

# 全面注册制东风吹开“满园春色” 资本市场生态将进一步优化

●本报记者 黄一灵

4月10日,随着沪深主板注册制首批企业上市,注册制改革最后一块拼图补齐。至此,全面注册制的东风吹开资本市场的“满园春色”。

风正好正是扬帆时,快马扬鞭再奋蹄。全面注册制的实施不是中国资本市场改革的结束,而是一个高质量的起点。业内人士表示,全面注册制必将有效激发市场主体活力、优化资本市场生态、进一步督促市场主体归位尽责,在A股市场结出高质量发展的累累硕果。

## 掀开A股市场新篇章

全面注册制带来的深刻变化,包括上市条件更加包容,发行定价更加市场化,发行全过程更加规范透明可预期,对首批平移及过会企业来说感受很强烈。可以预见,未来会有更多优秀企业在主板上市,共享改革和发展带来的红利。

南开大学金融发展研究院院长田利辉对中国证券报记者表示:“全面注册制的平稳落地意味着我国A股市场开启了市场化新篇章。其一,全面注册制具有发行上市条件的多元性,具有股权结构的包容性,具有上市流程的便利性,能够吸引更多优质企业登陆A股市场。其二,全面注册制大力推动信息披露质量的提升,推动公司治理水平的提

高,推动交易及退市制度的发展,推动资源配置的优化,能够促进上市公司高质量发展。”

“产业升级以及科技-产业-金融的联动依赖于资本市场的良性运作和循环。随着全面注册制落地,有限的金融资源会源源不断去支持真正优质企业做大做强,这对培养大市值以及科技密集型公司而言,应当是一个良好发展契机,有利于高水平科技的自立自强。”东方证券首席经济学家邵宇说。

## 重塑资本市场结构

“注册制改革是一场触及监管底层逻辑的变革、刀刀向内的变革、牵动资本市场全局的变革,影响深远。”证监会主席易会满强调,与核准制相比,实行注册制不仅涉及审核主体的变化,更重要的内容体现在“理念的变化、把关方式的变化、透明度的变化、监管执法的变化”四个方面。

中国证券报记者注意到,经过四年多探索,注册制改革已重塑资本市场生态和市场结构,包括投资者结构、上市公司结构、估值体系等。

一方面,机构化进程加速。去年11月,易会满在2022金融论坛年会上介绍,近年来,A股市场投资者结构发生积极的趋势性变化,机构投资者持股和交易占比稳步上升,个人投资者交易占比逐步下降到60%左右。另据中金公司测

算,截至2022年底,机构投资者在A股自由流通市值的占比已升至56.7%。

另一方面,近年来战略性新兴产业上市公司在A股崭露头角,一大批具备硬科技、创新性、高成长属性的企业得以获得资本“活水”,进而推动“科技-产业-金融”良性循环,有力支持了实体经济发展。拓宽入口同时畅通出口,A股优胜劣汰机制逐步形成,吐故纳新的功能不断强化。

值得一提的是,虽然实施注册制试点以来上市公司数量大幅增加,但并未出现严重“抽水”效应。“这是因为市场化询价使得发行定价更为合理,‘打新’套利空间被极大压缩。新股上市后,不同质地股票表现分化,新股整体未明显分流市场资金,并倒逼投资者不断提升投研能力和资产定价能力。”富国基金权益研究部总经理陈杰分析。

如今,全面注册制已至,资本市场生态有望进一步优化。“全面注册制牢牢抓住信息披露这个‘牛鼻子’,推动我国资本市场形成公开、公平和公正的新生态,价值投资、专业投资和长期投资的新理念。”田利辉表示。

## 压严压实中介机构责任

注册制绝不意味着放松审核,须对信息披露严把关,从源头提升上市公司质量,这已成为全面注册制下的行业共识。随着全面注册制时代的到来,资本市

场参与主体面临着不同的机遇与挑战,“申报即担责”的新规进一步压严压实中介机构责任。

申万宏源证券公司副总经理、执委会成员、投行委主任张剑表示,注册制以信息披露为核心,把企业上市、定价的选择权交给市场,监管部门不再对企业的投资价值作出判断,中介机构的责任前所未有地被加强和压实。

