

# 证监会：优化完善互联互通 便利境外中长期资金入市

■本报记者 吴晓璐

8月22日，证监会副主席李超在H股30周年志庆活动上致辞时表示：“历史和实践充分证明，三十年来，内地与香港资本市场之所以能够实现互利共赢、共同发展，根本在于坚定贯彻‘一国两制’方针，在于坚持深化改革开放，在于坚持市场化、法治化、国际化发展方向。”

据李超介绍，下一步，证监会将持续畅通内地企业境外上市渠道，优化完善互联互通机制，加大两地产品双向开放力度等。

李超表示，1993年，青岛啤酒在港发行H股，打开了内地企业在港上市序幕，大批金融机构、资金、人才集聚香港，为香港逐渐成长为全球领先的国际金融中心提供了坚实支撑，也为中国经济和企业现代化发展注入强大动力，具有重要里程碑意义。自此，两地资本市场风雨同舟、携手并进，经受住了亚洲金融危机、国际金融危机等困难挑战，取得一系列令世界瞩目的成就。内地企业赴港上市开启两地资本市场合作壮丽篇章，沪深港通机制打造资本市场双向开放成功

典范，产品机构合作推动两地务实合作再上新台阶，监管和执法合作取得卓越成效。

“当前，世界政治经济形势错综复杂，全球经济面临较大下行压力，国内经济发展也面临一些挑战。但我们应看到，依托超大规模市场优势和强大抵御风险冲击能力，中国经济长期向好的基本面没有改变，中国经济发展潜力仍然巨大。”李超说。

据李超介绍，为助力中国经济高质量发展，证监会正坚定不移深化资本市场改革开放，推动股票发

行注册制改革走深走实，加快打造规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场。香港具备健全的法律制度、高效开放的营商环境，拥有“背靠内地、面向全球”的独特优势，香港金融人才济济、锐意进取，随着中国改革开放持续深化和双循环新发展格局向纵深推进，两地资本市场协同发展、优势互补的效果更加彰显，香港将在国家发展大局中进一步发挥无可比拟的作用。

李超表示，证监会将一如既往地贯彻落实党中央、国务院决策部署，不断推动两地资本市场深化务实合

作。一是发挥香港支持中国企业融资的国际平台作用，推动形成更加透明、高效、顺畅的境外上市监管协调机制，持续畅通内地企业境外上市渠道，推出更多有代表性的“绿灯”案例。二是优化完善互联互通机制，推动引入大宗交易机制、不动产投资信托基金(REITs)等更多产品纳入标的，进一步便利境外中长期资金入市。三是加大两地产品双向开放力度，支持香港推出国债期货等产品，丰富离岸市场风险管理工具，巩固提升香港风险管理中心地位。

## 持续优化互联互通机制 统筹提升A股港股活跃度

■本报记者 朱宝琛  
见习记者 毛艺融

8月23日，香港证监会发布季度报告，6月19日至30日期间，人民币柜台日均成交额1.939亿元。当日，港股走高，恒生指数、恒生科技指数均涨超1%。

近日，证监会有关负责人就活跃资本市场、提振投资者信心答记者问时提及“支持香港市场发展，统筹提升A股、港股活跃度”，提升港股活跃度话题再次受到市场关注。

南开大学金融发展研究院院长田利辉对《证券日报》记者表示，持续优化互联互通机制、在港推出相关A股指数期权、支持中概股在港双重上市等三大方面举措能够显著提升港股市场的活跃度。

证监会有关负责人日前表示，目前已经宣布在沪深港通中引入大宗交易机制。下一步，将进一步推出务实举措，激发香港市场活力，促进内地和香港市场协同发展。一是持续优化互联互通机制，进一步拓展互联互通标的范围，在港股通中增设人民币股票交易柜台。二是在香港推出国债期货及相关A股指数期权。三是支持在美上市中概股在香港双重上市。

