，截至4月6日，A股上市公司达4237家，其中，沪深主板公司3058家，占比72.17%；A股公司总市值达79.66万亿元，沪深主板为65.81万亿元，占比82.61%。

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，两板合并让资本市场体系层次更为清晰明确，投资者风险管理也更为简洁明了，融资定价更直接有序，是资本市场多层次体系构建的重要成果。

“随着深交所主板与中小板的合并，深交所主板+创业板的合并，与上交所主板+科创板的结构形成错位关系，主板的定位将更加清晰，有助于资本市场更好地服务实体经济。”粤开证券研究院负责人康崇利在接受《证券日报》记者采访时表示。

提高直接融资比重是“十四五”时期资本市场战略目标和重点任务之一，而占据A股超七成上市公司、超八成市值的主板仍将肩负重任。

从IPO角度来看，东方财富Choice数据显示，今年以来截至4月6日，A股IPO公司合计103家，首发募资合计778.6亿元，其中，主板公司31家，占比30.1%，募资金额合计236.65亿元，占比30.39%。从再融资角度来看，今年以来截至4月6日，A股再融资规模合计3049.63亿

区域性股权市场  
拓宽中小微企业融资渠道

区域性股权市场经过十余年的探索，逐步走上了规范发展的道路，成为我国多层次资本市场的重要组成部分。新证券法第九十八条规定，“按照国务院规定设立的区域性股权市场为非公开发行证券的发行、转让提供场所和设施，具体管理办法由国务院规定”，正式明确了区域性股权市场的法律地位。

据证监会今年2月份公布的数据显示，截至2020年6月底，34家区域性股权市场共有挂牌企业3.11万家，展示企业11.48万家，托管公司4.73万家，累计实现股权融资0.23万亿元。区域性股权市场作为资本市场“塔基”，拓展了中小微企业和民营企业融资渠道，促进了这些企业规范运作和持续发展，增强了金融服务的普惠性。

“相较于其他板块，区域性股权市场门槛更低，为中小微企业提供更加广泛的融资和股权流通渠道，从而提高中小微企业的活跃度，支持了民营经济发展。”中南财经政法大学数字经济研究院执行院长盘和林在接受《证券日报》记者采访时表示。

中国证券业协会今年2月份也发文指出，区域性股权市场作为多层次资本市场的基础层级，贴近县域，贴近地方政府，汇聚各种资源，在服务县域经济、脱贫攻坚、乡村振兴等方面发挥了不可替代的积极作用。区域性股权市场以广大中小微企业为主要服务对象，有助于促进当地就业、增加收入。

从目前来看，区域性股权市场的发展整体较为平稳，具有一定的规模，但与场内交易市场的融资规模相比仍有较大差距。资深投行人士何南野对《证券日报》记者表示，区域性股权市场在流动性、估值、规范度等方面，也与成熟的股权融资

家认为，“十四五”时期，沪深主板在提高直接融资比重中仍然担负重任，科创板和创业板成为支持科技创新企业融资发展的主要板块，新三板将发挥承上启下作用，区域性股权市场将进一步发挥资本市场“塔基”作用，服务中小微企业和民营企业融资的同时，为新三板和A股培育“好苗子”。

康崇利认为，目前沪深主板尚未全面推行注册制，相比之下，科创板和创业板融资审批流程更加简便，上市条件包容性更强；此外，在政策层面上，相关部门通过完善监管制度、拓展融资渠道等方式鼓励新型优质企业上市，这是创业板和科创板募资规模占比提升的主要原因。

“主板上市公司多为大型蓝筹白马股，基本上是盈利能力稳健、资本规模较大的成熟企业，其市值规模占比超80%，行业分布也更加多元化。主板上市门槛相对更高、审批流程更加严格。随着资本市场改革的不断深化，注册制的全面推行是必然趋势，主板服务于优质蓝筹白马企业的定位将更加清晰，有望吸引更多优质龙头企业。”康崇利进一步解释。

“创业板和科创板IPO公司数量和募资规模占比逐渐提升，反映的是注册制改革红利，中小企业蓬勃发展的态势和中国新经济的活力。沪深主板定位依旧是支持相对成熟的企业，坚持服务实体经济。未来在提高直接融资比重过程中，主板依旧将发挥主导作用。”田利辉表示。

