

集聚各方合力 助推资本市场海晏河清

进一步全面深化改革开放，更好服务高质量发展

着力做好
金融五篇文章



推动股票发行注册制
走深走实



加大对符合国家产业政策导向、
突破关键核心技术的股债融资支持



加大并购重组改革力度，
多措并举活跃并购重组市场



健全上市公司可持续信息披露制度



完善多层次资本市场体系



坚持统筹资本市场高水平制度型开放和安全



多方联动强化协同 呵护资本市场良法善治

证券时报记者 秦燕玲

资本市场参与主体众多、运行机理复杂。高质量发展离不开市场各方深化共识、形成合力。国务院最新印发的《关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》(下称《意见》),专设“推动形成促进资本市场高质量发展的合力”这一条,从推动加强资本市场法治建设,大幅提升违法违规成本,加大对证券期货违法犯罪的联合打击力度,深化央地、部际协调联动等方面,提出多项实在举措。

今年3月,证监会主席吴清履新后首次亮相2024年全国两会经济主题记者会,彼时他阐释自身执政理念时就已明确,要坚持法治化、尊重规则。

吴清表示,要建立更完善的基础制度,同时通过更严格的监管执法,保护投资者合法权益,让这个市场更加风清气正,营造优良的市场生态,让市场参与各方崇法守信,归位尽责。

此次《意见》颇为强调在制度层面保障资本市场良法善治,系列市场关注且期待的法律法规的落地进程有望加快。《意见》明确,要推动修订证券投资基金法,出台上市公司监督管理条例,修订证券公司监督管理条例,加快制定公司债券管理条例,研究制定不动产投资信托基金管理条例。《意见》还明确,要推动出台背信损害上市公司利益的司法解释,内幕交易和操纵市场等民事赔偿的司法解释等。

“资本市场的初心和使命应该是打造广大投资者的聚宝盆、诚信企业的加油站”,中国人民大学商法研究所所长刘俊海接受证券时报记者采访时表示,要践行这一初心使命,关键是要弘扬股权文化、全面构建投资者友好型社会。因此,《意见》中提到的出台上市公司监督管理条例、内幕交易和操纵市场等民事赔偿的司法解释,目标是提高上市公司水平,弘扬以投资者为中心的理念。

作为《意见》提及的唯一一部法律,证券投资基金法的修订完善备受市场关注。

中国政法大学与经济学研究院院长李曙光此前接受证券时报记者采访时认为,现行《证券投资基金法》当年确立了“放管结合、加强监管”的基本思路,下一步修法应当坚持促发展、防风险、严监管的指导思想。

具体来看,他认为要转变监管理念与思维,扩大基金法的调整对象与范围,加强投资者保护、明确规定监管部门权责分工,继续强化基金管理人、基金托管人的义务和责任,明确会计师事务所、律师事务所等中介机构的职责,明确基金重大关联交易中“重大利害关系”的认定标准等。

刘俊海认为,要消除资本市场“劣币驱逐良币、好人受气坏人神气”的逆淘汰乱象,必须激活“三升三降”机制:一是提升失信成本,降低失信收益,将其归零甚至变成负数,确保失信成本高于失信收益;二是提升守信收益,降低守信成本,确保守信收益高于守信成本;三是提升维权收益,降低维权成本,确保维权收益高于维权成本。

对此,《意见》已提出了不少“硬措施”,包括完善证券执法司法体制机制,提高行政刑事衔接效率;强化行政监管、行政审判、行政检察之间的高效协同;加大证券纠纷特别代表人诉讼制度适用力度,完善行政执法当事人承诺制度;探索开展检察机关提起证券民事公益诉讼试点等。

去年底召开的中央经济工作会议强调,要增强宏观政策取向一致性,强化政策统筹,确保同向发力、形成合力。推动资本市场高质量发展,既需要监管部门的引导、督促,更需要其他相关部门,以及地方政府的协调联动。

