

科创板实行注册制对我国资本市场的影响

史雨灵

西安培华学院, 中国·陕西 西安 710125

【摘要】注册制改革一直是资本市场改革发展和舆论的热点, 科创板作为资本市场全面注册制改革的一块“试验田”, 其试行具有相当重要的意义, 能够提供给资本市场全面实施注册制很多经验教训。本文分析了科创板实行注册制对我国资本市场的影响, 并提出了科创板注册制发展的相关建议。

【关键词】科创板; 注册制; 资本市场

Research on the Kechuang Board of Registration System on Our Country Capital Market

Shi Yuling

xi 'an Peihua University, shaanxi xi 'an 710125

[Abstract] registration system reform has been the hot spot of capital market reform and development and social public opinion, kechuang board as a capital market comprehensive registration system reform of a test field, its trial is of great significance, can provide the capital market full implementation of many experience and lessons. This paper analyzes the impact of the registration system on the board, and puts forward some suggestions on the development of the registration system.

[Key words] science and technology innovation board; registration system; capital market

【基金项目】本文属于西安培华学院2020年度校级科研项目阶段性成果, 项目名称: 注册制背景下IPO信息披露制度研究——以科创板为例; 项目编号: PHKT2049。

1 科创板及注册制相关概述

1.1 注册制相关内容

我国的股票发行制度正在发生着重大的变革, 由以往的审批制和核准制逐步向注册制转变, 注册制是我国资本市场增量的渐进式改革, 其本质是以信息披露为核心。

注册制主要指相关证券的发行申请根据证券法的要求, 对涉及证券发行事项的有关文件信息加以公开发布, 以便实现信息透明化的目的, 并形成较为有效的相关文件, 之后再交给证券市场主管部门, 由其进行审批操作, 此机制主要是对有关证券的申请依法报送的材料及其内容进行了严格的审核操作, 同时该机关对有关股票发售申请所依法提供的法律资料及其内容进行了严格的审核工作, 并对内容是否与证券市场信息公开披露规定相符合加以检验^[1]。

1.2 科创板相关内容

2018年11月15日国家领导人在首届中国国际进口博览会开幕式宣布设立科创板, 该新设板块独立于当前所有的主板市场, 这一举措极大程度的推动了资本市场服务科技创新产业, 也是资本要素配置防范“脱实向虚”关键作用力。2019年6月13日上海证交所出台的科创板注册制改革试点使资本市场功能完善以及结构优化等进程进一步得到推动, 这也意味着我国真正确立了多层次资本市场体系, 帮助金融资本与实体经济和科技产业相融合, 将主体变为了以国内大循环和国内国际双循环的新发展格局, 为促进二者充分结合提供了极大的金融支持力。

科创板注册制改革是从过去的政府审批核准制发行上市向市场监管以及企业自我约束的会员注册制转变, 并将企业高盈利实质性上市门槛要求以及市值规定降低, 同时还减少甚至取消

了政府的审批核准流程, 使企业的上市周期大幅缩短, 极大程度上控制了上市融资成本问题, 帮助上市公司进行合理化估值, 不仅对资本市场化与国际化进程有推动作用, 还可以适当规避一些行政不当的潜在行为, 是我们资本市场发展历程中重要的一个举措^[2]。

2 科创板注册制对我国资本市场的影响

2.1 推动资本市场(创业板、主板等)全面注册制改革

注册制改革一直是资本市场改革发展和舆论的热点, 对于资本市场的监管理念和体制有着深重的影响, 也极大程度上为资本市场高质量发展起到保驾护航的作用。继科创板设立注册制之后, 创业板和北交所试点注册制也相继设立, 使一批有发展潜力的企业得到的融资, 加快了企业发展进程。科创板作为资本市场全面注册制的一块“试验田”, 其试行具有相当重要的意义, 能够提供给资本市场全面实施注册制很多经验教训, 进而解决长久以来资本市场全面实施注册制难的困境。

2.2 服务实体经济质效不断提升

新股发行制度是资本市场的基础制度之一, 首次公开募股效率高是市场运行水平评价的重要指标之一。对股票发行制度进行注册制改革, 是资本市场改革的核心内容, 是落实优化市场资源配置和更好发挥市场作用的集中体现^[3]。

2018年11月, 设立科创板并试点注册制改革宣布启动, 注册制改革从科创板这一增量市场起步。科创板首次运行于2019年7月22日的上海证券交易所, 这也说明了这一重大改革任务的成功推进。运行一年后, 2020年8月24日, 首批十八家企业通过创业板改革试点注册上市, 标志了我国资本市场向多层次市场迈进了坚实的一步。科创板作为多层次资本市场的标志, 扶持

的主要是新一代信息技术、节能环保、生物医药、新能源、新材料和高端装备等高新技术产业的,同时也是具有战略性新兴产业。科创板对于发行申请的公司的主要考量条件是该公司的核心科技及相关技术,所以科创板也聚焦了一批拥有自主知识产权且有着较为成熟研发体系、拥有成熟的商业模式公司以及专业开发团队的公司。而科创板更多是沟通高科技企业和资本市场沟通之间的粘合剂,该制度的发行对资金引导有十分合理的作用,使中国实体经济市场能够流入更多高质量资本市场资源,为我国经济发展更添一份力。2021年11月,北京证券交易所开市运行,同步实施注册制,至此股票发行注册制覆盖了三个市场板块,在硬科技、“三创四新”、创新型中小企业领域显著提高了资本市场的服务质效。而当今时代,经济地发展越来越迅速,逐渐增长为高质量发展,注册制改革的作用尤为明显,使经济在效率提高的同时,也保证了整体的生产质量^[6]。