随着注册制改革的稳步推进，资本市场在支持科技创新方面体现出十分重要的作用，科创企业迎来更多发展机会。

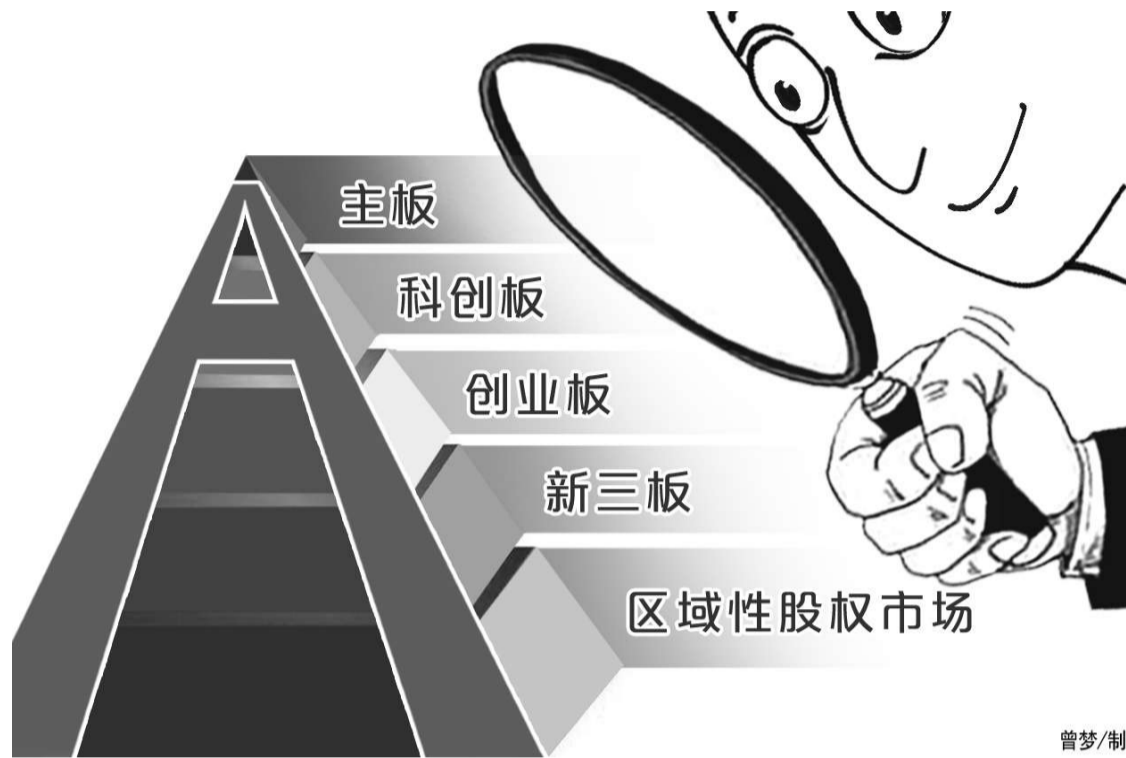
据东方财富Choice数据显示，自科创板开板以来截至4月6日，科创板上市公司累计达254家，IPO募资达3395.58亿元；自2020年8月24日以来，注册制下创业板上市公司达97家，IPO募资合计860.06亿元。注册制下，IPO募资规模合计达4255.64亿元。

川财证券首席经济学家、研究所所长陈雳对《证券日报》记者表示，注册制改革以来，科创板、创业板平稳运行。注册制改革帮助更多满足上市条件的中小科创企业实现了直接融资。与此同时，试点

市场存在较大差距。这要求区域性股权市场定位需重新做出改变，核心是差异化发展。“何南野建议，一是对挂牌企业规模要求降低，要提高包容性；二是要引入更多资金方，使市场交易更加活跃；三是主动了解中小微企业的需求，根据需求做定制化融资产品的开发；四是要积极从政府方获取相关的政策支持和补助。”以便最大化发挥区域性股权市场扶持中小微企业的作用。”何南野称。