今年以来，互联互通机制持续

优化，包括ETF扩容、沪深港通标的双向扩容、沪深港通交易日历持续优化、首批24家港股公司增设人民币柜台，引入大宗交易机制等举措不断推出，资本市场双向开放程度进一步加深。

美国国泰君安集团首席经济学家杨崇艺对《证券日报》记者表示，双重上市使公司能够多样化开展融资活动，目前正在成为中概股回港的新主流模式。完成上市之后更容易被国际投资者接受，也更易于符合A股市场监管纳入港股通以及为之后回A股市场三次上市奠定基础。

香港已成为内地企业首选境外上市地，港股市场逐渐成为“中国资产的海外融资平台”。据证监会8月23日消息，证监会副主席李超在参加H股30周年志庆活动时介绍，香港已成为中国企业首选境外上市地，中国企业也成为香港市场的中坚力量。

浙商证券研报认为，政策端继续发力，其中对于“活跃资本市场”具体措施的表态是亮点，同时明确了更多政策仍在路上。港股市场整体盈利有80%来自于中资股，这部分中资股的盈利主要来自内地。港股市场与内地基本面走势呈高度同步，应密切关注中国经济景气度。

由于港股流动性难解、外资回



流等原因，年内港股袖珍式首次公开募股(IPO)、私有化退市现象、港股上市公司大手笔回购频发。

华商律师事务所高级合伙人齐梦林对《证券日报》记者表示，近年来港股“袖珍”IPO频现反映了港股资本市场的低迷，投资机构对于新股认购的热情较低，企业选择缩量发行的主要考量因素是可以成功发行，避免在不缩量情况下的认购不足。

“随着更多港股上市公司寻求私有化退市的机会，将为A股上市公司提供更多优质并购标的，更多并购交易机会逐步涌现。”协纵策略管理集团创始人黄立冲在接受《证券日报》记者采访时表示。

此外，港股市场不断放低上市标准，但强制退市标准低，成为流动性难解的主要诱因之一。据统计，港股

并购数量徘徊在每年200多笔，并购金额在200亿美元至400亿美元，年交易数量是上市公司数量的10%，年交易规模是市值规模的0.3%至0.5%。

在田利辉看来，香港监管机构可以采取降低交易成本，提供更多的交易便利，提供更多的投资产品和服务，进一步优化上市规则吸引更多的公司来港上市。

## “专精特新”专板落户区域股权市场提速 “四板市场”将成培育上市公司新“苗圃”

(上接A1版)

“两种便利机制的推出，简化了转板流程，降低了专精特新企业挂牌门槛，有利于专精特新企业在资本市场融资渠道的进一步拓宽。同时，能够为资本市场输送更多优质标的，有利于多层次资本市场体系建设和资源配置功能的完善。”川财证券首席经济学家、研究所所长陈雳在接受《证券日报》记者采访时表示。

据记者了解，下一步，证监会将制定专板统一登记托管规则，推动股权激励和员工持股计划稳步落地，优化与沪深北交易所的对接机制等。

### “一企一策” 提供量身定制服务

据工信部数据，我国已累计培育专精特新中小企业9.8万家，其中，专精特新“小巨人”企业1.2万家。对于分散全国、数量庞大的专精特新中小企业，“一省一家”区域性股权市场可以因地制宜，更加灵活地为企业提供“一企一策”定制服务，满足不同企业的差异化需求。

青岛艾迪森科技股份有限公司2017年就在蓝海股交挂牌，并于2022年成功申报国家工信部专精特新“小巨人”企业。相关负责人表示，从公司治理、股权结构及财务核算方面进行规范，挂牌后公司形象及知名度有较大提高，多家投资机构对接股权投资业务，目前已经完成两轮融资。挂牌后的规范管理，帮助公司加速迈向更高层级资本市场。

根据企业不同发展阶段，专板设置3个层次，孵化层、规范层和培育层。记者采访多家区域性股权市场相关负责人获悉，对于专板挂牌企业，四板市场安排专人服务，并针对各层企业设置了不同的服务体系。

