

深改推动资本市场发生“化学反应”

本报评论员

证监会近日召开全面深化资本市场改革工作座谈会，明确“深改”12个方面重点任务，包括补齐多层次资本市场体系短板，推进创业板改革，加快新三板改革，进一步加大法治供给，加快推动《证券法》《刑法》修改等，引起社会广泛关注。

过往20余年，中国资本市场曾数次推出发展和改革的系统性政策措施，这些政策措施从当时的经济形势、资本市场状况出发，化解当时的主要矛盾，促进市场功能特别是融资功能更好地发挥，这些政策取得了一定效果，也留下了一些值得反思的经验。此次证监会提出“深改12条”，与过往几次出台的系统性政策相比，既有共同之处，也有特别的地方，共同之处都是为了通过资本市场规范发展防范和化解金融风险，通过促进市场功能发挥更好地服务于实体经济，但“深改12条”又有其明显的特点。

一是目前改革基础更好起点更高，进行深化改革的条件比以往任何时候都更加成熟。

从规模上看，中国已是全球第二大资本市场，各项市场基础设施也日益完善，与发达市场差距明显缩小，更重要的是，近几年资本市场的市场化程度、监管水平以及对外开放的程度和水平都有了显著的提高。

IPO的常态化发行已经得到巩固，市场投资理念明显改变，市场承载力明显上升，退市力度有所加大，在市场定价机制改善和依法退市共同作用下，市场初步出现了优胜劣汰的积极现象，试行注册制的科创板平稳启动，在增量领域将市场化推到了一个新的高度，从监管方面看，在严监管、持续监管之下，市场秩序明显好转，监管部门也积累了更多监管经验，掌握更多监管技巧，市场比以往任何时候都更加开放，现在的A股市场与国际市场更加融为一体，资金进出、理念碰撞的结果是市场越来越有深度，定价效率提高，“化学反应”的正面效果已明显体现。

在这些基础上系统地推进深化改革，取得实实在在成果，是合理的预期。

二是改革的目标更清晰，也更具体。资本

市场的根本目标，是服务于实体经济的高质量发展，深化改革就是要打造一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场，只有这样，才能实现其根本目标。因此，与以往几轮系统性发展改革政策相比，此次改革更加重视制度的完善，所列的12项任务都是针对市场的短板或制度的缺陷，通过制度完善来推动目标实现。

三是关键问题上取得突破非常值得期待。中国资本市场目前已经很大，但还不能

说很强，一些深层次的结构性和体制机制问题没有得到有效解决，市场运行中的矛盾和问题仍然较多。科创板的初步成功有望形成示范效应，带动存量资源加快市场化步伐，从而系统性、整体性地改进A股市场的定价机制和运行机制。法治供给方面，经过多年舆论准备，相应程序已经启动，未来《证券法》《刑法》的修改有望获得突破，集体诉讼制度有望破冰，再配合近年来积累的监管经验，行政、刑事、民事三管齐下，投资者权益得不到有效

保护这一长期困扰市场的难题有望取得重大突破。

可以说，“深改12条”每一条都有极强的针对性，都指向资本市场的热点和痛点。改革目标已明确，蓝图已绘就，也许在不久的将来，一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场就会展现在广大投资者面前，这个实现了质的飞跃、制度更完善、功能更健全的资本市场，将给市场参与各方以长期信心。

“深改12条”是如何出炉的

证券时报记者 程丹

资本市场全面深化改革清单出炉，深改12条明确了下一阶段资本市场改革任务。

证券时报记者从权威渠道了解到，深改12条“从起步、调研、讨论、出炉共经历了半年时间，证监会主席易会满高度重视。今年3月下旬，证监会就成立了全面深化资本市场改革领导小组，后升级为全面深化资本市场改革办公室，该部门抽调各业务部门“精兵强将”组成核心成员，制定相应工作机制，对11个方面的重点改革课题开展研究，并经过证监会党委十多次的专题会议研究部署后，深改12条“最终面世”。

多位接受证券时报记者采访的人士指出，12个改革重点有的是近期迫切需要解决的，有的是中长期需要逐步完善的；有全局性改革部署，也有结构性的机制调整。总体来看，是从市场化、法治化的原则出发，目的是为了探索出一条既遵循成熟市场惯例、又符合我国发展阶段特征的资本市场发展之路。

半年调研形成了“深改12条”