值得一提的是，去年6月份央行等8部门联合发布的《关于进一步强化中小微企业金融服务的指导意见》中，“推进区域性股权市场创新试点”是重点举措之一。其中提出，选择具备条件的区域性股权市场开展制度和业务创新试点，推动修改区域性股权市场交易制度、融资产品、公司治理有关政策规定。

证监会在今年2月份发布的《关于十三届全国人大三次会议第3565号建议的答复》中表示，将根据国家法律法规及相关政策导向，继续完善区域性股权市场制度供给，进一步推动地方政府将区域性股权市场作为中小微企业政策扶持措施的综合运用平台，不断提升区域性股权市场的服务能力，有序扩大和更加便利中小微企业和民营企业融资。



## 多层次资本市场体系建设展新颜

■安宁

4月6日，深交所主板与中小板正式实施合并，“精简”后的多层次资本市场体系层次更明确，定位更清晰，以全新的状态肩负起为不同大小、不同规模、不同类型的企业融资需求提供“定制化”融资服务的功能。

一直以来，多层次资本市场体系建设都受到高度重视。党的十九大报告指出，“提高直接融资比重，促进多层次资本市场健康发展”；2020年4月份发布的《中共中央 国务院关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的意见》明确，健全多层次资本市场体系；今

年的政府工作报告也提出，“更好发挥多层次资本市场作用，拓展市场主体融资渠道”。在此之前，“多层次资本市场”已连续8次写入政府工作报告。

目前来看，由区域性股权交易市场、新三板、创业板、科创板以及沪深主板架构的多层次资本市场体系，内部各板块定位、功能均有所不同，各自发挥着不同的作用：主板主要为大型成熟企业服务；创业板主要服务成长型创新创业企业，突出“三创”“四新”；科创板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企业；新三板主要为创新型、创业型、成长型中小微企业服务；区

域性股权市场主要为特定区域内中小微企业提供服务。在这个“金字塔”体系不断优化完善的架构下，多层次资本市场的融资功能的发挥也更加充分。

笔者认为，完善多层次资本市场体系，给予不同发展阶段的企业不同的资本市场平台支持，让各类企业都能够享受直接融资的便利，这不仅是多层次资本市场不断优化完善的价值所在，也是多层次资本市场提高直接融资比重、改善融资结构、更有效服务实体经济的重要职责。特别是在“十四五”新发展格局下，健全的多层次资本市场体系将成为推动新兴业态和新动能成长，促进我国经济高质量发展的有力支撑。

创业板和科创板  
支持科技创新成效显著

随着注册制改革的稳步推进，资本市场在支持科技创新方面体现出十分重要的作用，科创企业迎来更多发展机会。

据东方财富Choice数据显示，自科创板开板以来截至4月6日，科创板上市公司累计达254家，IPO募资达3395.58亿元；自2020年8月24日以来，注册制下创业板上市公司达97家，IPO募资合计860.06亿元。注册制下，IPO募资规模合计达4255.64亿元。

川财证券首席经济学家、研究所所长陈雳对《证券日报》记者表示，注册制改革以来，科创板、创业板平稳运行。注册制改革帮助更多满足上市条件的中小科创企业实现了直接融资。与此同时，试点

注册制提升了审核效率，在一定程度上改变了新股的“稀缺性”，有效弱化新股炒作，让市场更注重理性投资、价值投资。

陈雳表示，从支持的行业来看，创业板更倾向于支持创业型、成长型企业，行业分类较广，大多数新上市企业属于中小型企业；科创板则聚焦电子、计算机、医药生物等国家战略领域或行业，同时科创板在盈利方面也适当放宽要求，使得高速发展、具有一定行业地位，但短期无法实现盈利的科技创新企业，依旧有机会在科创板实现上市。

谈及在“十四五”开局之年资本市场将如何加大对创新型企业的服务力度？中山证券首席经济学家李湛对《证券日报》记者提出，

持续推进注册制改革，构建更加包容、高效的资本市场，将为创新型企业上市融资提供便利，此外，更为严格实施退市制度，形成有进有出、优胜劣汰的资本市场新生态，为创新型企业发展营造良好生存环境。

