

18家公司上市交易

# 创业板“增量+存量”同步改革开花结果

□本报记者 王兴亮 张焕昀 吴瞬

## 增强服务实体经济能力

创新是引领发展的第一动力，也是建设现代化经济体系的战略支撑。

改革后的创业板，一方面将继续坚守服务创新创业的板块定位，落实创新驱动发展战略，既支持战略性新兴产业和高新技术产业发展，也支持传统产业与新技术、新产业、新模式、新业态的深度融合。另一方面也优化了创新驱动发展所需的资金和人才等关键要素的配置和供给，包括全面完善IPO和再融资审核注册、条件门槛、发行定价等机制，匹配创新创业企业对于融资灵活性、便利性的更高要求；适当调整股权激励授予对象、授予价格、实施流程等规定，推动人才与资本的紧密结合，激发人才创新创业热情。

以发行上市条件设计为例，改革后的创业板综合考虑预计市值、收入、净利润等指标，制定了多元化上市条件，以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。比如，取消最近一期期末不存在未弥补亏损的要求；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，并明确股本总额、发行比例等上市条件的红筹企业适用问题；明确未盈利企业上市标准，要求“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”。

博时基金权益投资一体化投研总监曾鹏认为，创业板注册制改革放宽了上市条件，让一些全新的商业模式和业态公司能够参与到创业板融资当中来，从而使创业板从制度设计上，能够更广泛、更深度地服务实体经济。

以服务实体经济为根本，提供更高质量的金融服务，正是深化金融供给侧结构性改革的内在要求。本次创业板改革通过注册制试点，全面完善发行上市、再融资、并购重组、信息披露、交易、退市等一系列基础制度，与实体经济走得更近、结合得更紧密，服务实体经济的能力站上了新台阶。特别是在当下新冠肺炎疫情防控期间，创业板改革正逢其时，能够给创新创业企业及时“输血”，为经济迅速恢复和持续发展提供重要支撑。

融通创业板指数基金经理蔡志伟指出，创业板注册制改革的成功落地，将进一步提升资本市场服务实体经济的能力和效率，有助于完善直接融资体系和提升股权融资规模，降低宏观杠杆率水平，增强企业应对风险挑战的能力。

## 推动提高上市公司质量

作为一项强基工程，创业板改革多管齐下，在提升上市公司质量方面不断加码。比如，把好市场入口端和出口端，加大对创新创业公司支持力度的同时，从严从快、精准出清问题公司；优化政策供给，积极探索再融资、并购重组、股权激励等更适应创新创业企业发展特点的制度实践，支持公司用好用活资本市场工具，实现高质量发展；坚持以信息披露为中心的审核监管理念，引导督促公司切实担负起主体责任，强化公司治理，抓好关键少数，不断提高规范运作水平和信息披露质量，同时压实中介机构责任，将正面要求与负面惩戒相结合，提高中介机构违法违规成本，推动中介机构归位尽责。

杨凌美畅新材料股份有限公司董事长吴英认为，创业板实行注册制，强化信息披露监管，让市场能看到更加透明的上市公司；退市制度的改革，将使创业板公司退市不再拖泥带水。这一系列的改革无疑都是资本市场成熟化的表现，将使市场中具备竞争力的优质企业能够迅速获得金融资源，从而发展壮大。

博时科创主题基金经理肖瑾瑞表示，创业板通过实行注册制，上市标准和流程将更加规范化和制度化，具备竞争力的优质企业将能够更快触达资本市场进行便利融资，从而成长壮大；同时，市场将发挥资

源配置的决定性作用，优质资源将更多向优质企业集中，破解劣币驱逐良币的困境。整体看，创业板注册制将极大地推动制度公平性，优秀的企业将更多凭借自身能力，在市场竞争中脱颖而出，并获得更多金融资源，形成市场化资源配置的良性格局。

东方港湾董事长但斌也认为，创业板实施注册制，建立了完善的退市机制和惩罚机制，既能够帮助企业更好地融资发展，又能吸引更多优质公司回归，让广大投资者充分分享它们成长的红利。“未来，希望创业板能走出新的世界顶级公司。”

## 为全市场深化改革积累经验

创业板改革并试点注册制是资本市场全面深化改革的重要内容，也是首次将增量与存量市场改革同步推进，且在IPO、再融资、并购重组等领域同步实施注册制，同时配套完善投资者适当性管理、交易、信息披露、退市等基础制度，是注册制改革承前启后的关键步骤。