目前在金融部门的监管协同方面,已有地方派出机构作出有益探索。去年11月,重庆证监局与国家金融监督管理总局重庆监管局签订《强化监管协同 推动重庆辖区金融高质量发展合作协议》。协议明确,双方将在建设监管全覆盖机制,加强金融消费者(投资者)权益保护、防范化解金融风险、支持重庆经济高质量发展等领域深度合作。

推动形成促进资本市场高质量发展的合力

推动加强资本市场法治建设,大幅提升违法违规成本

加大对证券期货违法犯罪的联合打击力度

深化央地、部际协调联动

打造政治过硬、能力过硬、作风过硬的监管铁军

图虫创意/供图

资本市场改革提速 多个抓手服务国家战略

证券时报记者 程丹

国务院近日印发的《关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》(下称《意见》)要求,资本市场进一步全面深化改革开放,着力做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融五篇文章,完善多层次资本市场体系,坚持统筹资本市场高水平制度型开放和安全,更好服务经济高质量发展。

中金公司研究部首席国内策略分析师李求索表示,当前各方对于资本市场以更大力度支撑国家战略已有共识,新一轮改革任务目标清晰,措施有力,指明了中长期我国资本市场的发展方向,未来资本市场制度型建设可期,有望进一步引导资源向科创领域集聚,助力科创企业发展和产业结构升级,服务实体经济高质量发展。

服务科技创新等国家战略

《意见》提出,着力做好金融五篇文章。推动股票发行注册制走深走实,增强资本市场制度竞争力,提升对新产业新业态新技术的包容性,更好服务科技创新、绿色发展、国资国企改革等国家战略实施和中小企业、民营企业发展壮大,促进新质生产力发展。

所谓新质生产力,就是创新起主导作用,摆脱传统经济增长方式、生产力发展路径,具有高科技、高效能、高质量特征,符合新发展理念的先进生产力质态。发展新质生产力的核心在于科技创新,一个良好的投资环境和通畅的融资渠道是发展新质生产力的必备条件,资本市场的助力和赋能尤为重要。

此轮改革从源头上即IPO方面提升对新质生产力的包容性、适应性和精准支持力度,完善科创板科创属性评价标准,对申报科创板企业的研发投入金额、发明专利数量以及营业收入增长率设置更高标准,强化衡量研发投入、科研成果和成长性指标要求,进一步引导中介机构提高申报企业质量,凸显科创板“硬科技”特色。

证券时报记者从监管部门相关人士处了解到,科创板要始终坚守板块定位,主要服务符合国家战略、拥有关键核心技术、科技创新能力突出,主要依靠核心技术开展生产经营,具有稳定商业模式、市场认可度高、社会形象良好,具有较强成长性的企业。强化衡量研发投入、科研成果和成长性的关键指标,旨在进一步引导中介机构提高申报企业质量,推荐真正具有关键核心技术的优质科技企业在科创板上市。

海通证券首席经济学家荀玉根表示,服务实体经济、引领创新驱动发展是资本市场肩负的历史使命,当前我国经济发展动能正从要素投入加速向创新驱动转变,重研发、轻资产的科创企业发展需要资本市场为其提供畅通的投融资支持。加大并购重组改革力度,多措并举活跃并购重组市场。

数据显示,一季度A股市场并购重组较为活跃,截至3月31日,今年以来A股市场共披露561单并购重组案例,其中,披露金额的有426单,交易总金额约为3101亿元,较去年同期增长10%。

此轮改革明确多措并举活跃并购重组市场,同时进一步削减“壳”资源价值,加强并购重组监管,强化主业相关性,严把注入资产质量关。一家中型券商并购重组业务负责人表示,“削减壳价值”,是推动上市公司之间兼并收购的重要一环,A股并购市场即将迎来久违的“暖春”。

