

打开资本市场高水平制度型开放新局面

——解读境外上市备案管理相关制度规则

近日,证监会发布了《境内企业境外发行证券和上市管理试行办法》及相关配套监管指引。证监会有关部门负责人及相关领域专家普遍认为,此次境外上市备案管理相关制度规则的发布,是我国资本市场高水平制度型开放迈出的坚实步伐,也是适应企业境外上市融资新形势新要求下的必然之举。

为企业境外上市优化制度环境

证监会有关部门负责人表示,此次管理试行办法和配套监管指引的出台,是对早期境外上市融资相关制度的进一步优化。相比此前的制度规则,有以下几方面变化值得关注:

一是补齐监管空白和短板。新规对境内企业直接和间接境外发行上市活动统一实施监管。同时,新规建立了境内监管协调机制,完善了跨境证券监管合作安排,使得企业境外发行和上市行为进一步规范。

二是完善负面清单制度。新规按照最小、必要原则,聚焦重大境内合规问题,完善不得境外发行上市的情形,把应由投资者自主判断的事项交给市场,不对境外上市额外设置门槛和条件。

三是科学划定监管范围。新规进一步明确境外上市的认定标准,遵循实质重于形式的原则合理界定,在减少监管盲区的同时避免监管泛化。

四是细化备案程序要求。新规充分考虑境外融资实践,区分境外发行上市的不同类型,差异化设置备案要求,减轻企业备案负担。加强备案流程与境外实践的衔接,完善境外分次发行等境外常见融资行为的备案程序,避免影响企业融资效率。

中信证券董事长张佑君认为,新规将让企业在境外发行上市过程有据可依,有利于增强制度的确定性,强化市场主体的合规意识,也有利于明确市场预期,保护投资者合法权益。

统筹好发展与安全

证监会有关部门负责人表示,境外上市备案管理将统筹发展与安全,注重放管结合,依法依规精减简化、完善监管、优化服务。

在“放”的方面,备案管理对不符合资本对外开放实际和市场需要的限制,能放开的坚决放开,能取消的一概取消。与现行行政许可相比,备案材料更加聚焦合规性,也更为精简。企业境外再融资为发行上市实施完毕后备案,便于企业利用时间窗口完成发行。

在“管”的方面,备案管理将坚持依法监管、科学监管、适度监管,实现境内证券监管既不“缺位”,也不“越位”和“错位”,强化境内外监管协同,压实发行人、中介机构责任;保持对跨境违法行为“零容

忍”,加强与境外监管机构沟通协作,严厉打击欺诈发行、财务造假等严重违法行为,让违法者付出代价,共同保护投资者合法权益。

在“服”的方面,备案管理将积极借鉴境内上市监管的有关做法,建立备案沟通机制,提高备案效率,避免企业和中介机构为拿到一个意见、安排一次访谈多头跑和反复跑。同时,证监会将通过跨部门监管协调机制,主动与有关主管部门沟通协调或征求意见,加强政策衔接和监管协同。

该负责人说,境外上市监管制度规则立足于现行监管实践,着力提升透明度和规范化、便利化水平,以制度促规范、以规范促发展。更好发挥法治稳预期、利长远的作用,推动形成良好市场生态,进一步优化监管环境、激发市场活力、增强发展信心。

持续稳步推进资本市场制度型开放

境外上市是资本市场对外开放的重要组成部分,对支持企业融入全球化发展、建设更高水平的开放型经济新体制、加快构建新发展格局具有积极意义。

证监会有关部门负责人表示,当前国际环境深刻变化,不确定因素增多,在此背景下发布实施境外上市监管制度规则,进一步表明国家统筹发展与安全、坚持扩大对外开放的坚定决心,支持企业用

好两个市场、两种资源的政策导向,为全球投资者共享中国经济发展红利提供更多渠道和机遇的愿景目标。

在中金公司首席执行官黄朝晖看来,此次管理试行办法和配套监管指引的落地,不仅及时回应了市场关切,更是在新形势与新挑战下对原有监管制度的进一步完善、优化和升级,从明确备案要求、加强监管协同、明确法律责任、增强制度包容性等多个维度上,作出了更为完善和系统的规范。

“新规坚持问题导向,有针对性地填补了境外上市监管空白和制度短板,将境外上市活动全面纳入监管,坚持‘放管服’,也明确了监管红线。”中国政法大学法与经济学研究院院长李曙光表示,新规的出台,彰显了坚持对外开放基本国策的决心信心,夯实了境外上市监管的制度基础,为企业境外上市提供了市场化、法治化、国际化的制度环境。

