

复制推广科创板主要制度

创业板IPO发行承销特别规定公开征求意见

□本报记者 鲁秀丽

证监会5月22日消息,《创业板首次公开发行证券发行与承销特别规定(征求意见稿)》(简称《特别规定》)向社会公开征求意见。

《特别规定》复制了科创板主要制度,并根据创业板实际予以优化,在提出原则性规定的同时,授权交易所制定具体要求。未来,证监会将根据制度实施情况,对科创板发行承销制度进行相应修改完善,实现各板块基础制度协调统一。

构建基本制度框架

根据起草说明,《特别规定》的起草思路主要有两大方向。

一是借鉴科创板经验,紧扣存量板块特点。科创板试点注册制过程中,市场化询价、定价、配售制度取得积极效果,市场的价值发现和资源配置功能得以发挥,《特别规定》借鉴科创板核心制度安排,在基本制度上与科创板总体一致。同时,充分考虑创业板作为存量板块的现实复杂性,在防控风险、保护中小投资者等方面作更有针对性的制度安排,强化市场化约束机制。

二是构建基本制度框架,主要作原则性规定。《特别规定》在现行发行承销制度基础上,结合创业板实际情况制定,旨在做好板块统

筹、提升效力等级、强化监管力度,并为下一步全面完善发行承销基础制度做好衔接。《特别规定》主要是定原则、立框架、划底线,同时由交易所规定具体指标等要求,提高制度包容性和适应性。

复制推广科创板主要制度

主要制度设计方面,《特别规定》复制科创板主要制度,并根据实际予以优化。

一是复制推广科创板主要制度,主要包括六点:将参与询价的投资者限定为基金公司、证券公司、保险公司、合格境外机构投资者、信托公司、财务公司和私募基金管理人七类专业机构投资者。明确询价方式发行的项目,主承销商应当向网下投资者提供投资价值报告。允许参与询价的网下投资者为不同配售对象最多提出3个报价。询价定价参考网下投资者报价中位数、加权平均数,以及优先配售的机构投资者报价中位数、加权平均数“四个值”。对战略配售不设门槛,明确战略投资者的定义和要求,允许高管员工通过设立资管计划参与战略配售。对设置超额配售选择权不设门槛。

二是授权交易所制定具体指标等要求。发行人和主承销商确定发行价格时,剔除最高报价的具体要求和比例由交易所规定。将网下初始配售比例提高到与科创板一致,由交易所根据创业板实际和测算情况确定网下网下回拨

比例。沿用科创板及其他板块关于向公募基金、社保基金、养老金、企业年金基金、保险资金等优先配售的制度,由交易所设定优先配售的具体比例。第四,借鉴科创板要求一定比例网下配售股份设置限售期的做法,由交易所明确规定限售股份比例。

三是对个别制度予以优化。在结合实践效果评估基础上,《特别规定》对个别制度做了完善。例如,在借鉴科创板关于发行定价超过“四个值”应当发布投资风险提示公告规定的同时,结合创业板现行制度,规定发行定价超过二级市场市盈率、境外市场价格也应当发布投资风险提示公告。未来,中国证监会将根据制度实施情况,对科创板发行承销制度进行相应修改完善,实现各板块基础制度协调统一。

增强制度安排的包容度

结合创业板存量改革特点,《特别规定》增强制度安排的包容度。

一方面,保留创业板现行直接定价制度。考虑到创业板主要服务成长性创新创业企业,类型多样且小盘股较多,为提高发行效率,《特别规定》仍允许公开发行2000万股(份)以下且无股东公开发售股份的IPO项目直接定价发行。同时规定,直接定价的不得超过同行业上市公司二级市场平均市盈率以及境外市场价格,尚未盈利企业也不得直接定价,以

鼓励发行人通过市场化询价来确定发行价格。

另一方面,完善市场重大变化情况下的应对机制。为应对市场出现重大变化情况下,因大量弃购加重包销风险的情况,《特别规定》增加两项备用制度:允许发行人和主承销商要求网下投资者缴纳一定数量保证金;如果网上网下投资者弃购数量较大,可以就弃购部分向网上投资者进行二次配售。此外需说明的是,《特别规定》适用于按照《创业板首次公开发行股票注册管理办法(试行)》获得注册的企业。按照核准制有关规定取得核准批文的企业,仍适用原来的创业板发行承销制度,不适用《特别规定》。