多层次资本市场体系日渐完善

此轮改革坚持主板、科创板、创业板和北交所错位发展,深化新三板改

革,促进区域性股权市场规范发展。

在上市标准方面,适度提高了主板和创业板企业的营业收入、净利润等指标,对科创板和北交所企业的财务条件维持不变。证监会首席风险官、发行司司长严伯进表示,这样安排,各板块间可以拉开梯次,板块层次更鲜明、特色更突出,更好适应不同发展阶段、不同行业属性、不同经营规模企业和不同投资目的、风险偏好投资者的需要。

长城证券策略分析师汪毅认为,多层次市场建设有望进一步提速,后续可能会对各板块上市财务指标进行更细致的区分,优化板块定位规则,同时兼顾不同科创属性企业的经营特性,为市场提供更多优质多元的投资标的,让不同的公司在合适的板块上市。优化多层次资本市场功能衔接、规范引导资本市场健康发展。

同时,《意见》明确要进一步畅通“募投管退”循环,发挥好创业投资、私募股权投资支持科技创新作用。推动债券和不动产投资信托基金(REITs)市场高质量发展。稳慎有序发展期货和衍生品市场。

当前投资科技创新领域已成为行业共识。私募基金是支持科技创新最活跃最基础的力量之一,逐步加大对计算机、半导体、医药生物等重点领域的支持,成为初创科技型企业、高新技术企业、专精特新企业的重要“孵化器”“助推器”。

清华大学五道口金融学院副院长田轩表示,应进一步创新财税制度,完善配套规则和机制,对创投基金实施差异化监管安排,营造更加优良的投资服务环境,充分发挥股权投资、私募股权等创业投资力量对基础研究、应用研究、科技成果转化等创新活动的支持;支持创业投资机构深度参与企业发展和治理过程中,为优质企业提供发展所需的知识、人才、专业技能等,提升企业经营水平,畅通科技型私募创投基金的退出渠道,激发创投基金“投早、投小、投科技”的动力和活力。

资本市场“国际化”持续深化

《意见》指出,坚持统筹资本市场高水平制度型开放和安全。拓展优化资本市场跨境互联互通机制。拓宽企业境外上市融资渠道,提升境外上市备案管理质效。加强开放条件下的监管能力建设。深化国际证券监管合作。

实际上,资本市场持续推进对外开放,尤其今年以来,公募、私募、券商等外投资机构陆续在中国获批并增加投资,加速布局中国资本市场,外资用“真金白银”来表达对中国市场的长期看好,日益开放的中国金融市场正吸引更多外资进入。

如3月5日,路博迈基金增资至4.2亿元人民币,3月18日,外资私募巨头汉领资本落户上海,贝莱德基金、富达基金等6家外资公募基金相继增加了注册资本。国际私募巨头也加速布局中国市场,3月22日,渣打证券在北京正式开展业务,外资独资券商数量再添一家,目前中国外资控股券商已增至10家。另外,花旗证券、瑞德证券、法巴证券也在“排队”等候入场。

与此同时,境外上市备案新规实施一年多来,资本市场对外开放稳步推进,企业提交备案材料积极踊跃,申请企业数量明显增多。监管部门持续完善境外上市机制、丰富发行方式,境外上市备案渐趋常态化,境外首发备案和全流备案企业合计134家。从上市类型看,涵盖直接境外上市、搭建协议控制(VIE)架构等多种类型。备受关注的VIE架构企业持续涌现。目前,已有车企、极兔速递、嗨嗨出行、汽车街、迈富时等多家VIE架构企业获得了证监会备案通知书。

田轩预计,随着资本市场对外开放的深入,中国企业境外上市备案将进一步提速,上市通道将进一步扩容,上市流程将进一步规范化,市场整体不断呈现常态化、有序化、透明化,涉及的企业类型以及上市模式也将更加多元化。

