

全国股转公司董事长、北交所董事长徐明：

北交所发行上市审核 严守财务真实性和信息披露充分性底线

■本报记者 昌校宇

10月22日，全国股转公司董事长、北京证券交易所董事长徐明在2021金融街论坛年会平行论坛上表示，中小企业是我国国民经济和社会发展的重要力量，在促进经济增长、稳定就业、推动创新、改善民生等方面，发挥着越来越重要的作用。当前我国有4000多万家企业，其中95%以上是中小企业，科技型中小企业超过22万家，对于量大面广的中小企业融资需求，金融市场在扩大中小企业服务覆盖面、缓解融资难等方面空间巨大、责任重大。

新三板自2013年成立以来，始终坚守服务中小企业初心，进行了一系列制度探索和创新，匹配公开集中市场的标准化服务和中小企业个性化需求，探索出了公开资本市场服务中小企业的可行路径。2016年启动分层管理机制，将市场分为基础层和创新层，2020年增设

精选层，初步实现了对中小企业的梯度培育，吸引了一批“小而美”的优质中小企业挂牌交易。截至2021年9月末，全市场累计服务企业13457家，其中中小企业占比94%，民营企业占比93%。

在下一步全国股转系统和北京证券交易所市场建设中，徐明表示，“我们将紧紧围绕中小企业这个主体，认真总结过去八年多实践经验教训，不断深化改革、优化服务，增强制度的包容性和普惠性，突出‘更早、更小、更新’，构建覆盖中小企业全链条的金融服务体系，探索资本市场发展普惠金融的‘中国方案’。”

打造服务创新型中小企业主阵地，是北京证券交易所和全国股转系统发展的目标和方向。徐明提出，在打造主阵地过程中，要科学把握好五个方面的关系：一是数量与质量的关系。公司质量是资本市场的基石，关系市场成色和发展走势。打造主阵地，质量是根本，数量是关键，要坚持

数量与质量并重，在一段时间内聚集一批高质量的创新型中小企业，达到一定的市场规模，形成品牌效应。实践中，对市值、财务指标、业绩波动等方面的包容，并不意味着放松审核，北京证券交易所发行上市审核严守财务真实性和信息披露充分性底线，压实中介机构责任，强化监管执法，把好公司质量关。

二是内部与外部的关系。中小企业需要全链条全方位的金融服务，要坚持内外部联动形成打造主阵地的合力。市场内部，北京证券交易所作为主阵地的“龙头”，发挥示范引领和“反哺”作用，激发整体市场活力；基础层、创新层是基础，承担规范培育功能，源源不断为北京证券交易所输送优质上市资源。市场外部，通过转板机制，加强与沪深交易所、区域性股权市场互联互通，支持商业银行开展投贷联动、并购贷款等业务创新，形成多层次资本市场间协同发力、直接融资与间

接融资双轮驱动的局面。

三是融资端与投资端的关系。投融资两端协调平衡发展是改革顺利推进的重要保障。打造主阵地要从融资端和投资端两头发力，充分发挥中介机构沟通投融资两端的重要作用。一方面加强融资端改革，大力推进融资工具创新，完善发行承销制度，不断提升审核注册透明度和可预期性，深化信息披露差异化安排，增强信息披露针对性和有效性。另一方面加强投资端优化，持续完善投资者适当性管理，丰富投资者类型，推动持股行权、代表人诉讼、先行赔付等投资者保护机制落地。在探索推动制度、产品、服务创新过程中，要处理好加强监管、风险控制 and 改革创新的关系，做到同步

研判、同步部署、同步落实。针对创新发展中可能出现的各类风险，做到事前预防研判，事中加强监管和监测，事后稳妥处置化解，对违法违规行为“零容忍”，牢牢守住不发生系统性金融风险的底线。

五是近期与远期的关系。市场建设不是一朝一夕的事情，而是一个不断完善和深化的过程，要坚持总体规划、分步实施、稳步推进。近期，通过充分的市场调研，积极探索构建支持中小企业创新发展的政策、制度、监管和服务体系，完善挂牌准入、发行上市、交易、持续监管等基础制度安排，夯实市场发展基础，保障改革顺利实施，确保北京证券交易所平稳运行。中长期，不断总结市场运行实践，持续深化改革，加大创新力度，完备市场功能，健全产品体系，探索发展与中小企业投融资需求相匹配的股票、债券、基金及衍生品市场，强化服务创新型中小企业的特色和品牌。

北交所网下投资者更加多元化 新增个人投资者

■本报记者 昌校宇

10月22日，《证券日报》记者从权威人士处获悉，中国证券业协会日前就《向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市网下投资者管理规则（试行）（征求意见稿）》（下称《规则》）向券商征求意见，以规范网下投资者参与

