

周 人物

证监会“易”帅， 如何知难行“易”？

记者 张波 整理



姓名:易会满
性别:男
民族:汉族
生日:1964年12月
户籍:浙江苍南
逆袭人生:从最基层干到工行董事长;从农村少年到中国资本市场领袖人物;从中专毕业到获得北大光华管理学院硕士、获南京大学管理学博士学位。其执掌下的中国工商银行,2016年至2017年净利润总量持续保持全球银行业最好水平,2018年1月23日市值达到26695亿元,超过美国的摩根大通,夺回全球市值最大银行的称号,被人们称为“宇宙第一大行”。

目前,中国证监会官网的“领导班子”一栏中,领衔的已经由刘士余换为易会满。这意味着,易会满已履新,成为第9任证监会主席。
证监会监管的是拥有3000多家上市公司、亿万股民的交易市场,市场的涨跌都会影响股民的钱袋子。证监会主席不好当,首任主席刘鸿儒曾讲,“证监会主席的位置是坐在火山口。”
证监会“易”帅,虽然长期在银行系统工作,但作为A股市值最高公司的掌舵人,易会满距离资本市场并不远。不过,从掌管资产规模高达27万亿元“宇宙行”到掌舵中国资本市场,易会满身挑的担子将比执掌“宇宙行”还重。
中央经济工作会议强调“资本市场在金融运行中具有牵一发而动全身的作用,要通过深化改革,打造一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场,提高上市公司质量,完善交易制度,引导更多中长期资金进入,推动在上交所设立科创板并试点注册制尽快落地”,这为下一阶段的资本市场发展指明了方向。而易会满接下来需要做的工作也基本已经清晰——打造一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场。

设立科创板

目前,证监会正在全力推进这项重大改革,抓紧制定修订相关制度规则。重点是设置符合科技创新企业特点的发行上市条件,切实增强对科技创新的包容性;实行更加市场化的基础制度安排,充分发挥专业机构投资者在新股定价中的作用,建立符合科技创新企业特点和投资者适当性要求的交易机制,提高价格发现效率。

科创板作为中国资本市场2019年的重头戏,将会在易会满上任后加速度落地。

试点注册制

在科创板试点注册制,改进信息披露体系,建立和完善以信息披露为中心的发行上市制度,逐步将现行发行审核条件中可以由投资者判断的事项转化为更加严格的信息披露要求;优化、丰富强制退市指标和类型,实施严格的退市制度。

注册制全面推开只是时间问题。

提升公司质量

发挥市场化债转股、高管股权激励和员工持股计划在深化国企改革中的作用;继续深化并购重组市场化改革,支持关键核心技术企业并购重组;落实新修订的《上市公司治理准则》,健全上市公司治理规则体系;完善上市公司分红制度,督促上市公司通过多种方式积极回报股东。

优化交易监管

聚焦于防范内幕交易、市场操纵等违法活动及严重干扰市场秩序的异常交易行为,提高交易所一线监管的规范性和透明度,避免对正常交易行为的干预。完善融券机制,增强市场流动性。优化股份减持制度。近期拟扩大股票期权试点品种,丰富市场对冲工具。

加快对外开放

加快外资控股证券公司、基金公司、期货公司审批进度;加快建设具有国际竞争力的综合性投资银行;优化沪深港通机制;有序扩大期货特定品种开放范围。

推进法治建设

加快修订证券法;推动刑法修订,大幅提高证券期货违法犯罪成本;推动出台私募投资基金条例和上市公司监督管理条例;积极配合最高人民法院完善虚假陈述民事赔偿司法解释。

推动长期资金入市

鼓励全国社保基金、各类养老金、保险资金、信托资金等机构投资者投资A股;进一步畅通境外主体直接投资A股的渠道;加快推动个人税收递延型商业养老保险试点转常规,为资本市场稳定健康发展引入更多源头活水。
“市场不够活跃正逐渐变成一个主要矛盾”,证监会需要“进一步采取措施活跃交易”。

