

创业板改革并试点注册制落地两周年：

激发创新企业成长动力 加速形成优质创新资本中心

本报记者 邢萌

海阔潮平风正劲，奋起扬帆正当时。2020年8月24日，创业板改革并试点注册制平稳落地，同步推进“增量”和“存量”改革，资本市场注册制改革迈出承前启后的坚实一步。

创新就是生产力，企业赖以强，国家赖以盛。两年来，创业板深入实施创新驱动发展战略，创新企业市场准入和培育服务体系逐步健全，促进创新企业持续成长和优胜劣汰的制度机制持续优化，符合创新市场特点的配套制度和产品体系日臻完善，加速形成优质创新资本中心，为建设世界一流交易所夯实基础。

令人欣喜的是，在创业板注册制改革赋能下，多家公司正在开展行业前沿领域的研究。如凯盛新材的聚醚醚酮连续化及规模化生产技术，有效解决了PEKK聚合过程中“副反应多”“易相分离”等问题，显著提高了产品质量，具有自主知识产权，首次打破了国外的技术和产品封锁。

三大资本工具积极赋能

两年来，创业板注册制以增量改革带动存量改革，在再融资、并购重组同步实施注

力做出了突出贡献。

多元化退出机制逐渐形成

打造“进退有序、优胜劣汰”市场生态，对于促进创新资本良性循环意义重大。两年来，创业板健全退市制度，严格退市监管，推动完善破产重整制度，畅通多元化退出渠道。注册制实施以来，创业板共有13家公司被终止上市，市场出口有效畅通，市场化、常态化、多元化退出机制逐步形成。

创业板通过简化退市流程，优化退市标准，完善退市风险警示制度等，多维度完善市场优胜劣汰功能，实现精准从快出清，打造一套更为完善、精准的退市标准体系，创业板市场的资源配置效率得以优化和提升。

丰富完善退市指标，创业板将净利润连续亏损指标调整为“扣除非经常性损益前后孰低的净利润为负且营业收入低于1亿元”的复合指标，财务类退市指标全面交叉适用，且退市触发年限统一为两年，实现“劣者必汰”；简化退市流程，取消暂停上市和恢复上市环节，交易类退市不再设置退市整理期，实现市场化机制下的快速出清，提升退市效率；强化风险警示，对财务类、规范类、重大违法类退市设置退市风险警示制度，加强风险警示的及时性和针对性。

创业板严格执行退市制度，对严重扰乱市场秩序、触及退市情形的公司，做到“应退尽退”“退得下”“退得稳”。今年以来，创业板依法依规对德威退、金刚退等8家公司作出终止上市决定，维护退市制度的严肃性和权威性。

创业板推动破产重整，促进风险出清。创业板公司在通过破产重整促进风险出清，实现不良资产退出方面进行了有益实践，已有福石控股、华昌达、天海防务、保利新执行完毕重整计划，有效改善债务结构，优化经营能力。

“创业板试点注册制以来，严格执行的退市制度大大提高了退市效率，加速了劣质公司出清，有利于促进市场优胜劣汰。同时，随着退市逐渐进入常态化，也倒逼上市公司增强风险意识，提高自身质量。总体来看，退市制度有利于提高创业板市场整体质量，促进其长期健康发展。”申万宏源首席市场专家桂浩明表示。

优质创新资本生态初步形成

两年来，创业板改革并试点注册制兼顾增量与存量，对发行承销、交易等一系列基础制度进行改革，完善价格发现机制，引入更多中长期资金，投资者结构持续优化，产品体系逐渐丰富，激发市场各方参与热情，推动构建充满生机活力的优质创新资本形成生态。

刘乃生认为，市场生态的持续改善带动了创业板市场投资者结构的持续优化，机构投资者占比稳步提升，境外投资者规模不断扩大，价值投资理念进一步深化。

创业板成交量与活跃度持续提升，改革实施以来截至2022年8月23日（下同），创业板日均成交额较改革前两年增加超九成，成交份额（占深市比重）较改革前上升近6个百分点；机构交易持股占比持续提升，机构持有创业板股票流通市值超5.5万亿元，持股占比超五成，较改革前提升7个百分点；境外投资者（包括港股通、QFII和RQFII）交易持股占比大幅提高，境外投资者持有创业板流通市值近6000亿元，持股占比近6%，较改革前大幅提升超35%；长线资金（包括社保基金、保险和企业年金）持续流入，长线资金持有创业板股票流通市值超4000亿元，持股占比近4%，较改革前提升超30%。产品体系持续丰富，深交所推动创业板系列特色指数开发，目前已有创业板50、创业板蓝筹、创成长等ETF上市，后续将持续推进创业板系列特色指数ETF产品开发。