向不特定合格投资者公开发行并在北交所上市股票的网下询价配售业务。

据了解，可参与北交所公开发行并上市股票网下询价和配售业务的网下投资者主要分为三大类：专业机构投资者、一般机构投资者和个人投资者。

《规则》要求，除证券公司、基

金管理公司、信托公司、财务公司、保险公司、合格境外投资者等六类机构投资者之外的其他机构投资者的证券账户资产或其管理的理财产品净资产应不低于1000万元；个人投资者的证券账户资产应不低于1000万元。

而根据科创板、创业板股票发行与承销相关规定，网下投资者包

括证券公司、基金管理公司、信托公司、财务公司、保险公司、合格境外机构投资者和私募基金管理人等专业机构投资者，在中国证券业协会注册后，可以参与科创板、创业板首发股票网下询价。

《证券日报》记者对比发现，北交所网下询价的投资者类型更加多元化，不仅有机构投资者还新增个

人投资者。市场人士认为，此举一方面是为了在风险防控的前提下，丰富投资者类型，以激活北交所一级市场和二级市场的联动性，且通过增加不同类型投资者，可有效防止在注册制下出现部分机构投资者抱团报价的情况；另一方面，也可以为投资者参与市场定价、实现财富获得创造条件。

外汇局：美联储货币政策调整不会改变人民币汇率基本稳定态势

■本报记者 刘琪

9月底以来，人民币对美元汇率在震荡中走强。10月19日，离岸人民币对美元汇率盘中突破6.4关口，日内升值近300点，在岸人民币对美元汇率亦突破6.4，均创今年6月份以来新高。在随后的几日，人民币对美元汇率持续在6.4上下小幅波动。

“10月19日，人民币对美元汇率升到了6.4以内，是市场力量推动的正常表现。”国家外汇管理局副局长、新闻发言人王春英在10月22日国新办举行的新闻发布会上表示，一方面，美元指数回落是主要的触发因素，目前市场已经逐步消化美联储缩表消息，再加上其他主要发达经济体加息预期升温，美元汇率暂时缺乏上涨动力。另一方面，9月份，我国货物贸易顺差仍然较高，国庆假期之后集中收结汇现象比较明显。10月20日以来，人民币汇率基本保持窄幅波动。

当前，美联储不断发出货币政策转向的信号，并且年内Taper预期基本已经明确。王春英指出，美联储货币政策调整不会改变中国国际收支基本平衡的格局，也不会改变人民币汇率基本稳定的态势。

多重因素 推动人民币汇率走高

东方金诚首席宏观分析师王青在接受《证券日报》记者采访时认为，主导近期人民币走强的因素在于，三季度以来，我国出口增速保持强劲增长势头，其中，8月份出口增速高达25.6%，远超市场预期；9月份该数据不降反升，进一步达到28.1%。这不仅导致出口企业结汇需求增大，更推动外汇市场看多人民币情绪聚集，并最终导致这种市场情绪在10月19日集中爆发。

对于10月份以来美元指数的小幅调整，中信证券首席IFCC分析师明明对《证券日报》记者表示，这主要受两个事件驱动。一是，10月7日美国暂时延长了债务上限。受此影响，市场情绪有所提振，投资者风险偏好的提升导致美元指数走弱；二是，10月17日英国央行行长释放鹰派信号，欧盟和英国央行的加息预期为英镑、欧元等非美货币提供支撑，进而导致美元指数回落。

“虽然美国的非农数据表现疲弱，但是美联储年内Taper仍是大概率事件，美联储收紧政策对美元指数是一种提振。但在能源危机下，能源产品价格高位徘徊，欧洲同样

面临通胀压力，所以欧盟和英国央行的收紧预期又会导致美元指数的上涨动能被削弱。”明明认为，综合来看，美元指数或仍呈现波动的趋势。

美联储首次加息时点预期 提至2022年下半年

北京时间10月14日2时，美联储公布了9月21日至9月22日联邦公开市场委员会(FOMC)货币政策会议的纪要文件。纪要显示，与会者认为，美联储已接近实现其经济目标，很快可以通过降低每月资产购买的步伐来开始政策正常化。大部分官员同意，渐进式的缩减购债计划可能在11月中旬或12月中旬开始，到2022年年中可能会结束。

同时，美联储官员们首次讨论了减码的具体路径，即减少每月的资产购买规模，其中对美国国债的购买减少100亿美元，对抵押贷款支持证券的购买规模减少50亿美元。

“美联储缩减购债的行动可能很快就会开始，金融市场已经有了较为充分的预期，首次加息时点预期也已提前至2022年下半年。”中国人民银行副行长、国家外汇管理局局长潘功胜日前在2021年金融街论坛年会上表示，本轮美联储货币政策紧缩周期中，美国与非美经济体的经济增长差和货币政策差均小于上轮紧缩周期，预计将限制美元升值空间。

