

# 提升服务能力 北交所促企业创新发展

● 本报记者   咎秀丽  吴科任

“支持中小企业创新发展，是北交所天然的使命。”在9月4日举行的2022年服贸会“资本市场助力国际科创中心建设”论坛上，北京证券交易所董事长周贵华表示，北交所将进一步提高挂牌、上市全链条审核效率和监管服务精准性，使上市路径更清晰、时间预期更明确，支持更多的优质创新型中小企业尽快驶入资本市场发展“快车道”。

## 北交所特色逐步显现

周贵华介绍，一年来，北交所坚持错位发展、突出特色，高标准、高质量推进市场建设。

探索形成了一套特色制度安排，突出错位、普惠的特点，延伸服务范围，对于一些规模还不是很大、尚处于成长阶段的中小企业，也能够包容其进入交易所市场。

高效支持了一批创新型中小企业，累计实现公开发行融资235亿元，平均每家融资2.1亿元，体现了中小企业按需合理融资的理念。通过上市融资，企业研发动力显著增强，2021年北交所上市公司研发支出同比增长42%，平均研发强度为4.6%，是规模以上企业的3倍。

初步形成良性市场生态，各类市场主体踊跃参与，合格投资者超500万户，社保基金、保险资金、QFII等均已入市，超500只公募基金加速布局。中介机构加大投入，形成了一批深耕中小企业资本市场服务的特色券商。中小企业挂牌上市的动力不断增强，目前北交所正在审和在辅企业超过400家，作为北交所“预备军”的创新层公司近1700家，较北交所设立前增加了三分之一；一年来超过300家企业申报挂牌，同比增加两倍，形成了积极向上的良好市场氛围。

“北交所开市以来，市场运行总体平稳，各项制度初步经受住了市场检验，市场特色、亮点逐步显现，改革取得了预期成效，实现了良好开局。”周贵华总结道。

## 助力企业高效发行上市

周贵华指出，北交所将以打造诚信、透明、具有核心竞争力的一流创新型标杆企业为己任，坚持规范与发展并重，完善契合企业需求的制度安排，全面提升市场服务能力，促进企业创新发展。

首先，打牢企业规范发展基础，进一步用好用足新三板的规范和培育功能，推进分类监管、精准监管，完善制度安排，加强培训引导，形成“边规范、边融资、边发展”的特色服务模式，着力提高挂牌公司质量，发挥创新层、基础层作为北交所“腹地”的作用，向北交所源源不断地输送优质上市资源。

其次，助力企业高效发行上市。发挥北交所和新三板一体发展、协同监管的优势，为中小企业打造高效、透明、可预期的发行上市路径，支持更多的优质创新型中小企业尽快驶入资本市场发展“快车道”。

值得一提的是，北交所上市不同于传统IPO，企业上市前要在新三板挂牌一年。有观点认为，这影响了企业的上市效率。对此，周贵华回应称，对于中小企业而言，在准备不充分、基础不扎实的情况下仓促申报上市，成功率不高，即使上市了，也可能影响后续发展。通过先挂牌，企业可充分利用挂牌期间的抵近式监管、贴身式服



务，把问题沟通在前面、解决在前面，把基础打牢，上市也就成为水到渠成的事情。

再者，全面提升上市公司质量。北交所将坚持监管与服务并举，一手抓监管，坚持以信息披露为核心，提高上市公司透明度，持续深入开展公司治理专项行动，紧盯关键少数，严守底线要求，切实提升公司规范运作水平；一手抓服务，完善多元化融资工具体系，支持上市公司利用再融资、并购重组、股权激励等做优做强。

## 大力推进各类资金入市

周贵华介绍，北交所将以促进投融资平衡为目标，加强投资端建设，大力推进各类资金入市。以投资者需求为导向，完善有关制度安排，畅通投资、退出渠道，切实保护投资者合法权益，增强投资者获得感。

将丰富投资者数量结构。引导公募基金、私募机构、QFII等加大投资力度，拓展社保基金、保险资金等投资渠道，为各类资金入市提供便利条件。

将便利投资者交易退出。适时落地北证50指数并引导市场主体开发配套基金产品，便利投资者进行组合投资；优化新三板和北交所信息披露制度，让投资者看得清、看得懂；提升交易机制适配性，探索混合做市和融资融券交易，提高市场交易效率。

将加强投资者权益保护。坚决打击财务造假、操纵市场、内幕交易等各类违法违规行，维护公开、公平、公正的市场秩序，增强投资者信心和信心。

此外，周贵华表示，中小企业资本市场服务要贯彻普惠金融导向。“我们打造服务创新型中小企业主阵地，就是要发挥新三板、北交所的平台功能，加强与国家部委、各级地方政府的沟通协调，推动完善中小企业政策支持体系，汇聚各类资源要素，使全社会更加关注、更多参与、更好支持中小企业创新发展。”他说。