据悉,证监会将会同有关部门加强调研分析和跟踪评估,不断将好经验好做法转化为更加完善的制度安排,并适时推动将管理试行办法上升为行政法规,构建系统完备的境外上市监管法规制度体系,持续稳步推进资本市场制度型开放,以高水平开放推动高质量发展。

新华社北京2月21日电

在审项目平移 IPO 审核提速

全面注册制正式施行后,沪深交易所接受证监会在审项目平移工作随即拉开帷幕。

据证监会安排,本次平移过渡期自2月20日开始,共持续10个工作日。截至20日晚,沪深两所已合计受理16家主板在审企业首发申请,相关项目预计融资金额合计超204亿元。

在267家企业等待平移之际,券商加班加点,冲刺完成申报材料体例更新等一系列工作。

值得一提的是,随着注册制下主板审核效率提升,多家排队长达三、四年之久的主板拟IPO企业或将在成功平移后迎来新的转机。

不过,注册制以来,主板对拟IPO企业财务条件要求和行业划线均有更新,多位投行人士认为,企业能否顺利闯关,还要看其基本资质与合规性上能否满足主板上市新规要求。

10天平移267家企业

全面注册制正式实施以来,沪深交易所分别发布与全面实行股票发行注册制相配套的业务规则、指引及指南。其中为做好发行上市审核工作有序衔接、平稳过渡,沪深交易所表示,将于2023年2月20日至3月3日,接收主板首发、再融资、并购重组在审企业申请。自2023年3月4日后则开始接收主板新申报企业申请,主板在审企业未在期限内申报给交易所的,彼时将被视为新申报企业。

这一要求意味着除了已通过发审会的企业外,其余在审主板项目要在之后两周内完成向沪深交易所的平移。

沪深交易所官方网站项目动态显示,平移工作启动首日,沪深两所已受理16家主板在审企业首发申请,涉及融资金额合计超204亿元。

数据显示,除去已通过发审会的项目外,证监会主板在审、此次需平移的企业共有267家。在十天中完成全部项目的平移,对中介机构来说可谓时间紧、任务重。

“现在整个投行部门都非常忙,一位原先主要负责内部协调工作的主任都被拉到保荐业务一线去了。”北京一位券商人士表示。

据统计,尚未通过发审会的在审主板项目中,共有42家券商投行担任了保荐机构。其中中信证券以40家的保荐数量排名第一,中信建投和国泰君安则分别以25家和21家位居其后。华泰联合证券、民生证券、中金公司、国信证券、海通证券和安信证券在审主板IPO项目的保荐数量均高于10家。

记者了解到,从核准制转向注册制,券商当前在项目平移中的工作重心,在于按主板申报内容的新格式要求修改、更新申报材料的相关体例。在注册制强调信息披露和“申报及担责”的整体要求下,中介机构在招股书等申请文件的制作中,将普遍更加注重对材料真实性的核查。

在全面注册制改革主板IPO过渡期,即2月1日至3月3日之间,证监会也根据企业在上市流程中所处的不同阶段做了一系列过渡安排。

其中,过渡期内仍处于问询过程中的企业,可按新规制作申请文件并向交易所申报,已向证监会提交的问询回复可以作为材料一并提交。新规落地后,在最近一次报送材料的环节中,还应由中介机构提交符合全面实行注册制规定的专项核查意见,并按新规更新申报材料。

过渡期内已过会但未取得核准批文的企业,可以选择继续按原有规定推进上市程序、启动发行承销工作,也可以申请停止原有程序,转向交易所申报,并按全面注册制改革后的新规履行审核、注册程序,并按照改革后的制度进行承销发行。

走出IPO排队“漫漫夜”

值得一提的是,在此次主板待平移IPO名单中,有多家企业已经排队长达三、四年之久。最近一次信息动态更新迄今时间最久的要数江苏海安农商行。公开信息显示,该企业由国泰君

安保荐,拟发行32800万股,募集资金将全部用于补充资本金,以提高资本充足水平。2019年4月,海安农商行完成了预披露更新,但此后便在闯关路上杳无音讯。

无独有偶,江苏昆山农商行、安徽马鞍山农商行、亳州药都农商行等多家农商行的进度更新都停在了2019年。

除金融行业外,传统消费品等行业也是主板IPO等候区中的常见面孔。

随着注册制下主板审核效率提升,平移工作也为这些企业带来了上市进度更新的曙光。

江苏昆山农商行董秘办负责人告诉记者:“目前在进行平移工作。券商、律所那边都在配合操作这件事。”但在上市进度近期是否有望实现推进,以及公司相关条件当前是否适配注册制主板上市新规方面,对方表示具体情况不太了解。