科创板一小步, 中国资本市场一大步

1月30日晚,证监会、上交所接连发布文件,科创板终于落地。与此前市场的预期一致,科创板实现了诸多重大突破:5套上市标准,淡化利润指标;投资者门槛50万元,需要24个月投资经验;市场化定价,突破23倍市盈率限制;注册制。

这一系列政策表明,科创板必然会对中国的一二级市场的生态结构形成深远的影响。中泰证券首席经济学家李迅雷认为,科创板是对过去三十年A股市场的一些制度、上市规则和投资理念的优化,进一步强化了上市公司优胜劣汰的理念。同时,对投资者不是采取一味保护的方式,而是让投资者更具有判断能力,增强风险意识。

以市值为核心,包容性更强

科创板推出了5套上市标准,强调以市值为核心的指标体系和财务指标经营条件,体现包容性,企业经营的不确定性越高,经营成果越好,对市值的要求越低。

以市值为核心标准,最低10亿元市值,正是市场化的重要体现。科创板强调企业必须姓“科”,行业在几大新经济领域,包括大数据、云计算、人工智能、软件和集成电路、高端装备制造、生物医药、新材料、新能源等。

一个重大的变化是,亏损企业将被允许上市。这意味着科创板将和港交所抢生意,尤其是亏损的生物医药类企业,将会成为科创板的宠儿。

另一个重大变化是,科创板允许红筹企业通过发行CDR的方式上科创板,条件即采用2018年6月出台的《存托凭证发行与交易管理办法(试行)》等配套规则。另外,同股不同权公司也允许上市。

达到一定规模的上市公司,也可以根据规定,分拆业务独立、符合条件的子公司在科创板上市。

整体来看,科创板包容性非常强,远超A股其他板块,每一个企业家、每一个投资者都应该关注科创板。这也体现了监管层希望通过科创板完成注册制改革、彻底革新A股市场体系的决心。

定价机制放开,价投理念深化

当前A股市场的新股发行价格受到预计募资、发行估值、同行业估值及每股净资产等条件的约束。现在,这些限制在科创板得以放开,以网下自由询价来确定最终发行价格,这就意味着科创板企业的上市定价将会突破23倍市盈率的标准。

科创板前5个交易日不设涨跌幅限制,第6个交易日开始20%涨跌幅限制,这将使IPO定价足够市场化,拟上市公司、投行、投资机构和个人投资者,都将面临巨大挑战。

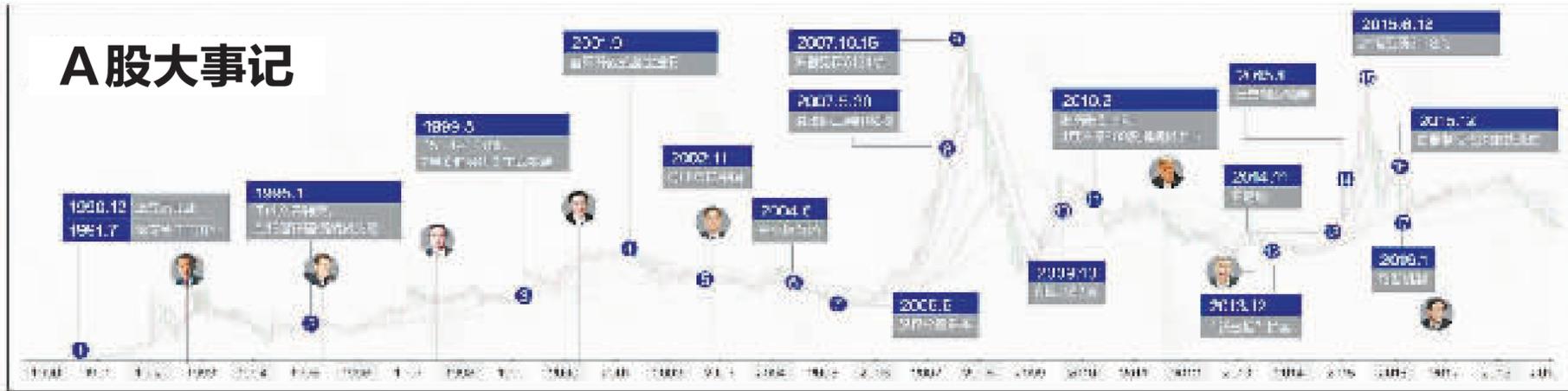
以目前的环境,只要发行常态化,监管层不大可能担心发行价会被市场抬得太高;而随着越来越多企业登陆科创板,市场又会自动调节,股票发不出去倒会成为常态。

