

证监会严把发行上市准入关 三方面提高上市门槛

■本报记者 吴晓璐 杜雨萌

3月15日，证监会发布《关于严把发行上市准入关从源头上提高上市公司质量的意见（试行）》（以下简称《意见》）。《意见》着眼于从源头提高上市公司质量，全面从严加强对企业发行上市活动监管，压紧压实发行监管全链条各相关方责任，维护良好的发行秩序和生态，提出了8项政策举措。

证监会首席风险官、发行监管部司长严伯进在同日国新办举行的新闻发布会上表示，这次证监会就严把发行上市准入关，出台了专门文件，坚持问题导向，提出若干条措施。这些措施的核心就是要让发行监管的链条更加坚固，监管更加严格，板块功能更加突出。针对实践中

中发现的有些拟上市企业内控机制不健全、公司治理不规范，甚至存在个别企业财务造假等问题，证监会将从发行上市的全链条各个环节加强监管。

《意见》明确，一是严把拟上市企业申报质量。压实拟上市企业及“关键少数”对信息披露真实准确完整的第一责任，严禁以“圈钱”为目的盲目谋求上市、过度融资。对财务造假、虚假记载、粉饰包装等行为及时依法严肃追责。二是压实中介机构“看门人”责任。建立常态化滚动式现场监管机制，用好以上上市公司质量为导向的保荐机构执业质量评价机制。三是突出交易所审核主体责任。把防范财务造假、欺诈发行摆在发行审核更加突出的位置。严密关注拟上市企业是否存在上市

前突击“清仓式”分红等情形，严防严查，并实行负面清单式管理。从监管端提高门槛。四是强化证监会派出机构在地监管责任。督导监管坚持时间服从质量，现场检查切实发挥书面审核的补充验证延伸作用。五是坚决履行证监会机关全链条统筹职责。综合考虑二级市场承受能力，实施新股发行逆周期调节。大幅提高对拟上市企业的随机抽取比例和加大问题导向现场检查力度。六是优化多层次资本市场功能衔接。研究提高上市标准。从严审核未盈利企业。七是规范引导资本市场健康发展。督促企业按照实际需求合理确定募集资金投向和规模，加强拟上市企业股东穿透式监管，防止违法违规“造富”。八是健全全链条监管问责体系。拟上市企业和

中介机构存在违规情形的，依照《证券法》等规定严肃问责。上市委委员和审核注册人员存在故意或重大过失、违反廉政纪律的，终身追究党纪政务责任。

从《意见》内容来看，据严伯进介绍，对于上市门槛会有更加严格的要求，主要有三个方面。首先，上市前要建立现代企业制度。募投项目，资金规模要合理且要做好短中长期规划，不得搞突击的“清仓式”分红，“关键少数”要有良好的“口碑声誉”。其次，要研究提高部分板块的上市指标。证监会将认真分析、系统研究，特别是充分参考近年来新上市企业和在审企业的情况，指导沪深交易所修改上市规则，适度提高部分板块财务指标，丰富综合性指标，让不同发展阶段、不同行

业、不同规模的企业在合适的板块上市。最后，从严监管未盈利企业上市。证监会将就未盈利企业的科技特色征求行业相关部门意见，更好统筹支持科技发展和保护投资者利益。

值得一提的是，针对《意见》中提到的“加大对拟上市企业的随机抽取和问题导向现场检查力度”，严伯进表示，下一步，证监会将大幅增加随机抽取和问题导向的现场检查，使现场检查覆盖率不低于拟上市企业的三分之一。对现场检查中发现的欺诈发行、财务造假这些线索，一经查实，严惩不贷，通过这样的方式有力震慑那些试图带病闯关者，从源头上提高上市公司质量。

证监会发文加强上市公司监管 提升投资价值增强投资者获得感

■本报记者 吴晓璐

3月15日，证监会发布《关于加强上市公司监管的意见（试行）》（以下简称《意见》），就健全防假打假制度机制、规范大股东减持及推动上市公司分红回购等方面作出安排，进一步提升上市公司投资价值，增强投资者获得感。