在注册制改革牵引下，创业板初步形成市场准入多元包容、企业创新特色鲜明、持续发展机制完善、优胜劣汰成效明显的市场生态，进一步提升深交

所市场影响力和识别度。

“以巩固创业板注册制改革成果、稳步推进全市场注册制改革为新起点，塑造多元包容的市场生态，持续服务科技创新，奋力建设优质创新资本中心和世界一流交易所，为全面建设社会主义现代化国家积极贡献力量。”深交所相关负责人表示，重点做好八个“塑造”工作，即塑造包容高效的创新支持市场体系，塑造支持创新企业持续成长的市场生态，塑造制度型高水平双向开放模式，塑造精准有效的自律监管体系，塑造全面有效的风险防控体系，塑造国际领先的数字化体系，塑造中国特色现代交易所治理体系。

明明认为，深交所提出奋力建设优质创新资本中心，不仅代表着深交所会不断挖掘具有高成长潜力的公司，为我国实体经济增长贡献重要力量，也意味着深交所将在创新之路上发挥引领作用，助推我国资本市场改革。

“五个坚持”提升创业板审核质效 为全市场实施注册制奠定坚实基础

本报记者 邢萌

创业板改革并试点注册制两年来，在中国证监会统一领导下，深交所认真贯彻落实“建制度、不干预、零容忍”方针，紧扣“优质创新资本中心和世界一流交易所”建设目标，遵循注册制改革“三原则”，在“存量+增量”的注册制改革试点中迈出坚实步伐，努力塑造包容高效的创新支持市场体系，为全市场实施注册制奠定坚实基础。

两年来，创业板坚持板块定位，坚持以信息披露为核心，坚持把好上市入口质量关，坚持推进“开门办审核”，坚持巩固改革成果，依托“五个坚持”有效提升市场包容性，持续提高审核质效，不断增强审核透明度和可预期性，改革取得良好成效，在更好激发市场活力、支持成长型创新创业企业发展、实施创新驱动发展战略方面发挥了重要作用。

坚守定位 贯彻以信披为核心理念

创业板改革并试点注册制实施以来，深交所一直坚持板块定位，服务成长型创新创业企业。

深交所结合对1000余家IPO申报企业的审核实践，深入总结板块定位评价标准，通过专业、高效的审核问询，精准地勾勒出创业板定位的明确要求，让市场在板块定位的把握上更加准确。同时，改革创业板发行上市条件，申报企业可结合自身情况灵活选择上市条件，板块吸引力大幅提升。另外，深交所畅通股权融资渠道，鼓励分拆上市，研究完善红筹企业境内发行上市制度安排。

深交所始终坚持以信息披露为核心的注册制基本理念，通过“问清楚”督促发行人“讲清楚”、中介机构“核清楚”，做到让投资者能够“看清楚”。

精简优化发行条件方面，创业板取消不存在未弥补亏损、主要经营一种业务、最近一期净资

产指标等发行条件门槛，优化业绩指标、同业竞争等发行条件，并转化为严格的信息披露要求；减少招股说明书冗余方面，今年深交所重点督促发行人及中介机构减少冗余、模板化、晦涩难懂的信息披露，进一步提高招股说明书信息披露的针对性、有效性和可读性，提升审核问询回复质量。目前，申报企业招股说明书平均页数已从改革初期的592页降至380页，招股说明书信息披露冗余的问题已显著改善。

