

全面注册制正式实施 资本市场有望迎来四大变化

新华社“新华视点”记者 姚均芳 刘羽佳 潘清

新华观察 >>>

2月17日,中国证监会发布实施全面实行股票发行注册制相关制度规则,标志着注册制的制度安排基本定型,注册制推广到全市场和各类公开发行股票行为。从科创板到创业板、北交所,再到全市场,在经历了4年试点之后,股票发行注册制将在更广阔的空间发挥其制度优势,促进资本市场更好发挥服务实体经济的功能,并有望引发资本市场诸多变化。

变化之一:以信息披露为核心,让发行上市全过程更加规范透明可预期

注册制改革中,股票发行审核制度经历从核准制到注册制的重大转变。

“与核准制相比,全面注册制的关键在于充分贯彻以信息披露为核心的理念,发行上市全过程更加规范、透明、可预期。”川财证券首席经济学家陈雳说。

“实行注册制并不意味着放松信息披露质量要求,相反,审核把关将更加严格。”陈雳说。根据证监会信息,审核工作主要通过问询来进行,督促发行人真实、准确、完整披露信息。同时,综合运用多要素校验、现场督导、现场检查、投诉举报核查、监管执法等多种方式,压实发行人的信息披露第一责任、中介机构的“看门人”责任。

“全面注册制下市场监管重点转变了,以信息披露为核心的监管制度成为规范资本市场的‘压舱石’。”光大证券有关人士表示,高质量的信息披露可以促进完全信息市场的建立,纠正市场信息不对称引发的市场主体投资判断失效和违规交易行为。

这次改革对发行上市审核注册程序进行了优化。交易所承担发行上市审核的主体责任,对企业是否符合发行条件、上市条件和信息披露要求进行全面审核;证监会同步关注发行人是否符合国家产业政策、板块定位,对交易所审核中遇到的重大问题及时指导,并基于交易所的审核意见依法注册。职责分工进一步明晰,衔接更加紧密,有助于提高

审核注册的质量、效率和可预期性。

变化之二:发行上市条件更包容,增强服务实体经济和科技创新能力

长期以来,直接融资是我国金融体系的短板,难以满足实体经济特别是科技创新企业的融资需求。党的二十大报告明确提出,要“健全资本市场功能,提高直接融资比重”。

中金公司研究部董事总经理李求荣认为,全面注册制有助于拓宽企业准入范围,提升资本市场包容性,助力直接融资。

“全面注册制将通过大力支持企业进行直接融资来弥补间接融资的不足,盘活社会资本。”华商基金固定收益部副总经理张永志说。

大力发展直接融资,需要聚焦支持科技创新这个关键。

业内人士认为,资本市场风险共担、利益共享的机制,不仅能为科技创新企业提供融资支持,更能在完善公司治理、激励企业家精神等方面发挥重要功能。从试点注册制的实践来看,通过精简公开发行条件,设立多元包容的上市条件,允许未盈利企业、特殊股权结构企业、红筹企业上市,契合了科技创新企业的特点和融资需求,上市公司群体的科技含量明显提升。

此次全面注册制改革中,改革的重点——沪深主板将借鉴科创板和创业板的经验,以更加市场化便利化为导向,优化发行上市条件。

“全面注册制改革有利于提升资本市场的包容性和开放性,亦有利于高成长、高新技术、具备足够研发能力或创新能力的优秀企业获得更包容的上市机会,进一步畅通‘科技—资本—实体经济’的高水平循环。”武汉科技大学金融证券研究所所长董登新说。

数据显示,科创板和创业板试点注册制以来,IPO融资规模逐年扩大。2020年至2022年A股IPO融资规模分别达到4742亿元、5351亿元、5704亿元。业内人士表示,全面注册制改革将带动主板融资功能提升,进一步拓展直接融资服务实体经济的覆盖面。

变化之三:退市机制更顺畅,防止“劣币驱逐良币”

万得统计显示,A股市场诞生至

今仅有220余家上市公司退市。在其背后,核准制下入口端的高门槛衍生出了出口端的退市难,令A股市场长期饱受新陈代谢失灵之困。

注册制改革将在优化上市标准的同时,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,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。业界认为,全面注册制将通过市场化的发行、定价机制,以及多元化的退市标准和常态化退市机制,在塑造市场新生态的同时加速风险公司的出清。

光大证券观点认为,退市制度是注册制优胜劣汰市场业态的必要保障,是提升上市公司整体质量的重要举措。2019年至2022年我国退市制度改革效果显著,退市率增长明显,其中强制退市85家,超过前20年的总和。预计全面注册制落地后,上市公司退市将更加畅通,进一步实现常态化。