研究制定市值管理指引

上市公司作为企业里的“优等生”，不仅要带动经济发展，也要回报股东，要让股东“愿意来、留得住”。

《意见》指出，证监会将研究制定上市公司市值管理指引，让主要指数成份股公司、“破净”公司等重点公司，增强提升投资者回报的自觉。同时，证监会还将积极推动相关部门将上市公司市值管理纳入内外部考核评价体系，发挥好优质上市公司示范引领作用。

证监会还将支持上市公司采取多种市场工具夯实基本面，提升投资价值。包括支持上市公司通过并购重组夯实基本面，鼓励上市公司结合自身情况建立长效激励机制，合理运用股权激励等工具增强公司管理层及核心技术人员与公司股东利益的绑定。同时，继续引导上市公司做好投资者关系管理，充分了解投资者诉求，积极采取措施，稳定投资者预期。

在鼓励上市公司提高投资价值的同时，证监会还将坚决打击“伪市值管理”和“炒壳”。

证监会将从严打击借市值管理之名，实施选择性或虚假信息披露、内幕交易和市场操纵等违法行为的

“伪市值管理”。加强对上市公司及其控股股东、实际控制人、董事、高管的警示教育和培训，督促严守市值管理合规红线。同时，从严监管借壳上市、盲目跨界并购，坚决打击“炒壳”，强化优胜劣汰的市场约束。

推动更多公司回购注销

近年来，上市公司分红总体持续改善。2023年，沪深两市共有3361家上市公司分红，家数占比66%；分红金额1.7万亿元，创历史新高；股利支付率35.28%，股息率2.1%，较上年有提升。其中，共245家公司结合半年报、三季报等情况实施中期分红，同比增长78%。

去年12月份，证监会修订上市公司分红规则，进一步健全常态化分红机制，提高投资者回报水平。业内人士对《证券日报》记者表示，目前，分红监管坚持公司自治和外部约束并重，监管部门不直接规定分红比例和时间，但通过“分红不达标即解释”的强制性信息披露、限制控股股东减持等监管约束，督促公司分红。

据了解，证监会将进一步加强对分红的监管约束。对连续多年不分红或分红比例偏低的公司，在强制信息披露、限制控股股东减持等政策基础上，综合其他指标，对公司实施其他风险警示。推动绩优上市公司一年多次分红，支持上市公司结合三季报情况实施分红，并在春节前到账，增强投资者获得感。

此外，证监会还将引导支持更多上市公司开展股份回购，并鼓励回购注销，提升股份回购效果。

去年12月份，证监会修订发布《上市公司股份回购规则》，为股份回

购提供更多便利，并积极推动上市公司回购股份。数据显示，去年下半年至今今年2月末，共有1248家公司披露了回购计划，实际回购859亿元。特别是注销式回购明显增加，今年1月份至2月份，56家上市公司披露回购注销计划，金额约115亿元。

进一步完善减持规则

去年以来，证监会持续优化减持规则体系。一方面，针对市场出现的个别股东通过离婚、转融通等方式绕道减持的新问题，证监会及时跟进评估，进一步细化、优化规则，坚决封堵漏洞。另一方面，根据市场呼声，证监会将控股股东、实际控制人减持与上市公司破发、破净、现金分红情形挂钩，督促其专注经营，重视投资者回报。

此外，证监会对各类违规减持行为予以严厉打击，惩处了东方时尚、我乐家居等公司大股东违规减持案例。为减轻违规减持行为对投资者利益的损害，证监会还责令当事人购回违规减持股份，并向公司上缴差价。

《意见》指出，证监会将进一步完善减持规则，织密减持制度网，严防各类绕道减持行为。加强对减持行为的技术控制，对违规减持的，责令购回所减持的股份并上缴差价，及时纠正违规行为，切实减轻对中小投资者利益的损害。对拒不及时纠正或情节恶劣的，加大行政处罚力度。

记者从接近监管人士处了解到，在具体工作上，证监会将在现行减持规定的基础上出台部门规章，提升规定的法律位阶，增强制度稳定性和权威性。在具体规定方面，对于大股东、实际控制人，继续从严要求减持限制性规定；对于各种绕道减持、坚持举一反三，全面系统规制通过离婚、转融通、融券、解散分立、解除一致行动关系、股票质押平仓等各种绕道减持的行为，确保不留死角。