提高上市公司质量 巩固改革成果

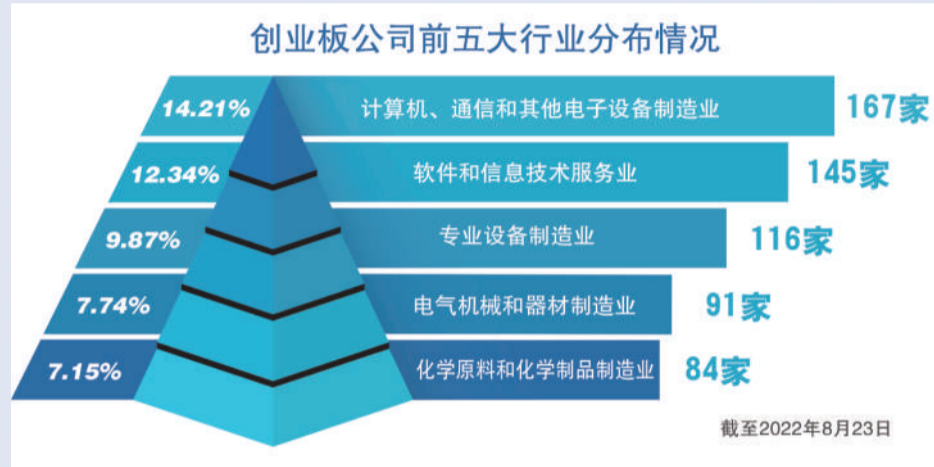
创业板注册制改革以来，深交所始终坚持市场化法治化原则，坚持质量优先，加大把关力度与处罚力度，把好入口关，从源头上提高上市公司质量。

一是加大创业板定位把关力度。牢固树立创业板主要服务成长型创新创业企业的定位，严格把关企业是否符合相关标准。二是加大信息披露质量把关力度。对不符合发行上市条件或信息披露要求的，依法依规作出终止审核决定。三是加大现场督导把关力度。探索建立IPO项目随机督导机制，与日常审核工作形成“组合拳”，进一步提升审核质效，防止企业“带病闯关”。四是加大日常审核处罚力度。依法依规对相关违规行为“从严重罚”，进一步提升监管威慑力，推动市场主体归位尽责。

深交所坚持推进开门办审核，切实做到公开、透明、可预期。积极打造“透明交易所”，尽全力消除“口袋政策”和“隐形门槛”，扎实推进审核标准、审核进程、审核意见、审核监管四方面的公开，确保公权力依法依规运行，提升市场主体满意度、获得感。

总体来看，注册制改革以来，创业板服务成长型创新创业企业的功能进一步显现，市场参与各方获得感提升，企业在创业板上市愿望强烈，深交所始终坚持以信息披露为核心的注册制基本理念，通过“问清楚”督促发行人“讲清楚”、中介机构“核清楚”，做到让投资者能够“看清楚”。

精简优化发行条件方面，创业板取消不存在未弥补亏损、主要经营一种业务、最近一期净资



深交所数据显示，截至2022年8月23日，创业板上市公司数量达到1175家，总市值突破12万亿元，累计IPO融资近7665亿元，再融资近9546亿元，汇聚九大战略新兴产业，合计市值占比高达73%。

“创业板注册制改革成效显著，为我国资本市场进一步深化改革打下坚实基础。”中信证券首席经济学家明明表示，创业板上市公司体量明显扩大，市场活跃度大幅提升，对实体经济的融资支持力度显著增强，积极助推实体经济增长及新兴行业发展，培育了大量龙头企业。

三大重点领域“创新强项”亮眼

两年来，创业板“优创新、高成长”特色更鲜明，创新企业市场准入和培育服务体系更健全，聚焦先进制造、数字经济、绿色低碳等重点领域，支持一批战略性新兴产业和高新技术企业做优做强，打造多元包容的创新企业上市高地，为经济高质量发展注入新动能。

“创业板注册制改革坚定贯彻新发展理念，坚守‘三创’‘四新’定位，始终把支持技术创新、产业创新、服务国家创新驱动发展战略摆在突出位置，支持一大批优秀高新技术企业、战略性新兴产业企业和成长型创新创业企业在创业板上市。”中信建投证券执委会委员、投资银行业务管理委员会主任刘乃生表示。

数据显示，截至8月23日，注册制下创业板新上市公司共355家，占创业板公司总数的30%，总市值超2.6万亿元，占板块整体市值的21%，近九成为企业，近六成成为战略性新兴产业企业。