此外,为配合修订后《证券法》的实施和创业板注册制改革,证监会对《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第28号——创业板公司招股说明书》《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第29号——首次公开发行股票并在创业板上市申请文件》《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第35号——创业板上市公司向不特定对象发行证券募集说明书》《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第36号——创业板上市公司向特定对象发行证券募集说明书和发行情况报告书》《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第37号——创业板上市公司发行证券申请文件》进行了修订。

证监会完善证券公司分类监管

□本报记者 鲁秀丽

证监会5月22日消息,为优化证券公司分类监管制度,促进证券公司增强风险管理能力,引导证券行业差异化发展,证监会对《证券公司分类监管规定》相关条款进行修改,现向社会公开征求意见。本次修改的主要内容包括对相关评价指标进行优化,进一步强化合规、审慎经营导向,强化专业服务能力导向。

分析人士指出,此次征求意见稿优化了市场竞争能力评价指标等,同时完善持续合规状况的扣分标准及调降级别依据,有利于完善中介机构分类监管,打造良好行业生态。

优化评价指标

分类监管制度是证券行业一项基础性监管制度。2009年5月,中国证监会出台《证券公司分类监管规定》,确立了分类评价指标体系,并于2010年5月、2017年7月两次进行修改。近年来,分类监管制度对促进证券公司加强合规风控、提升核心竞争力发挥了积极的正向激励作用,得到行业和市场认可。本次修改主要包括如下内容:

一是维持现行以风险管理能力、持续合规状况为主的证券公司分类评价体系和有效做法,着重对相关评价指标进行优化,集中解决实践中遇到的突出问题。

二是进一步强化合规、审慎经营导向。围绕使分类评价结果更加准确反映证券公司的合规风控状况,完善对证券公司及其人员被采取处罚处分措施的扣分规则,明确对公司治理与内部控制严重失效等情形予以调降分类级别的依据,全面梳理强化风险管理能力评价指标和标准。优化风险管理能力加分项,引导证券公司强化资本约束,提高全面风险管理的有效性,切实实现风险管理全覆盖。

三是进一步强化专业服务能力导向。适应行业发展状况,从营业收入、证券经纪、投资银行、资产管理、机构客户服务及交易、财富管理、信息技术投入等方面,优化市场竞争力评价指标,既反映证券公司的综合实力,又反映其专项业务能力,引导证券公司突出主业,做优做强,同时也引导证券行业差异化发展。

完善分类监管

分析人士指出,证监会拟修改证券公司分类监管规定是对近期完善分类监管政策的延续。

证监会主席易会满日前在“5·15全国投资者保护宣传日”活动上表示,证监会将进一步完善中介机构分类监管、差异化发展思路,对好机构加大政策扶持力度,支持做优做强做大;对问题机构和相关责任人,强化责任追究,健全黑名单制度,真正体现奖优罚劣。

适应注册制改革要求,证监会会同相关部委正在制定中介机构从事证券服务业务备案管理规定,在取消事前审批的同时,更加突出事中事后监管,推动行业规范健康发展。同时,继续推进建设“合规、诚信、专业、稳健”的行业文化,健全声誉约束机制,打造良好行业生态。

“证监会就修改《证券公司分类监管规定》公开征求意见,是对近期券商监管政策的延续。一是利好行业龙头,排名靠前的券商实力较强,加分可能性更高;二是重合规风控,守住风险底线。总体而言,新规定将进一步鼓励券商行业在守住底线的基础上做大做强。”前券商资深保荐代表人王骥跃称。

银保监会鼓励机构增提拨备补充资本

□本报记者 陈莹莹 欧阳剑环

银保监会相关负责人22日表示,目前银行保险业抵御风险“弹药”较为充足,银保监会鼓励银行保险机构通过增提拨备、补充资本等措施,进一步加固应对风险的“堤坝”。同时,银保监会将进一步鼓励和引导保险行业加大产品创新力度,丰富保险产品供给。

