

全面注册制与A股新生态

| 相关新闻 |

16家主板公司将按核准制“扫尾”发行

根据过渡期规则,已完成申购、等待申购以及拿到批文尚未启动发行承销工作的主板公司将“扫尾”发行,这也是最后一批按照核准制发行的新股。

经东方财富统计,目前已经完成申购的主板公司有和泰机电、多利科技两家,分别在2月8日、2月16日完成申购工作,按照时间来看,和泰机电上市在即。

申购日期已经敲定的则有金海通、一彬科技、四川黄金、播恩集团、联合水务、苏能股份、海通发展、华塑科技、宝地矿业、彩蝶实业、宿迁联盛等11股,其中金海通将在2月20日申购,一彬科技在2月21日申购,四川黄金、播恩集团均在2月23日申购,申购日期排期最远的是宿迁联盛,在3月10日启动申购。

从上述个股来看,多利科技、金海通的发行价格相对较高,均在50元以上,分别为61.87元/股、58.58元/股;宝地矿业、联合水务、苏能股份、四川黄金4股的发行价格则较低,预计分别为4.38元/股、5.86元/股、6.18元/股、7.09元/股。

除了上述个股之外,按照过渡期规则,拿到批文尚未启动发行承销工作的公司也将按照原有的核准制发行,包括亚光股份、徐矿股份、上海建科3家公司。

根据证监会官网,2月15日核发了徐矿股份、上海建科IPO批文,在2月16日核发了亚光股份IPO批文。

另外,沪深交易所将于2月20日-3月3日接收主板首发、再融资、并购重组在审企业申请,并按在证监会的审核和受理顺序接续审核。3月4日起,沪深交易所开始接收主板新申报企业的申请。

未盈利企业可申报创业板上市

2月17日,深交所就未盈利企业申请在创业板上市发布《创业板股票上市规则(2023年修订)》及《关于未盈利企业在创业板上市相关事宜的通知》(以下简称《通知》),允许符合条件的未盈利企业申报创业板上市,并明确上市标准,这一政策给了相关行业未盈利企业更多选择的机会。

深交所新闻发言人表示,创业板试点注册制实施两年多来,发行上市审核工作有序推进,市场运行总体平稳,市场结构和生态持续优化,创业板实施未盈利企业上市标准时机已经成熟。

《通知》对创业板允许上市的未盈利企业的范围进行了具体规定。《通知》指出,属于先进制造、互联网、大数据、云计算、人工智能、生物医药等高新技术产业和战略性新兴产业的创新创业企业可适用“预计市值不低于50亿元,且最近一年营业收入不低于3亿元”的上市标准。

此外,深交所表示,将做好相关规则衔接,《创业板股票上市规则》中同步取消了关于红筹企业、特殊股权结构企业申请在创业板上市需满足“最近一年净利润为正”的要求。

经济学家宋清辉表示,允许属于先进制造、互联网、大数据等行业的创新创业企业在未盈利之时上市,体现了创业板的包容性进一步提高,有望吸引一批具有创新能力的创新创业企业登陆创业板。此外,也体现了对这些行业的鼓励和支持,预计相关领域在资本市场会有更多发展机会。

据了解,在创业板之前,A股仅有科创板允许未盈利企业上市,经统计,截至2月19日,科创板已有47股上市时未实现盈利,逾四成来自于医药生物领域。目前已有9股由于实现盈利已经摘“U”,其中包括科创板市值“一哥”中芯国际(688981)。

北京商报记者 马换换 丁宁 李海媛

从核准制到全面注册制,中国资本市场正迎来近30年来最重要的一次改革。2月17日,证监会正式发布全面实行股票发行注册制制度规则,内容涵盖发行条件、注册程序、保荐承销、重大资产重组、监管执法、投资者保护等各个方面。

对于A股投资者而言,需要熟知打新、交易两方面的重要变化,其中沪市主板申购单位由1000股调整为500股,主板新股上市前五日将不设涨跌幅限制,之后交易日则仍保持10%的日涨跌幅……随着一个新时代的到来,市场的参与主体也面临着不同的机遇与挑战,共同拥抱着A股的新生态。



