

多维度利好加持
科技主线回归市场

上周,上证指数累计上涨0.57%,量能出现一定萎缩,全周波动幅度约40点。在此背景下,仅有数字货币、猪肉等板块表现活跃。分析指出,上周五政策利好频出,本周市场风险偏好有望得到极大提振,科技股主线将回归市场。从中期看,行情仍需依靠基本面,低估值板块仍有机会。

10版

上市公司并购重组
悄然升温

随着上市公司重组新规落地,并购重组受理、审核流程都在悄然提速。在重组受理方面,10月前两周,证监会并购重组委已受理13个重组方案,达到9月份全月水平。在重组审核方面,也出现提速迹象。

11版

补齐短板
加速建立市场生态

□ 程 丹

久旱逢甘霖,市场期盼已久的新三板改革终于启动。转板机制明确、新增精选层、允许公开发行……这一系列实打实的举措,给9000多家挂牌企业带来了政策红利,这是在科创板成功经验基础上完善资本市场基础制度、补齐多层次资本市场体系短板的重要制度安排,是强化资本市场服务中小企业和民营经济能力、助力创新型国家建设的重要手段。

此轮改革举措呼应市场需要,下足了政策猛药,通过完善分层管理、改进交易机制、优化投资者适当性要求等手段,综合施策,深化改革,着力提升市场功能,激发市场活力,补齐服务中小企业和民营经济的市场短板。如在创新层实施向不特定合格投资者公开发行制度,满足优质企业大额高效融资需求;设立精选层,形成基础层、创新层、精选层的市场结构。实施差异化的投资者适当性管理,引入公募基金投资新三板优质企业,配套形成交易、信息披露、监督管理等差异化的制度体系,增强新三板服务功能;在精选层挂牌满一定期限,且符合上市条件和交易所相关规定的企业,可以直接转板上市,更好发挥新三板市场承上启下的作用,加强多层次资本市场有机联系,打通中小企业成长壮大的上升通道。同时,加强监管,对公众化程度高、风险外溢可能性强的挂牌公司,建立行政监管与自律监管协调配合、充分发挥中介机构作用的监管工作机制,对违法违规行为加大处罚力度,来加强监管效能,保护投资者合法权益。

云开雾散待新颜,春风活水盼新程。随着新三板改革各项举措的逐步落地,可以预期,新三板市场结构将更加完善,融资、交易等市场功能将进一步增强,资源配置效率将得到优化,新三板将发挥好在多层次资本市场之间承上启下的功能,助力符合投资者和融资者需求的良好市场生态加速建立。

每周证券编辑部
执行主编:薛秀泓
新闻热线:(010)56805060
监督电话:(010)56805167
电邮:84125512@163.com

新三板改革启动 各板块归位尽责互联互通

涵盖分层管理、发行、交易、转板、投资者适当性管理等诸多方面

□ 宗 和

证监会启动全面深化新三板改革。证监会新闻发言人常德鹏近日介绍说,新三板改革是全面深化资本市场改革的重要一环,将通过优化发行融资制度,完善市场分层、设立精选层,建立挂牌公司转板上市机制,加强监督管理,健全市场退出机制、完善摘牌制度等方式,促进新三板融资、交易、定价等市场功能有效发挥。

东北证券研究总监付立春表示,此次新三板的改革意义非常重要,具有里程碑意义。这是基于新三板成立、扩容、创新层之后的又一重要举措,新三板正式从量的扩充步入质的升级,进入发展新时代。中喜股份董秘李康表示,新三板作为多层次资本市场的重要组成部分,顶层设计达成共识,各板块归位尽责,互联互通,为强国战略服务。

迫切需要综合施策

新三板自2013年正式运营以来,坚持服务创新型、创业型、成长型中小企业发展的市场定位,形成了一套有别于交易所市场的制度安排,初步成为资本市场服务中小企

业和民营经济的重要平台。截至2019年9月底,累计有13,219家企业在新三板挂牌,其中中小企业占比94%,民营企业占比93%,6388家挂牌公司发行股票10,516次,融资4911.39亿元。

近年来,受市场规模、结构、需求多元等因素影响,新三板出现了一些新的情况和问题,如融资额下降、交易不活跃、申请挂牌公司减少、主动摘牌公司增加等。常德鹏指出,新三板市场作为新兴市场,一直处于探索完善中,经过早期爆发式增长,市场参与者逐步趋于理性,一些不适应资本市场要求的挂牌公司自然出清。同时,随着优质挂牌公司不断成长壮大,新三板现行市场分层、融资、交易、投资者适当性等制度安排难以满足其发展需求,多层次资本市场体系互联互通的有机联系仍不完善,迫切需要综合施策,深化改革,提升市场功能,激发市场活力,补齐服务中小企业的市场短板。

