

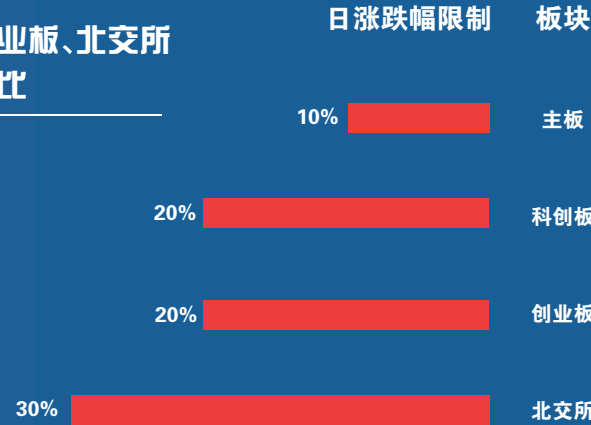
A股全面注册制启动

从核准制到全面注册制,A股资本市场迎来重要里程碑。2月1日晚间,证监会就全面实行股票发行注册制主要制度规则向社会公开征求意见,发布15项文件,这也意味着继科创板、创业板、北交所先后实施注册制后,主板也将实施注册制,A股全面注册制启动。

此次注册制改革,主板市场交易制度也将改进,前5个交易日不设涨跌幅限制,不过自新股上市第6个交易日起,日涨跌幅限制继续保持10%不变。此外,主板上市投资者适当性要求不变,对投资者资产、投资经验等不作限制。

据了解,注册制是成熟资本市场普遍采取的一种新股发行制度,A股全面实行股票发行注册制也是顺应新证券法的要求,标志着我国新股发行制度逐步走向成熟。相比核准制,注册制下的新股发行更加市场化,把选择权交给市场。不过,证监会也强调,实行注册制并不意味着放松质量要求,不是谁想发就发。投行人士也对北京商报记者表示,主板市场新股发行节奏短期内不可能大幅加快。

主板、科创板、创业板、北交所
日涨跌幅限制对比



主板日涨跌幅10%不变

不同于科创板、创业板市场,注册制下,A股主板市场日涨跌幅维持10%不变。

证监会表示,本次改革借鉴科创板、创业板经验,以更加市场化便利化为导向,进一步改进主板交易制度,主要措施之一是新股上市前5个交易日不设涨跌幅限制。

据了解,在实施注册制前,A股主板市场新股上市首日涨幅限制为44%,跌幅限制为36%,上市首日,新股的涨跌幅限制为10%。从目前A股主板上市新股表现来看,上市首日未能封上44%涨停板的个股数量并不多,受投资者追捧个股,可以一连走出10多个涨停板。

为了让投资者充分交易、加大交易效率,注册制下,主板新股上市前5个交易日也将不设涨跌幅,这与目前的科创板、创业板保持一致。

不过,主板上市新股第6个交易日起,日涨跌幅限制继续保持10%不变。目前,科创板、创业板新股日涨跌幅限制为20%,北交所为30%。

对于未将主板新股日涨跌幅放宽至20%这一考量,证监会指出,从实践经验看,主板存量股票及新股第6个交易日起波动率相对较低,10%的涨跌幅限制可以满足绝大部分股票的定价需求。

另外,主板上市新股第6个交易日起,日涨跌幅限制继续保持10%不变。目前,科创板、创业板新股日涨跌幅限制为20%,北交所为30%。

此次注册制改革,主板交易制度还有一项改进,即新股上市首日即可纳入融资融券标的,优化转融通机制,扩大融资融券范围。

明确各板块定位

在证监会下发的首次公开发行股票注册管理办法(征求意见稿)中,也明确了主板、科创板、创业板定位。

首先,主板突出“大盘蓝筹”特色,重点支持业务模式成熟、经营业绩稳定、规模较大、具有行业代表性的优质企业。

科创板面向世界科技前沿、面向经济主战场、面向国家重大需求。优先支持符合国家战略,拥有关键核心技术,科技创新能力

突出,主要依靠核心技术开展生产经营,具有稳定的商业模式,市场认可度高,社会形象良好,具有较强成长性的企业。

创业板则深入贯彻创新驱动发展战略,适应发展更多依靠创新、创造、创意的大趋势,主要服务成长型创新创业企业,支持传统产业与新技术、新产业、新业态、新模式深度融合。

另外,据首次公开发行股票注册管理办法(征求意见稿),发行人是依法设立且持续经营三年以上的股份有限公司,首次公开发行股票并在主板上市,最近三年实际控制人没有发生变更;首次公开发行股票并在科创板、创业板上市,最近二年实际控制人没有发生变更。

注册制不是“谁想发就发”

注册制改革的本质是把选择权交给市场,自科创板、创业板实施注册制以来,新股发行节奏明显加快,这也引发了市场对主板新股加快发行的猜测。不过,证监会强调,实行注册制并不意味着放松质量要求,不是谁想发就发。