# 发挥北交所枢纽作用 助力北京国际科创中心建设

● 本报记者  彭扬  咎秀丽

实现高水平科技自立自强，离不开强有力的资本市场。在9月4日举行的2022年服贸会“资本市场助力国际科创中心建设论坛”上，多位监管部门和地方政府人士表示，将发挥北交所在首都资本市场体系建设中的枢纽作用，为北京国际科技创新中心建设提供更有有力支撑和更坚实保障。

## 打造北交所生态圈

“努力推动北交所高质量发展”“以北交所为引领，持续完善首都资本市场生态”“打造北交所生态圈”……在此次论坛上，“北交所”成为高频词汇。

证监会副主席王建军指出，北交所是资本市场服务创新型中小企业、支持科技创新的重要平台，对助力北京国际科创中心建设，带动创新资源的高效整合和高水平循环具有重要意义。证监会将坚守市场定位、尊重市场规律、夯实市场基础，抓好重点工作，努力推动北交所高质量发展。

北京市副市长靳伟表示，北京市将进一步服务好新三板改革，支持北交所健全制度设计，拓展壮大债券市场，推动区域股权市场改革，提升市场包容度和服务能力。

“服务中小企业创新发展，还需要社会各界协同发力，贯彻普惠金融政策导向，共同营造良好生态。”北交所董事长周贵华表示，将加强与有关各方的协作配合，集聚力量，高质量推动北交所建设。

## 完善首都资本市场体系建设

近期，《北京市“十四五”时期金融业发展规划》发布，正式提出了建设与大国首都地位相匹配的现代金融业的目標。

除了支持北交所发展，靳伟介绍，北京市还将促进在京证券基金期货类机构高质量发展，办好私募股权二级市场和S基金（私募股权二级市场基金），发挥政府引导基金作用，提升创业投资活跃度。不断加快资本市场数字化转型，努力形成“监管沙箱”北京经验。

北京市西城区委书记孙硕铭，西城区将争取更多先行先试政策和试点项目落地，实施重点金融机构集聚、高质量上市挂牌、金融领军人才培养“三个一百工程”，打造财富管理产业聚集的资产管理高地、以国家级金融科技示范区为载体的金融科技高地。

谈及下一步工作，北京市地方金融监督管理局党组书记、局长李文红介绍，将持续推进落实首都金融领域开放措施，不断优化金融营商环境，营造更加完善、更具活力的多层次资本市场发展格局。同时，将继续支持外资机构来京发展，设立合资、独资的证券基金期货机构，支持更多外资机构参与QDLP、QFLP试点，提升服务境外投资者及全球资产配置能力。此外，将欢迎和推动国际机构以QFII等方式积极参与北交所投资，支持具备资质的在京外资机构参与北交所股票承销、交易产品设计。

业界人士预期，随着注册制在全市场推行，将进一步带动发行、上市、交易、持续监管等基础制度改革，通过完善制度、优化结构、改善生态，不断强化资本市场功能发挥，以“润物细无声”的方式更好服务实体经济，激发企业家精神和市场创新创造活力，吸引更多中长期资金入市，共同营造良好市场生态。

从科创板增量试点起步，到创业板存量扩围，注册制改革迈出全市场推行这一关键的“第三步”成为各方期盼。杰瑞股份董事长王坤晓说：“注册制的实行对于企业提高直接融资比例、降低融资成本、提升发行效率等均有积极影响。期待主板注册制的具体政策落地实施。”华泰证券首席策略分析师张馨元称，今年以来，全球宏观变量波动增大、国内经济转型诉求迫切，注册制有望再进一步。

“全市场实行注册制的条件不断成熟。”南开大学金融发展研究院院长田利辉评价，注册制改革试点以来，发行承销、上市、交易、持续监管、退市、投资者保护等一系列基础制度改革成效显著；审核注册标准、程序、过程、结果公开透明，增强了制度的可预期性；参与各方博弈更加充分，市场化约束机制不断强化。

“十四五”规划纲要、2021年中央经济工作会议和今年政府工作报告都对全面实行股票发行注册制作出明确部署。易会满近日撰文指出，经过近3年的试点探索，以信息披露为核心的注册制架构初步经受住了市场考验，配套制度和法治供给不断完善，全面实行股票发行注册制的条件已基本具备。

证监会近期在部署下半年任务时进一步明确，将下足“绣花”功夫，做实做细全面实行股票发行注册制的各项准备。全面实行注册制的重点和难点在于主板改革。证监会原主席肖钢说：“在主板实行注册制，更要坚持稳字当头，稳中求进，既要体现注册制要求，又要符合主板特点。同样是主板改革，上交所和深交所的相关制度不尽相同，在制定改革方案时需进一步研究，确保改革平稳落地。”