“长牙带刺”有棱有角 打造监管铁军

证券时报记者 程丹

打铁还要自身硬,一场刀刀向内的自我革命正在资本市场推进当中。

国务院近日印发的《关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》(以下简称《意见》),对加强监管队伍自身建设提出了明确要求。包括坚决破除“例外论”“精英论”“特殊论”等错误思想,从严从紧完善离职人员管理,铲除腐败问题产生的土壤和条件,坚决惩治腐败与风险交织、资本与权力勾连等腐败问题,营造风清气正的政治生态等。

过往多年,资本市场持续深化改革,多措并举促进市场在资源配置中发挥决定性作用,增强资本市场服务实体经济的能力。但当前资本市场面临的矛盾、挑战有了新的变化,要重构市场生态,必须坚持强本强基,严监严管,有政治过硬的监管队伍,将资本市场的政治性、人民性落实到位。

一方面,需要坚持党对资本市场的全面领导,确保党中央决策部署在

资本市场领域一竿到底、执行有力,同时,从法律上、制度上、监管执法和司法上进一步加强对投资者的保护,增强投资者对市场的信心和信任,通过制度完善进一步突出公开、公平、公正,吸引更多的投资者特别是中长期资金参与市场。

今年以来,证监会密集发声,资本市场从严监管的信号持续释放,全面强化机构监管、行为监管、功能监管、穿透式监管、持续监管,把监管“长牙带刺”、有棱有角落实到位。依法将所有证券期货活动全部纳入监管,消除监管空白。今年以来,监管部门已开出逾90张行政处罚决定书,罚没金额接近9亿元。

“今年以来的资本市场监管在严格性、覆盖面、科技含量、事前预防和事中控制展现新特点,开启了资本市场监管的新格局。”南开大学金融发展研究院院长田利辉表示,我国证券监管正在“长牙带刺”,监管力度不断加强,对于违规行为“严惩不贷”。严监管信号非常明确,任何违规行为都将

受到严厉惩处,不容姑息。

另一方面,资本市场各方利益交织,政商“旋转门”、“逃逸式辞职”等问题在发行审核领域时有发生,过往多年,驻证监会纪检监察组严肃查处了曾长虹、朱毅、冯鹤年等典型案例,不断净化发审领域政治生态,持续加强“不敢腐”的震慑。在全面注册制改革的新形势下,监管机构自身建设必须持续加强,通过制度管人加强对公权力运行的全链条监督制约,紧盯重要权力部门,严惩腐败与风险交织,资本与权力勾连等问题,从严从实扎牢“不能腐”的笼子,引导增强“不想腐”的自觉,坚决铲除腐败问题产生的土壤和条件。

对于各方面都很关注的政商“旋转门”、“逃逸式辞职”等突出问题,证监会主席吴清表示,“证监会已经出台了20多项措施,从业务端和管理端综合施策,未来还将深化专项治理,一抓到底,决不姑息。”

3月15日,证监会近日印发《关于

意见》,削减离职人员“职务身份价值”,对重点部门和关键岗位工作人员设置离职“冷冻期”,加强离职后从业跟踪管理。

业内人士表示,金融领域腐败往往与各类市场风险相互交织,在整治政商“旋转门”过程中,既要打掉金融腐败的“老鼠”,更要护住金融资产的“玉盘”。特别是资本市场利益关系复杂,腐败方式隐蔽多变,需要将金融领域的权力运行置于监督视野之内,让“内鬼”“蛀虫”无处藏身。

各级“一把手”和领导班子成员是证监会系统干部队伍中的“关键少数”,发行上市、机构监管、稽查处罚等司局是证监会的重要权力部门。要紧盯“一把手”和班子成员等“关键少数”,紧盯上市委、并购重组委等重点群体,刀刀向内建章立制,加强对公权力运行的全链条监督制约,才能不断增强制度执行刚性和权威性。据悉,下一步,证监会将持续补短板强弱项,持之以恒净化资本市场政治生态,进一步把政商“旋转门”问题治理到位。

详解资本市场新“国九条”——重塑资本市场生态 更好服务经济高质量发展