“注册制和退市制度相辅相成,将打造能上能下、优胜劣汰的市场筛选机制,防止‘劣币驱逐良币’。”浙江大学国际联合商学院数字经济与金融创新研究中心联席主任、研究员盘和林认为。

变化之四:“优质优价”态势更加明显,市场结构和生态进一步优化

注册制试点启动以来,A股上市公司数量从3500余家增至当前的5000多家。从试点实践看,注册制下上市公司数量的增长、退市渠道的畅通和定价机制的更加市场化,推动了上市公司结构、投资者结构、估值体系发生积极变化,专业机构交易占比明显上升,新股发行定价以及二级市场估值均出现优质优价的趋势。

长期以来,A股市场“炒壳”之风盛行。究其原因,核准制下IPO难度大、周期长,一些公司为求上市无奈借壳,部分绩差公司粉饰报表“花式保壳”。前海开源基金首席经济学家杨德龙认为,股票市场是股权投资的市场,而不是用来“赌”的市场。全面注册制将对A股市场生态形成重大影响。随着上市公司入口和出口的畅通,壳资源的价值会出现大幅回落,以往那种“鸡毛飞上天”“乌鸡变凤凰”的故事会越来越少。

不少业界人士指出,全面注册制的实施将加速投资者结构和市场生



全面实行注册制打开中国资本市场发展更广阔空间

刘羽佳 姚均芳

短评 >>>

2月17日,全面实行股票发行注册制正式实施。这一重大改革,意味着注册制推广到全市场,标志着新一轮资本市场改革迈出了决定性的一步,为资本市场服务高质量发展打开更广阔的空间。

注册制改革的本质是把选择权交给市场,强化市场约束和法治约束。从核准制到注册制,最为重要的变化是充分贯彻以信息披露为核心的理念,将核准制下的价值判断尽可能转化为信息披露要求,发行上市全过程更加规范、透明、可预期。

全面实行注册制是一场水到渠成的改革。经过在科创板、创业板、北交所的试点,注册制稳步推向全市场。

态的深刻变化。

“全面注册制下‘双向畅通’的上市退市制度,提高了对投资者价值识别和甄选能力的要求,未来我国机构投资者优势及力量将逐渐突出。”中泰证券首席经济学家李迅雷认为,随着市场对于投资者研究能力的要求提高,全市场的投资理念或将趋向于价值投资,有利于形成理性投资环境。

浦银安盛基金观点认为,在全

这场牵一发而动全身的改革,有望带来资本市场全方位的深刻变革:发行上市条件更加包容,审核更加高效;优胜劣汰的市场机制更加完善;中介机构的“看门人”作用进一步强化;投资者更趋专业化和机构化;市场秩序持续好转,生态不断优化……市场稳定发展将迎来全新的格局。

全面实行注册制是支持科技创新的关键举措。注册制下多元包容的发行上市条件,契合科技创新企业的特点和融资需求,一批技术含量高、成长性好、创新能力强的优秀企业有了上市机会,科技、资本和实体经济的高水平循环通过注册制改革更加畅通。

全面实行注册制也是坚定不移走中国特色现代资本市场之路的实际行动。试点注册制之初,监管部门就明确提出“尊重注册制基本内涵、借鉴全

注册制的背景下,具备深厚投资研究能力积累的机构投资者将有更多机会发挥其价值发现的专业能力,A股投资者结构也有望进一步机构化和专业化。

证监会有关人士表示,全面实行注册制将坚持尊重注册制基本内涵、借鉴全球最佳实践、体现中国特色和发展阶段特征3个原则,突出监管结合,坚守板块定位,压实发行人、中介

球最佳实践、体现中国特色和发展阶段特征”3个原则,并贯彻到改革全过程。这次改革突出了市场化法治化的改革方向,提高了发行上市制度对实体经济的包容性和适应性,激发了市场活力。从我国国情和所处的发展阶段出发,主动融入国家战略,加强与产业政策的协同,坚守板块定位,严把上市公司质量关。同时,充分考虑以中小投资者为主体的市场结构,统筹推进投融资两端改革,促进一二级市场协调发展,加强“零容忍”监管执法,切实保护中小投资者合法权益。

我们有理由期待,随着全面实行股票发行注册制的正式实施,一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场将加速走来,在更广阔的发展空间下,持续助力中国经济高质量发展行稳致远。

