



深圳证券交易所（2023年4月10日摄）毛思倩摄/本刊

助力资本市场提质增效

全面注册制改革是我国资本市场进一步提质增效的重要动力。业内人士普遍认为，

在全面注册制时代，资本市场朝着“打造一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场”总体目标加速前行，实现高质量发展。

把选择权交给市场。把选择权交给市场，是注册制改革的“题眼”。

全面注册制改革总结试点注册制经验，推广实践证明行之有效的制度，坚持交易所审核和证监会注册各有侧重、相互衔接的基本架构审核注册程序进一步优化。与核准制相比，实行注册制不仅涉及审核主体的变化，更重要的变化体现在四个方面：一是理念的变化，坚持以信息披露为核心，监管部门不对企业的投资价值作判断。二是把关方式的变化，主要通过问询把好信息披露质量关，压实发行人信息披露第一责任、中介机构“看门人”责任。三是透明度的变化，开门搞审核，审核注册的标准、程序、问询内容、过程、结果全部公开，监督制衡更加严格，让公权力在阳光下运行。四是监管执法的变化，对欺诈发行、财务造假等各类违法违规行为“零容忍”，露头就打，实行行政、民事、刑事立体处罚，形成强有力的震慑。

沪深交易所主板注册制首批10只新股，在市场化定价机制下，8只新股发行市盈率高于23倍、2只低于23倍，首批公司询价、定价总体符合市场规律和投资者预期。10只新股的有效网上申购户数均超过千万户，其网上打新人数、中签率均保持平稳。

一个统一，三个统筹。全面注册制改革涉及的制度规则共165部，包括证监会发布的制度规则57部，证券交易所、全国股转公司、中国结算等发布的配套制度规则108部，内容涵盖发行条件、注册程序、保荐承销、重大资产重组、监管执法、投资者保护等各个方面。

证监会表示，全面注册制改革注重把握好“一个统一”和“三个统筹”。“一个统一”即统一注册制安排并在全国性证券交易场所各市场板块全面实行；“三个统筹”包括统筹完善多层次资本市场体系、统筹推进基础制度改革、统筹抓好证监会自身建设。

“改革明确了注册制下公司如何进入资本市场、怎么发行上市的问题，解决了市场化定价的问题，还在法规、监管、市场参与主体关系和市场交易行为等各个方面作出改革，予以配套、协调。”在上海市原常务副市长屠光绍看来，全面注册制改革对资本市场具有历史性、标志性、基础性、系统性四大变革意义。

完善规则，监督制衡。全面注册制改革下，以板块为载体的注册制试点制度规则统一、固定为适用于全市场的发行注册管理办法制度安排。监管部门同步完善了监督制衡机制，进一步明确上市委、重组委的工作要求。

改革后，沪深交易所主板突出大盘蓝筹特色，重点支持业务模式成熟、经营业绩稳定、规模较大、具有行业代表性的优质企业，相应设置多元包容的上市条件，并与科创板、创业板拉开距离；科创板突出“硬科技”特色，继续发挥资本市场改革“试验田”的作用；创业板主要服务于成长型创新创业企业；北交所与全国股转系统共同打造服务创新型中小企业主阵地。

全链条联动式改革。“注册制改革是涉及资本市场基础制度的全链条联动式改革。”中国资本市场研究院院长、中国人民大学原副校长吴晓求认为，链条前端起始于发行上市制度，并购、信息披露、监管主体、退市机制、打击违规违法、法律制度建设等各个层面，也都作出彻底调整，以此推动完成中国资本市场全链条的市场化改革。

全面注册制下，资本市场入口、出口同步改革，常态化退市机制更加健全，再融资和并购重组实行注册制，让“市场之手”更好作用于资源配置，促进上市公司高质量发展、优胜劣汰。

2019年到2023年1月底，共有85家公司强制退市，数量超过前20年的总和。A股市场“退市难”的局面被打破，市场参与主体对从严执行退市制度建立了预期。未来，强制退市、主动退市、并购重组、破产重整等多元退出渠道将更趋畅通。



北京证券交易所揭牌暨开市仪式现场（2021年11月15日摄）李鑫摄/本刊

## 有力加快建设中国特色现代资本市场

随着沪深交易所主板注册制首批企业上市，“注册制”将成为资本市场在新阶段改革发展的常态。

与此同步，我国资本市场正进一步完善基础性制度，共同推动注册制改革走稳走深走实，加快建设中国特色现代资本市场。证监会将完善发行承销制度，约束非理性定价；改进交易制度，优化融资融券和转融通机制；完善上市公司独立董事制度；健全常态化退市机制，畅通多元退出渠道；加快投资端改革，引入更多中长期资金；支持全国股转系统探索完善更加契合中小企业特点的基础制度。



文 | 《上海证券报》记者 叶国标 马婧婷 祁豆豆 林淙

刊于《瞭望》2023年第16期

来源：《瞭望》