

全面注册制“满月” 资本市场高质量完成关键一跃

首批10只主板注册制新股股价平均涨39%



5月10日,全面注册制改革落地“满月”。

全面实行股票发行注册制改革,是我国证券市场30余年来股票发行制度改革历程的“关键一跃”。一个月间,沪深两市11家主板公司扬帆起航,1611.23亿元市值总额,217.31亿元的募资总额——无声的数字展现改革的活力,“关键一跃”平稳落地。

从上交所的“三开门”,到深交所的“阳光审核”,多家首批上市主板企业表示,深切感受到发行审核上市过程的诸多变化:注册制下法规和指引等更加简洁明确,交易所问询问题更加精简、重点突出;审核与注册进度更加实时透明——市场主体收获满满获得感。

制度建设并非一蹴而就,改革创新并非一劳永逸。市场期待,迈出“关键一跃”的资本市场能够更好反映中国经济发展趋势,更加匹配中国经济的转型方向,进一步发挥资本市场驱动创新的能力,提升服务实体经济的能力。

把选择权交给市场

“我们切身感受到了注册制改革带来的股票发行审核的高效,问询问题精简、重点突出,在充分信息披露基础上,有效缩短审核周期,提高了审核效率。”谈及全面注册制下的发行审核过程时,海森药业总经理艾林接受记者采访时表示。

海森药业是首批平移至深交所审核的主板企业之一。

注册制改革的本质是把选择权交给市场,审核全过程公开透明,接受社会监督,强化市场约束和法治约束。与此同时,注册制“主考机构”也从证监会变成了交易所。

过去几年,注册制通过试点先行、先增量后存量的改革路径,先后在科创板、创业板落地生根、开花结果,给发行市场带来了翻天覆地的变化。“公开、透明、高效”成为市场评价注册制成效的关键词。

从“三开门”,再到“阳光审核”,沪深交易所切实扛起审核主体责任。

3月1日,上交所发布《上海证券交易所进一步推进“开门办审核、开门办监管、开门办服务”行动方案》。“三开门”行动方案包含三大方面共12项行动举措,以开门转作风、以开门促透明、以开门优服务,持续打造服务型交易所,更好服务高质量发展。

让权力在阳光下运行、大力践行“店小二”精神服务市场主体,上交所一直在路上。上交所表示,此次进一步推进“三开门”工作,旨在进一步转变工作作风、提升服务效能、加强监管透明度建设,优化营商环境,不断增强市场获得感和满意度。

市场生态有望持续优化

4月21日,ST紫晶和ST泽达分别发布公告称,公司于当天收到证监会《行政处罚决定书》,两家公司将被实施重大违法强制退市。

同日,上交所启动重大违法强制退市流程,向两家公司发出拟终止股票上市事先告知书,并将在规定时间内作出终止上市决定。

这是科创板出现的首批退市公司,被市场看作全面注册制实施以来的标志性事件。

海通证券首席经济学家荀玉根表示,退市制度是注册制实施的重要配套制度,通过进一步健全市场化、法治化的多元退市机制、完善退市标准、简化退市流程,有助于保障注册制下A股市场生态的优胜劣汰,实现A股上市公司质量整体提升。

沪市数据显示,2020年退市改革以来,沪市共有41家公司退市。2021年退市14家,2022年退市24家,同比增长约70%。2022年强制退市18家,较2021年增长125%,退市风险警示公司的退市率达45%,退市比例大幅提高。

深市方面,2022年深市全年共有24家公司退

4月10日,沪深交易所主板注册制首批10家企业上市仪式在京沪深三地连线举行,证监会主席易会满说:“这次上市仪式的举行,标志着股票发行注册制改革全面落地,这是中国资本市场改革发展又一个重要里程碑。”

据统计,截至5月9日,相较于发行价,上述10只新股股价平均上涨39.08%,最高者上涨127.69%。同时,10只新股的平均日均成交额及换手率(6.36亿元、22.26%)远超同期A股水平。

此外,截至5月9日,沪深交易所主板累计受理266家企业首发上市申请,其中,11家企业成功登陆资本市场,累计募资217.31亿元,另外还有5家企业已经注册生效。

细看11家主板注册制公司,它们中有中国具有影响力的专业口腔护理企业、行业知名的电子元器件应用创新与现代供应链综合服务龙头企业、以电力和煤炭生产为主业的大型能源类企业……作为新鲜“血液”,它们

让主板大盘蓝筹特色更加鲜明。

试点注册制改革以来,我国资本市场经历了注册制试点在增量市场起步、由增量扩展到存量市场,再到向全市场推行的过程,其间市场基础制度进一步完善,多层次市场体系不断优化。上交所、深交所主板是全面注册制改革的重中之重,改革后主板更突出大盘蓝筹特色,并在上市条件等方面与科创板、创业板形成差异。

根据改革安排,全面注册制下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。基于此,在本次改革中,主板的上市条件更加包容。

值得注意的是,从新股发行阶段来看,注册制下市场化定价发行使得主板上市企业打破了过去23倍市盈率的限制,定价弹性大幅提升。11家主板新股市盈率在20倍至91倍之间,发行市盈率最低的为2021倍的中信金属,最高的为90.63倍的陕西能源。

