

注册制试点周年记

# 科创板审核“变了”：问题更精 速度更快

□本报记者 林倩 孙翔峰

科创板开板运行一周年，不仅助推科创企业获得融资发展，也完善了审核机制，提升了审核效率和质量，中介机构作为参与者和见证者，感受颇深。

“从受理到上会只要三个月的时间，与国际成熟市场的审核效率相差不多，而且还能保持稳定速度，这在以前是不能想象的。”海通证券投行部副经理许灿在接受中国证券报记者采访时表示，目前科创板的审核效率明显得到提升，问询轮数减少，由此前的四轮、五轮缩减到现在的两轮、三轮。

上交所有关负责人表示，在对一年来发行上市审核工作总结评估的基础上，结合相关市场主体提出的意见和建议，多措并举，全力打造发行上市审核2.0版，着力提升审核的质量和效率。

## 审核方向更市场化

事实上，科创板受理首批企业发行上市申请以来，上交所按照以信息披露为核心的注册制理念，积极探索和改进注册制下的发行上市审核工作，科创板审核方式已经大大进化。

上交所相关负责人介绍，上交所积极推进科创板发行上市审核2.0版，努力提高审核质量与效率。主要可以概括为“一个不变，四个改变”。一个不变，即坚持以信息披露为核心不变；四个改变则在审核的时限、数量、质量、重点等几个经纬度上实施“加减法”，不断寻找最优效率。主要措施包括：一是更突出重大性针对性，聚焦重点问题，突出为投资者判断提供有效服务；二是更强化风险提示，进一步增强招股说明书的风险导向性；三是更强化信息披露的简明清晰、通俗易懂，在审核问题和问询问题、招股材料等内容上，进行减量提质；四是更可预期，严格围绕发行上市条件和信息披露要求提高把关质量，丰富监管手段，不在明确的条件和要求之外另设关卡，加强衔接协调，严格控制时限。

国泰君安投行有关负责人表示，注册制下的发行上市审核坚持以信息披露为核心，力求

**编者按：**设立科创板并试点注册制，是中国资本市场改革的破局之举，以关键一子，带动全盘皆活。从2019年6月13日黄浦江畔一声宣告，科创板开板已经1周年，注册制逐步开花结果。谨此一周年之际，本报推出“注册制试点周年记”系列报道，以记录期成长，以回望展未来，道阻且长，切盼注册制及中国资本市场一路春风。

把真实公司呈现在市场面前。这首先要求发行人“讲清楚”，同时要求中介机构“核清楚”。

许灿指出，科创板开板之初，科创板定位和企业的科创属性是当时审核重点，而现在发生了一些变化，对业务模式梳理、影响公司经营的核心要素、重要科目会计处理、重大经营风险等方面更为关注。

“科创板充分展示了市场配置资源的功能角色，是一种良性的市场反馈循环机制：企业的价值源自于其核心竞争力和技术先进性，以及在该领域的长期专注与坚持。”中信证券董事总经理、投行管理委员会信息传媒行业组负责人王彬表示。

他认为，科创板审核问询在向更加市场化的方向调整，包括审核问询轮次和题目篇幅有所减少，突出重点问题和针对性问题，致力于为投资者提供有效的信息披露内容；同时审核效率和节奏也有所提升，让拟上市企业能有更明确的时间预期，对企业的融资和发展具有积极意义。

3月27日，上交所发布《上海证券交易所科创板企业发行上市申报及推荐暂行规定》，进一步增强把握科创板定位的重点和方式。有关科创板定位的原则性要求，得到了制度化和具体化，有助于进一步将符合科创属性要求的科创企业集聚到科创板，更好发挥其促进资本和科技融合的示范和引领功能。

## 审核更有针对性

自2019年12月中旬上交所启动发行上市审核2.0版以来，审核问询的重大性和针对性有所提升，首轮问询问题数量明显减少，整体问询轮次逐步下降，招股说明书及问询回复大幅精简，重大事项提示和风险因素披露的针对性显著增强。

“审核的本质是为投资者服务，‘以信息披露为核心’是要使企业的信息披露更好地为投资者的投资决策服务。所以，要让审核人员有投资者的代入感，去想象投资者最关心什么问题，然后去问问题。”许灿表示。

国泰君安投行有关负责人指出，目前来看，审核问询更精准，更突出重大性针对性。不能简单地谈科创板定位、科创属性、独立性、完整性等问题目前审核问询不再重点关注，而是目前科创板的注册制审核问询，更加聚焦发行人的核心问题。