对于创投机构减持，证监会将继续坚持差异化政策安排，引导更多机构投早投小，促进早期资本形成。在监管执法方面，进一步完善机制，通过前端技术控制、加强线索发现，事后严厉惩处，全面加强违规减持行为的监管。继续对违规主体责令购回，对拒不及时纠正或情节严重的，加大行政处罚和限制交易力度。

证监会：对撤回上市申请的企业一查到底 持续做好辅导监管

■本报记者 吴晓璐
见习记者 毛艺融

3月15日，证监会修订发布《首发企业现场检查规定》（以下简称《现场检查规定》）《首次公开发行股票并上市辅导监管规定》（以下简称《辅导规定》），自公布之日起施行。

当日，证监会首席风险官、发行监管部司长严伯进在国新办新闻发布会上表示，修订后的《现场检查规定》，明确了对在实施现场检查过程中撤回上市申请的企业一查到底。即撤回上市申请仍然要开展检查，该追谁、该罚谁，仍然要追责处罚，从根本上整治曾经出现的企业“一查就撤”现象。

“同时，这次新规定还进一步完善了现场检查程序，增加了不提前告知直接开展检查的机制，并且特别强调处理标准要统一。”严伯进表示。

证监会表示，现场检查是《证券法》赋予证监会的一项监管执法手段，也是发行上市书面审核的延伸和补充。2021年1月份，证监会发布《现场检查规定》，规定了首发企业现场检查工作的程序、方式及要求。

近一段时间，证监会对《现场检查规定》进行了全面评估，认为有必要进一步发挥现场检查的把关作用，从根本上整治首发企业在检查过程中撤回上市申请的现象。在充分调研、向社会公开征求意见的基础上，完成了《现场检查规定》修订工作。

修订后的《现场检查规定》强调“申报即担责”，规定在检查过程中对撤回上市申请的企业“一查到底”，撤回上市申请不影响检查工作实施，也不影响依法依规对检查发现的问题进行处理，并增加了不提前告知直接开展检查的机制。同时，《现场检查规定》进一步规范了现场检查程序，强调现场检查处理标准统一。

具体来看，主要修订内容包括：一是明确检查期间撤回申请不影响检查实施，检查对象确认后，检查对象撤回发行申请不影响检查工作实施，也不影响证监会及交易所依法依规对检查发现的问题进行处理。二是健全统筹协调制

度机制，强化证监会注册部门负责现场检查的整体统筹协调及指导。三是完善组织与实施流程，完善通知检查对象的程序，明确检查信息通报机制，对检查机构报送检查计划、开展进场工作、申请延期等设置了时限要求，完善现场检查报告格式。四是规范检查结果的运用，审核注册部门应结合发现问题、会商意见、整改完成情况推进审核注册工作。

证监会表示，下一步将大幅提高现场检查比例、扩大覆盖面，现场检查中发现的欺诈发行、财务造假线索，一经查实严惩不贷，以雷霆手段践行以投资者为本的监管理念，压紧压实各方责任，切实提升发行上市监管效能，从源头上提高上市公司质量。

此外，据证监会介绍，辅导监管要求辅导机构督促首发企业申报上市前建立现代企业制度、树立进入资本市场必备的诚信合规法治意识，证监会派出机构对辅导工作进行监管。2021年9月份，证监会发布实施《辅导规定》，明确辅导监管的程序、内容和责任，实现了辅导监管的规范化标准化。《辅导规定》实施以来，证监会派出机构的监管实践更加统一，有效促进首发企业申报前加强自我评估，做好整改规范。

证监会表示，实践中发现，辅导监管存在重点不够突出，与审核注册衔接还不够紧密等问题，需要进一步完善制度。为此，证监会对《辅导规定》进行修订并完成公开征求意见程序，并发布实施。

主要修订内容有：一是要求辅导机构督促首发企业准确把握板块定位和产业政策。二是明确辅导监管要关注首发企业及其“关键少数”的口碑声誉，拓展发行监管信息源。三是规定审核注册工作要充分利用好辅导监管报告，形成辅导监管与审核注册的有机联动。