资本市场是国民经济的“晴雨表”，

联通千行百业，牵系千家万户，是一个兼具政治、经济、文化、社会等特征的综合体，资本市场的稳定健康发展对于金融风险防控和经济高质量发展具有十分重要的意义。

过去一段时间，党中央国务院对资本市场的表述多了，着墨浓了，这背后凸显的是资本市场地位的提高、定位的变化。金融委的多次会议精神深刻地回答了新时代需要什么样的资本市场、怎样建设好资本市场的重大课题，为新时代资本市场改革发展指明了方向。

如何打造一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场，易会满在人民日报发表的文章中指出，必须敬畏市场、敬畏法治、敬畏专业、敬畏风险，形成强大合力，着力优化资本市场供给，着力推进关键制度创新，着力增强市场的内在稳定性，以实际行动落实金融供给侧结构性改革，更好服务经济高质量发展的大局。改革要尊重市场规律，发挥市场在资源配置中的决定性作用，真正把选择权交给市场。要加强法治保障，提升资本市场违法违规成本。要增量改革引领，加快存量调整优化。要坚持人民立场，将保护投资者特别是中小投资者合法权益贯穿于监管各环节、全流程。要强化底线思维，确保改革在基本稳定的市场环境下进行。

特别是中央全面深化改革委员会定调了要把改革着力点放到加强系统集成、协同高效上来”，这就要求必须巩固和深化资本市场这些年在解决体制性障碍、机制性梗阻、政策性创新方面取得的改革成果，推动各方面制度更加成熟更加定型。

证监会一季度末就在谋划资本市场的全面改革，围绕市场反映比较集中的关键性方向性问题进行研究论证，确定了11个方面的重点改革课题开展研究。半年时间，证监会党委召开了十多次专题会议，逐项研究具体改革举措，形成了“深改12条”。

记者了解到，深改12条“有深厚的支撑，每一项改革任务都有具体方案，最终形成了总体改革规划，证监会内部做了统筹谋划，拟对各项改革事项排出时间表、路线图、优先级，细化完善具体改革实施方案，以确保每一项改革都有落地。

至于改革的先后顺序，则是成熟一项推出一项。业内人士指出，稳中求进是改革发展的总基调，“稳”体现在推进改革过程中充分考虑资本市场的承受度，同时注意稳定市场预期。实施改革将坚持循序渐进、稳步实施的原则，处理好改革的节奏、力度与市场可承受度的关系；坚持统筹协调，守住底线的原则，及时防范和化解市场风险。（下转A2版）（更多报道见A5版）



SIRIO SIRIO PHARMA CO., LTD.
仙尔康医药科技股份有限公司

首次公开发行A股 今日网上申购

申购简称：仙尔康 申购代码：300791

申购价格：54.73元/股
网上发行数量：2,000万股
网上单一证券账户申购上限：20,000股
网上申购时间：2019年9月12日
(9:15-11:30、13:00-15:00)

保荐机构(主承销商)：CMS 招商证券

SIRIO

《发行公告》、《投资风险特别公告》详见2019年9月11日《证券时报》、《中国证券报》、《上海证券报》、《证券日报》

A2

银保监会：两年半压缩高风险金融资产14.5万亿

银保监会召开媒体通气会，介绍推进市场乱象整治工作的最新进展。银行保险机构违法违规存量问题得到有效整治。

A2

8月企业信贷投放回暖 宽信用仍将持续发力

在经历了7月新增信贷社融的超预期回落，8月的金融数据有了些许暖意。

A4

降价传闻重创股价 贵州茅台量价故事还能讲多久？

降价传闻传来，贵州茅台昨日股价大跌逾4%，创出近4个月的单日最大跌幅。

A6

猪瘟重创玉米消费 更多风险管理工具酝酿上市

受非洲猪瘟影响，中国玉米产业遭遇重创。玉米产业链积极运用价格管理工具，规避风险，稳定收益。

港交所“求婚” 拟与伦交所合并

证券时报记者 罗曼

昨日，港交所发布公告，其已向伦敦证券交易所董事会提出合并声明，建议港交所与伦交所两间公司合并。港交所行政总裁李小加将此次合并称之为“世纪联姻”。

根据方案，港交所拟以现金每股20.45英镑及新股发行的方式收购伦交所。港交所对伦交所的报价比伦交所9月10日的股价溢价22.9%。受此消息影响，伦交所股价大幅拉升，盘中涨幅一度超过15%。据悉，此次建议交易为港交所现有现金及新信贷融资出资。

