

# 全面注册制正式实施 资本市场迎来四大变化

2月17日,中国证监会发布实施全面实行股票发行注册制相关制度规则,标志着注册制的制度安排基本定型,注册制推广到全市场和各类公开发行股票行为。从科创板到创业板、北交所,再到全市场,在经历了4年试点之后,股票发行注册制将在更广阔的空间发挥其制度优势,促进资本市场更好发挥服务实体经济的功能,并有望引发资本市场诸多变化。

## 变化之一:以信息披露为核心 发行上市全过程更加规范透明可预期

注册制改革中,股票发行审核制度经历从核准制到注册制的重大转变。

在不少业内人士看来,这一转变不仅是审核主体从证监会转为证券交易所,更是突出“把选择权交给市场”这一注册制改革的本质,将核准制下的实质性门槛尽可能转化为信息披露要求,审核部门不再对企业的投资价值作出判断,审核标准、程序、过程和结果全部公开。

“与核准制相比,全面注册制的关键在于充分贯彻以信息披露为核心的的理念,发行上市全过程更加规范、透明、可预期。”川财证券首席经济学家陈雳说。

“实行注册制并不意味着放松信息披露质量要求,相反,审核把关更加严格。”陈雳说。根据证监会信息,审核工作主要通过问询来进行,督促发行人真实、准确、完整披露信息。同时,综合运用多要素校验、现场督导、现场检查、投诉举报核查、监管执法等多种方式,压实发行人的信息披露第一责任、中介机构的“看门人”责任。

这次改革对发行上市审核注册程序进行了优化。交易所承担发行上市审核的主体责任,对企业是否符合发行条件、上市条件和信息披露要求进行全面审核;证监会同步关注发行人是否符合国家产业政策、板块定位,对交易所审核中遇到的重大问题及时指导,并基于交易所的审核意见依法注册。职责分工进一步明晰,衔接更加紧密,有助于提高审核注册的质量、效率和可预期性。

## 变化之二:发行上市条件更包容 增强服务实体经济和科技创新能力

长期以来,直接融资是我国金融体系的短板,难以满足实体经济特别是科技创新企业的融资需求。



中国证券监督管理委员会外景。新华社发

求。党的二十大报告明确提出,要“健全资本市场功能,提高直接融资比重”。

中金公司研究部董事总经理李求索认为,全面注册制有助于拓宽企业准入范围,提升资本市场包容性,助力直接融资。

“全面注册制将通过大力支持企业进行直接融资来弥补间接融资的不足,盘活社会资本。”华商基金固定收益部副总经理张永志说。

大力发展直接融资,需要聚焦支持科技创新这个关键。业内人士认为,资本市场风险共担、利益共享的机制,不仅能够为科技创新企业提供融资支持,更能在完善公司治理、激励企业家精神等方面发挥重要作用。从试点注册制的实践来看,通过精简公开发行条件,设立多元包容的上市条件,允许未盈利企业、特殊股权结构企业、红筹企业上市,契合了科技创新企业的特点和融资需求,上市公司群体的科技含量明显提升。

此次全面注册制改革中,改革的重点——沪深主板将借鉴科创板和创业板的经验,以更加市场化便利化为导向,优化发行上市条件。

“全面注册制改革有利于提升资本市场的包容性和开放性,亦有利于高成长、高新技术、具备足够研发能力或创新能力的优秀企业获得更包容的上市机会,进一步畅通‘科技-资本-实体经济’的高水

平循环。”武汉科技大学董登新说。

数据显示,科创板和创业板试点注册制以来,IPO融资规模逐年扩大。2020年至2022年间A股IPO融资规模分别达到4742亿元、5351亿元、5704亿元。业内人士表示,全面注册制改革将带动主板融资功能提升,进一步拓展直接融资服务实体经济的覆盖面。

## 变化之三:退市机制更顺畅 防止“劣币驱逐良币”

万得统计显示,A股市场诞生至今仅有220余家上市公司退市。在其背后,核准制下入口端的高门槛衍生了出口端的退市难,令A股市场长期饱受新陈代谢失灵之困。

注册制改革将在优化上市标准的同时,畅通强制退市、主动退市、并购重组、破产重整等多元退出渠道,严格实施退市制度,强化退市监管,健全重大退市风险处置机制。业界认为,全面注册制将通过市场化的发行、定价机制,以及多元化的退市标准和常态化退市机制,在塑造市场新生态的同时加速风险公司的出清。