如何理解潘功胜上述讲话的内在逻辑？王青分析，决定一国货币对美元汇价的因素主要有三个：首先是双方的经济增速差，其次是货币政策松紧程度对比，其中一个重点就是双方政策利率之差，最后是各国的国际收支平衡状况与外汇市场情绪等因素。

“全球新冠肺炎疫情发生后，美联储迅速实施零利率、无限量宽政策。应当说，货币宽松幅度远大于欧洲、日本及绝大部分新兴经济体。从疫情后期经济增长势头来看，当前美国经济处于较快修复期，但其主要经济体的GDP增速也在迅速反弹。市场普遍预期，今年年底前，美联储将启动购债减码过程。但与全球金融危机后，美联储于2014年开始货币政策收紧时相比，当前美国经济增速领先其他主要经济体的幅度较小，与其他国家相比，其货币政策宽松程度更大。”王青表示，这就意味着下一步即使美联储按部就班地收紧政策，其对美元指数的推升作用也可能弱于上

10月19日，人民币对美元汇率升至6.4以内

国家外汇管理局：

- 市场已经逐步消化美联储缩表消息，其他主要发达经济体加息预期升温，美元汇率缺乏上涨动力
- 9月份，我国货物贸易顺差仍然较高，国庆假期后集中收结汇现象明显
- 10月20日以来，人民币汇率基本保持窄幅波动

一轮货币政策收紧周期。

人民币将继续在合理均衡水平 保持基本稳定

以美联储为代表的海外央行近期不断发出货币政策转向的信号，也是国家外汇管理局重点关注的问题。王春英表示，总的来看，中国的外汇市场抗风险能力比过去明显增强，本轮美联储货币政策调整不会改变我国国际收支基本平衡的格局，也不会改变人民币汇率基本稳定的态势。

在明明看来，中国经济虽然同样面临增速下行压力，但出口的强劲表现为人民币提供了支撑。此外，美国通胀已经从PPI传导至CPI形成全面通胀，而目前我国通胀总体温和。从通胀的角度来看，人民币相对美元仍有支撑。展望后续，人民币汇率走势，一方面出口或受到“能耗双控”的短期扰动，另一方面，市场对美联储Taper节奏、加息的预期仍存在变化，美元指数或继续维持震荡走势。人民币或将因此呈现双向波动。

基于美国与非美经济体的经济增长差和货币政策差均小于上轮紧缩周期，美元的升值幅度有限，王青认为，作为非美货币之一，人民币对美元的贬值压力也会相应减轻。

王春英也指出，未来人民币汇率仍将取决于国内外经济形势、国际收支状况和国际外汇市场变化等

因素，汇率既不会持续升值，也不会持续贬值，将会继续在合理均衡水平上保持基本稳定。

人民币走强 对债市影响相对有限

10月上旬，10年期国债收益率持续在2.91%至2.97%之间波动。10月18日，10年期国债收益率“破3”，随后至今在3.0%上下窄幅波动。

“10年期国债收益率10月18日‘破3’在一定程度上触发了10月19日人民币汇率的大幅上涨。这不仅符合内在逻辑，也与时间顺序相吻合。”王青表示，其背后的逻辑链条是，10月15日，中国人民银行2021年第三季度金融数据发布会后，市场对四季度货币宽松预期尤其是再次降准的预期大幅下降，触发市场利率急剧走高。受此影响，中美利差显著扩大，从而对10月19日市场对人民币对美元汇率起到了一定推升作用。

人民币汇率的波动是否也会影响我国债券市场？王青认为，当前我国债券市场外资比例仍然偏低，随着中国债券被全球三大债券指数悉数纳入，未来外资流入国内债市是一大趋势，人民币汇率波动对此影响有限，特别是对境外央行和主权基金这样有刚性配置需求的机构投资者而言。从这个角度看，未来10年期国债收益率走势仍然主要由国内因素主导，短期重点看中国人民银行货币政策操作，以及市场流动性走向。



王琳/制图

注册制下IPO申报企业 缘何高撤单

■本报记者 吴晓璐

近日，注册制下拟IPO企业高撤单率引起市场关注。10月20日，证监会主席易会满在2021金融街论坛年会上表示，科创板和创业板申报企业已主动撤回245家，不少是因为板块定位问题，这暴露出一些保荐机构在发审、政策把握和内控上存在差距，片面追求数量和规模，质控跟不上。

综合各方观点，注册制下企业的高撤单量主要有四大原因，即不符合板块定位；公司合规存在问题；公司业绩出现变化，不符合上市条件；以及申报材料存在问题，无法按时回复监管问询等。

“多家企业主动撤回，表明当前在注册制下，监管层对于拟IPO企业并没有降低监管要求，反而更加严格。”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，此外，也有部分中介机构未勤勉尽责；而一些合规存在问题的企业也选择了主动撤单。