陈雳认为，一方面要服务好科创企业，解决科创企业的融资问题，畅通有利于科创企业的融资渠道，营造良好的市场环境；另一方面，也要注重资金向科创企业引流，例如针对“卡脖子”领域，通过减税降费促进产业发展。此外，还可以引导市场给予科创企业在合理范围内更高的估值，有利于企业定向增发、发行可转债和股权质押，助力企业做大做强。

新三板  
打通中小企业成长上升通道

全国股转公司官网数据显示，截至4月6日，新三板共有挂牌企业7771家，包括精选层51家、创新层1070家、基础层6650家。

“新三板作为我国多层次资本市场的重要组成部分，发挥着承上启下的作用，转板上市对接科创板或创业板，下联区域性股权市场。”华财新三板研究院执行院长谢彩向《证券日报》记者分析称，新三板与主板、科创板和创业板形成错位和互补发展，有效满足了我国各行业、各阶段、不同规模的企业对资本市场平台的需求。中小企业借助新三板等资本市场平台规范发展，获得融资，扩大品牌影响力，进一步获得资金、资源和人才，从而助力企业经营发展。

谢彩表示，目前，超过九成的新三板挂牌企业为中小民营企业，新三板已经成为我国中小企业融资的主阵地。与此同时，在此轮新

三板全面深化改革后，精选层设立、公开发行、连续竞价交易、降低投资者门槛、新三板市场的融资和交易规模都有明显增长。

全国股转公司官网数据显示，今年以来，截至4月2日，累计有168家新三板企业完成发行，共融资78.90亿元，较去年同期57.16亿元增加38%。其中，累计有10家企业完成公开发行，共募资22.44亿元，占比28%。今年以来，新三板市场累计成交金额达321.8亿元，同比去年的234.9亿元增加37%。

北京利物投资管理有限公司合伙人常春林对《证券日报》记者表示，“精选层与转板上市制度的有机结合，突出了精选层的枢纽功能，打通中小企业成长壮大的上升通道，相关企业已在积极筹备转板事宜，预计今年内将出现首批转板成功企业。”

改革仍是今年新三板的关键

词之一。谢彩认为，今年新三板的改革重点将继续围绕供需两端展开。“一方面促进挂牌企业融资，在目前公开发行、定向增发和自办发行融资基础上，继续完善发行融资功能，丰富融资产品，满足挂牌企业融资需求。另一方面便利投资者交易，实施混合交易制度，预计将在目前合格投资者门槛的基础上进一步探索降低投资者门槛，促进新三板市场交易的活跃度。”

在常春林看来，新三板为破解中小企业融资难题进行了持续探索，目前已取得了一定成效。但市场发展建设有其自身规律，不可一蹴而就。“今年，新三板改革将重点围绕完善、优化全面深改，通过优化投资者类型和数量，引入混合交易和融资融券制度，提升市场流动性水平，落实好转板上市制度，进一步增强对中小企业、民营企业的服务能力。”

减税降费政策利好效应在上市公司年报中显现  
激励公司加大研发投入

■本报记者 包兴安

2020年我国实施阶段性大规模减税降费，与制度性安排相结合，全年为市场主体减负超过2.6万亿元。上市公司作为市场主体也分享了这一红利。

据东方财富Choice数据显示，截至4月6日记者发稿，已披露2020年年报的A股上市公司中，共有1248家公司披露了2020年“支付的各项税费”，合计为24164亿元，同比下降0.58%；1248家公司支付的各项税费占营业收入的比重为7.9%，比上年同期降低0.14个百分点。

## 减税降费提振公司业绩

中国财政学会绩效管理专委会副主任委员张依群对《证券日报》记者表示，2020年对企业实施的减税降费是有效的，整体上看，上市公司税费负担有所下降，企业效益在抵御疫情巨大冲击下明显回升，切实显现出政府通过减税降费激活企业内生发展动力的效果。