这件事情的另外一个影响是,打新不会包赚不赔了。是的,投资之前你真得好好研究公司了。

科创板的投资者门槛定在了50万元,且要求有24个月以上的交易经验,这就把绝大部分的散户挡在了门外。

李迅雷表示,投资者如果参与还是对估值合理评估,过去的估值很简单,就是看市盈率的高低,或者是炒概念、炒题材。现在来讲要更多的看股票的成长性,这个公司有没有核心竞争力,有多少专利,这个行业里面它处在行业的龙头地位,还是处在行业中的一般的水平,这个行业是有前景的行业,还是夕阳行业。如果是科创板,它的盈利模式是什么样。这就比较复杂了,不像以前那么简单。之前投资股票炒作的更多,比如炒概念、炒题材,炒区域板块等,科创板的推出,应该使得投资者价值投资的理念可以进一步深入人心。

周 事件



注册制改革试行 市场得到尊重

整体来看,科创板是注册制改革的先头部队。

兴业研究乔永表示,科创板带来新一轮资本市场发展红利。目前主板和创业板是核准制,科创板将是国内首个场内试点注册制的板块,服务于具有一定规模、拥有核心技术的科创企业细分龙头。

设立科创板,实施注册制将有五个潜在正面影响:

- 1)提高直接融资比重,这将促进新兴技术经济融资需要。
- 2)健全包括场内交易所、新三板、区域场外市场及券商柜台市场的多层次资本市场结构,与创业板形成错位良性竞争。
- 3)引入长线资金,有利于国内投资者分享企业创新发展红利,对未来养老金、银行资管资金配置均有引导作用。
- 4)利空壳资源,淘汰劣质企业。
- 5)有利于创投机构退出,同时通过投行承销、直投等方式增厚券商业绩,由于短期预期(预计营收增厚在2.5%以内)可能高于未来兑现,这可能直接提升板块资本市场估值水平。

事实上,只有多个交易所一起竞争,注册制的改革才会愈加坚定。

春节前,正是大批上市公司业绩暴雷的日子,在这样的日子里科创板细则仍然能够推出来,说明最高层推进注册制的坚定决心。

据申万宏源、读懂新三板

科创板八大特征梳理

上市定位	定位服务于符合国家战略、突破关键技术和市场认可度高的科技创新企业 重点支持新一代信息技术、高端装备、新材料、新能源、节能环保以及生物医药等高新技术和战略性新兴产业
上市门槛	接受符合条件的红筹企业及VIE架构、有条件接受同股不同权、五套市值标准
定价	取消同一机构统一报价,最高可报三档;
配售	引入“绿鞋”和“战配”,试行保荐人“跟投”机制,高管和员工参与战配
交易方式及涨跌幅限制	首发上市,增发上市后的前5个交易日不设价格涨跌幅限制,其他交易日的竞价涨跌幅限制为20%
个人投资者门槛	网上:个人投资者,50万元股票市值和24个月证券交易经验 网下:公募、证券等七类机构投资者,最低市值要求为1000万元
信披	1. 尚未盈利的科创板公司,应充分披露未盈利成因; 2. 科创板公司应当在公司章程中对诸如特别表决权股份的持有人资格、特别表决权股份拥有的表决权数量与普通股份拥有的表决权数量的比例安排等事项详细规定和充分披露; 3. 重大资产重组形成的商誉及时减值测试、足额计提减值损失并披露等。
退市	聚集两类退市情形:1. 重大违法强制退市;2. 丧失持续经营能力且恢复无望的主业“空心化”公司。不设置重新上市环节;取消暂停上市