该负责人表示,银保监会按照党中央、国务院决策部署,认真落实“六稳”和“六保”要求,针对疫情影响采取了一系列政策措施。一是全力做好疫情防控金融服务,加大对实体经济资金支持,采取临时性延期还本付息、扩大续贷规模、发展供应链金融助力产业链协同复工复产等措施,着力稳定企业现金流,支持企业等市场主体复工复产、复商复市。

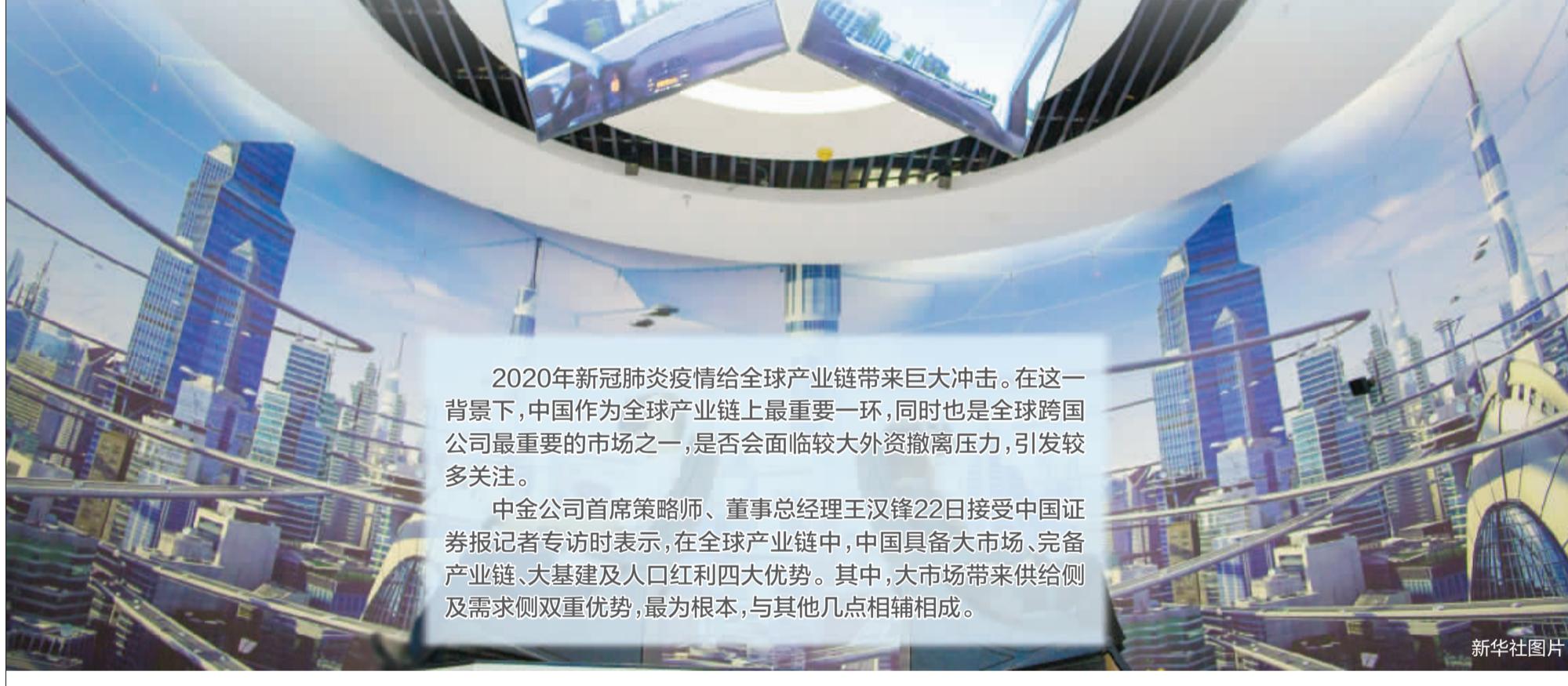
二是做好重点领域风险防控工作。加大不良贷款处置力度,一季度银行业处置不良贷款达到4500亿元,较去年同期增加810亿元。指导银行保险机构持续关注全球疫情变化情况及对银行业保险业的影响,做好压力测试、制定应急预案,根据情况变化及评估、调整、补充相关政策措施。