“中介机构‘看门人’责任压实主要体现在四方面。”张剑称,一是中介机构的把关责任进一步前移。在优化发行上市审核制度方面,此次改革将发行上市申请文件由以前的“受理即担责”调整为“申报即担责”。二是对中介机构的归位尽责有了更高要求。中介机构由原来的提高“可批性”到现在需要保证“可投性”,必须持续加强与注册制相匹配的专业能力。三是投行业务强监管态势趋严。四是中介机构违法违规后果更重。

“全面注册制下,上市公司质量‘关口’前移,对保荐机构的履职尽责能力提出了更高要求。保荐机构应切实提高站位,提升专业服务能力,完善内控制度,真正发挥资本市场‘看门人’作用。”中金公司投资银行业务负责人王曙光告诉中国证券报记者,全面注册制下,投行的核心竞争力主要体现在价值发现能力上。在做好自身业务的基础上,投行有责任引导市场预期,推动长期资金通过战略配售等方式参与认购、增加权益配置,助力资本市场稳定、高质量发展。

## 靠前发力优化布局 多家银行透露后续信贷投放计划

●本报记者 石诗语

“年初额度宽松,现在各家银行的信贷投放都在往前赶,我们一季度已投放全年计划的30%左右,目标是上半年完成全年投放的70%。”谈及今年信贷投放计划,某股份银行北京地区公司信贷相关负责人对中国证券报记者说。

央行4月11日发布数据,一季度人民币贷款增加10.6万亿元,同比多增2.27万亿元,超出市场预期。中国证券报记者调研了解到,4月以来,多家银行正有序落地信贷投放计划,合理安排信贷投放节奏,通过优化审批流程、加大利率补贴等措施,多方面提升信贷服务质效。

## 预计二季度增势不减

在2023年信贷安排方面,多家银行表示,将合理增加信贷投放总量,投放节奏靠前发力为全年信贷工作夯实基础。

今年以来,多家银行切实加大信贷投放力度。工商银行副行长张文武此前透露,截至3月末,工商银行境内人民币公司贷款比年初增长1万多亿元,创历史新高。

“二季度是银行信贷投放关键时期。今年初我们根据辖区内各支行的资源禀赋及存量贷款基数,下发了3%-10%不等的增量计划。目前来看,一季度的增量目标基本完成。”某城商行信贷业务负责人向记者表示。

展望二季度,信贷强劲增长势头有望延续。“二季度贷款投放强度只增不减。”某国有行北京一家支行负责人杨冉表示,“今年信贷需求明显好转,开户业务有所增多,目前我们支行有不少已完成授信审批的重点项目将在二季度集中落地,预计可完成全年投放任务的50%以上。”

中国银行研究院研究员梁斯认为,二季度,随着经济发展稳中向好,实体经济资金需求有望继续保持强劲,带动信贷数据走强。

## 优化信贷结构

加大对国民经济重点领域和薄弱环节支持力度,是多家银行今年信贷工作重点。具体来看,主要包括科技创新、绿色金融、制造业、民营经济、普惠金融、乡村振兴、基础设施、进出口贸易等领域。此外,部分银行对专精特新、战略新兴等行业继续推出利率补贴等优惠举措。

“从我们现有客户特点来看,中小微企业、绿色能源企业居

多,因此普惠金融、绿色信贷仍是今年发力重点。”某股份行北京地区相关业务负责人表示。“我们已梳理出专精特新中小企业白名单,每家企业都安排了客户经理负责沟通业务需求和拓展服务种类。利率方面给出优惠措施,对部分信用评级较好且长期合作的客户可补贴50-100个基点。”上述业务负责人说。

“对部分客户,我们开通绿色通道,通过手机银行APP就可办理,实现当天审批,当天放款。”杨冉说。

## 2.27万亿元

央行4月11日发布数据,一季度人民币贷款增加10.6万亿元,同比多增2.27万亿元,超出市场预期。

## 加码个人信贷业务

业内人士认为,在扩大内需战略推动下,促消费政策不断释放红利,将为银行消费金融业务带来广阔发展空间。

建设银行副行长崔勇在业绩发布会上提到:“这些年个人信贷需求受到一定程度抑制,我们判断在未来一段时间会有恢复性增长。在个体工商户、商户、农户等领域,建设银行要打造个人经营贷的新赛道,力争个人贷款业务实现明显提升,进一步巩固零售大行优势。”