伴随着科创板、创业板、北交所先后成功实施注册制,已经探索形成了符合我国国情的注册制架构,特别是以信息披露为核心,引入更加市场化的制度安排,对新股发行的价格、规模等不设任何行政性限制,显著改善了审核注册的效率、透明度和可预期性。从核准制到全面注册制,A股资本市场在不断进步。

前海开源基金首席经济学家杨德龙也对北京商报记者表示,注册制是海外成熟市场普遍采取的一种新股发行方式,就是拟IPO公司通过在交易所申请注册,如果上报材料符合要求,没有虚假披露,交易所可以审核通过,从而注册上市。“注册制和审核制相比,受理材料的交易所相关人员不对公司本身投资价值进行判断,而是看公司上报的材料是不是完备,信息披露是不是健全,让市场来判断这个公司应该有多少发行价,询价之后判断公司定价,而不是人为的窗口指导,这样的新股发行更加市场化,更能反映市场买卖双方的意愿,这其实有利于推动一些科创

企业,一些新经济实体在A股市场上市。”杨德龙如是说。

相比主板市场,科创板、创业板的新股发行节奏较快,就2022年全年来看,创业板、科创板分别发行新股150只、124只,而主板市场只有71只。

全面注册制后,主板新股发行会否加快也是市场关注的要点。对此,投行人士王骥跃表示,预计主板新股发行短期内不会大幅加快,需要一段时间的缓冲期。独立经济学家王赤坤也表示,申报主板上市的企业一般规模较大,在这一层面上,就已经过滤掉了很多企业,即使全面注册制放开,主板新股发行数量预计也不及科创板、创业板、北交所。

畅通多元化退市渠道

全面推行注册制下,退市也是一个关键词。

大量新股进入A股市场,实现优胜劣汰就尤为重要。杨德龙也指出,注册制在推行的同时,一定要完善退市制度,有进有退,保证市场始终有新鲜的血液进来,优胜劣汰,把差的公司及时淘汰出市场。

2月1日晚间,证监会也表示,要畅通强制退市、主动退市、并购重组、破产重整等多元退出渠道,促进上市公司优胜劣汰,严格实施退市制度,强化退市监管,健全重大退市风险处置机制。此外,建立健全从严厉打击证券违法活动的司法体制机制,严厉打击欺诈发行、财务造假等严重违法行为,严肃追究发行人、中介机构及相关人员责任,形成强有力震慑。

从实践经验来看,试点注册制以来,A股退市节奏明显加快,“不死鸟”已经消失。

杨德龙进而表示,对于不符合上市条件的公司要及时退市,这样A股就会有一个优胜劣汰的机制,不断过滤,让好公司留在市场。另外,要不断完善相关的法律法规相配套,比如说实施集体诉讼制度,对于一些虚假信息披露、财务造假、损害投资者利益的行为、内幕交易的行为,一定要严厉打击,甚至绳之以法,如果触犯了刑法,要按照刑法进行处理,这样才能震慑违法者。

北京商报记者 马换换

延伸阅读

主板融资功能有望提升 两融业务有望继续扩容

随着A股资本市场迎来重要里程碑,多家公募机构直言,全面注册制有利于进一步提升资本市场质量,助力我国产业结构转型趋势。在此背景下,主板融资功能有望提升,两融业务或有望继续扩容。但对于全面注册制改革正式启动后,上市企业数量增长情况,业内人士则有不同看法。

2月1日,证监会有关部门负责人就全面实行股票发行注册制答记者问时总结指出,证监会将基于交易所审核意见依法履行注册程序,在20个工作日内对发行人的注册申请作出是否同意注册的决定。

证监会有关部门负责人还提到,本次改革将进一步改进主板交易制度。优化盘中临时停牌制度;新股上市首日即可纳入融资融券标的,优化转融通机制,扩大融资融券范围。

此外,证监会发布的相关文件还指出,将建立健全以信息披露为核心的股票发行上市制度,明确以投资者需求为导向的信息披露要求,细化落实发行人、中介机构等市场主体信息披露法定义务,强化信息披露监管,加大对信息披露违规行为的处罚力度,提升违法违规成本,压实发行人主体责任和中介机构“看门人”责任。

资深投行人士王骥跃对此评价道,这次是全面注册制改革,而不是主板注册制改革,是整个中国股票市场的改革,包括了各板块,首发、再融资、并购重组、发行交易、持续信披等内容的全面改革。全面注册制改革的核心、重中之重,并不是IPO再融资条件,而是证监会转变职能,监审分离。

在多家公募机构看来,全面注册制有利于进一步提升资本市场质量,助力我国产业结构转型趋势。

中欧基金表示,全面实行股票发行注册制改革正式启动,是我国在启动科创板注册制试点四年后资本市场又一重大举措,是我国进一步改革开放和推动经济发展的必由之路。新措施将进一步提升资本市场质量,完善直接融资力度,高效支持实体经济发展。