光大证券观点认为,退市制度是注册制优胜劣汰市场生态的必要保障,是提升上市公司整体质量

## 动漫游戏ETF领跑两市,17只主题基金年内回报率超15%

受开年行情向好影响,主动权益类基金仓位普遍处于较高水平,上周行情震荡明显,如何在震荡行情下取得稳定业绩对基金经理来说存在不小的考验。

### 动漫游戏行业景气度向好

据统计,2023年元旦以来,共有40只权益类基金年内回报率超过15%,其中指数型基金占比过半,共23只,主要包括动漫游戏ETF、云计算与大数据ETF、人工智能ETF三种。

回报率前五的权益类基金中,中证动漫游戏ETF有3只,分别属于华夏基金、华泰柏瑞基金、国泰基金旗下,年内回报率逼近20%。对于动漫游戏ETF的良好表现,基金持有人选择“落袋为安”,规模均不同程度缩水。数据显示,3只基金最新份额合计为1539亿份,比去年末缩水超5%。

动漫游戏ETF大涨原因主要在于行业景气度向好。2023年1月、2月游戏版号呈常态化,分别发放88个、87个,相较去年版号恢复后数量明显

增加,这一积极信号代表着游戏行业产品供给有望持续复苏,个股普遍上涨。年初以来,动漫游戏ETF成份股平均上涨17.35%,昆仑万维、凯撒文化、冰川网络、神州泰岳、恺英网络涨幅均超过了30%。

北上资金也在同步加仓动漫游戏ETF成分股,按持股量增长和区间成交均价统计,年初以来成分股获北上资金净买入2757亿元,净买入居前的有完美世界、吉比特、恺英网络、三七互娱,分别获净买入671亿元、511亿元、385亿元、358亿元。

机构普遍看好版号发放常态化对行业的基本面改善。西南证券认为,版号常态化发放,大厂版号获批,板块整体估值有望提振。广发证券认为,2月游戏版号维持稳健发放,进一步夯实行业信心和促进游戏行业回暖复苏,预计游戏公司基本面将在今年年中迎来拐点。

### 计算机、医药主题表现突出

17只年内回报率超过15%的主动权益类基金

分布在多个赛道,包括计算机、医药、新能源、文娱等主题。

国新国证新锐以年内回报率2209%领跑。2022年年报显示,该基金十大重仓股中9只均为科创板个股,其中计算机行业个股占6只,重仓股海天瑞声年内涨幅达到285.66%,财富趋势、福昕软件年内涨幅也在30%以上。受益于近期计算机板块整体行情,国新国证新锐成为年内唯一一只回报率在20%以上的权益类基金。在计算机板块降温后,该基金上周也有一定的回撤,上周复权单位净值下降3.68%。

红土创新医疗保健在权益类基金中上周表现最为突出,一周净值增长903%,领跑权益类基金。该基金为医药生物主题,前十大重仓股中8只均属于中药细分板块,第二大重仓股康缘药业上周涨幅接近20%。近期中药板块集体上涨,2月10日,国家药监局发布《中药注册管理专门规定》,中药行业政策利好持续释放,有望进一步推动中药传承创新发展。

### 综合

## 百亿A股龙头发布利好 黄金消费市场强劲复苏

与此同时,随着黄金消费市场复苏,开店意愿也在回暖。周大生去年10月新增9家自营门店,去年11月新增8家,去年12月新增5家,今年1月再次新增8家。

周大生三季报数据显示,周大生品牌终端门店数量4573家,其中加盟门店4339家,自营门店234家,按门店所在城市线级划分,分布一二线城市的终端门店1378家,占比30.13%,分布于三四线及以下城市的终端门店395家,占比69.87%。公司终端门店数量较上年同期净增加216家,较年初净增加71家,前三季度累计新增门店415家,累计撤减门店344家。股价方面,截至最新,周大生股价报15.23元/股,市值接近167亿元。