对于孵化层企业而言，四板市场更加侧重规范培育，帮助企业对接各类融资工具与政府补贴政策，提供信贷融资等。蓝海股交常务副总经理雷洪志对《证券日报》记者表示，蓝海股交主要是强化基础服务，包括为企业提供针对性培训；提供财务、税务、法律、政策、股权激励等一站式专业服务；提供各类扶

持政策的精准匹配与推送、委托申报与受领等“一条龙”服务等。

对于规范层企业，则是拓展多元化直接融资服务渠道，规范公司治理。重庆股份转让中心总经理卢娜对《证券日报》记者表示，依托区域性股权市场制度和业务创新试点，帮助企业通过认股权、优先股、投贷联动等创新型股权融资产品满足企业融资需要。

对于培育层企业，则是完善上市规范辅导系统，加强上市培育。“我们为培育层企业提供‘一对一’上市诊断、交易所参访交流等服务。针对专精特新企业推出上市挂牌绿色通道服务和探索搭建转板快速通道，将符合条件的企业纳入新三板的‘公示审查’白名单范围等。”卢娜表示。

孙辉表示，区域性股权市场采取梯度培育模式，符合科技型中小企业成长规律，有利于不同层次的企业对照差距，明确发展方向，也有助于为各层企业提供与其特点和需求相适应的基础服务和金融服务，提高政策和服务的精准性和满意度。

此外，浙股交还联合银行、券商、专业服务机构等成立“专精特新”板服务联盟，形成“规范培育+融债融资+上市培育”的服务体系，服务专板企业。“开板仪式上，我们会遴选十个特色服务产品公布。”浙股交总经理方告诉记者。

### 创新试点 撬动私募股权基金力量

初创型科技企业投资风险较高，与创投机构追求高收益、高风险的特征匹配，创投机构在支持专精特新中小企业融资发展方面具有不可替代的作用。据清科统计，截至今年7月25日，私募股权基金投资专精特新中小企业1.2万家，投资金额1.72万亿元，投资专精特新“小巨人”4900家，投资金额8300多亿元。

为了推动形成私募股权投资生态，打通私募股权基金“募投管退”全流程，推动更多基金投小、投科技，近年来，证监会先后在北京、上海、浙江等地开展股权投资和创业投资份额转让试点。截至目前，北京和上海

区域性股权市场基金份额转让成交额百单，成交金额超过150亿元。

北股交董事长九雁对《证券日报》记者表示，利用基金份额转让试点平台的基金资源汇集优势，可以与全国范围内知名私募基金管理人建立合作关系。不仅可以协助私募基金管理人做好投后管理和企业赋能，还可以探索与创投机构共建企业信息共享机制，有针对性地组织投融资路演，向创投机构推送优质企业，高效撮合被投项目的转让交易，同时探索“企业白名单”与沪深北交易所及全国股转系统的共享机制，打造“上市蓄水池”，推动优质企业上市融资。

对于优质的专精特新中小企业，各地四板市场亦可主动出手直接投资。据《指导意见》，在做好风险隔离的前提下，区域性股权市场可以依法成立1家控股的私募基金管理人，投资四板企业。

据记者了解，目前多地区区域性股权市场运营机构已设立私募基金管理人。如江西股交于2016年成立江西赣投投资有限公司。据孙辉介绍，截至今年6月底，江西赣投累计管理基金12只，累计管理规模89.759亿元。而北股交、广东股交等尚未设立