项目信息显示,当前昆山农商行处于已完成预披露更新阶段,如若平移成功,意味着公司在注册制主板上市新规下获得受理。

沪深交易所曾在《关于全面实行股票发行注册制相关审核工作衔接安排的通知》中强调,受理顺序并不等同于审核的顺序。交易所将基于主板首发在审企业在中国证监会的审核顺序和已有审核成果,按照注册制审核程序和规则开展审核工作。

多位投行人士认为,注册制下拟IPO企业的平均排队时间有望缩至一年内,企业过去“原地排队”的局面将大幅改善,但至于能否顺利闯关,还要看企业在基本资质与合规性上能否满足主板上市新规要求。

发行上市企业需要满足哪些新条件?

在财务方面,记者了解到,据《首次公开发行股票注册管理办法》,存量主板拟IPO企业不符合全面注册制财务条件的,可适用原核准制财务条件,但其他方面仍须符合注册制发行上市条件。

整体来看,新版主板上市规则从一套增加至三套,其内容也变得更多元化和差异化。

新规将企业最近三年累计净利润、最近三年经营活动产生的现金流量净额和营业收入分别提升至不低于1.5亿元,不低于1亿元和不低于10亿元,但取消了旧版核准制下企业最近一期末不存在未弥补亏损、无形资产占净资产的比例限制等要求。

第一套上市标准中还增加了“最近一年净利润不低于6000万元”。不过这一条件并不难达标,以2021年报为准,267家待审企业中仅有5家拟IPO企业当前未满足这一要求。

同时,在原先的上市标准之外,新增的两条指标主要以“预计市值+收入+现金流”和“预计市值+收入”的判定方式为主。

记者注意到,新增标准虽然仍对企业最近一年的业绩表现有硬性要求,但不再强制连续三年净利润为正。

然而,在财务上被赋予了更多自由度的同时,主板IPO受理的“行业线”也被进一步明确。

2月以来,主板“红绿灯”行业审核标准细则的流出在资本市场引发讨论。相关规定中,证监会对禁止、限制、允许和支持主板上市的企业类别进行了划线。

其中,“红灯”行业主要包括食品、餐饮连锁、白酒、防疫、学科培训、宗教事务、殡葬等业务,传言政策面或明确禁止上市,互联网平台、类金融等企业则需要主管审批后才能上市。

申报企业为食品、家电、家具、服装鞋帽等相对传统、行业壁垒较低的消费类企业,快餐餐饮连锁业务企业,涉新冠防疫业务企业,经营稳健但没有多少成长空间的“小老树”,或股东或业务已经引发重大舆情的企业,则被划归为限制类的“黄灯”企业,可以正常受理但不鼓励,总体秉持“少报慎报”的原则。

不过,监管层并未对上述传言给出正面回应。

据《21世纪经济报道》

“含科量”提升 资本与科技加速融合



2月12日,浙江德清一家高空作业机械生产企业“未来工厂”车间,工人在调试智能化生产线。新华社发

全面实行股票发行注册制下,多层次资本市场体系更加健全,多元包容的上市条件更加契合科创企业的融资特点,满足不同行业、不同类型、不同成长阶段的科创企业融资需求,畅通科技、资本和实体经济的高水平循环。

主板主要服务于成熟期大型企业。科创板突出“硬科技”特色,发挥资本市场改革“试验田”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。

“全面实行注册制有利于资本市场在科创企业初创、成长、成熟等全生命周期更好地发挥作用。”中国首席经济学家论坛理事王军在接受记者采访时表示,这将全面提高资源配置效率和能力,引导更多金融资源聚集到符合国家战略需求导向的产业领域,激发科技创新型企业乃至全社会的创新活力,实现高水平科技自立自强,助力我国产业转型升级和创新驱动发展战略,更好服务我国经济高质量发展的大局。