2.3 重视法治化和市场化

所谓注册制,从本质上来看其核心为信息披露,在现代市场上信息披露制度作为其中的重要组成部分也是不可缺少的核心内容,是合理配置资源、进行市场交易定价的重要内容^[4]。在市场上,各参与方采用信息披露的方式对发行人的各种情况进行判断,例如企业的财务结构、人员结构、成本收益、经营现状、财务结构等,以此为参考进行投资决策。然而综合当前的发展现状来看,信息披露违规现象广泛存在,并未得到有效遏制,由此表明,目前执行的信息披露制度并不完善,无法使市场发展需求得到满足,仍有许多需要改进的问题。在投资者与发行人之间,普遍面临信息不对称的问题,这一现象的存在,不但会导致投资人的合法权益受到损害,并且也会对市场资源的合理配置产生不利影响,所以强制信息披露是至关重要的,是连接各参与方的载体,起到了重要作用。

科创板注册制对于市场化与法治化要更为重视,在这一机制运行下,监管机构需要严格审查上市公司的资质条件,是否满足上市要求、是否完全做到信息披露等,提高约束效力,起到一定的威慑性,面对违法违规行为,加大惩罚力度。证券监管部门严格审核披露内容的真实性与合法性,对整个过程进行监督管理,尽可能地向投资者呈现真实的信息内容,维护市场的平稳秩序。在信息披露环节,发行人作为第一责任人,需要真实准确地将信息内容披露出来,不得存在隐瞒行为,作为证券服务机构与保荐人一方,依法审查发行人是否披露真实全面的信息内容,与此同时,还要为此承担一定责任,根据发行人披露的信息内容,投资人则可对投资价值与盈利水平做出一个判断,并做出投资行为,为此承担相应的风险。由此可见,科创板注册制更加重视法治化和市场化。

3 科创板注册制发展的相关建议

3.1 创造资本市场良好生态

在国内资本市场上,科创板是实现增量存存量改革的重要途径,旨在为资本市场体系建设提供服务。现阶段随着国内资本市场的快速发展,已经进入了新兴与转轨并存的重要时期,任何改革政策的出台,均必须要对市场反应以及阶段性特征予以充分考虑,为了营造出优质的市场环境,促进相关工作的有序开展,可以设立专业化的跨部委协调小组,提高各项政策的执行效率,从而达到合力共赢的目的,促进注册制的全面落

实,认真做好个案处理,起到震慑作用,构建出科学健全的证券投资者赔偿机制^[6]。面向社会公众重点宣传一些典型案例,加强大家的法治意识,形成新的市场治理格局,共创良好的资本市场生态。

3.2 推动监管系统能力全面提升

相比于企业上市审批制来说,注册制具有更大的影响范围,风险覆盖率广,表现出更强大的渗透力,若是缺少科学先进的审核制度、监管手段与风险识别技术,将会直接影响到上市企业的整体质量,导致投资者的合法利益受到损害^[7]。因此,为了促进科创板市场的有序发展,应增强市场的风险管理能力,构建出全方位的风险防范与化解机制。注册制改革涉及到方方面面,作为证监会来讲,必须要深化简政放权,对于一些重大问题,要从政策性与前瞻性的角度考虑,做好资源整合,形成健全的监督制衡与发行监管机制^[8]。

3.3 贯彻以信息披露为核心的理念

综合国内资本市场结构来看,所面向的主要是中小投资者,个人投资者持股比例达到30%以上,交易占比大约为70%。但事实上,面对市场风险时,无论是专业判断能力还是独立识别能力,中小投资者均处在劣势地位,所以,在推行注册制改革的过程中,应严格执行审核发行人信息披露制度,加大对中介机构的监管力度严格履行自身的工作职责,最大程度地挖掘出企业的核心价值,建立科学完善的信息披露制度。

4 总结

本文通过分析科创板实行注册制得出该改革对我国资本市场有以下三个方面影响:(1)推动资本市场(创业板、主板等)全面注册制改革;(2)服务实体经济质效得到不断提升;(3)更加重视法治化和市场化。在此基础上为了进一步完善科创板注册制改革提出了三点建议:(1)要创造资本市场良好生态;(2)推动监管系统能力全面提升;(3)贯彻以信息披露为核心的理念。

参考文献:

- [1] 李国英. 注册制改革背景下中国资本市场监管转型探索[J]. 中国管理信息化, 2020(06).
- [2] 张萍. 我国科创板注册制改革下信息披露研究[J]. 海南金融, 2019(5): 18-19.
- [3] 高榴. 论科创板注册制试点制度革新: 现实意义、经验借鉴与实践思考[J]. 西南金融, 2019(10): 37-45.
- [4] 高冠群. "科创板+注册制"对我国的影响, 存在的问题及建议[J]. 消费导刊, 2019, 000(029): 180, 182.
- [5] 陈亮, 李琼, 张嫒. 区域科技资源集聚, 科技创新与经济增长协调发展研究—基于广东省21地市的面板数据(2014-2019), 中国高校科技, 2022(3): 44-49.
- [6] 叶婷. 科创板开板: 资本市场改革新突破[J]. 中国金融家, 2019(7): 125-126.
- [7] 申远. 科创板的制度创新及其对中国资本市场的意义简析[J]. 福建质量管理, 2019(18): 40, 36.
- [8] 钟楠. 注册制背景下科创板市场内投资者保护制度法律研究[D]. 江西财经大学, 2020.

作者简介:

史雨灵(1989.05-)女,汉族,黑龙江省宝清县人,西安培华学院会计与学院,讲师,研究方向:金融市场与投资。