证监会表示，下一步将统筹协调派出机构按照时间服从质量的原则，持续做好辅导监管，督促首发企业树立诚信意识、自律意识和法治意识，压实辅导机构责任，形成企业规范负责、机构勤勉尽责、监管有力有效的辅导监管生态，从源头上提高上市公司质量。

证监会提出25项政策措施 加快推进建设一流投行和投资机构

■本报记者 吴晓璐 杜雨萌

3月15日，证监会发布《关于加强证券公司和公募基金监管加快推进建设一流投行业务和投资机构的意见（试行）》（以下简称《意见》）。《意见》聚焦校正行业机构定位、促进功能发挥、提升专业服务能力和监管效能，提出了7个方面25项政策举措。

《意见》提出，力争通过5年左右时间，基本形成“教科书式”的监管模式和行业标准，行业机构定位得到校正，功能发挥更加有效，经营理念更加稳健、发展模式更加集约、公司治理更加健全、合规风控更加自觉、行业生态持续优化，推动形成10家左右优质头部机构引领行业高质量发展的态势。到2035年，机构监管体系完备有效，行业机构治理水平全面提高，行业作为直接融资“服务商”、资本市场“看门人”、社会财富“管理者”的功能得到更为充分的发挥；形成2至3家具备国际竞争力、与市场引领力的投资银行和投资机构，力争在战略能力、专业水平、公司治理、合规风控、人才队伍、行业文化等方面居于国际前列。

“作为监管部门，证监会督促投行在内的中介机构归位尽责，真正发挥‘看门人’作用，这既是广大投资者的深切期待，也是从源头上提高上市公司质量、促进市场高质量发展的必然要求。”证监会证券基金机构监管部司长申庚在3月15日国新办举行的

新闻发布会上表示，结合《意见》，证监会主要在严监管、严问责、强功能、优生态等方面做好监管工作。

具体来看，在严监管方面，证监会将在制度规则上已经明确了对于“一查就撤”这种问题要追究到底、责任到人，在日常监管工作中，特别关注撤否率比较高和“业绩变脸”等关注指标突出的突出问题，严格落实“申报即担责”，督促保荐机构切实强化内控，履行好核查把关职责。证监会将在现场检查方面强化信息共享、监管执法联动，提升监管合力和效能。

在严问责方面，证监会坚持穿透式监管和全链条问责，落实机构和人员“双罚”，依法用好“资格罚”、

“顶格罚”等做法。特别是加大对在违法违规中负有责任的投行负责人、高管，乃至公司的总经理、董事长等的处罚力度。对一些涉嫌严重违法、特别是那些帮助造假的中介机构、人员，证监会将依法从严查处，涉嫌犯罪的移送司法机关。

在强功能方面，督促投资银行把功能性放在首要位置，以服务实体经济高质量发展和保护投资者合法权益为已任，加强项目甄别、估值定价这些投行涉及到的核心能力建设，真正为市场和投资者推荐质量好的“货真价实”的公司，同时把那些问题公司坚决挡在市场门外。

在优生态方面，投行的执业质量最终会体现在保荐上市公司的质

量上，证监会非常重视发挥在已经有的证券公司分类评价和投行业务质量评价机制作用，让它真正起到“指挥棒”作用。另外，证监会将完善保荐代表人负面评价公示机制，真正让声誉约束硬起来。同时，加强对投行和从业人员廉洁从业监管，重点打击不当入股、利益输送等突出问题。建立健全对行内人员的综合惩戒机制，营造一个风清气正的行业生态。

申庚表示，证监会将认真贯彻中央金融工作会议精神，狠抓《意见》落实，进一步体现“长牙带刺”“有棱有角”要求，督促中介机构发挥好“看门人”作用，真正把好上市公司入口关。

央行缩量平价续作 3870亿元MLF 业界预计本月LPR维持不变

■本报记者 刘琪

3月15日，为维护银行体系流动性合理充裕，中国人民银行（以下简称“央行”）开展130亿元7天期逆回购操作和3870亿元中期借贷便利（MLF）操作，全额满足了金融机构需求。7天期逆回购及MLF操作利率分别为1.8%、2.5%，均与前期保持一致。鉴于当日有100亿元逆回购及4810亿元MLF到期，故央行全口径实现净回笼910亿元。