机构、交易所等各层面责任,严格审核,严把上市公司质量关。科学合理保持新股发行常态化,保持投融资动态平衡,促进一二级市场协调发展。

监管部门表示,将全面加强监管执法,依法从严打击证券发行、保荐承销等过程中的违法行为,推动证券特别代表人诉讼机制常态化,落实欺诈发行责任回购制度,更好地保护中小投资者合法权益。

银保监会、人民银行拟加强商业银行资本监管

新华社北京2月19日电(记者 李延霞)记者从中国银保监会获悉,为进一步完善商业银行资本监管规则,推动银行提升风险管理水平,银保监会会同中国人民银行开展《商业银行资本管理办法(试行)》的修订工作,形成了《商业银行资本管理办法(征求意见稿)》,于18日向社会公开征求意见。

据介绍,此次修订的重点内容包括构建差异化资本监管体系,使资本监管与银行资产规模和业务复杂程度相匹配,降低中小银行合规成本;全面修订风险加权资产计量规则,提升资本计量的风险敏感性等。

征求意见稿按照银行间的业务

规模和风险差异,将银行划分为三个档次,匹配不同的资本监管方案。其中,规模较大或跨境业务较多的银行划为第一档,对标资本监管国际规则;资产规模和跨境业务规模相对较小的银行纳入第二档,实施相对简化的监管规则;第三档主要是规模小于100亿元的商业银行,进一步简化资本计量并引导聚焦服务县域和小微企业。

征求意见稿要求银行制定有效的政策、流程、制度和措施,及时、充分地掌握客户风险变化,确保风险权重的适用性和审慎性。同时要求银行提高信息披露标准,详细披露风险相关定性和定量信息,增强市场的外部约束。



新能源产业高质量发展 常州按下“加快键”

理想汽车常州基地的机器人在安装车窗玻璃(2月15日摄)。截至2022年底,常州市新能源汽车整车年产量超34万辆。

从传统车间到智慧车间,从燃油产品到新能源产品,从传统化工到绿色环保……近年来,江苏常州积极发展新能源产业,打造新能源汽车及零部件、动力电池、太阳能光伏等领域的制造基地,逐步形成“发电、储能、输送、应用”的绿色新能源全产业链。

新华社记者 李博 摄

权威专家解读职工医保改革热点

新华视点 >>>

近期,广东、湖北、四川等省份实施职工医保门诊共济保障改革,明确开展职工医保门诊统筹,按规定报销参保人普通门诊费用,并同步调整职工医保个人账户计入办法。围绕公众关心的焦点问题,“新华视点”记者采访了权威专家和业内人士。

焦点一:个人账户的“钱”少了会影响医保待遇吗?

随着多地政策落地,不少参保人发现自己医保账户的“钱”少了,担心会影响个人医保待遇。

单从账面上看,个人账户新计入的“钱”的确变少了,而且有些人的降幅不小。这不禁让人疑惑,减少的“钱”去哪儿了?会影响个人医保待遇吗?

“医保个人账户上的‘钱’减少,并不意味着参保职工医保待遇的降低或损失。”中国社科院公共经济学研究室主任王震说,个人账户减少的“钱”将转化为统筹基金“大池子”的增量,用来承担以往个人账户“小池子”需要支付的普通门诊费用,且个人账户之前的累计结余仍归个人使用,实现保障“增量”。

2021年4月,国务院办公厅印发《关于建立健全职工基本医疗保险门诊共济保障机制的指导意见》,明确调整统筹基金和个人账户结构后,增加的统筹基金主要用于门诊共济保障,提高参保人员门诊待遇。这也就是说,改革后,以前不能报销的普通门诊费用可以报销了。

以武汉市退休参保职工周某为例。其年养老金收入5万元,改革前个人账户每年划入2400元。周某患有脑梗,但因当地没有门诊统筹政策,在门诊看病无法享受报销。改革后,他的个人账户年划入调整为996元,在某三级医院门诊就医发生

门诊费用7150元后,按照新的门诊统筹政策报销,除去门槛费500元,按三级医院60%的报销比例,即可报销3990元。这也就是说,虽然周某某改革后个人账户当年少划入1404元,但其享受待遇却增加了2586元。

焦点二:改革职工医保个人账户是因为统筹基金没钱了吗?

有质疑声认为,改革职工医保个人账户是因为统筹基金没钱了,要用个人账户“补窟窿”。对此,专家表示,这是由于对我国医保基金收支情况不清楚而产生的误解。

数据显示,2021年职工医保统筹基金收入11864亿元,支出9321亿元。也就是说,统筹基金不仅收支平衡,而且略有结余,所以“统筹基金没钱了”并不成立。

既然如此,有公众疑惑,为何把个人账户的“钱”转到统筹基金,用于门诊共济保障,让别人花自己的“钱”?