“也有些企业因所处行业发生较大变化，公司业绩大幅下滑，导致其不符合相关的发行条件。”华泰联合证券执行委员会委员张雷对《证券日报》记者表示，这也是一些企业主动撤单的重要原因。

《证券日报》记者据沪深交易所数据梳理，截至10月22日，12家拟IPO企业在科创板注册上市过程中撤单后，又向创业板提交了IPO注册申请。其中，4家已经撤回创业板IPO申请，此外，通过上市委会议、已问询和中止的分别有1家、6家和1家。

10月21日，中信证券董事长张佑君在2021金融街论坛年会上表示，注册制下企业上市标准的多样化，使得项目在筛选方面对过往的财务指标更具包容性，保荐机构应更加关注企业的成长性、可投性、核心竞争力及企业价值。在拟上市公司的行业定位、发行条件、规范性等方面严格把关，守好拟上市公司进入资本市场的“第一道门”。

易会满强调，坚守科创板“硬科技”定位，规范创业板服务成长型创新创业企业定位，防止板块套利，是注册制改革始终要把握好的重点内容。

Wind资讯数据显示，截至10月22日，沪深主板、科创板、创业板和科创板精选层平均市盈率分别为24.71倍、46.77倍、39.23倍和33.4倍。

“科创板对硬科技企业，创业板更多是成长型创新创业企业，成长速度较快，因此这两个板块企业往往能够享受更高的定价。”针对“防止板块套利”，陈雳表示，要防止不满足条件的企业浑水摸鱼，享受高溢价套利，监管要加强对企业行业划分的监督，防止“伪科技”企业实现注册上市套利。

太平洋证券投行部董事总经理王晨光对《证券日报》记者表示，对于监管而言，首先是要“堵”，不能让不符合板块定位的企业通关；其次是要“通”，北交所开市以后，对中小企业的包容度大幅提升，企业也有了更多选择，监管要鼓励企业选择适合自己的板块。

发改委四天九文保供稳价 多举措制止煤企牟取暴利

■本报记者 包兴安

10月22日，国家发展改革委价格司召集中国煤炭工业协会和部分重点煤炭企业开会，研究制定制止煤炭企业牟取暴利、保障煤炭价格长期稳定在合理区间的政策措施。这是从10月19日以来，短短4天时间，国家发改委连续第9次发文，旨在做好煤炭市场保供稳价工作。

近期煤炭价格快速上涨，连创历史新高，大幅推高下游行业生产成本，对电力供应和冬季供暖产生不利影响。

“进入10月份以来，随着稳增产等一系列政策的落实，煤炭供应紧张形势已得到较大缓解，但很多地区煤炭库存仍处于低位，高企的煤价也对电力企业生产和北方冬季供暖造成较大压力。”无锡数字经济研究院执行院长吴琦对《证券日报》记者表示，究其原因，除了供需失衡之外，也存在煤炭企业违规经营、煤炭市场炒作的问题，比如停产停销、销售价格过快上涨、哄抬价格等。

为做好煤炭市场保供稳价工作，10月19日，国家发展改革委连发三文，研究依法对煤炭价格实行干预措施，组织召开煤电油气运重点企业保供稳价座谈会，以及在郑州商品交易所调研强调依法加强监管、严厉查处资本恶意炒作动力煤期货；10月20日，国家发展改革委再次连发三文，介绍相关部门主要负责同志带队赴河北省秦皇岛市、唐山市督导煤炭保供稳价工作，以及赴河南煤炭储备交易中心鹤壁园区调研时，强调严厉打击煤炭现货市场哄抬物价、扰乱市场秩序行为。

北京师范大学政府管理研究院副院长、产业经济研究中心主任宋向清对《证券日报》记者表示，当前做好发电供热用煤供应以确保人民群众温暖过冬的任务紧迫，发改委连番出手也说明国家致力于煤炭市场保供稳价态度坚决。

10月21日，国家发展改革委发文，组织开展煤炭生产、流通成本和价格调查；10月22日，国家发改委再发两文，表示对发布“陕西省榆林市部分煤矿停产停销，少数煤矿继续涨价”等涉煤造谣信息行为将依法严肃处理；国家发改委价格司召集中国煤炭工业协会和部分重点煤炭企业开会，强调煤炭企业要自觉依法规范经营，合理制定价格；对违反现行制止牟取暴利规定的价格违法行为，将依法予以严厉处罚。同时，近期国家发改委价格司将派出多个调查组，赴煤炭主产省对煤炭生产、流通企业的成本和利润情况进行实地调查，为研究确定煤炭价格合理区间提供参考依据。

吴琦表示，当前的政策措施有利于缓解煤炭量紧价高的问题，但如果要保障煤炭价格长期稳定在合理区间，关键还是要理顺煤电价格关系，煤炭价格调整需要与电价市场化机制改革协同推进。