定价机制 >>

对新股发行价格、规模等不设限

证监会修订发布的《证券发行与承销管理办法》显示,对新股发行价格、规模等不设任何行政性限制。

证监会表示,完善以机构投资者为参与主体的询价、定价、配售等机制,平衡好发行人、承销机构和投资者之间的利益,实现新股市场化发行。

另外,明确新股发行价格、规模主要通过市场化方式决定。发行规模较小的企业,继续保留直接定价,新增定价参考上限。进一步完善询价定价,优化网下投资者填报价格、最高报价剔除比例上限、报价信息披露、定价参考值、发布投资风险特别公告等机制。明确可以对网下发行采取摇号限售或比例限售,进一步加大网下投资者报价约束。

值得一提的是,证监会在2023年系统工作会议上再次强调,完善估值定价逻辑,建立中国特色估值体系。会议提出,推动提升估值定价科学性有效性。要深刻把握中国的产业发展特征、体制机制特色、上市公司可持续发展能力等因素,推动各相关方加强研究和成果运用,逐步完善适应不同类型的估值定价逻辑和具有中国特色的估值体系,更好地发挥资本市场的资源配置功能。

行业内人士分析表示,这意味着新股定价更加市场化,将带来一系列变化。不同企业的新股发行价格将进一步拉开,企业质地优良、经营业绩良好、所属行业发展潜力光明的企业将获得更高的首发价格,反之首发价格则较低。

实际上,在已经实行注册制的科创板、创业板、北交所,新股破发的现象已愈发频繁。根据Wind数据统计,截至2月16日,2022年以来,新股上市首日破发的数量达到了126只。而在更早之前的2021年,仅有22只新股破发。

此外,市场普遍有一个共识:未来对于散户投资者来说,赚钱的难度会越来越大。

中国人民大学法学院教授刘俊海认为,全面注册制改革后,股价可能面临大幅度的涨跌,尤其是垃圾股面临较大的市场风险,散户需要更加谨慎。

申购配售 >> 沪市主板新股申购单位调低至500股

全面注册制之前,深市、沪市科创板新股申购单位均是500股,唯有沪市主板新股申购单位为1000股,此次规则调整后,沪市主板新股申购单位将与深市、科创板保持一致,即A股各板块新股申购单位都将统一为500股。

2月17日晚间,上交所发布《上海证券交易所首次公开发行股票发行与承销业务实施细则》,其中提到,在申购配售方面,将主板网上投资者新股申购单位由1000股调整为500股,明确在网上申购倍数较高时,在确保较大比例新股向网上投资者发行基础上,将主板回拨后比例上限从90%调至80%。根据发行数量差异,明确战略配售规模与参与投资者家数安排。

中国国际科技促进会科技产业投资分会副会长兼战略投资智库执行主任布娜新对北京商报记者表示,将沪市主板新股申购单位调整至500股,A股全市场将保持一致。“当下A股市场,出现过不少由于申购资金较大而遭投资者弃购的情况,沪市主板新股申购单位降低后,打新投资者需配资金也将进一步降低,会在一定程度上降低沪市主板的弃购率。”

另外,在定价机制方面,明确新股发行价格、规模主要通过市场化方式决定。发行规模较小的企业,继续保留直接定价,新增定价参考上限。此外,明确可以对网下发行采取摇号限售或比例限售,进一步加大网下投资者报价约束。

交易制度 >> 主板新股上市前五日不设涨跌幅限制

全面注册制推开后,主板新股上市前五日将与科创板、创业板一样不设涨跌幅限制。

据了解,在实施全面注册制前,A股主板市场新股上市首日涨跌幅限制为44%,跌幅限制为36%,上市首日后,新股的日涨跌幅限制为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%涨停板的个股数量较少,受投资者追捧个股,最高可一连走出10多个涨停板。

全面注册制下,主板新股上市前5个交易日也将不设涨跌幅限制,这与目前的科创板、创业板保持一致。投融资专家许小恒对北京商报记者表示,此举是为了让投资者充分交易,加大交易效率。

不过,主板上市新股第6个交易日,日涨跌幅限制

继续保持10%不变。目前,科创板、创业板新股第6个交易日涨跌幅限制则为20%。

对于未将主板新股日涨跌幅放宽至20%这一考量,许小恒进而对北京商报记者表示,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。