港交所称，计划在完成该建议交易时将香港交易所的股份在伦交所第二上市。

对于港交所的建议交易，伦交所表示此项提议是未经申请的、自发的，会考虑港交所提议。港交所相关负责人向证券时报记者表示，目前两所合并确实只是港交所提出的建议。李小加在9月11日的媒体电话会议上表示，此次建议交易并不能保证成功，但不尝试，就绝对不可能成功，港交所会尽最大努力，实现这一千载难逢的跨国联姻。

香港部分券商主动停业 牌照半卖半送无人问津

证券时报记者 罗曼

受经济环境及持续出现暴力事件影响，香港金融业遭受冲击，港股市场成交低迷，本地证券业尤其是小型券商已经开始裁员，连一向不担心工作的金融业持牌人士，要么辞职转行，要么减薪共度时艰。

据证券时报记者了解，香港金融从业人员中，持有1-10号金融牌照的负责人员(Responsible Officers,简称RO)为辞职转行、减薪重灾区，其薪酬相比2017年削减过半。

随着港股成交萎缩，不少在港规模较小的券商，因不愿再投放资源，亦因公司资金及客源有限，主动选择停业甚至开始甩卖牌照。耀才证券执行董事兼行政总裁许绎彬向证券时报记者表示，今年香港金融环境太差，压缩了香港本地券商的生存空间，剩下的几个月情况也不太乐观，所以他们宁愿停业，将持有的牌照卖给其他投资机构。但现在牌照价格很低，相当于半卖半送，截至目前还没有成交。

部分券商停业卖牌照，半卖半送也无成交

证券时报记者从香港多位资深证券从业人员处了解到，受香港暴力事件影响，加上全球金融市场流动性趋紧，港股市场成交低迷，投资者投资意愿不强，不少券商尤其是香港本地小型券商无奈选择主动停业、裁员，甚至将牌照出售。

港交所网站最新公布的证券市场统计数据，截至2019年8月底，新增上市公司101家，同比去年大幅减少32.7%，每日平均成交金额924.31亿港元，同比下滑21.3%；首次上市集资总额849.16亿港元，同比大幅减少55.8%。



许绎彬向记者表示，今年香港金融环境太差了，压缩了香港本地券商的生存空间，预期今年剩下的几个月情况也不太乐观，所以他们宁愿停业，将牌照卖给其他投资机构，但现在牌照价格很低。以2018年来对比，单是证券交易牌照(1号)就能卖到600万港元-800万港元，1号牌照加上期货交易牌照(2号)高峰期可卖到1500万港元左右。但现在1号、2号、4号(证券咨询)及9号(资产管理)加起来叫价也才1000万港元，相当于半卖半送，价格还有谈判空间，目前还没有成交。”

中泰国际(香港)分析师颜招骏向记者表示，2017年10月大牛市，C组券商C组

券商是按市场参与者的成交金额较小的券商)市占率达到10.02%，目前不足8%，加上成交减少，合规监管成本增加，小型券商缺乏前景，停业放盘是最后的出路。而2017年时，同时拥有1号、4号、9号牌照的券商，叫价可以高达3000万港元以上，目前叫价仅1000万港元，价格还可谈，相比高峰期牌照价格下跌67%。

另外一个原因则是虽然有很多内地企业来港上市，但他们都会找相对熟悉的大型中资证券行合作，小型本地证券行被排除在外，原本有些小型证券行靠炒卖低价股、老干股或坐庄为生，但现时港交所和香港证监会对老干股、低价股监管比较严，

这些小型证券行也有所收敛，直接打击他们的财路。”颜招骏解释。

香港《证券及期货条例》显示，香港持牌法团有10种类别，并就各类受监管活动加以定义，即所谓的持牌经营范围，第一类是证券交易，即1号牌照；第二类为期货合约交易，即2号牌照；第三类为杠杆式外汇交易，即3号牌照；第四类4号牌照为证券咨询；第五类5号牌照为期货合约咨询；第六类6号牌照为企业融资；第七类7号牌照为提供自动化交易服务；第八类8号牌照提供证券保证金融资；第九类9号牌照提供资产管理；第十类10号牌照提供信贷评级服务。

(下转A2版)