科技创新成果凸显 战略性新兴产业发展壮大

注册制改革试点四年以来,科技创新成果凸显,培育了一批技术含量高、成长性好、创新能力强的优质企业,推动了战略性新兴产业发展壮大,助力实体经济高质量发展。

作为注册制改革的“试验田”,科创板制定了清晰明确的科创属性评价体系并动态优化完善,市场对“硬科技”企业到科创板上市已基本形成共识。

数据显示,截至2月20日,506家科创板上市公司IPO募资7648亿元,全部来自战略性新兴产业。其中,新一代信息技术产业、生物产业、高端装备制造产业募资规模居前,分别为3552亿元(占比46%)、1564亿元(占比20%)、958亿元(占比13%)。

科创板公司的研发投入逐步增大,“含科量”不断提高。2022年前三季度,科创板公司研发投入金额为6811亿元,同比增长33%,研发投入占营业收入比例平均为16%;研发人员总数已超过15万人,近四成公司实控人兼任核心技术人员,实控人拥有博士学位的公司超过120家;平均每家科创板公司拥有发明专利120项。

注册制下,418家创业板公司中有385家来自战略性新兴产业,占比92%,累计募资3690亿元;171家北交所公司中有165家来自战略性新兴产业,占比96%,累计募资331亿元。

上市条件更加多元包容 契合科创企业发展特点

全面注册制下,设立多元包容的上市条件,进一步拓宽未盈利企业、红筹企业等上市路径,为科创企业发展壮大引入更多金融活水。

此次全面注册制改革中,重点优化了盈利上市标准,更加有利于科技创新企业上市融资。主板上市标准中,新增了“预计市值+收入+现金流”和“预计市值+收入”两套指标体系,同时不再要求连续三

年盈利,仅要求最近一年盈利;创业板则允许符合条件的未盈利企业上市。

除此之外,对于主板而言,取消了最近一期末不存在未弥补亏损、无形资产占净资产的比例限制等要求。

“主板上市标准取消了无形资产占净资产的比例限制要求,利好科创企业在主板上市。”银河证券策略团队负责人杨超表示,在旧的上市标准中,要求企业最近一期末的无形资产占净资产比例不超过20%,而科创企业由于研发投入比例高,拥有大量技术专利等无形资产,较难满足这一要求。在新的上市标准下,科创企业将更有可能登陆主板。

另外,主板对申请发行股票或存托凭证并上市的红筹企业,明确了市值200亿元以上,且拥有自主研发、国际领先技术,科技创新能力较强等标准。

“这些上市条件的优化更契合科技创新型企业的发展特点和融资需求,创新能力强、研发投入高、无形资产占比大、成长性好且前期未盈利的科技创新型企业上市融资将更加容易。”中航证券首席经济学家董忠云对记者表示。

此次全面注册制改革,不仅覆盖了主板市场、创业板市场的覆盖面和包容性也有所扩大。对于创业板而言,正式启用第三套上市标准“预计市值不低于50亿元,且最近一年营业收入不低于3亿元”,支持符合条件的尚未盈利企业在创业板上市。

王军认为,随着创业板企业上市第三套标准的启用,以及申请在创业板上市的红筹及特殊股权结构企业市值及财务指标的调整,更多尚未实现盈利的先进制造、互联网、大数据、云计算、人工智能、生物医药等高新技术产业和战略性新兴产业的创新创业企业将受惠于此。

健全资本市场基础制度 促进市场优胜劣汰

全面注册制下,多元包容的上市条件给更多符合条件的科创公司上市融资的机会。在入口端改革的同时,也需进一步完善资本市场基础制度,持续引导资金流入科技创新领域,促进市场优胜劣汰。

谈及如何助力科创企业在资本市场行稳致远,董忠云建议,融资端方面,继续完善基础制度体系,优化首发、再融资、并购重组、股权激励等制度,打造更加包容的融资环境,支持科创企业登陆资本市场,在资本助力下加大研发投入,推动技术创新,调整产业结构,实现快速发展;投资端方面,引导资源流向符合国家战略的科技创新产业,打通融资端到投资端的传导路径,形成投融资两端良性互动生态,支持科技创新企业做强做优。

在王军看来,首先,强化上市企业的信息披露,引导企业规范发展;其次,完善常态化退市机制,形成优胜劣汰的市场环境;最后,优化各个层次市场的转板制度安排,完善企业“能上能下”机制。

一方面,提升市场活跃度,提高股票流动性,让更多的资金参与进来;另一方面,完善退市机制,加速优胜劣汰,提高资本市场运行效率,留下真正优秀的企业,使科技、资本、实体经济形成良性循环。

据《证券日报》