北交所新股交易规则与主板、科创板、创业板有所不同,新股上市首日无涨跌幅限制,但第2个交易日,新上市股票的日涨跌幅限制为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,扩大融券券源范围。

券商承销 >> 转融券费率差统一降至0.6%

此外,2月17日,中证金融也发布了《中国证券金融公司转融通业务规则(试行)(2023年修订)》等规则,并表示,本次发布的规则实现了全市场转融券业务模式的整合统一,重点将科创板、创业板行之有效的转融券优化措施推广到主板,并为在北京证券交易所市场推广预留了空间。

首先,提升主板转融券业务的市场化水平和成交效率。“期限固定、费率固定”模式的转融券约定申报方式将统一调整为市场化的约定申报方式,借贷双方可以自主协商确定转融券期限、费率,进行更加灵活的展期和提前了结,实现转融券实时成交并可实时用于融券

业务。其次,拓宽主板转融通标的证券范围和出借人范围。注册发行股票上市首日即可纳入转融通标的证券范围,注册发行股票的战略投资者可以在承诺的持有期限内出借获配股票。

再次,大幅降低证券公司参与转融券业务成本。转融券费率差统一降至0.6%,取消转融通业务保证金比例档次最低20%的限制。最后,退市标的证券的处理机制更加完备、灵活。增加了对交易类强制退市情形的业务处理规定;对涉及终止上市的标的证券,增加了协商提前了结的灵活处理方式。

侃股 Stock talking

注册制下要学会对新股说不

董亮

全面注册制正式落地实施,一家公司能否上市最终的选择权不在监管层,而是股民。并非证监会下发注册批复的IPO企业就一定上市成功,而是股民根据IPO企业的定价高低以及投资价值决定它能不能上市,如果不看好,那就对它说不。

注册制的本质是把选择权交给市场,股民在市场中又占据十分重要的角色。在核准制下,A股的股民被保护得太舒适,在入口端监管层已经帮投资者剔除了绝大部分投资风险,再加上相对偏低的发行价,留给了一二级市场稳定的套利空间,因此

无脑打新可以闭眼赚钱。

实际上,注册制后在新股发行方面,有很大一部分股民还存在误解,那就是只要是获得证监会注册批复的IPO企业,就一定能够发行成功,实则不然,在注册制阶段,有的股票可能在最终的招股阶段发行失败而无法上市。

近几年,随着科创板、创业板先后实现注册制改革,新股上市虽然偶有破发,但尚无发行失败的情况,因此绝大多数股民对新股的态度依然是来者不拒,在他们看来充其量是由稳赚不赔变成了可能小赔。

这种观念依然是核准制下的打新观念,而注册制下股民才是决定IPO企业能否上市的最大话语权掌握者。对于已经获得证监会注册批复的IPO企业而言,由于是市场化定价,如果在招股阶段定价过高,或者企业本身的投资价值不被多数股民看好,那么在招股发行阶段,就可能向投资者出售的股票数量未达到拟公开发行股票数量的70%的情形,那就意味着本次发行失败。

注册制下的新股发行,其实是投资者和上市公司之间的一种博弈。上市公司负

责推介自己的价值,股民负责出钱买单。如果还和此前一样,只要是新股就盲打,那股民会把自己完全放在被动的位置上。如果东西不愁卖,定价肯定高,甚至可能出现虚高,新股发行同样是这个道理。

股民要做的是对上市公司的投资价值进行深入地分析,对IPO企业的投资价值要有一个自己的心理价,这是注册制下的必修课。如果最终的申购价格超过了自己的心理预期,那就要果断地弃购,如果对高价新股说不的投资者多了,那么新股的发行价自然会降,甚至一些前景不佳的新股即

便拿到了上市的注册批文,也会在最后因被股民嫌弃而铩羽而归。

随着注册制的稳步发展,预计股民会对打新更为理性,届时,新股发行失败的案例会从无到有,最终成为一种常态。

要知道,注册制不比核准制,监管层只负责对IPO企业的信息披露规范进行把关,不对企业的投资价值以及未来发展做判断,后面的审查和打分工作要由股民自己来完成,如果股民一直闭着眼睛给所有的IPO企业都打满分,那就是在拿自己的钱袋子开玩笑了。