三是推动银行保险机构提升风险抵御能力。目前银行业保险业抵御风险“弹药”较为充足。银行业贷款拨备总额达到6万多元,拨备覆盖率为178.5%,明显高于国际平均水平。商业银行资本充足率14.5%,高出最低资本监管要求6.5个百分点。保险公司偿付能力充足率保持较高水平。

上述负责人表示,银保监会将进一步鼓励和引导保险行业加大产品创新力度,继续推动保险行业进行供给侧结构性改革,进一步丰富保险产品供给。

王汉锋:中国仍是跨国企业最重要市场

□本报记者 张利静



2020年新冠肺炎疫情给全球产业链带来巨大冲击。在这一背景下,中国作为全球产业链上最重要一环,同时也是全球跨国公司最重要的市场之一,是否会面临较大外资撤离压力,引发较多关注。

中金公司首席策略师、董事总经理王汉锋22日接受中国证券报记者专访时表示,在全球产业链中,中国具备大市场、完备产业链、大基建及人口红利四大优势。其中,大市场带来供给侧及需求侧双重优势,最为根本,与其他几点相辅相成。

新华社图片

中国产业具备四大优势

中国证券报:中国在全球产业链中有什么优势?

王汉锋:改革开放四十余年来,中国制造业契合内需发展需要,在门类不全、技术落后、规模偏小的背景下起步,从附加值低、技术含量低的产业逐步发展、迭代、升级,延伸至部分中高附加值产业,目前我国工业产值约占全球比重的30%,是全球第一大工业国,并仍在继续扩张和升级。

中国制造业产业链能够发展至今天的规模,除了中国改革开放之外,主要依托四大优势。而其他大多数发达及发展中经济体并不全部具备这些优势,这使得中国在全球产业链中拥有独特地位。

一是大市场优势。中国庞大的市场和需求空间是中国各类产业发展的基石,是各类制造业依托发展的第一大优势。在中国大力投资扩产能、打牢工业基础阶段,各类与投资相关的原材料、资本品等需求量占全球的比例达到空前水平。当中国逐步转型到内需与消费驱动阶段,中国消费市场也在逐步演变为全球最大的单一消费市场,并且很可能是史无前例的大市场。单一内需市场已经并将继续为中国各类产业发展提供广阔的平台,带来需求及供给侧双重优势。值得注意的是,最近中国强调进一步深化要素市场改革助推新型城镇化,有望进一步释放内需潜力。

二是大、长、全的产业链优势。中国较为完备的产业链和产业集群优势也是吸引包括跨国公司及本土企业的一大优势。以新能源汽车产业为例,整机厂商的一级供应商在中国都可以找到;动力电池更是如此,从上游材料到中游电机电控等部件以及下游需求,基本实现全产业链覆盖。在一个国家和地区能够实现一个产业从上游到下游全产业链覆盖将缩小企业采购和物流成

本,也会缩短对需求及技术变化的响应时间,而这种全产业链覆盖是以大市场需求为基础的,并且随着技术积累,中国的产业也在不断往附加值更高的方向逐步升级。跨国公司要降低在全球供应产品成本,中国市场至关重要。虽然疫情等因素可能让跨国公司采取部分区域多元化战略,但考虑到运输半径和成本等因素,针对中国市场需求的跨国企业不仅不会移出中国,反而会进一步提高本土化率。

三是大基建优势。中国在软硬件基础设施方面形成的两个“超级网络”有助于提升企业整体运行效率。硬件方面,包括高铁在内的中国基础设施优势仍在不断提升。截至2019年底,高铁运营里程已经超过3.5万公里,约占全球高铁网七成。《“十三五”现代综合交通运输体系发展规划》提出,2020年构建横贯东西、纵贯南北、内畅外通的“十纵十横”综合运输大通道。软件方面,2019年上半年中国移动互联网渗透率已经达到60.5%。2019年11月,中国正式启动5G商用,工信部表示力争2020年5G网络将覆盖所有地级市。预计2020年三大运营商将投入约1800亿元新建约60万座5G基站,5G渗透率约为10%。便利的基础设施网络,不仅帮助企业降低人员、物流成本,提高效率,还会配合衍生出新的商业模式,令中国在一些新商业模式上的探索领先全球。