业内人士表示，在服务实体经济高质量发展进程中，资本市场应承担培育创新基因、推动提升直接融资比重的重任。全市场注册制蓄势待发。

银保监会副主席肖远企：

## 保险业必须加快转型

● 本报记者  王方圆

银保监会副主席肖远企日前在2022中国保险业高质量发展论坛上表示，我国已是全球第二大保险市场，行业总资产接近27万亿元，主要指标保持在合理区间。目前整个保险业偿付能力充足、运行稳健、风险完全可控。立足新发展阶段，保险业必须加快转型。

肖远企表示，保险公司要在负债端满足客户真实需求，在资产端坚持审慎经营。保险公司要以客户为中心，分析了解客户究竟需要什么样的保险产品和保险服务，保险供给必须能够直达和满足客户的真实需求。保险公司在投资经营方面一定要审慎稳妥，尤其是寿险公司，负债久期长、经营不确定性因素比较多，风险偏好选择要相对更低一些，绝不能滋生只要有保费注入就没有问题的侥幸心理。保险公司要紧紧围绕主业，非主业必须是对主业的补充和增强。一些保险公司认为多元扩张能产生范围经济，这种认识也是片面的。

保险属于慢工出细活的行业，保险公司要有工匠精神。肖远企强调，保险有些特殊的运行规律。首先，从客户需求了解到产品研发、精算费率厘定、投资经营、理赔服务等都是环环相扣的链条，任何一个环节都需要久久为功，出现问题都会影响整个链条的顺畅运行。其次，保险是一个高度专业化的行业，在不同环节所需要的专业也不完全相同。最后，保险产品期限长，跨越不同周期，在不同周期变化较多，必须要有精细的设计和精确判断。

保险公司要细分市场，走特色化发展之路。肖远企表示，保险市场大、需求多样，除了极少数公司可以提供全面保险服务外，大多数公司都不能做到“包打天下”，必须对市场进行细分，根据自身的资源禀赋，选择特色化的经营策略，在特定客户、特定地区、特定产品和特定业务方面精耕细作，提升自身的核心竞争力和市场影响力。

# 注册制牵引全面深改 资本市场重塑新生态

（上接A01版）科技、资本与实体经济融合升至新高度，吸引长线资金能力与日俱增，重塑资本市场生态。

随着注册制改革稳步推进，股票发行上市便利度大幅提升，推动资本市场发生深刻结构性变化。“资本市场更好支持了新业态发展。”全国人大财经委副主任委员、证监会原副主席刘新华说，随着注册制改革稳步推进及北交所开市，资本市场入口进一步拓宽，新股发行更加市场化，IPO节奏明显加快，资本市场服务实体经济和产业转型的效果愈发明显。

证监会公布的数据显示，截至2022年6月末，A股战略性新兴产业上市公司超过2200家，新一代信息技术、生物医药等高科技行业市值占比由2017年初的约20%增长至约37%，上市公司研发投入占全国企业研发支出的一半以上。

随着注册制改革稳步推进，配套制度和法治供给不断完善，市场生态持续优化。上海久诚律师事务所律师许峰说，近几年，新证券法、刑法修正案（十一）、期货与衍生品法陆续施行，依法从严打击证券违法活动的体制机制加快健全，资本市场违法违规成本大幅提高。同时，证监会严肃查处了康得新、康美药业等重大案件，有效震慑了违法行为，净化了市场生态。

随着注册制改革稳步推进，我国资本市场中长期吸引力不断提升。“外资投资我国资本市场呈现出明显韧性。”证监会副主席方星海近日在2022年服贸会中国国际金融年度论坛上透露，股市方面，今年1月至8月，外资通过沪深股通净流入A股632亿元；期货方面，截至8月26日，境外投资者在股指期货市场的客户权益为317.55亿元，在原油、铁矿石、PTA、20号胶、棕榈油、国际铜、低硫燃料油期货市场的客户权益合计212.97亿元。

“在行业准入放开叠加资本双向流动加快的背景下，外资机构布局中国市场进程将继续加快。”高盛中国联席主管兼高盛华华证券有限责任公司董事长范翔日前对中国证券报记者说。

业界人士预期，随着注册制在全市场推行，将进一步带动发行、上市、交易、持续监管等基础制度改革，通过完善制度、优化结构、改善生态，不断强化资本市场功能发挥，以“润物细无声”的方式更好服务实体经济，激发企业家精神和市场创新创造活力，吸引更多中长期资金入市，共同营造良好市场生态。

## 走稳改革“第三步”

从科创板增量试点起步，到创业板存量扩围，注册制改革迈出全市场推行这一关键的“第三步”成为各方期盼。

杰瑞股份董事长王坤晓说：“注册制的实行对于企业提高直接融资比例、降低融资成本、提升发行效率等均有积极影响。期待主板注册制的具体政策落地实施。”华泰证券首席策略分析师张馨元称，今年以来，全球宏观变量波动增大、国内经济转型诉求迫切，注册制有望再进一步。