例如，鄂武商A发布的2020年年报显示，公司业绩驱动因素主要有五个方面，其中一个方面是，积极争取国家政策红利，公司被列入国家级疫情防控重点保障企业，获得银行疫情防控专项贷款、国家专项疫情防控贷款贴息补助以及落实减税降费政策等多项支持。2020年公司实现营业收入76.39亿元，利润总额7.25亿元，归属于母公司股东的净利润5.47亿元。全年实现经济指标平稳健康发展。

杭华股份年报显示，得益于原材料成本下降、产品结构优化、费用支出减少及国家减税降费政策的大力支持等有利因素，2020年公司利润总额较上年同期增加2248.39万元，同比增长21.95%。

海螺型材年报显示，报告期内，公司加大与地方政府沟通协调，积极争取疫情期间国家出台的各项减税降费优惠政策。2020年公司实现营业收入同比增加8.13%，实现归属于上市公司股东的净利润同比增加178.95%。

巨丰投顾投资顾问总监郭一鸣对《证券日报》记者表示，减税在一定程度上降低了企业成本，有利于提升上市公司的利润。而降费则直接降低公司的费用，也能增加上市公司的利润。去年大规模减税降费，改善了上市公司资金面，从而提振了上市公司业绩。

随着减税降费效应显现，不少公司增加研发投入。数据显示，1248家上市公司中有1089家披露了研发投入。这1089家上市公司2020年研发费用合计为4211.68亿元，同比增长19.5%。

郭一鸣表示，减税降费有利于降低企业成本和压力，使得企业有更多的精力和财力去增加研发投入，激发活力的同时，提高企业竞争力。

“我国减税降费政策正在从规模化向质量型和内生性转变，减税降费重点不仅是减负担，更主要是增质量，引导企业将更多精力和资金投入科技研发、技术升级上来，推动企业实现技术能力跨越和内在产品质量结构升级，提升企业的整体实力和核心竞争力。”张依群说。

## 支持制造业企业科技创新

值得一提的是，今年相关税收优惠政策正密集落地。如今年1月1日起，制造业企业研发费用加计扣除比例由75%提高至100%；4月1日起，运输设备、电气机械、仪器仪表、医药、化学纤维等制造业企业纳入先进制造业企业增值税留抵退税政策范围，实行按月全额退还增量留抵税额。

数据显示，截至4月6日，A股市场共有4241家上市公司，其中有2728家属于制造业，占比64.3%。已披露2020年年报的A股上市公司中，共有789家制造业公司披露2020年支付的各项税费，合计为4234.2亿元，同比下降0.41%。从研发投入看，789家制造业公司中，776家披露研发投入，合计为2691亿元，同比增长18.5%。

普华永道中国税务政策服务主管合伙人马龙对《证券日报》记者表示，增值税留抵退税政策可以有效解决增值税留抵税额占用企业资金的问题，节约企业资金成本，得到纳税人的广泛欢迎，反响热烈。增值税留抵退税政策向更多先进制造业企业扩围，显示了国家加大对先进制造业发展的政策支持力度。

郭一鸣认为，今年国家运用减税政策激励企业提升科技创新能力，有助于激发制造业上市公司研发热情，预计2021年A股制造业上市公司的盈利将进一步增强。

## 行政处罚罚款催告书送达公告

尹宏伟：

我局《行政处罚决定书》〔〔2020〕5号〕决定对你违法所得2,531,347.41元，并处以7,594,042.23元罚款，该处罚决定书已送达生效，但你至今未按规定缴纳罚款。

现依法向你公告送达《中国证券监督管理委员会深圳监管局行政处罚罚款催告书》〔深证局办字〔2021〕11号〕，自公告之日起经过60日，即视为送达。请你自本催告书公告送达之日起10日内缴清罚款，罚没款汇至中国证券监督管理委员会（开户银行：中信银行北京分行营业部，账号：711101018980000162），并将付款凭证复印件送我局备案（我局传真：0755-83260010）。逾期不缴，我局将依照《中华人民共和国行政强制法》的有关规定申请人民法院强制执行，并将申请执行的信息记入证券期货市场诚信档案。你对本催告书依法享有陈述权和申辩权。

中国证券监督管理委员会深圳监管局  
2021年4月2日