“明显感受到问询题目数量下降，问得更具体更有针对性，且一轮问询中某些审核意见回复满意的情况下二轮就不再问询。二轮问询则只是针对一轮问询回复内容中还要做进一步核实的问题展开的问询。如果二轮问询回复内容质量较高，则直接安排安排审核中心问询，后续等待上会。审核周期短、效率高。”上述国泰君安投行有关负责人强调。

在信息披露方面，上交所会要求区分“请披露”“请说明”“请核查”等事项。这些明确中介机构需要发表意见的内容与信息披露的具体要求，使得上交所监管与发行人、中介机构建立了双向协同、共同提高信息披露质量的良好机制，形成了“专业对专业”的良性审核关系。

# 创业板注册制“开闸” 企业上市路径多元化

□本报记者 齐金钊

本周起，创业板试点注册制正式“开闸”。根据《创业板首发办法》，无论公司是否盈利，无论是传统类型公司还是红筹架构的公司，只要符合上市要求均可上市。业内人士指出，随着新规则的落地，使得原来很多无法在国内上市的优质公司有了新的上市融资渠道，创新企业的IPO路径更趋多元。

## 利好创新企业发展

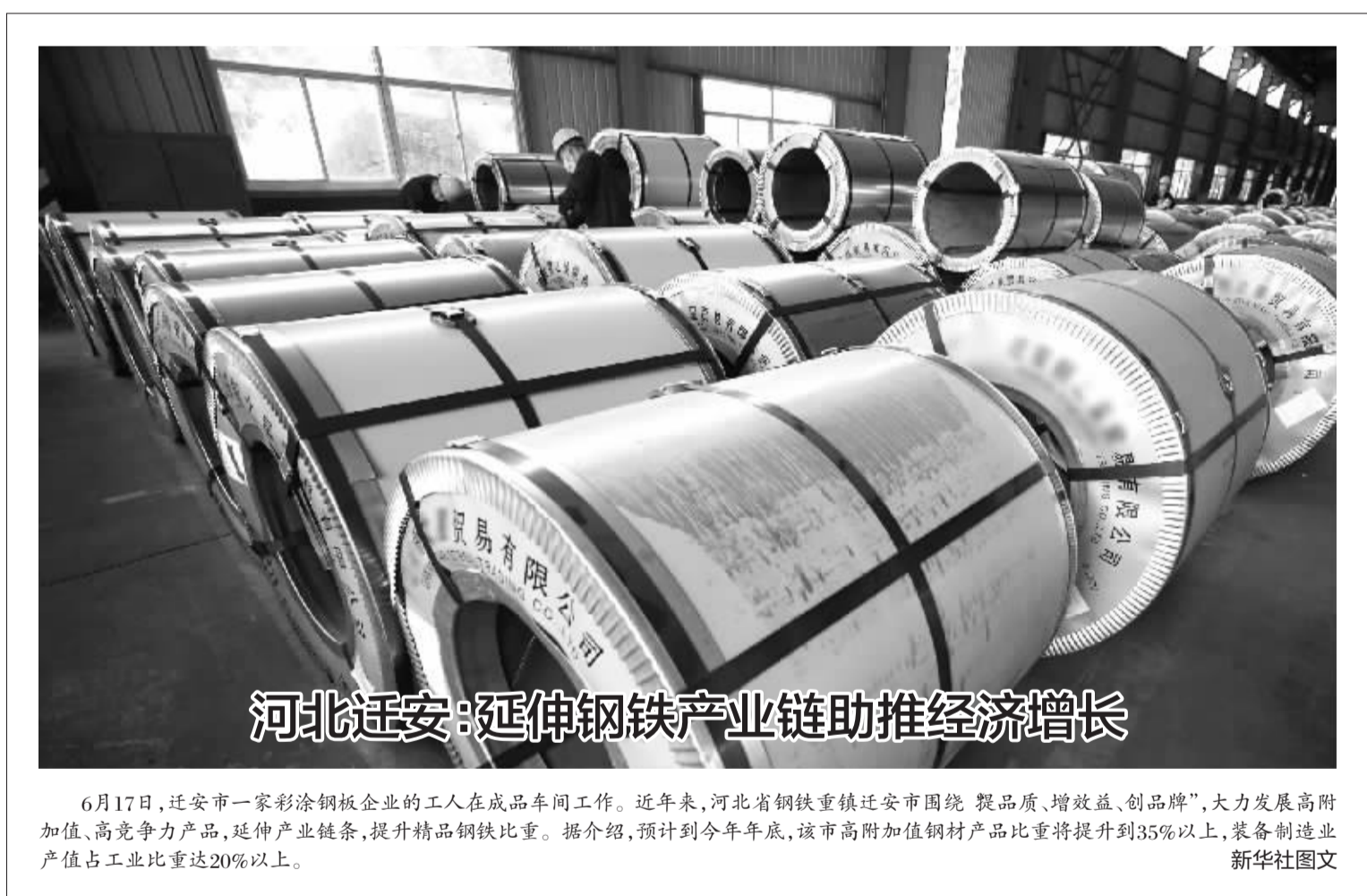
《创业板首发办法》日前出炉，在发行上市条件方面，分别针对盈利企业、红筹和特殊股权结构企业及未盈利企业，设置了五套上市标准。