创业板注册制改革以来，多元包容的市场体系更加健全，汇聚了众多创新创业企业，先进制造、数字经济、绿色低碳三大重点领域的战略性新兴产业集群化发展趋势尤为明显。行业龙头企业不断引领产业持续创新，以高质量科技供给带动产业迈向中高端，形成具有更强创新力、更高附加值、更安全可靠的产业链、供应链，有力促进科技、资本与产业深度融合。

攻克关键技术的先进制造业夯实“制造强国”发展基石。先进制造领域内涵丰富，涵盖了战略性新兴产业中涉及装备、实体产品制造的所有细分行业。以高端装备制造产业为例，创业板涌现了一批以蓝盾光电、盈建科为代表的发力“中国智造”的优质上市公司，为中国制造实施创新驱动战略起到了有力推动作用。

创新突破的数字产业筑牢“数字中国”发展底座。属于数字经济领域的新一代信息技术位居创业板战略性新兴产业首位，涌现出华大九天、江波龙、广立微等多个单项冠军，拥有细分行业领先的技术研发能力。

服务“双碳”战略的绿色产业厚植高质量发展生态根基。创业板新能源产业公司持续推动能源生产和消费革命，打造绿色低碳产业新高地。

“在创业板资本平台的助力下，亿纬锂能已成为具有全球竞争力的高质量锂电池平台公司，同时拥有消费电池和动力电池核心技术和全面解决方案。”亿纬锂能董秘江敏表示。

册制，打造更加灵活的股权激励制度体系，三大资本工具相辅相成，打造上市公司创新成长一站式综合服务平台，为企业上市后持续发展提供有力支撑。

大刀阔斧的注册制改革使再融资制度更具包容性，极大激发了公司热情。一方面，针对创业板公司普遍轻资产、业绩容易存在波动等特点，创业板取消了“最近一期资产负债率不高于45%”和“最近两年盈利”等发行条件。另一方面，创业板推出简易程序制度，审核快，时间短，募集资金不超过3亿元且不超过净资产20%的“小额快速”再融资项目快速增加。

截至8月23日，深交所共受理创业板公司再融资申请525家次，369家次再融资已注册生效，占创业板公司总数的比例达31.4%，拟募集资金超4000亿元，其中319家实施完成，实际融资3394.03亿元。

“创业板注册制改革后，上市公司再融资制度得到优化，明确了再融资审核流程和时间，提高了企业融资、并购重组效率。”阳光能源董秘陆阳表示，受益于此，公司2021年非公开发行工作从监管部门受理到批复用时不到3个月。在2021年新能源板块二级市场整体表现优异的背景下，公司当年顺利完成非公开发行从论证到发行的整套工作。

| 战略性新兴产业 | 公司数量 | 占比 |
|-----------|------|--------|
| 新一代信息技术产业 | 279 | 23.74% |
| 高端装备制造业 | 114 | 9.70% |
| 新材料产业 | 110 | 9.36% |
| 生物产业 | 96 | 8.17% |
| 节能环保产业 | 80 | 6.81% |
| 新能源产业 | 41 | 3.49% |
| 新能源汽车产业 | 19 | 1.62% |
| 相关服务业 | 8 | 0.68% |
| 数字创意产业 | 6 | 0.51% |

截至2022年8月23日

注册制改革补齐重组制度短板，统一标准，将重组上市标准与IPO拉平。重组市场稳中向好，交易结构更趋合理，理性并购理念深入人心。注册制实施以来，已有36家创业板公司实施完毕其重组项目，交易金额合计395.41亿元。产业整合并购已成主流。上市公司通过并购重组带动中小微企业协同发展，促进产业链、供应链贯通融合。

注册制改革加速股权激励常态化，提升市场活力。截至8月23日，创业板共有705家公司推出1286单股权激励计划，注册制下新上市公司中，共有88家公司推出89单股权激励计划，软件和信息技术服务等技术密集型行业的股权激励已成常态。注册制改革落地后，兼具折扣优势和出资时点优势的第二类限制性股票2021年度使用比例达73%，已逐渐成为创业板上市公司的“标配”。

据宁德时代介绍，公司在2020年限制性股票激励计划即引入第二类限制性股票，为进一步完善公司法人治理结构，吸引和留住优秀人才、充分调动其积极性和创造性，有效提升核心团队凝聚力和企业核心竞争力。