“医疗保险归根到底是一种社会保险,这就意味着它具有互助共济、责任共担、共建共享的性质。”王震说,参保人年轻时得病少,到年老时容易生病,看病吃药仅依靠个人账户积累是有限的,把大家的钱放在一起,可以实现用大数法则化解社会群体的风险,更大范围满足公众医疗需求。

王震说,调整个人账户是调减当期计入,没有动个人的历史结存。要认识到,无论是个人账户还是统筹基金,都属于已经缴纳的医疗保险费用,是用于解决公众防病、治病问题而筹集、分配和使用的“钱”。

改革前,个人账户无法给别人使用,“有病的不够用、没病的不能用”,这就逐渐出现了过度沉淀、共济性不够、欺诈骗保等弊端。

“在医保战略性购买的框架下,优化门诊保障待遇是结构性调整。”国家卫健委卫生发展研究中心医疗保障研究室主任顾雪非介绍,这是在

不另外筹资、不新增单位和个人缴费负担的前提下,提高门诊保障水平。

焦点三:个人账户改革对老年人有什么影响?

有一些老年人看到改革后个人账户“钱”少了,担心看病吃药使用受限。

指导意见明确,普通门诊统筹保障水平以50%起步,并要求各地在此基础上对退休的老年人再给予倾斜支付。

以呼和浩特市为例,在开通门诊统筹保障后,退休人员门诊支付比例提高,各级医疗机构在原办法的基础上提高5%,同时进一步提高门诊统筹年度最高支付限额,退休人员待遇支付由原来的4000元提高到6000元,高于在职职工。

此外,在普通门诊保障健全之前,不少地区先行建立了门诊慢特病保障机制,用统筹基金支付常见于老年人的慢性病、特殊疾病在门诊发生的费用。近期,一些地方适当扩大门诊特殊病种。如江苏南京在原4大类门诊病种基础上,新增9类病种;武汉将高血压、糖尿病等慢性病特殊疾病病种由28类增加到37类,基本病种从32种增加到70种等。

通过对多地职工医保个人账户改革方案的对比,还可以发现一个共同点——个人账户使用范围拓宽,使用主体从个人扩大到配偶、父母、子女等,对象范围从药品支付到医疗器械、医用耗材等。这对老年人来说更是个利好。

顾雪非表示,改革后,参保人可以把个人账户的“钱”用给老人等其他家庭成员,形成家庭内部“小共济”,提高家庭应对医疗风险能力。

焦点四:如何提高百姓对改革的获得感?

随着各地改革方案落地,也有人对改革提出意见:以前在家门口

药店买药,现在为了报销还要跑到定点医疗机构门诊挂号;门诊统筹报销设置起付线、最高支付限额,保障力度不如住院报销等。

“参保人对改革感受最为直观。”顾雪非说,为了让改革红利真正惠及最广大群众,需要充分考虑对老百姓、医药机构等利益相关方的影响,多方共同努力,方便老百姓就医购药。

根据相关部署,职工医保门诊共济保障改革将通过3年完成。目前,大多数地区已经公布职工医保个人账户改革、门诊共济保障机制的实施细则,但各地经济发展水平、医保统筹力度等情况存在差异,相应的改革策略与举措不尽相同。

受访专家与业内人士建议,要切实回应群众提出的合理诉求,在提高医疗保障服务的便捷性和可及性、加强政策解读等方面着手,切实破解群众求医问药难题。

“改革过程中存在不同声音是正常的。”王震说,改革政策效益的显现也需要时间,要同步推进协同配套服务,如合理调整门诊报销的起付线与最高支付限额、尽快将符合条件的定点零售药店纳入门诊统筹、探索将符合条件的“互联网+”医疗服务纳入保障范围等。

不少地区采取分步调整,促进政策平稳过渡。也有一些地区降低门诊报销起付线、提高报销限额等,如广州在门诊报销由月度限额调整为年度限额的基础上,提高了报销金额;北京不再设置医保门诊最高支付限额。

记者了解到,截至发稿时,一些地方已进一步优化有关配套措施。武汉市医保局发布公告,在前期已经公布的1000多家零售药店试点的基础上,将第三批4065家定点零售药店纳入职工医保门诊统筹保障范围。

新华社记者 彭韵佳 邓楠 邓瑞璇 董小红 黄筱