相较于企业信贷,个人贷款投放增速稍显滞后,但多数银行已加大个人贷款的利率优惠,抢占市场客源。目前银行消费贷利率普遍降至4%以下。

“今年个贷投放压力较大。”某股份行深圳地区个贷经理向记者表示,“一方面,受年初提前还贷影响,存量按揭贷款有所减少,我们在补缺口的同时还要考核贷款增量;另一方面,消费贷投放任务也较去年有所增加。”

业内人士表示,当前零售端消费贷款、按揭贷款等需求尚未回暖,预计到二三季度才会出现明显恢复。

广发证券银行业首席分析师倪军认为,综合来看,当前信贷需求边际改善,对公需求改善较为明显,信贷储备充足。随着疫情扰动因素逐步消散,叠加相关政策支持陆续落地见效,零售需求有望明显回暖。

## 促投资、稳增长、保民生

## 上海:优化工程建设领域营商环境

●本报记者 汪荔诚

中国证券报记者4月12日从上海市政府举办的新闻发布会上获悉,《关于深化系统集成推动上海市工程建设领域营商环境一体化改革的实施意见》(简称《6.0方案》)近日出台。《6.0方案》通过对照国际一流营商环境评判规则和先进实践,进一步优化工程建设领域营商环境,以促进投资、稳增长、保民生。

《6.0方案》部署了着力加强改革制度系统集成、着力提升工程建设项目审批服务便利度等五方面共20项具体措施。其中包括,细化完善综合竣工验收制度,编制《上海市建筑工程综合竣工验收工作手册(2023版)》;加强不动产登记和租赁联动;推动上海绿色建筑、生态环境领域改革,新建建筑全面实施绿色建筑建设要求,出台《绿色建筑工程验收标准》;对部分市政基础设施类重大项目,探索实施环评“打捆”审批;支持上海浦东新区、上海临港新片区、长三角一体化示范区等重点区域在“用地清单制”和承诺制改革等领域先行先试。

“世界银行营商环境评价是国际投资的重要风向标,努力向其看齐,是优化营商环境的重要抓手和突破口。”上海市住房和城乡建设管理委员会主任胡广杰在发布会上表示,《6.0方案》全面对标国际公开、权威的营商环境评判

# 释放制度创新红利 海南自贸港蓬勃兴起

2018年4月13日,支持海南逐步探索、稳步推进中国特色自由贸易港建设的政策信号释放,掀开了海南全面深化改革开放新篇章。

“五年来,海南推动自贸港建设实现从‘顺利开局’到‘蓬勃展开’到‘进展明显’再到‘蓬勃兴起’,并在实践中形成了事关海南长远发展的‘一本三基四梁八柱’战略框架。”海南省代理省长刘小明4月12日在海南省委召开的“蓬勃兴起自贸港”专场新闻发布会上说。

专家认为,制度创新是海南自贸港建设取得超常规发展的关键所在。未来海南有望推出更多制度创新成果,为加快建设海南自贸港发挥更大作用。

●本报记者 王舒媛

## 外向型经济指标表现亮眼

五年来,海南积极推进全面深化改革开放进程,中国特色自贸港建设成形成趋势。

数据是最好的证明。五年间,海南全省地区生产总值年均增长5.3%,先后跨越五千亿元、六千亿元两个台阶,2022年达6818.2亿元;地方一般公共预算收入年均增长4.3%;社会消费品零售总额年均增长5.6%。

反映自贸港特征的外向型经济指标表现亮眼,货物贸易、服务贸易五年年均分别增长23.4%、17.7%;经济外向度五年提高15个百分点,2022年达34.7%;实际使用外资2018年、2019年、2020年连续三年翻番,五年年均增长63%,五年总额超之前30年总和。

安永中国主席、大中华区首席执行官陈凯表示,五年来,海南站在全国改



在海南省洋浦经济开发区拍摄的环新英湾地区(无人机照片)。

新华社图文

革开放最前沿,加快构建制度型开放高地,经济外向度大幅提升,成为“中国开放的大门只会越开越大”的生动注脚。

## 掀起自贸港建设新高潮

今年是推进海南自贸港全岛封关运作关键之年。刘小明说:“下一步,海南的重要着力点,是全力推进全岛封关运作,加快推动高质量发展,掀起自贸港建设新高潮。”