具体来看，在最新的五套创业板上市标准中，针对一般盈利企业有两套标准：最近两年净利润均为正，且累计净利润不低于5000万元；预计市值不低于10亿元，最近一年净利润为正且营业收入不低于1亿元。对于红筹和具有表决权差异安排的企业有两套标准：分别是预计市值不低于100亿元，最近1年盈利；预计市值不低于50亿元，最近1年盈利且营业收入不低于5亿元。此外，针对未盈利企业有一套上市标准，为预计市值不低于50亿元，最近1年营业收入不低于3亿元。

“改革后的发行上市条件更加多元包容，能够支持不同成长阶段和不同类型的创新创业企业在创业板上市。”东北证券研究总监付立春表示，此次创业板注册制改革，在上市标准方面综合考虑了企业的预计市值、收入、净利润等指标，制定了多元化上市条件。

付立春认为，与原来的上市标准相比，改革后的创业板适当提高了盈利上市标准，明确未盈利企业上市标准，支持已经盈利且具有一定规模的特殊股权结构企业、红筹企业上市，这些都将利好一些创新创业企业的发展。

“过去，红筹企业想在国内上市，只能通过拆分红筹架构的方式。在时间成本和财务成本上都给企业造成了一定的负担。”深圳一家创新企业的财务负责人表示，由于商业模式和所处发展阶段的不同，很多创新型企业在创业初期为了方便在海外融资搭建了红筹架构，如今



## 河北迁安：延伸钢铁产业链助推经济增长

6月17日，迁安市一家彩涂钢板企业的工人在成品车间工作。近年来，河北省钢铁重镇迁安市围绕“提品质、增效益、创品牌”，大力发展高附加值、高竞争力产品，延伸产业链条，提升精品钢铁比重。据介绍，预计到今年年底，该市高附加值钢材产品比重将提升到35%以上，装备制造业产值占工业比重达20%以上。

新华社图文

随着创业板、科创板逐步明确红筹企业的上市办法，红筹和特殊股权结构企业在国内上市融资将变得更加顺畅。

## 上市路径选择更灵活

值得注意的是，此次创业板注册制改革中，进一步拓宽了红筹企业境内上市的路径，并针对具体情况进行了规则上的明确。新规明确，红筹企业上市之前向投资者发行带有约定

赎回权等优先权利的优先股，若发行人和投资人承诺在申报和发行过程中不行使优先权利的，可以在上市前转换为普通股，对转换后的股份不按突击入股处理。此外，规定处于研发阶段的红筹企业和对国家创新驱动发展战略有重要意义的红筹企业，不适用“营业收入快速增长”的规定。

“注册制改革背景下，针对红筹企业准入、特殊表决权等设置为企业提供了更丰富、更灵

活的选择权，企业可以结合自己的发展情况选择适合自己的路径。”信公咨询合伙人梁华权表示，创业板注册制改革落地后，国内公司在IPO路径选择上将更加灵活。

华菁证券表示，在创业板注册制改革落地后，原计划境外上市企业可以考虑回流A股；已经实现境外上市企业，也可以考虑通过二次上市或私有化后回归的方式，通过创业板登陆A股。

复经济，实现自主、可持续发展。在这方面，中国树立了表率，用实际行动再次证明中国是非洲全天候的好朋友、好伙伴。非方坚定致力于非中全面战略合作伙伴关系发展，共同打造非中卫生健康共同体，推动构建人类命运共同体。非中传统友谊万古长青。

本次议务实效高效，在积极友好的气氛中达成重要共识。峰会发表了《中非团结抗疫特别峰会联合声明》。中非双方决心深化中非友好，加强相互支持，着力构建更加紧密的中非命运共同体；加强团结合作，支持联合国及世界卫生组织发挥领导和协调作用，携手战胜疫情；加紧落实中非合作论坛北京峰会成果，更多向卫生健康、复工复产、改善民生领域倾斜；维护多边主义，反对将疫情政治化，捍卫国际公平正义。丁薛祥、孙春兰、王毅、何立峰等参加。