四是人才红利优势。尽管人口老龄化和劳动力成本增加使得中国在部分劳动密集型的低端产业上竞争优势有所下降,但中国巨大的人才储备和持续增长的研发投入使其正在从传统的“人口红利”转向“工程师红利”。人才储备上,2019年全国普通高校本科毕业生人数约为834万人,研究生毕业人数64万人。根据联合国统计,2018年中国工程师人数约为152万人,总数在全球主要国家中领先,每百万人拥有工程师人数约为1105人,远超根据人均GDP估算的工程师人数

(392人)。数量绝对领先的高质量工程师群体及高学历毕业生群体,使中国“高知识含量的劳动力”继续具备成本优势,降低了中国的研发成本,提高了研发效率,也为制造业进一步升级、走向高附加值制造业奠定了基础。

产业链转移并非主流

中国仍是跨国企业最重要市场

中国证券报:如何看待个别产业链转移现象,以及外资企业在中国的投资收益情况?

王汉锋:目前产业撤离出中国现象大致分三种情形:第一,人工、环保等成本上升导致的产业转移,如部分相对偏低附加值、劳动密集型行业转移到劳动力成本更低的国家和地区,典型如纺织行业、家具制造等,这类产业转移早就发生,并带动近年中国对外直接投资增长;第二,中国本土竞争者成长,不断扩张市场份额,同时跨国公司市场份额缩小,如家电、智能手机、工程机械等,甚至包括部分服务业,如零售超市等;第三,为规避不确定因素而考虑移出中国。

前述两种情形产业“搬离”是与中国产业升级相伴的“副产品”,不宜过度担心。即便是第三类产业链转移暂时也并非主流。中国美国商会2019年底基于372个会员企业反馈的有效调查问卷汇总结果显示,仅有约17%的公司考虑或已转移产业链至中国以外市场,且这一比例相比2017年的23%和2018年的19%反而有所下降。分行业看,中上游制造业比例较高,消费和服务行业较低。这一差异可能在很大程度上也反映了不同行业公司在产品终端市场和竞争优势上的差异。从已经和计划转移的目的地来看,亚洲新兴市场依然是产业链转出首选地,占比59%。中国仍是跨国公司最主要的市场和投资目的地。根据中美商会调查,2019年将中国作为

首要投资目的地公司占比为20%,与2018年基本持平。不过,从短期投资意愿看,37%公司表示在2020年没有扩大投资计划,但计划投资增长10%以上公司占比较2019年有所提升。

从投资环境来看,2019年3月15日十三届全国人大二次会议表决通过《中华人民共和国外商投资法》,并于2020年1月1日起施行,取代最早于1979-1988年出台的“外资三法”(《中外合资经营企业法》《外资企业法》《中外合作经营企业法》)。此番变化背后更加强调对外商投资的促进和保护。

根据商务部统计,截至2018年底,中国共有59万家外商投资企业,投资总额为7.8万亿美元。总体来看,目前外商投资企业创造了25%的工业利润、20%的税收、40%的对外贸易。5%的城镇就业和4%的固定资产投资。不过2013年峰值以来,上述指标占比都有一定程度回落,这意味着中国产业结构转型和本土企业的成长。

关注三大投资方向

中国证券报:对未来A股投资有何建议?

王汉锋:在前述分析基础上我们判断,产业转移现象不宜过度担心;中长期来看,中国具备四大产业优势,如果进一步开放拥抱世界,进一步改革挖掘内需、促进产业创新升级,从经济角度看,不必过度担心外部干扰。

结合国际环境变化及中国政策调整,我们认为有如下几条投资主线值得关注:一是“纯内需”,长期来看中国将更加重视内需。二是消费升级与产业升级,中国产业竞争力依托四大优势并持续增强,进一步迈向高附加值领域,将带来收入增长并推动消费升级。消费升级与产业升级是大趋势。三是进口替代,外需环境变化也会促使中国更加重视创新升级,减少对进口的依赖。