

A股創業板註冊制擬8月推

審核周期料採「3+3」與科创板看齊

4月底創業板改革並試點註冊制總體實施方案發佈後，深交所最近與上市公司和擬上市企業、證券公司、創投機構等負責人舉行座談會，截至5月11日，深交所共收到近300份有關註冊制的反饋意見。有券商投行人士預計，創業板註冊制很可能在8月前後正式推出。受創業板註冊制的影響，未來其將擠壓在香港主板和創業板上市公司的資源。不過，香港仍有自身國際化和品牌等優勢，仍然具有一定吸引力。

■香港文匯報記者 李昌鴻 深圳報道



■深交所表示，近日針對創業板註冊制已收到近300份反饋意見。
資料圖片

A股創業板小資料

- 1 2009年10月30日創業板設立開市交易；
- 2 截至5月22日創業板上市公司累計816家；
- 3 5月22日創業板交易金額1,151億元人民幣；
- 4 創業板指數2010年6月1日以986點開盤，2015年6月5日一度觸及4,037點，較開盤日漲三倍。2020年5月22日收盤2,046點。

科創企投資者看好註冊制機遇

深圳雲天勵飛技術有限公司財金體系副總裁鄧浩然：

創業板實行註冊制對於像從事人工智能芯片雲天勵飛這樣的硬科技企業來說是重大利好。註冊制更加公開透明，更加市場化、法治化，不僅提升了企業融資的便利性，也提升了市場的包容性，尤其利好創新性硬科技企業的發展壯大。另一方面，不論是科创板還是創業板註冊制都更強調企業的科技創新內涵，讓企業更加注重科技創新，激發企業的創新活力。

南山重點從事科技股投資的張先生：

註冊制是對接創業企業促進其發展的好機會，讓創新科技企業融資更易變現，不因受資金困擾影響發展。從市場角度來看，利好有創新優勢的企業估值的直接提升。

製表：香港文匯報記者 李昌鴻

去年8月深圳獲批先行示範區，創業板註冊制就是重點之一。近日，深交所兩次就創業板改革並試點註冊制審核事項向券商徵求了意見，整體的方向是降低審核問題數量和輪次，提升審核效率。深交所新聞發言人於5月29日表示，創業板試點註冊制實施之日起10個工作日內，深交所僅接受首次公開發行股票、再融資、併購重組在審企業提交的相關申請。此外，深交所對在審企業的受理順序不作為審核順序，審核順序仍按該企業原來在中證監的審核階段和受理順序。

有投行人士預計，審核關注事項可能有80多項內容，包括合法合規、財務信息、業務以及技術等。該投行人士預計，創業板改革並試點註冊制審核周期可能與科创板一致，採「3+3」，即審核不超過3個月，回覆也不超過3個月，創業板註冊制很可能在8月份左右正式推出，首批創業板註冊制下的企業也將在8月左右上市掛牌。對此，英大證券研究所所長李大霄也認同這一觀點，預計8月前後創業板將迎來首批註冊制的集體企業掛牌上市。

快將接納受理企業申報

深交所近日表示，截至5月11日，針對創業板註冊制，深交所共收到近300份反饋意見。

市場各方就進一步明確創業板定位，出台行業負面清單，提高發行上市條件包容性，做好過渡期受理銜接安排，優化審核流程和標準，完善交易機制和股權激勵、退市等持續監管制度等。

記者獲悉，深交所已於5月13日至20日開展審核系統試用，5月20日組織集中試用測試。創業板發行上市審核實行電子化審核，相關業務均通過審核專區辦理。保薦人需使用深交所發放的數字證書登錄審核專區辦理業務。根據現在的進度，有投行人士預計深交所6月中下旬受理系統就會正式開放，開始受理企業申報。

港仍具國際市場優勢

有業界人士認為，創業板註冊制將對赴港上市企業資源帶來挑戰，李大霄表示，創業板註冊制將會加快企業上市步伐，降低排隊周期。而深圳創業板發行市盈率相對交高，流動性較香港市場好，因此將會吸引大量原本計劃在香港上市的企業，預計深交所創業板、上交所科创板、港交所主板、創業板在內地企業上市資源的爭奪將更加激烈。不過，他強調，香港擁有國際市場的天然定位，有更為市場化環境和許多專業人才，有更廣闊的國際資金來源和海外投資者關注，這是上交所和深交所

不可比擬的優勢。普華永道華南區首席合夥人張展豪表示，創業板註冊制可為內地企業提供更多融資渠道解決資金壓力，有利自身發展。註冊制縮短企業上市排隊等待時間，加上A股市盈率高，這對企業吸引力增大。但是，香港上市有利企業吸引海外的投資者，提高知名度、加速推動業務國際化和拓展歐美、東南亞等市場。他認為，深港兩地市場未來需推動雙邊掛牌上市，儘管操作難度比較大，但企業和投資者確實有需求，以便通過香港和深圳上市解決資金問題。