从改革初始，创业板就承担着既要进一步释放市场活力，提升服务创新创业的能力，又要维护存量市场稳定发展，切实做到优增量、稳存量，为下一步全市场注册制改革探索路径、积累经验，形成先行示范效应的重任。

不过，存量市场改革的情况相对更复杂，不仅要对发展理念、监管思路、审核方式进行深刻变革，更要兼顾存量上市公司和存量投资者的利益，平衡好存量市场和增量改革的关系，衔接既有制度安排与注册制改革新要求，保持制度的稳定性、延续性。

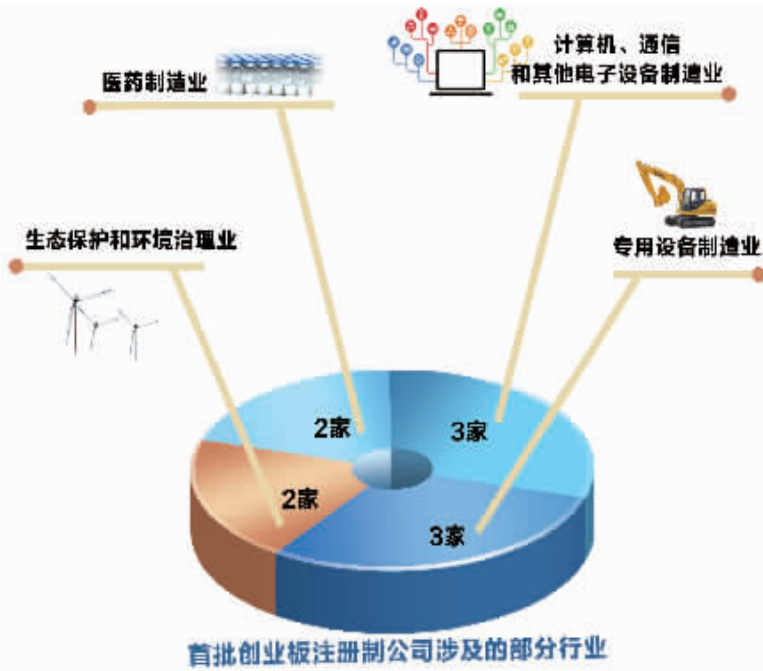
这也是本次创业板改革并试点注册制成功落地的重要意义之一。蔡志伟指出，创业板注册制的成功落地，有望为全面推广注册制到A股主板市场积累经验，实现资本市场全面深化改革，做大做强资本市场。

成都大宏立机器股份有限公司董事长甘德宏表示，此次创业板注册制改革对整个A股市场的未来发展方向意义重大，关乎市场的各参与主体，是整个A股市场注册制改革的重要一着，对中国资本市场优质建设具有里程碑式的意义。

“创业板实行注册制后，对于中国双创企业来说，其企业当期会计盈利的刚性要求被打破，主要监管规则进一步向国外发达资本市场靠拢，中国科技产业发展将会进入新的局面，市场化的培育将大大加速行业发展。”肖瑾瑞说，注册制改革将真正激活创业板的潜能，创业板也将成为全球具备竞争力的资本市场。“创业板注册制体现的制度完备、规则公平、市场化精神，代表着中国全面深化改革进入新的阶段。市场化法制观念深入人心，遵守诚信与契约精神成为市场主流，中国资本市场正大步进入新的历史阶段。”

随着首批18家公司今天挂牌上市，创业板改革并试点注册制也正式落地。作为多层次资本市场体系建设的一次重大探索，创业板此次的“增量+存量”同步改革，为全市场推行注册制积累了宝贵经验，将助推资本市场基础设施更趋完善。

业内人士指出，作为深化资本市场改革、完善资本市场基础制度、提升资本市场功能的重要安排，创业板注册制改革是全面深化资本市场改革承前启后的重要步骤，对于完善要素市场化配置体制机制、深化金融供给侧结构性改革、提升资本市场服务实体经济能力具有重要意义。



首批18家创业板注册制公司募资规模(单位:亿元)



## 优化交易机制 护航市场稳健运行

□本报记者 黄灵灵

8月24日,随着创业板注册制下首批18家公司上市,创业板全面施行新交易规定。创业板交易新规对交易机制做出多维度优化,包括放开新股上市前五日不设涨跌幅限制,放宽创业板存量股票、相关基金涨跌幅比例调至20%,实施盘后定价交易等。

