

# 注册制优化A股生态 市场服务实体经济功能增强

代表委员表示,注册制改革正在塑造股市投资新生态,上市公司的质量会更受关注。市场产生深刻结构性变化,服务实体经济的功能持续增强。应继续深化资本市场改革,健全多层次资本市场体系。持续的依法监管有利于整个证券中介服务行业形成良性机制。

全国人大代表、清华大学五道口金融学院副院长田轩:

## 上市条件更多元 发行效率明显提升

● 本报记者 管秀丽

“注册制改革正在塑造股市新生态。”全国人大代表、清华大学五道口金融学院副院长田轩近日在接受中国证券报记者采访时说,在全面实行股票发行注册制后,A股市场生态将进一步优化,上市条件更多元,发行效率明显提升,板块定位更加清晰,投资者结构也将更趋合理。

### 市场生态将进一步优化

注册制改革的本质是把选择权交给市场,强化市场约束和法治约束。

在田轩看来,全面注册制下,投资决策的选择权交给市场,上市条件更多元,过程公开透明,发行效率提升。多层次市场体系进一步优化,各板块定位更加清晰,良性竞争、错位发展,拓宽对资本市场的覆盖面。

“发行定价更加向着市场化方向发展,上市企业将更加重视公司发展质量和治理水平。随着退市机制不断健全,投资者权益保护机制逐渐完善,企业退市将趋于常态化,入口端、出口端将更加均衡,优胜劣汰的资本市场新生态将得以形成。”他补充说。

在注册制推广到全市场后,田轩认为,应持续健全完善基础制度,营造良好市场生态,提升市场各方获得感。在上市环节,可进一步完善上市标准,充分发挥多层次资本市场功能,满足不同经营主体融资需求。在交易环节,应着力稳定市场预期,加强投资者教育,做好投资者适当性管理,稳步推动投资者结构转变。同时,需通过持续监管,引导上市公司完善公司治理水平,提高公司治理水平,并加强科技创新能力,提升公司发展质量。在退市环节,需完善退市配套措施和相应的转板机制,畅通企业退市的后续融资通道。此外,需持续完

善相关法律法规及司法保障举措,畅通多元化维权通道,并加重财务造假、内幕交易等违法违规行为的行政、刑事法律责任,大幅提高资本市场违法违规成本。

“统筹完善多层次资本市场体系是全面注册制改革的题中应有之义,这方面可以做的还有不少。”田轩说。

### 上市公司质量更受关注

全面注册制环境下,上市公司的质量会更受关注。中国证券报记者此前从监管部门获悉,《推动提高上市公司质量三年行动方案(2022-2025)》已印发,从优化制度规则体系、聚焦公司治理深层次问题、优化上市公司整体结构、健全打击重大违法长效机制等八个方面提出了相应措施。田轩认为,随着系列举措落地显效,上市公司治理水平会进一步提升,上市公司制度规则体系将进一步完善。

在他看来,需完善公司组织架构,提升合规管理、风险管控能力。积极发挥中小股东和独立董事作用,提升决策有效性、科学性,有效约束管理层谋取私利行为。提高企业上市信息披露质量,主动通过借助政府监管、市场监管、社会影响约束等作用,加强合规、内控管理。完善管理层激励机制,更加注重公司治理效益及过程激励手段,尤其是在企业创新导向方面,加大股权激励,鼓励企业创新。

谈及资本市场开放的话题,田轩表示,需继续扩大资本市场制度型开放。进一步加大金融业务国际化布局,加强与外资金融机构合作,积极进行金融产品、业务创新,推动海内外资本市场互联互通。加强金融基础设施建设,充分利用大数据、5G、人工智能等新技术,加强金融科技监管应用,加强跨境监管合作,做好风险防控。



全国人大代表 田轩



全国政协委员 宋朝学



全国人大代表 朱建弟



全国人大代表 丁士启

## 中介机构应当好“看门人” 提高审计质量

● 本报记者 管秀丽

注册制改革是放管结合的改革。压严实中介机构责任成为全面注册制改革重要着力点。

全国政协委员、信永中和集团执行总裁宋朝学日前在接受中国证券报记者采访时表示,A股进入全面注册制时代,中介机构应把好“入口关”、当好“看门人”,提高审计质量。

### 申报即担责传递强烈信号

业内人士注意到,发行上市申请文件“受理即担责”调整为“申报即担责”,进一步压实发行人和中介机构责任,引导市场各方归位尽责的意图明显。

“申报即担责,是全面注册制精神和逻辑的有力体现。”宋朝学认为,申报即担责的关键在于:以信息披露为核心,强化发行人及相关主体诚信信息披露义务,夯实主体责任;体现IPO过程中各主体归位尽责,发行人、保荐人必须第一时间保证发行申报文件真实、准确、完整、通俗易懂、清晰简明;防范侥幸闯关操作,引导发行人诚信披露信息,保荐人及相关证券服务机构审慎核查和严格按准则、规则执业。

宋朝学认为,把好“入口关”、当好“看门人”,应从以下几方面入手提高审计质量。从事务所层面看,应严格执行最新会计师事务所质量管理准则。就项目执行层面而言,要确保落实项目质量管理准则的规定,督导项目负责人切实负起责任,以专业方式深度参与业务,恪守职业道德要求,保质保量实施审计。应有效落实风险审计基本理念和审计逻辑,严格按照审计准则执业,有效实施审计程序,以充分适当的审计证据,恰当发表审计意见。高度重视监管部门、交易所的审计监管提示,积极与监管部门和交易