■李大霄稱創業板註冊制將影響赴港上市企業資源，但香港仍有其國際化等優勢。



■深圳創業板獲批實行註冊制，將有利加快深圳和大湾区高新科技企業上市融資步伐。圖為深圳市。

優質龍頭效應將進一步強化



■創業板與科创板制度相似、定位互補，同時留有一定過渡期。
資料圖片

對於創業板企業上市將實行註冊制，博時創業板ETF基金經理尹浩表示，創業板註冊制的推出將加速創業板優勝劣汰，其中的優質龍頭效應也將進一步強化。尹浩認為，整體來看，註冊制下的創業板與科创板制度相似、定位互補，同時留有一定過渡期。創業板註冊制改革在制度和科创板大體一致，防止制度套利，創業板註冊制分為交易所審核問詢、證監會履行發行註冊程序兩個環節，在註冊程序、制度、審核監督、監管安排等方面總體與科创板保持一致。

與科创板互補定位

創業板定位上與科创板互補。創業板註冊制定位於服務成長型創新創業企業，支持傳統產業與新技術、新產

業、新業態、新模式深度融合，體現出與科创板的差異化定位；投資者適當性上，在兩年證券交易經驗的同時，創業板新增前20個交易日日均資產不低於10萬元（人民幣，下同）的標準，比科创板50萬元的門檻更寬鬆；上市條件優化，創業板註冊制綜合考慮預計市值、收入、淨利潤等指標，制定多元化上市條件，支持已盈利且具有一定規模的特殊股權結構企業、紅籌企業上市，未盈利企業在改革實施一年以後再作評估是否可申請上市；健全退市機制，精準從快出清，包括完善退市指標和簡化退市流程，取消暫停上市、恢復上市環節和強化風險警示等。

助建優勝劣汰機制

尹浩稱，創業板註冊制推出，體現

了監管層對創業板股票「寬進嚴出」的優勝劣汰制度安排，引入更多具有成長性的創新創業企業，同時完善退市制度，加大劣質企業出清力度，推動創業板的健康發展。創業板指成分股行業權重分佈排名前三的行業為醫藥、計算機、電力設備及新能源，創業板指在高新技術行業的佔比較高。他認為，註冊制推出利好創業板指主要體現在兩個方面：創業板指每半年調整一次成分股，調出質量較差的股票，調入質量好的股票，具有較好的優勝劣汰機制。而創業板註冊制推出，有利於擴大創業板的樣本空間，在更廣的空間裡，具有優勝劣汰機制的創業板指長期表現更有優勢；對於創業板中佔比較高的高新技術行業而言，龍頭企業的技術優勢是十分明顯的，市場佔有率也相對較高。



■尹浩指，創業板註冊制的推出將加速市場優勝劣汰。

嚴格信息披露制度

較A股主板的實行的核准制，註冊制有五大特點，包括硬條件有所放鬆、實行市場化承銷機制和強化中介機構責任等，並將會嚴格信息披露制度和實行強有力追責制度。

首先是硬條件上有所放鬆，無論是註冊制還是目前的核准制都有一些發行上市的硬條件。核准制下要求企業要連續幾年盈利，創業板註冊制是允許沒有盈利的企業上市，但在正式實施一年後方可評估上市。

實行信息披露為中心的發行審核制度。發行人符合最基本發行條件的基礎上還必須符合嚴格的信息披露要求，發行人是信息披露的第一責任人，中介機構應勤勉盡責，切實發揮對信息披露核查把關作用。

以市場化方式定價

實行市場化的發行承銷機制，機構投資者為參與主體。註冊制試點過程中，新股

的發行價格、規模，發的股票市值多少，發行節奏都要通過市場化方式決定，這和現在核准制的做法有重大區別。新股發行定價中發揮機構投資者的投研定價能力，建立機構投資者為參與主體的詢價、定價、配售機制。

強化中介機構責任，大幅提高違法違規成本。無論是券商，還是會計師事務所、律師事務所等中介機構的責任將進一步強化，以保護投資者利益。試點註冊制更加強化中介機構的盡職調查義務和核查把關責任，對違法違規的中介機構及相關人員將採取嚴厲的監管措施，對違法違規行為進行強有力追責。

完善更健全的配套措施，建立良好的法治、市場和誠信環境，特別是完善法治建設，試點註冊制將更強調工作的系統性、協同性，增強監管的全面性和有效性，採取更加豐富的手段提高持續監管能力。

註冊制VS核准制



核准制在公司上市時需要證券監管機構審核，由中國證監會發審委審核通過後才能上市。監管機構有很大的權力，這也導致了資本市場並不能完全市場化，出現大量的企業排隊等待上市，導致一些不能等待的企業轉向海外上市。

註冊制是成熟市場的一種股票發行制度，成熟的方面就在於它的市場化，監管部門會設立一個標準，而把決定權交給市場和投資者，一家公司做得好，業績佳，只要達到標準，都可以上市，更加市場化。但是如果公司業績不好，就會退市，或者沒人買，成為仙股。

創業板現時上市VS註冊制上市要求

目前上市要求	註冊制上市要求
擬上市公司最近兩年連續盈利，最近兩年淨利潤累計不少於1,000萬元或者最近一年盈利，最近一年營業收入不少於5,000萬元。最近一期末淨資產不少於2,000萬元，且不存在未彌補虧損。發行後股本總額不少於3,000萬元。	註冊制是監管部門會設立一個標準，把決定權交給市場和投資者，將參考科创板註冊制，最近兩年淨利潤5,000萬元，市值不低於10億元；最近一年收入不低於2億元，最近三年研發投入不低於總收入的15%，市值不低於15億元。

註：貨幣單位為人民幣