

■ 读者话题

市场化是IPO改革能否成功关键

□郑州 肖玉航

证监会日前下发了《关于进一步推进新股发行体制改革的意见征求意见稿》，从市场反应来看，端午节后首日股指重挫，似乎显示投资者对此项改革存在忧虑。就本次征求意见稿来看，笔者认为市场化能否切实推进将是新股发行改革能否成功的关键。

笔者认为新股发行市场化所体现的并非是简单意义的招股书预先披露时点，其他股权形式或以股债结合的方式融资、发行人自主选择等因素，实际上新股发行的市场化机制是一个非常广泛的概念，它是发行体制、法律追溯、市场化接轨二级市场交易方式、机构公平竞争等多方面的结合。而市场化最为关键的是自由竞争、优胜劣汰机制与法律机制的真正结合，才可称为严格意义的市场化机制。从目前来看，我国新股发行制度要真正实现市场化，不仅需要分清政府与市场的边界，还要法制大环境相匹配。

以往许多新股发行不仅难以体现出真正意义的市场化，同时受到相关利益主体的影响，利益输送、违法惩治不严格等实际上是新股发行难以市场化的重要体现。例如万福生科事件，其今年3月1日发布自查公告称，2008年至2011年虚增营收7.4亿元，虚增净利润1.6亿元，如果以此造假情况来看，对相关违规违法的利益人完全可能引入刑法惩治。

根据《中华人民共和国刑法》第一百六十条，比如在招股说明书、认股书、公司、企业债券募集办法中隐瞒重要事实或者编造重大虚假内容，发行股票或者公司、企业债券，数额巨大、后果严重或者有其他严重情节的，处五年以下有期徒刑或者拘役，并处或者单处非法募集资金金额百分之一以上百分之五以下罚金。但从以往A股市场上市公司及中介机构的造假处罚来看，过多的是注重经济处罚，而没有真正的与刑罚挂钩。

避免机构成新股爆炒主力军

□济南 李允峰

证监会发布的《关于进一步推进新股发行体制改革的意见征求意见稿》，对中小投资者而言，是受益于保荐人约束、股东减持条件约束、监管加强、信息披露等方面的好利，但在保护投资者利益方面，还有提升空间。

此次新股发行改革对机构的扶持力度过大，新股配售比例过高，而且配售新股没有限售期，这未必会降低新股上市首日的爆炒。《意见稿》规定网下配售的新股中至少40%应优先向公募基金和由社保基金、养老金投资管理人管理的社会保障基金配售。大力发展机构投资者的确是世界股市的大势所趋，但国内部分机构投资者