上投摩根基金也认为,当前A股已逐步具备全面注册制条件,正式推行后有望带来三大变化。一是全面注册制有望改善A股行业结构,进一步助力我国产业结构转型趋势。二是全面注册制推行后A股估值和交易结构或将进一步分化。三是注册制对投资者的甄别能力提出了更高要求,有助于A股投资者结构进一步机构化和专业化。

广发基金也向北京商报记者提到,全面实行股票发行注册制将对资本市场带来诸多积极变化。一是体现在股票发行效率有望提升:从前期试点来看,注册制IPO效率高于核准制,若全面注册制平稳落地,主板的融资功能有望提升。二是两融业务有望继续扩容:科创板、创业板注册制股票上市首日起可作为融资买入及融券卖出的证券,两融及转融通机制进一步优化。三是股市交易机制进一步完善:注册制引入盘后固定交易,不仅可以满足投资者在竞价撮合时段之外以确定性价格成交的交易需求,也有利于减少被动跟踪收盘价的大额交易对盘中交易价格的冲击。四是有利于上市公司质量提升:伴随全面注册制的推进,退市走向常态化,优胜劣汰效应加快显现。

在全面注册制改革正式启动的同时,业内人士对后续企业上市数量增长情况则持不同的看法。中欧基金认为,从市场影响来看,全面注册制落地之后,股票供给有望大幅增加,但不同市场又有所侧重,可以满足投资者多层次的投资需求,回归资本市场的本源。具体到行业影响,此举直接利好相关创投企业及投行部门,一些具备业务优势的券商值得长期关注。

王骥跃则直言道,“全面注册制并不会带来IPO数量爆增,每年或还是400-500家的新上市家数。因为市场稳定是更重要的事,市场承受力决定着证监会放的注册数量。但因发行价放开了,投行的单票IPO收入可以提高”。

北京商报记者 李海媛

Stock talking

股民缘何对天马科技利好不感冒

董亮

在抛出控股股东、董监高拟增持护盘的利好之后,天马科技依然在2月1日“一”字跌停开盘,说明股民对此并不感冒,这背后的原因可能与担忧公司未来业绩以及基金抱团持股等有关。

近乎连续两个交易日跌停,即便是抛出了控股股东、董监高的拟出手增持利好,天马科技在2月1日依然以跌幅9.95%收盘,位列当日A股跌幅榜首位,而这还是在三大股指悉数大涨的前提下。有业绩、有利好,缘何股价突然就崩了?而且在连续大跌之后,场外股民接盘的热情并没有想象中的高涨,这是许多天马科技股民

心中的疑惑。

回看公司公告,引发天马科技股价跌停的导火索是1月30日晚间发布的2022年业绩预增公告,公司预计2022年年度实现归属于上市公司股东的净利润为13000万-16000万元,同比增长55.57%-91.47%,而扣非后的归属净利润则同比增长61.29%-102.11%。乍一看如此业绩,在天雷滚滚的1月末,应该算得上不错的成绩单,但实际情况却并非如此。

财务数据显示,在2022年前三季度,天马科技实现的归属净利润约为2.41亿元,同比增长187%;扣非后净利润约为

2.38亿元,同比增长211.96%。一对比不难发现,天马科技看似增长的全年业绩实则大大不及市场预期,因此恐慌盘的集中抛售才导致了天马科技1月31日的“一”字跌停。

值得注意的是,天马科技股价在2022年累计涨幅超四成,而同期板块则下跌2%。天马科技股价如此强势的根本原因,就是业绩足够优秀。现如今,天马科技的业绩突然不再优秀,甚至大大低于市场预期,这就直接动摇了天马科技持股股民的信心,更让场外的投资者不敢轻易进场抄底。

另外,基金的抱团持股也会引发场外

股民的忧虑。数据显示,截至2022年末,天马科技的持股基金高达37只。

基金的抱团持股对于股票而言,在上升通道中,可以起到助涨的作用,但在下跌趋势里,同样可能起到助跌的作用。这是因为,基金信奉中长线价值投资,一旦对绩优股达成共识,在布局完成后基本持仓不动,新基金的不断买入则会让绩优股在上涨的过程中十分犀利。这也是天马科技股价能在2022年取得不俗表现的主要原因。

然而,一旦绩优股出现业绩不再优秀的迹象,基金此前达成的持股不动共识就

会被打破,一旦有基金开始离场,就可能引发蝴蝶效应。从天马科技2月1日盘后的交易公开信息来看,当日有三家机构合计净卖出逾2.6亿元,这已经是十分明显的机构离场的信号。

而对于基金抱团的天马科技而言,机构的离场信号会让股民感到不安,毕竟如此庞大的基金持股,哪怕有少数几家选择套现离场,也会对股价产生不小的压力,更何况在天马科技未来业绩不可预期的情况下,剩下的机构就好比不受减持限制的特殊大股东,这才是场外股民接盘真正的担忧。