海南省委宣传部部长王斌介绍,海南已全面启动全岛封关运作准备,主要包括64项工作任务、31项建设项目(口岸建设、海关查验设备等)和27项压力测试事项,目前正在紧锣密鼓推进,确保今年具备封关硬件条件、明年完成封关各项准备、2025年底前全岛封关运作。

“全岛封关运作项目建设是海南自由贸易港建设的标志性和基础性工程,也是海南省当前的‘一号工程’。”王斌

说,海南瞄准“2023年底前具备封关硬件条件、2024年底前完成封关各项准备”,既定目标聚焦项目清单、任务清单、压力测试清单,举全省之力,挂图作战,全力以赴打好全岛封关运作准备工作会议。

商务部国际贸易经济合作研究院学术委员会副主任张建平表示,海南自贸港全岛封关后推行的零关税、低税率、简税制等优惠政策将更全面细致。一系列优惠政策叠加,有利于海南现代服务业、先进制造业以及热带特色高效农业等发展,产生产业集聚效应和规模效应。此外,相关免税政策将吸引大量游客,也将吸引更多人才留在海南,进一步促进当地餐饮、酒店、旅游等产业发展。

## 推出更多制度创新成果

高水平开放是海南自贸港建设的鲜明标识。“海南自贸港是对标全球最

高水平开放的开放形态。”海南省常务副省长沈丹阳在发布会上表示,海南的开放举措必须积极对接国际经贸规则,这是全面深化改革开放的内在要求,也是海南自贸港建设的题中应有之义。

需要看到的是,海南自贸港建设和高水平对外开放与制度创新密不可分。数据显示,五年来,海南共发布制度创新案例134项。

在南开大学金融发展研究院院长田利辉看来,这些制度创新是海南自贸港建设取得超常规发展的关键所在。

为推出更多制度创新成果,沈丹阳表示,下一步,海南将结合自贸港建设重点任务,通过加强强省联动,发挥基层作用,强化系统集成,不断提升制度集成创新的能级,力争推出更多更具全局性和影响力的制度集成创新成果,为国家层面的重大改革创新作出海南探索,也为加快建设海南自贸港发挥更大作用。

# IPO保持常态化发行 服务实体经济效能增强

(上接A01版)“全面注册制下发行价格和实际募资金额主要通过市场化询价方式确定,首批10家企业定价分化体现了市场化特征。”富国基金报告称。专家认为,市场化询价方式是参与各方充分博弈的结果,更能准确地反映发行人的真实价值和市场需求。

随着股票发行注册制改革全面落地,IPO定价市场化特征将更加明显,打新不再“躺赢”,破发也逐渐成为常态。

武汉科技大学金融证券研究所所长董登新表示,在市场化定价背景下,破发比例提升,打破了“新股不败”的思维定式,在一定程度上遏制了“炒新”等不合

理行为,促使新股收益理性回归。

## 为经济长期发展提供支撑

专家预计,全面注册制下,直接融资占比有望继续提升,IPO将保持常态化。

“股票发行注册制改革全面落地,其意义不只是带来新股发行活跃度提升,更重要的是,给不同行业的企业提供了通过IPO募集资金、改善治理、最终发展壮大的机遇,也为经济的长期发展提供支撑。”德勤中国资本市场服务部华南区A股上市业务主管合伙人李渭华表示。

该机构预计,2023年全年A股市场可能有430只至510只新股发行,募资额大约在6200亿元至6990亿元。其中,科创板可能有120只至140只新股,融资3050亿元至3400亿元;预计创业板有150至170只新股,融资1850亿元至2100亿元;上海和深圳主板大约有60只至80只新股,融资1110亿元至1250亿元;北交所大约有100只至120只新股,融资200亿元至240亿元。

全面实行股票发行注册制并不会带来IPO数量暴增,保持发行节奏与市场承受能力相适应是有关部门一以贯之的监管思路。证监会有关部门负责人此前就

全面实行股票发行注册制答记者问时明确表示,将科学合理保持新股发行常态化,保持投融资动态平衡,促进一二级市场协调发展。

伴随投资端改革加快推进,一二级市场将进一步协调发展,新股常态化发行基础将得到稳固。在川财证券首席经济学家、研究所所长陈雳看来,稳固新股常态化发行基础,有关部门应按照规定提高直接融资比重,提高上市公司质量,更好服务实体经济的整体要求,坚持新股常态化发行,重视市场投融资两端平衡,同时,严把资本市场“入口关”,吸引更多优质企业上市。