业内人士指出,创业板交易新规兼收并蓄,在放宽涨跌幅限制的同时,还配套设计了“防震”措施,如完善盘中临时停牌机制、设置“价格笼子”和单笔申报数量上限等。这些举措有利于进一步深化基础制度改革、优化市场功能、提升市场活力。

## 提高定价效率

创业板交易新规中最受关注的就是,创业板存量股票、相关基金涨跌幅比例放宽至20%。

“从交易的层面看,创业板涨跌停板放宽到20%,日内波动可能会加大,投资者将面临较大的日内风险。但从另外一个角度看,涨跌停板的放宽,可以减少股价操纵行为,比如抢涨跌停等行为,也可以使多空双方的力量得到充分地博弈,股票定价更趋于合理。”博时创业板ETF基金经理尹浩说。

融通创业板指数基金经理蔡志伟表示,创业板涨跌幅调整至20%,市场整体定价效率有所提升,将进一步提高市场活跃度,给予市场更为充分的定价空间,是市场制度更趋向于成熟化的标志。

为进一步提高定价效率,创业板交易新规还优化了新股交易机制,规定新股上市前五日不设涨跌幅限制,盘中设置30%、60%两档停牌指标,各停牌10分钟。

业内人士指出,创业板交易新规通过放开涨跌幅、提高停牌指标阈值、缩短停牌时间,更加适应股票上市初期价格波动较大、换手率较高等特点;在股价剧烈波动时,还可以发挥冷却市场情绪的作用。

创业板还对两融机制做出优化,促进多空平衡。注册制下首次公开发行上市的股票上市首日即纳入两融标的;引入转融通市场化约定申报方式,提升转融券交易效率,实现证券公司借入股票的当日可以供客户融券卖出,且该申报方式一并适用于创业板存量和增量

标的股票;进一步扩大融券券源,将战略投资者配售获得的在承诺持有期内的股票纳入出借范围。

## 遏制恶意炒作

业内人士指出,创业板交易新规还配套设计了“防震”措施,设置“价格笼子”和单笔申报数量上限等措施,有助于遏制恶意炒作。

创业板股票限价申报的买入价格不得高于买入基准价格的102%,卖出价格不得低于卖出基准价格的98%。需要注意的是,超过有效竞价范围的限价申报将暂存于交易主机,此时订单不在行情中显示,也不会撮合成交。当价格波动使其进入有效竞价范围时,交易主机自动取出申报,参加竞价,成交前投资者可随时撤单。

同时,规定单笔申报上限,减轻大额订单冲击。限价申报单笔数量不超过30万股,市价申报单笔数量不超过15万股。保留买入申报为100股及其整数倍,零股需一次性卖出的规定。

业内人士指出,“价格笼子”仅对偏离市场价格较大的高价买单和低价卖单进行限制,可以一定程度上抑制拉抬打压等异常交易行为,防范价格大幅波动。而设置单笔最高申报数量上限可以在一定程度上减轻大额订单对市场价格冲击,抑制短期炒作。

此外,创业板实施盘后定价交易,满足投资者按照收盘价成交的交易需求。在竞价交易收盘后,按照时间优先的原则,以当日收盘价对盘后定价买卖申报进行撮合。每个交易日的15:05至15:30为盘后定价交易时间。盘后定价申报的单笔申报数量不得超过100万股。

## 引导理性交易

在制度设计上,为配合涨跌幅调整,创业板调整交易信息披露指标,引导投资者理性交易。

修改有涨跌幅限制的股票交易公开信息披露指标阈值,设置当日收盘价格涨跌幅达±15%的指标、价格振幅由15%调整为30%、换手率指标由20%调整为30%;修改交易异常波动指标,将连续3个交易日内日收盘价格涨跌幅偏离值累计达到±20%调整为±30%,删除\*ST、ST股票异动指标,并取消换手率指标;增加严重异常波动指标,即连续10个交易日内3次出现同向异常波动情形、连续10个交易日内日收盘价格涨跌幅偏离值累计达到+100%(-50%)、连续30个交易日内日收盘价格涨跌幅偏离值累计达到+200%(-70%)。

深交所表示,出现严重异常波动情形的,深交所将从交易公开信息披露、上市公司核查、异常交易监控、会员提示风险等几个方面综合施策,抑制市场炒作。