所保持沟通、有效协同,提升对具体项目和具体情况的财务信息披露质量。

此外,宋朝学认为,注册制环境下,对审计项目的要求从“全面核查验证”调整为“审慎核查”,此举可厘清证券公司、会计师事务所、律师事务所等中介机构的责任边界,形成各司其职的机制,发挥各中介机构专业优势。

### 依法监管促进行业生态净化

自试点注册制以来,证监会依法从严查处证券中介机构违法行为,对提高证券服务机构的诚信意识和服务质量,起到明显的推进作用,引导证券服务机构从思想、行动上敬畏法治、敬畏市场、敬畏专业、敬畏投资者。

“依法监管是基础,持续的依法监管有利于整个证券中介服务行业形成‘良币驱逐劣币’的良性机制。”宋朝学表示,责罚相当是关键,过严与过宽都有可能不利于证券服务机构健康发展,责罚不当对行业的吸引力、行业健康发展会产生不利影响,最终会影响证券市场信息披露质量。

在宋朝学看来,注册制对审计执业提出更高要求,促使行业生态朝着良性方向发展。一方面,注册制强化以信息披露为核心的发行审核机制,不做投资价值判断。在实务中,如何确保信息披露义务人披露的财务信息充分满足信息使用者的决策需求,是对会计师在审计时做出判断的一种考验。另一方面,为资本市场投资人及相关参与者提供真正有用的财务信息是关键。发行人、注册会计师的各种专业判断如何得到恰当理解、合理尊重与认同还面临一定挑战。

“在全面注册制时代,中介机构应积极按照相关制度规则要求,把好‘入口关’、当好‘看门人’,为资本市场提供更好服务,为经济高质量发展做出专业贡献。”宋朝学说。

## 健全多层次资本市场体系

● 本报记者 管秀丽

近年来,多层次资本市场体系不断健全,服务实体经济的广度深度不断拓展。

全国人大代表、立信会计师事务所董事长朱建弟近日接受了中国证券报记者采访。谈及全面注册制环境下资本市场发展的话题,他认为,应继续深化资本市场改革,健全多层次资本市场体系,持续增强市场包容性和覆盖面。此外,他认为,应进一步丰富财富管理业态,更好发挥资本市场财富管理功能。

### 增强市场包容性和覆盖面

2月17日,全面实行股票发行注册制相关制度规则发布实施。朱建弟建议,继续深化改革,形成错位发展、良性竞争、有机联系的多层次市场体系。在场内市场持续增强市场包容性和覆盖面的同时,进一步提升区域性股权市场的制度包容性,畅通转板机制、拓展市场深度、增强市场韧性。

朱建弟表示,各市场板块、金融基础设施加强沟通协调,做好制度衔接,确保为企业转板提供便利和保障。“在更加完善的多层次市场体系下,中小企业将能够根据自身板块定位和发展阶段,选择上市板块,并在不同发展阶段,通过转板等机制充分利用市

场资源,实现更高质量、可持续发展。”他说。

### 加强投资端建设

如今,资本市场已成为居民增加财产性收入、满足日益增长的财富管理需求的重要渠道之一。“为提供更多元、畅通的投资渠道,资本市场需着力加强投资端建设,创新更多金融产品,满足不同主体融资需求和不同风险偏好投资者的投资需求。”朱建弟说。

“还需引导更多中长期资金入市,更好发挥其作为股市稳定器的作用。”朱建弟表示,让更多市场主体参与到多层次资本市场中来,提升市场活跃度。加大社保基金、保险资金、企业年金等各类中长期资金入市力度,推动养老金投资公募基金尽快形成市场规模,鼓励公募基金、私募基金、理财、险资等机构投资者入市。加大对外开放力度,满足境内外中长期机构投资者资产配置需求。

此外,朱建弟说,投资者教育工作也需进一步加强。建议由监管部门或行业协会牵头,引导辖区内银行、券商、基金、期货等机构积极参与投资者教育活动,强化金融机构合规意识。加大媒体宣传力度,切实为保护广大投资者合法权益、共建成熟理性的投资文化和形成健康良好的市场生态作出贡献。

## 推动价值投资成为主流投资理念

● 本报记者 管秀丽

全国人大代表、铜冠铜箔董事长丁士启日前在接受中国证券报记者采访时说,注册制推广到全市场,必将进一步推动价值投资成为主流投资理念。

在注册制改革的牵引带动下,近年来资本市场全面深化改革,新股发行制度实现重塑,多层次市场体系更加健全,市场产生深刻结构性变化,服务实体经济的功能持续增强。

“铜冠铜箔去年实现分拆上市,登陆创业板,在这一过程中,我们深切体会到了注册制下发行上市效率的提升,以及审核注册机制的可预期性。”丁士启说,注册制环境下,发行上市条件的包容性明显增强,新股发行定价的市场化程度大幅提高。同时,上市

效率大幅提高,IPO和再融资保持常态化,有利于企业充分利用资本市场资源,实现更好发展。

“在注册制推广到全市场后,我国直接融资比重有望提升,从而更好地服务实体经济。”丁士启表示。

不仅是发行上市环境,注册制对交易、重组、退出等其他各个环节的影响同样是深刻的、长远的。

丁士启表示,注册制改革正在重塑市场投资生态。试点注册制以来,逐渐打破了“新股不败”的神话,改变了部分投资者“炒小”“炒差”的习惯。

他说,随着全面注册制落地实施,更多企业有望登陆A股市场,投资者可选择范围会进一步扩大,资源将加快向优质群体聚集,那些业绩不佳的公司估值将回归理性。