值得关注的是，此次MLF操作结束了央行自2022年12月份开始的缩量续作模式。中国人民银行行长潘功胜在接受《证券日报》记者采访时表示，本月MLF缩量续作或主要源于开年以来资金面维持稳健宽松、当前银行对MLF续作的需求不高，以及降杠杆、防空转等多重考量。

此外，在本月MLF操作利率不变，以及2月份5年期以上LPR（贷款市场报价利率）大幅下调背景下，业界普遍预计，3月20日即将出炉的新一期LPR将保持不变。

MLF操作规模、利率符合预期

3月15日，央行开展3870亿元MLF，并未延续自2022年12月份以来的缩量续作节奏。对此，分析人士认为，主要原因在于银行体系流动性充裕，MLF操作需求减少。

从资金面来看，今年以来整体保持平稳宽松，市场利率基本围绕政策利率小幅波动。根据全国银行间同业拆借中心数据梳理，今年以来截至3月14日，DR007（银行间存款类机构7天质押式回购加平均利率）均值为1.86%。

同时，同业存单利率也在持续下行。Wind数据显示，2月份商业银行（AAA级）1年期同业存单到期收益率均值为2.3%，明显低于当前2.5%的政策利率水平；进入3月份后，截至3月14日，商业银行（AAA级）1年期同业存单到期收益率均值降至2.26%。

“同业存单与MLF的利差进一步走阔，一方面是降准等因素影响下，流动性整体充裕，银行发行需求减弱；另一方面是债券利率持续下行，存单配置价值提升，农商行、基金、理财、保险等均有增配。”温彬称，当前，在资金面稳健宽松、市场收益率下行环境下，部分机构存在明显的资产配置顺周期、拉久期和上杠杆行为，银行间质押式回购日均成交量维持在7万亿元以上的高位。MLF缩量续作有助于降低部分机构的加杠杆热情，增强资金市场利率稳定性。

本月MLF操作利率维持不变亦符合市场预期。

东方金诚首席宏观分析师王青表示，2月5日全面降准落地，释放长期资金1万亿元，短期内银行信贷投放能力增强；2月20日5年期以上LPR大幅下调0.25个百分点，将带动新发放居民房贷利率和企业中长期贷款利率更大幅度下调。由此，开年货币政策在稳增长、稳楼市方向全面发力，当前正处于政策效果观察期，这或是年初以来MLF利率保持稳定的一个原因。

后续降准、降息均有空间

展望后期，分析人士普遍认为政策性降息仍有空间。王青预计，二季度MLF利率有望下调，幅度约在0.1个至0.2个百分点左右。这将释放稳增长政策发力的清晰信号，有助于促消费、扩投资，改善社会预期。利率下调会带动LPR联动调整，有效降低实体经济融资成本，低利率环境也将为地方债务风险化解提供更为有利的条件。更为重要的是，这将引导居民房贷利率较快下调。

中信证券首席经济学家明明认为，2月份5年期以上LPR脱离MLF利率单独下调后，贷款利率进一步走低，而商业银行净息差压力有所抬升，在缓解商业银行经营压力、引导金融向实体经济让利的诉求下，存款降息、MLF降息仍然存在较高必要性。

降准亦有空间。在3月6日举行的十四届全国人大二次会议经济主题记者会上，央行行长潘功胜表示，“中国的货币政策工具箱依然丰富，货币政策仍有足够空间”，并明确称“后续仍有降准空间”。

3月20日，新一期LPR将出炉。在本月MLF操作利率不变的情况下，LPR会有何种表现？温彬表示，在3月份MLF利率继续维持不变、近期市场类主动负债成本略有上行、存款竞价竞争激烈等环境下，商业银行继续下调LPR的加点和空间受限，3月份LPR大概率持平前期，短期维持稳定。

王青也预计，3月份两个期限品种的LPR将保持不变。当前的重点是进一步提升货币政策传导效率，在全面降准及5年期以上LPR下调后，推动银行对实体经济的信贷投放“量增、价减”。