## 专精特新企业孵化培育将重塑四板市场

■吴晓璐

经过十多年的探索和发展，我国区域性股权市场(简称“四板市场”)的发展脉络日渐清晰。高质量建设“专精特新”专板，已成为全国区域性股权市场的一道必选项。

今年以来，各地筹备设立“专精特新”专板的热度持续升温，不少地方已经明确计划设立“专精特新”专板，正在紧锣密鼓筹建中。

“专精特新”专板的建设有利于推动区域性的专精特新中小企业发展，对于区域性股权市场来说意义重大，也是区域性股权市场的核心竞争力所在。在创新驱动发展战略下，专精特新企业以其创新能力强、成长性好等特点，成为提升产业链竞争力和供应

链稳定性的基础力量，在经济转型升级中发挥着重要作用。目前，全国9.8万家专精特新企业中，只有约20%企业最后能走入沪深北交易所及新三板等公开市场，还有80%的非上市专精特新企业需要一个提供孵化培育、政策汇集、股债融资、规范引导的非公开市场。

### 区块链赋能数字化转型 为企业精准画像

然而，无论是私募股权投资，还是新三板挂牌亦或到A股上市，都需要专精特新企业提供经营数据等信息，完善企业数据库也是《指导意见》提出的一项重要要求。其中，区块链平台建设是重点。

自2020年6月份启动区块链建设试点以来，目前，证监会基本建设完成“中央监管链—地方业务链”双层链架构下的新一代金融基础设施，35家区域性股权市场通过监管链基本完成存量数据报送工作，并将数据存入监管大数据仓库。

记者在采访中了解到，目前四板市场正在从企业自愿和强制披露的

信息，地方政府的各类涉企数据以及企业经营成长中的知识产权(核心技术)、股权变更、历史融资等原始信息入手，建设企业经营成长数据库，形成企业画像，进行科创属性评价，助力企业融资，提高挂牌上市效率。

据九雁介绍，目前，北股交已完成区块链与常规业务、私募基金份额转让、认股权转让三大业务系统的建设工作。针对“专精特新”专板，北股交则大力推动专板实现“链上建板”。将专板信息采集、精准画像、大数据分析等功能的数据流和分析结果链上化，保证业务数据真实、不易泄露、不可篡改。同时，北股交积极探索与中国结算、全国股转系统及证券交易所的系统级对接，实现多层次资本市场信息的互联互通，提高企业挂牌上市效率。

另外，利用区域性股权市场汇聚沉淀的数据资源以及区块链建立的数据安全可靠共享机制，还可以服务注册制改革。证券交易所可以将监管链上记录的企业经营成长数据库、地方政务数据、企业股权变动信息等，作为发行审核参考，协助解决发行上市过程中存在的“带病闯关”、财务造假等问题，提高注册制效率和效果。

工作在四板市场展开，市场各项业务逻辑重新梳理，穿透监管有效落地，市场各方重视度提升，为四板市场创新产品和服务，更好孵化、培育专精特新企业奠定了坚实基础。

监管部门已经为四板市场未来发展搭好框架，各项举措正在逐步推进落地中。随着专精特新专板的建设，四板市场生态将重塑，充分发挥资本市场资源配置功能，拓宽企业投融资渠道，助力专精特新企业发展壮大，激发我国企业创新活力，助力构建现代化产业体系，实现高水平科技自立自强。

2020年以来，区块链试点、制度和业务创新试点、股权投资和创业投资份额转让、认股权试点等多项试点

## 央行单日逆回购投放 创3月份以来新高 业界预计资金面平稳跨月无虞

■本报记者 刘琪

8月23日，中国人民银行(下称“央行”)以利率招标方式开展了3010亿元7天期逆回购操作，以维护银行体系流动性合理充裕，操作利率维持1.8%不变。鉴于当日有2990亿元逆回购到期，故央行公开市场实现净投放20亿元。值得一提的是，3010亿元的操作规模也创下3月份以来新高。

截至8月23日，8月15日以来，央行累计开展逆回购12150亿元，同期逆回购到期5240亿元，实现净投放6910亿元。从近一段时期来看，在税期高峰、政府债券发行缴款时点过后，央行保持如此大逆回购投放力度较为少见。