重点推进五方面改革

按照新三板改革的总体思路,证监会将重点推进五方面改革措施,一是优化发行融资制度,按照挂牌公司不同发展阶段需求,构建多

元化发行机制,改进现有定向发行制度,允许符合条件的创新层企业向不特定合格投资者公开发行股票;持续推进简政放权,充分发挥新三板自律审查职能,提高融资效率、降低企业成本,支持不同类型挂牌企业融资发展。二是完善市场分层,设立精选层,配套形成交易、投资者适当性、信息披露、监督管理等差异化制度体系,引入公募基金等长期资金,增强新三板服务功能。三是建立挂牌公司转板上市机制,在精选层挂牌一定期限,且符合交易所上市条件和相关规定的企业,可以直接转板上市,充分发挥新三板市场承上启下的作用,实现多层次资本市场互联互通。四是加强监督管理,实施分类监管,研究提高违法成本,切实提升挂牌公司质量。五是健全市场退出机制,完善摘牌制度,推动市场出清,促进形成良性的市场进退生态,切实保护投资者合法权益。

广证恒生证券指出,五大改革措施符合“以分层为抓手进行差异化制度建设”的预期,有望引入“源头活水”盘活新三板。

首先,五大改革措施符合“以分层为抓手进行差异化制度建设”的思路。一方面,符合条件的创新层

港交所“超额认购第一股”
亚盛医药挂牌上市

10月28日,尚末盈利生物制药公司亚盛医药集团在香港交易所主板挂牌上市。公司专注研发治疗癌症的创新药物。亚盛医药-B获得751.99倍的超额认购,成为今年以来港交所新股超购榜第一名。图为亚盛医药嘉宾出席上市仪式。

张 炜 摄

延伸阅读

明确资本市场定位 增强整体协同效应

未来新三板将与沪深交易所错位发展,多层次资本市场服务中小企业
短板将进一步补齐

□ 王 红

新三板综合改革箭已离弦。如何在全面深化资本市场改革大背景下看待本次新三板改革?改革后的新三板是否会与沪深市场形成竞争?与创业板、科创板有何区别和联系?改革后是否会有资金分流?

专家指出,本次综合改革明确了新三板的市场定位,未来新三板将与沪深交易所错位发展,多层次资本市场服务中小企业的短板将进一步补齐。改革后,新三板不会与沪深市场形成竞争,对交易所二级市场资金分流的影响也非常低。

理解此次新三板改革,以下四大误区应当避开。

误区一:此次新三板改革是发行及交易机制改革

此次新三板深改综合推出了五项重点措施,涵盖分层管理、发行、交易、转板、投资者适当性管理等诸多方面。业内人士称,新三板综合改革是资本市场全面深改的重要一环,此次改革的大背景不应忽视。安信证券研究所总经理助理、新三板首席分析师诸海滨认为,本次改革并不只是新三板的改革,从政策层面来讲,应该是全局性、整体性的。

综合来看,此次新三板改革的措施可分为三类:一是完善发行制度,满足市场认可度高、财务状况良好、公司治理规范的挂牌公司对大额高效融资方式、降低融资成本的迫切需求;二是通过预期引导和差异化制度安排,规范引导培育中小企业和民营经济不断成长壮大;三是通过建立转板机制,打通中小企业上升通道,使

资本市场各板块之间的联通更加顺畅,企业在资本市场的成长路径更加清晰,预期更为明确,提振中小企业长期稳定发展的信心。

误区二:新三板改革后将与沪深交易所形成竞争关系

改革后的新三板将形成“精选层、创新层和基础层”并存的市场结构,改革的核心在于畅通多层次市场之间的联系,建立转板上市机制。

数据显示,目前沪深市场和新三板共服务约14,000家企业,其中,交易所市场主要服务蓝筹、成熟型企业 and 符合国家战略的科创型企业,新三板主要定位于服务创新型、创业型和成长型中小企业。

诸海滨认为,未来新三板并不会与沪深交易所形成竞争关系,交易所市场的发展与新三板改革也不存在

冲突。“一方面,新三板可以为沪深市场提供质量较高的上市公司,发挥多层次资本市场承上启下的作用;另一方面,新三板可以发挥对中小企业和民营企业的培育作用,补齐资本市场短板。”

东北证券研究总监付立春用5个词语概括新三板与沪深市场之间的关系:补短板、丰富、借鉴、衔接、创新。

误区三:新三板精选层与科创板、创业板之间界限不清晰

根据改革规划,新三板改革设立精选层,同时将推出转板上市机制,精选层企业挂牌一定期限后,符合交易所上市条件和相关规定的可以直接转板。

专家表示,新三板精选层、科创板、创业板在市场定位、服务对象、投资者等方面都存在较为显著的差异。改革后,精选层公司监管要求趋严,同

时辅以更加灵活的发行、交易方式,这样有助于实现转板过程的平稳对接,强化资本市场各板块间的有机联系,丰富和清晰企业在资本市场的成长路径选择,有效拓宽资本进入实体经济的渠道。与此同时,新三板也能为科创板和创业板培育优质上市资源,为上市公司提供优质并购标的。

付立春认为,应当从资本市场整体角度和长远发展看待不同市场板块之间的关系,新三板改革后将增强资本市场整体协同效应。

误区四:新三板改革将分流沪深二级市场资金

新三板改革方案提出,将配套形成交易、投资者适当性等方面的差异化制度。就此,付立春认为,新三板改革带来资金分流的可能性以及潜在影响都很小。“从过去历次改革的经验来看,无论是新三板、创业板还是科创板,在新设立的时候,更显著的表现是带来增量资金入市,使资本市场的整体活跃度上升。”他判断,新三板深改推出分流沪深二级市场资金的概率很小,即使有的话,分流的效果也非常有限。