随着注册制改革的落地,沪深主板的新股交易制度也发生了变化:新股上市前5个交易日不设涨跌幅

限制,自新股上市第6个交易日起,日涨跌幅限制继续保持10%不变。盘中交易价格较当日开盘价首次上涨或下跌达到或超过30%、60%的,单次停牌10分钟,同时,新股上市首日即可纳入融资融券标的。

从市场表现来看,11只主板注册制新股首日悉数收涨,其中,中电港、登康口腔以及柏诚股份当日涨逾100%,分别为221.55%、173.89%、110.63%。

允泰资本创始人付立春指出,首批主板注册制企业的规模、行业、业绩以及科技含量都具有丰富性和代表性。

川财证券首席经济学家、研究所所长陈雳表示,首批主板注册制新股,不论从市场角度还是企业本身看,都属于行业地位相对靠前的企业。在陈雳看来,主板注册制新股的价格更加贴近于企业的实际发展情况,这是注册制将定价权给予市场的表现。

作为全面重塑市场生态的“牛鼻子”工程,全面注册制改革不仅牵动着千万未上市企业的心,也将为已经登陆资本市场的公司带来更加便捷高效的融资渠道。

截至5月9日,沪深主板累计受理247家企业再融资申请,其中,8家企业已经注册生效,19家企业提交注册。

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。公募基金、社保基金、保险机构等机构投资者持有A股流通市值的比重,由2019年初的15.7%提高至2022年末的19.9%,个人投资者交易金额占比降至60%左右。

韩乾表示,全面注册制以信息披露为核心,随着全面注册制改革落地实施,能够看到上市公司的信披质量在不断提升,信息也更加充分透明。而信披质量的提高,能够使得资产价格更加准确地反映公司的价值,进一步强化资本市场的价格信号功能。

推动注册制改革行稳致远

从增量试点起步、存量试点扩围,再到全市场推广,4年多来,我国资本市场坚持“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”的原则,突出“把选择权交给市场”的注册制改革本质,统筹推进资本市场基础制度改革、同步加强监管,持续探索一条资本市场一般规律与中国智慧相结合的具有中国特色的注册制改革之路。

注册制改革是资本市场改革的“牛鼻子”工程,是一场触及监管底层逻辑的变革、刀刃向内的变革,牵动资本市场全局的变革,影响深远。

南开大学金融发展研究院院长田利辉接受记者采访时表示,全面注册制改革开启了我国资本市场市场化发展新阶段,为更多企业提供了高质量发展的平台,提升了服务实体经济的能力,提高了资源配置优化的实力,为投资者提供了更为丰富的选择,能够带来资本市场的繁荣发展和健康成长。

在中信建投投资银行业务管理委员会委员刘连杰看来,全面注册制改革有三大重要意义。

一是形成了具有中国特色的资本市场发行审核制度,注册制改革成功构建了“一个核心、两个环节、三项市场化安排”的注册制架构,突出改革的系统性和渐进性,强调板块功能定位,使得多层次资本市场的体系错位发展、功能互补,更加完善;二是强化了资本市场服务实体经济的功能,在服务现代化产业体系建设,支持科技自立自强,推动产业、资本、科技正向循环上将发挥显著作用;三是提升了中介机构的执业能力,投行要切实履行好看门人职责,全面提升执业质量和项目质量,承担起服务实体经济和国家战略的使命。

此外,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”的新规进一步压实中介机构责任。

中金公司投资银行业务负责人王曙光表示,保荐机构应自觉提高站位,更好地服务国家战略和资本市场改革;持续修炼内功,打造适应全面注册制的核心能力,发挥好资本市场“看门人”的作用,把真正的优质企业推荐到资本市场上市。

“注册制下,真正具备高水平管理、高质量发展的企业才会有好的表现,其市值才能得到持续提升,可持续发展的能力更强。”登康口腔有关负责人接受记者采访时表示,这将倒逼企业不断规范和完善经营管理,加速企业改革创新,不断提升产品力、品牌力、渠道力和市场竞争力,全力以赴确保市场业绩、经营业绩取得更好表现。

展望后续,市场各方预期全面注册制的实施将为我国资本市场带来更多积极变化,在新的历史时期以更大活力、更强韧性服务实体经济高质量发展。

招商基金研究部首席经济学家李湛表示,注册制改革走过多年时间并最终完成,标志着我国金融市场正式走向成熟阶段,也奠定了市场机制在金融资源配置中的核心地位。短期来看,注册制改革有利于显著提高企业融资效率、提振投资者信心;长期来看,注册制改革将持续提升A股的市场化、法治化水平。

韩乾建议,随着全面注册制改革落地,会有越来越多来自于不同行业、不同类型的企业登陆资本市场。可以推出更多的指数ETF或者行业ETF,在此基础上推出一些相应的风险管理工具,促进资本市场定价效率的提高。

田利辉表示,行稳致远的注册制改革要牢牢抓住高质量信息披露这个牛鼻子,同时要逐步开展公司治理水平的提升和价值投资生态的形成。

“全面注册制改革的深入推进,最终将达成‘打造一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场’的目标,推动中国特色现代资本市场的建设。”刘连杰表示。