对此，东方金诚高级分析师冯琳对《证券日报》记者表示，8月17日之后，虽然税期走款高峰已过，但出于更好发挥基建投资逆周期调节作用等考虑，地方政府债发行规模仍在放量，带动市场流动性持续处于偏紧状态，银行间市场存款类机构7天期逆回购利率上方。当前正处于稳增长政策发力阶段，需要保持资金面处于合理充裕状态，稳定市场预期。由此，近几个交易日央行显著加大了逆回购投放规模。

根据中国货币网数据，8月15日至8月22日，DR007的每日均值均为1.88%，高于当前短期政策利率(1.8%)；截至8月23日16时30分，DR007加权平均利率报1.8026%。

市场流动性的收紧，除了受到地方政府债发行规模放量的影响，光大银行金融市场部宏观研究员周茂华对《证券日报》记者表示，近期银行间质押式回购成交量有所回落，一定程度上反映了央行降息后，部分机构降低杠杆对短期流动性也构成影响。

展望后期，冯琳表示，结合各地债券发行计划，本月接下来几个交易日政府债券发行缴款还将处于高位，加之当前银行也正在加大信贷投放力度，预计月底前资金面可能还将处于紧平衡状态，央行也会持续通过较大规模的逆回购操作“补水”。考虑到当前监管层会更为重视稳定市场流动性，估计月底前资金面进一步收紧的可能性不大，平稳跨月无虞。

周茂华认为，尽管近期流动性有所收紧，但市场利率整体围绕政策利率附近波动，反映银行间市场资金面整体表现平稳。预计后续市场流动性将继续保持合理充裕，实现平稳跨月。

## 二季度债市15家信用评级机构 共承揽债券产品2862只

■本报记者 杨浩

8月23日，中国银行间市场交易商协会(以下简称交易商协会)官方公众号发布2023年第二季度债券市场信用评级机构业务运行及合规情况通报。

通报显示，截至2023年6月30日，存续的公司信用类债券发行主体共计4757家。其中，非金融企业债务融资工具、公司债和企业债发行人分别为2865家、3336家和1491家。从主体级别分布看，AA级占比分别为31.52%、42.80%和53.86%；AA+级及以上发行人占比分别为65.76%、51.20%和32.19%；无主体评级占比分别为1.71%、2.91%和3.02%。

关于业务发展情况，主要体现在五个方面：一是债券评级的承揽同比增加，二季度，15家评级机构共承揽债券产品2862只，同比增长37.13%，环比上升19.50%。二是评级调整次数同比增加，二季度，评级机构共对104家发行人进行了评级调整，同比增长19.54%；占总存续家数的2.19%。三是级别上调均为1个子级，级别下调中超九成在2个子级以内。四是更换评级机构的级别高于原级别的发行人占比低于1%。五是近两成企业获得多评级，同一发行人级别不一致率降低。

在内部建设和自律管理动态方面，通报显示，评级人员数量稳定，5年以上从业经验分析师占比同比上升。截至2023年6月30日，15家评级机构共有分析师1662人，同比减少10人。从业经验在3年及以上的分析师占比为57.40%，同比提高1.12个百分点；5年以上从业经验分析师占比41.94%，同比提高1.04个百分点。

同时，《关于促进债券市场信用评级行业健康发展的通知》施行以来，信用评级机构有序在评级报告中披露个体信用状况和外部支持。截至2023年6月30日，已披露4511家，占比97.14%。个体信用状况分布于aaa级至c级，主要集中在aaa级至a级6档，占比85.93%，环比下降7个百分点；aa-级和a+级最多，分别占比20.48%和17.63%。外部支持提升档数最高6档，主要集中在0-4档，占比98.55%。

此外，交易商协会评级专委会开展行业专题研究，证券业协会开展证券评级机构高质量发展主题调研。

马上就评

本版主编 沈明 责编 柳 制作 王敬涛  
E-mail: zmxz@zqrb.net 电话 010-83251785