### 加盟商补货信心大增

黄金消费市场回暖,相关黄金珠宝商的加盟商补货信心大增。周大生近期接待机构投资者调研时称,今年开年以来加盟商在黄金补货方面信心快速复苏,主要有以下几个方面原因:黄金消费景气;婚庆场景的释放,之前受疫情影响简办简买、延期举办婚礼的这部分需求会逐渐释放;随着疫情管控政策的放开,人流逐渐恢复,加盟商无需担心由于被疫情管控而影响门店经营的问题。

据周大生介绍,公司着力构建时尚、文创类黄金产品的差异化竞争优势,打造“TOP级文化符号”,从国宝文物中提取元素,赋予品牌全新精神高度,演绎新时代下的艺术潮金,“非凡国潮”黄金文创IP新品、“吉祥·布达拉”、“如意·普陀”、“遇见·国潮”以及“中国国宝艺术典藏金品”等系列纷纷推向市场,为消费者提供了更多选择。

公司目前已合作IP有梵高、国家宝藏、HELLOKITTY、宝可梦、兔斯基、布达拉宫、普陀山,2023年公司将与莫奈合作推出新品。

自营业的拓店方式,并在产品、服务以及数字化建设方面精益求精。周生生2014年首次提出要打造全渠道购物体验的概念。经过多年的系统建设和消费者习惯的进化,如今周生生已可以真正做到线上线下在数据、产品、服务等维度的无缝对接。

老凤祥作为黄金珠宝行业老牌龙头企业,公司渠道端继续推进加盟扩张、拓展下沉渠道并进一步扩大市场份额。公司推出“青绿国色”等系列藏宝金新品,引领“国潮、国风、国韵”匠心潮流。

### 金价有望稳步上升

黄金价格是影响黄金消费的重要因素之一。

2022年,全球金融市场正经历一番动荡行情,流动性持续收紧以对抗通胀上行、全球经济衰退风险激增,加剧市场的波动性风险。而经济前景不确定性上升连同地缘政治紧张情绪升温将继续威胁金融市场表现。

经济环境变得复杂多变,衰退风险上升,在避险情绪升温的刺激下,投资者更青睐于将黄金作为“避风港”和抵押品,黄金开始在投资者的资产组合中发挥更加重要的作用。进入2023年,光银国际认为,由于美国利率及债券收益率有望见顶,利好金价的行情走势,黄金作为非收益资产的吸引力也将得以提升。

中国黄金协会分析认为,2023年上半年美联储将继续加息,但幅度会更温和,上半年利率将在5%-5.5%区间内见顶。鉴于高基数效应,预计2023年期间通胀也将继续回落。因此不论今年后期美国利率保持在5%左右还是小幅走低,实际利率都仍将保持正值,且2024年还将继续上升,这些都将削弱贵金属对投资者的吸引力。

据《证券日报》

的重要举措。2019年至2022年我国退市制度改革效果显著,退市率增长明显,其中强制退市85家,超过前20年的总和。预计全面注册制落地后,上市公司退市将更加畅通,进一步实现常态化。

“注册制和退市制度相辅相成,将打造能上能下、优胜劣汰的市场筛选机制,防止‘劣币驱逐良币’。”浙江大学国际联合商学院数字经济与金融创新研究中心联席主任、研究员盘和林认为。

## 变化之四:“优质优价”态势更加明显 市场结构和生态进一步优化

注册制试点启动以来,A股上市公司数量由3500余家增至当前的5000多家。从试点实践看,注册制下上市公司数量的增长、退市渠道的畅通和定价机制的更加市场化,推动了上市公司结构、投资者结构、估值体系发生积极变化,专业机构交易占比明显上升,新股发行定价以及二级市场估值均出现优质优价的趋势。

长期以来,A股市场“炒壳”之风盛行。究其原因,核准制下IPO难度大、周期长,一些公司为求上市无奈借壳,部分绩差公司粉饰报表“花式保壳”。

前海开源基金首席经济学家杨德龙认为,股票市场是股权投资的市场,而不是用来“赌”的市场。全面注册制将对A股市场生态形成很大影响。随着上市公司入口和出口的畅通,壳资源的价值会出现大幅回落,以往那种“鸡毛飞上天”“乌鸡变凤凰”的故事会越来越少。