■今日观点

## 货币调控引弓待发

尽管17日央行未进行逆回购操作，但业内人士普遍认为，随着抗疫特别国债连续发行货币调控将适时出手，给予财政政策适当配合，后期料提升公开市场操作频率，降准也有可能。

财政部日前决定发行2020年抗疫特别国债（一期、二期、三期），竞争性招标面值总额合计1700亿元。

可以预期的是，为统筹推进疫情防控和经济社会发展，此次抗疫特别国债将合理均衡发行节奏。财政部明确，抗疫特别国债7月底前发行完毕。业内预计，6月发行规模可能在3000亿元至3500亿元，7月将在6500亿元至7000亿元。同时，为了给特别国债的顺利发行腾挪市场空间，6月至7月地方债和一般国债的发行规模或适度缩减。

另外，从17日央行未进行逆回购操作以及此前央行缩量续做中期借贷便利(MLF)且未下调操作利率来看，我国货币政策仍然秉持着“送水”非“放水”、精准滴灌的原则。尤其是在流动性相对充裕的情况下，当前货币政策操作需要有遏制资金“空转套利”的考虑。

后续，为配合抗疫特别国债发行，货币调控将适时出手，营造相对宽松的融资环境。

一方面，6月初以来，央行公开市场操作频率明显提高。随着基本面持续改善，央行公开市场操作正逐步“回归”，并趋于“常态”。当前央行并无明显收紧流动性的意图，预计后续将继续通过逆回购、再贷款等操作调节流动性，支持抗疫特别国债发行。

另一方面，降准仍有可能。下阶段，国债、地方政府专项债、企业信用债等还有超过4万亿元待发行。因此，全面降准仍有空间和必要。17日召开的国务院常务会议强调，综合运用降准、再贷款等工具，保持市场流动性合理充裕，加大力度解决融资难，缓解企业资金压力，全年人民币贷款新增和社会融资新增规模均超过上年。

可以预期，央行将继续进行灵活操作，综合考虑实体经济需求，向银行体系提供低成本的长期资金。同时，配合好积极的财政政策，支持我国宏观经济继续企稳回升。（彭扬）

## 四家新三板公司获准公开发行股票

证监会17日消息，证监会按法定程序核准了同享(苏州)电子材料科技股份有限公司、安徽佳先功能助剂股份有限公司、福建龙泰竹家居股份有限公司和宁波球冠电缆股份有限公司4家全国股转系统挂牌公司向不特定合格投资者公开发行股票的申请。上述企业及其承销商将分别在全国股转公司协商确定发行日程，并陆续刊登公开发行文件。

记者从全国股转公司获悉，全国股转公司自律审查与证监会行政核准实现了高效衔接。一方面，自律审查和行政核准共同发挥了严把质量关的作用，自律审查充分发挥了全国股转公司的监管基础和监管资源，行政核准则利用了证监会相关职能部门的监管经验，另一方面保障审核质量、防控潜在风险的合力。形成了全国股转公司与证监会有关部门建立了顺畅的沟通协调机制，确保了各项工作的高效、有序衔接，兼顾了新三板公开发行并进入精选层审核工作的质量和效率。（管秀丽）

## 去年深圳上市公司营收增速居全国首位

深圳证监局近日发布2019年监管年报及上市公司年报分析报告。2019年，深圳上市公司总市值破7万亿元，居全国第二；深圳上市公司实现营业收入4.65万亿元，同比增长11.33%，增速在全国主要辖区中排名第一。金融机构方面，31家公募基金实现净利润超52亿元，大资管整体规模突破12万亿元。

截至2019年底，深圳辖区共有境内上市公司299家，居全国第六位；上市公司总市值7.05万亿元，居全国第二位。

报告指出，上市公司积极发挥社会责任主力军作用，具体体现为在拉动经济增长等方面发挥支柱作用、现金分红力度加大等。

报告指出，2020年4月以来，国内疫情防控形势好转，但在国外疫情全面爆发，国际经济局势日趋复杂，加之国内经济结构转型升级，经济下行压力大，上市公司经营发展面临更加严峻的形势。

财务造假、违规担保和大股东资金占用违法违规行为尚未完全得到遏制；商誉减值风险、大股东股票质押风险仍不容忽视。其中，2018年至2019年，深圳上市公司先后计提了商誉减值损失168.86亿元和107.57亿元，商誉减值风险得到一定程度释放，但商誉总额仍居高不下。另外，截至2020年4月底，深圳有175家公司大股东或实际控制人存在股票质押情况，家数占比为57.56%。（黄灵灵）