“全市场实行注册制的条件不断成熟。”南开大学金融发展研究院院长田利辉评价，注册制改革试点以来，发行承销、上市、交易、持续监管、退市、投资者保护等一系列基础制度改革成效显著；审核注册标准、程序、过程、结果公开透明，增强了制度的可预期性；参与各方博弈更加充分，市场化约束机制不断强化。

“十四五”规划纲要、2021年中央经济工作会议和今年政府工作报告都对全面实行股票发行注册制作出明确部署。易会满近日撰文指出，经过近3年的试点探索，以信息披露为核心的注册制架构初步经受住了市场考验，配套制度和法治供给不断完善，全面实行股票发行注册制的条件已基本具备。

证监会近期在部署下半年任务时进一步明确，将下足“绣花”功夫，做实做细全面实行股票发行注册制的各项准备。全面实行注册制的重点和难点在于主板改革。证监会原主席肖钢说：“在主板实行注册制，更要坚持稳字当头，稳中求进，既要体现注册制要求，又要符合主板特点。同样是主板改革，上交所和深交所的相关制度不尽相同，在制定改革方案时需进一步研究，确保改革平稳落地。”

业内人士表示，在服务实体经济高质量发展进程中，资本市场应承担培育创新基因、推动提升直接融资比重的重任。全市场注册制蓄势待发。

# 深市铸就多层次期权产品体系

## 增强市场活力与韧性

● 本报记者  黄灵灵

近日，证监会宣布启动3只ETF期权品种上市工作，将按程序批准深交所上市创业板ETF期权、中证500ETF期权。

本次两只深市期权新品种，创新成长、中小市值特色突出。其中，创业板ETF期权是首个面向创新成长类股票的风险管理工具，实现了深市单市场ETF期权零的突破。中证500ETF期权是首个基于中证500的期权产品，能精准管理中小市值股票风险。

新品种推出后，深市期权产品体系对深市市值的覆盖度从42.77%提升至59.69%，将初步形成覆盖创新成长、中小市值、大盘蓝筹多层次的期权产品体系。分析人士认为，这不仅有助于投资者实现多样化投资策略，还能增强市场活力与韧性，对于完善境内衍生品体系、丰富资本市场金融业态有重要意义。

## 期权产品再添创新成长元素

此次推出的创业板ETF期权挂钩指数为创业板指数，指数创新成长特征鲜明，市场需求强烈，与现有品种风险特征差异明显。作为创业板首只期权品种，创业板ETF

期权为境内衍生品体系再添一抹创新成长的亮色。

从市场特色看，创业板指数成份股为创业板市值大、流动性好的100家高科技企业、战略性新兴产业企业和成长型创新创业企业股票，总市值为6.18万亿元，创业板市值覆盖度52.49%。

同时，创业板指数具有差异化特征。创业板指数与沪深300指数成份股重合度仅为12%，指数收益率与沪深300指数相关性较低，与现有ETF期权品种对应的大盘蓝筹指数风格差异明显，能够为投资者提供更加多元化、精细化的风险管理工具，也可以便利投资者构建更丰富的期现投资策略。

从市场需求看，创业板指数是平稳运行超过12年的成熟指数，风险管理需求旺盛。

中证500ETF期权是首个基于中证500的期权产品，指数知名度高、中小市值特色明显，与现有品种互补性强。

中证500指数与沪深300指数不存在重合成份股，指数反映A股中小市值公司的市场表现，总市值为11.78万亿元，A股市场市值覆盖度14.49%。同时，中证500指数行业分布较为均衡，单一行业权重占比最高仅2成。

此外，中证500指数知名度高。中证500ETF期权推出后，中证500指数将形成指数基金、期货和期权“三位一体”的生态圈，指数产品生态将更成熟。

## 深市期权市场基础坚实

据了解，深交所ETF期权于2019年12月23日开始试点，成功推出沪深300ETF期权品种，经过近3年的安全平稳运行，市场基础不断夯实，为本次推出创业板ETF期权和中证500ETF期权打下坚实基础。

从市场运行情况看，深市期权累计成交量达2亿张，日均成交32万张，日均持仓35万张，成交持仓较为稳定。投资者参与理性，机构成交占比达66%。

期权也促进了现货市场发展。沪深300ETF期权上市后，沪深300ETF数量增加9只，整体规模增长13%，达到1350亿元。参与避险交易的投资者累计超过1万户，日均保本市值约30亿元。

此次“上新”的两个期权品种将使得深市期权市场进一步完善。华泰证券研究员林晓明表示，目前A股市场期权市场共5个品种，作为重要的宽基指数，中证500指数和创业板指数缺乏相应期权品种，此次