不少业界人士指出,全面注册制的实施将加速投资者结构和市场生态的深刻变化。

“全面注册制下‘双向畅通’的上市退市制度,提高了对投资者价值识别和甄选能力的要求,未来我国机构投资者的优势及力量将逐渐突出。”中泰证券首席经济学家李迅雷认为,随着市场对于投资者研究能力的要求提高,全市场的投资理念或将趋向于价值投资,有利于形成理性投资环境。

证监会有关人士表示,全面实行注册制将坚持尊重注册制基本内涵、借鉴全球最佳实践、体现中国特色和发展阶段特征3个原则,突出放管结合,坚守板块定位,压实发行人、中介机构、交易所等各层面责任,严格审核,严把上市公司质量关。科学合理保持新股发行常态化,保持投融资动态平衡,有利于促进一二级市场协调发展。

新华社北京2月17日电

(上接A1版)

2017年,吉尔吉斯斯坦在中方支持下完成比什凯克热电厂的现代化改造项目,发电量从原来的每年262亿千瓦时提高到174亿千瓦时,供热量则增加了近1倍。双方在风电、太阳能等清洁能源方面的合作也稳步推进。

聚氯乙烯生产综合体项目是中乌两国在“一带一路”倡议下推动国际产能合作的重要工程。项目年产10万吨聚氯乙烯、7.5万吨烧碱和30万吨甲醇,不仅能满足乌国内需求,还可出口至周边国家及市场。乌兹别克斯坦总统米尔济约耶夫表示,乌方希望继续与中国企业在其他标志性产能项目上开展合作。

目前,中国同中亚五国已确定的产能合作重点项目有数十个,涵盖汽车、能源、冶金、化工、医药等众多领域,投资总金额超过200亿美元。

### 互联互通 通达全球

2022年9月,在习近平主席对乌兹别克斯坦进行国事访问期间,中国、吉尔吉斯斯坦、乌兹别克斯坦有关部门签署《关于中吉乌铁路建设(吉境内段)合作的谅解备忘录》,亚欧大陆运输大通道建设取得重要进展。

9年来,共建“一带一路”倡议在中亚地区开花结果,有力带动沿线互联互通,促进区域经济发展。

途经中亚的中欧班列往来驰骋,中哈霍尔果斯国际边境合作中心、“霍尔果斯-东大门”经济特区无水港、中哈连云港物流合作基地成功建成,为中亚国家打开通向全球市场的门户。

参加论坛的西安爱菊粮油工业集团副总经理刘东萌说:“我们是‘一带一路’建设的受益者。”他说,2016年3月26日首趟“长安号”国际货运回程班列满载货物返回西安港,这就是爱菊集团油脂专列,装载有从哈萨克斯坦进口的2000吨非转基因优质油脂。

“2016年底,我们在哈萨克斯坦建成了30万吨油料加工厂,目前在北哈萨克斯坦州形成了150万亩的跨国订单农业种植。我们还联合西北农林大学和哈萨克斯坦国立农业大学,共同建立了跨国联合实验室。”刘东萌说。

随着一批互联互通项目相继建成,中国与中亚初步形成了覆盖公路、铁路、航空、油气管道的全方位、立体化联通网络,为维护亚欧产业链供应链通道畅通奠定坚实基础。自2022年7月“中欧班列—上海号”开辟中亚线路以来,“钢铁驼队”往返穿梭,让中国与中亚国家间巨大的贸易潜力得以充分释放。中国商品搭载中亚班列一路西行,中亚地区的各类货物则一路东进,在中哈连云港物流合作基地转为海运,继而通达全球。

中亚地区远离海洋,但中亚朋友常说“我们紧靠中国,中国的超级大市场就是我们的大海”。中国愿同中亚国家共享超大规模市场、完备产业体系和先进技术,深化务实合作,实现互利共赢,携手推进区域经济高质量发展,构建更加紧密的中国-中亚命运共同体。

据新华社电