

# 中證監IPO嚴把關 企業上市難度料增 業界：優化市場生態引更多活水

## 政策解讀

中國證監會主席吳清3月6日提出「強本強基」和「嚴監嚴管」後，中證監3月15日一口氣發布四項政策文件，從發行上市准入、上市公司監管、機構監管和證監會系統自身建設，釋放強監管防風險，促高質量發展的信號。安永大中華區硬科技行業中心審計主管合夥人湯哲輝接受香港文匯報專訪時表示，新規體現了中證監保護投資者合法利益的中心任務，一系列制度安排均深刻考量了在中小投資者佔絕大多數的內地股市，要以更好的制度、更優的機制，建立企業規範負責、機構勤勉盡責、監管有力有效的資本市場生態。並認為只有投資者在資本市場實現長期穩定的回報，才能引入更多源頭活水。

◆香港文匯報記者 章蘿蘭 上海報道

中證監有關文件中每項政策都有具體指向。例如IPO監管方面，重點打擊以圈錢為目的謀求上市，過度融資、突擊分紅、欺詐發行等；上市公司監管方面，重點打擊財務造假、繞道減持、不分紅少分紅等；券商基金監管方面，重點打擊侵害投資者利益等。

在湯哲輝看來，對於IPO市場，這次監管加強可謂重拳出擊。在發布《關於嚴把發行上市准入關從源頭上提高上市公司質量的意見（試行）》後，當日晚間證監會又密集推出兩項文件——1號公告《首發企業現場檢查規定》、2號公告修訂後的《首次公開發行股票並上市輔導監管規定》，着眼於嚴把發行上市准入關，從源頭上提高上市公司質量。

### 新增機制 檢查不提前告知

「與早前相比，新規體現了以下變化：《首發企業現場檢查規定》大幅提高現場檢查比例、擴大覆蓋面，現場檢查中發現的欺詐發行、財務造假線索，一經查實嚴懲不貸，並強調『申報即擔責』，檢查過程中對撤回上市申請的企業『一查到底』，同時增加了不提前告知，直接開展檢查的機制。而修訂實施的《首次公開發行股票並上市輔導監管規定》，修訂後主要變化涵蓋強調輔導監管，要求輔導機構制定輔導環節執業標準和操作流程，督促輔導對象準確把握板塊定位和產業政策，明確輔導監管要關注首發企業及其『關鍵少數』的口碑聲譽，形成輔導監管與審核註冊的有機聯動。」

湯哲輝認為，新發布後，監管部門對於IPO企業財務真實性審核與驗證工作將進一步加強，嚴把入口關、現場檢查力度加強、強調「申報即擔責」、即使撤回也「一查到底」，這些震懾性的手段，就是要打消企業帶着僥倖心理去闖關，或「帶病申報」。「伴隨AI等技術發展，財務造假和舞弊已經往更隱秘、更系統方向發展，也有更長利益鏈條的配合。『道高一尺、魔高一丈』，監管部門和中介機構也要與時俱進，不斷打磨自身的反舞弊工具，以更科學、系統、犀利的核查手段來明辨真假，確保財務數據符合真實情況。」他稱。

### 善用資源 明確向「偽科技」說不

此外，新規定對A股IPO中的「偽科技」明確說不，則是要讓有限的A股資源，留給科技創新最需要的地方，符合「科技自立自強」、「卡脖子」、「進口替代」的企業將會得到資本市場的支持。湯哲輝說，「中證監將從嚴監管未盈利企業上市，並就科技成色徵求行業相關部門意見，可以預計，該類企業除滿足『硬科技』屬性之外，是否符合國家產業政策、是否符合創新驅動發展國家戰略都將成為審核關注重點。」

同時，新規定也體現了證監會保護投資者合法利益的中心任務。「『研究提高部分板塊的上市指標』、『突出輔導監管重點，強調輔導監管與審核註冊有機聯動，即從源頭開始壓實輔導機構責任』等一系列制度安排，均深刻考量了在我們這樣一個中小投資者佔絕大多數的市場，要以更好的制度、更優的機制，建立一個企業規範負責、機構勤勉盡責、監管有力有效的資本市場生態。」湯哲輝認為，在平衡融資端與投資端的同時，監管會更多考慮投資者的利益，只有投資者在中國資本市場實現長期穩定的回報，才能引入更多源頭活水。

### IPO階段性收緊趨勢料延續

「註冊制是一場資本市場基礎制度的漸進式改革，改革的下一步是建立更健全的監管機制，包括完善的監管規則、有效的執法機構和嚴格的監管措施，只有強化監管，才能有效防範市場風險，維護市場秩序，繼而從源頭上提高上市公司質量，提高投資者信心，建立一個健康強大的資本市場。」湯哲輝並預計，A股IPO階段性收緊趨勢料延續，擬上市企業在A股的IPO難度提升，建議相關企業重新審視自身的中長期發展計劃。



◆安永大中華區硬科技行業中心審計主管合夥人湯哲輝



◆中國證監會四項政策文件獲網民大讚，更形容為「普通散戶們終於有了春天」。

資料圖片

## 業界看中國證監會新政

### 前海開源基金首席經濟學家楊德龍：

◆《關於加強上市公司監管的意見（試行）》將減持與上市公司破淨、破發、分紅等「掛鉤」，對通過離婚、質押倉庫、轉融通出借、融券賣出等方式繞道減持的行為嚴厲監管。這也是就去年出現的一些「花樣減持」，做出的針對性措施，將有力打擊違法違規減持的行為，切實保護中小投資者的利益。



### 海通首席經濟學家荀玉根：

◆《關於加強證券公司和公募基金監管加快推進建設一流投資銀行和投資機構的意見（試行）》，有望推動證券行業的供給側改革、多維度轉型，提升核心競爭力，形成內生增長；對於公募基金而言，亦有望增強基金公司深化以投資者為中心的理念，提升投研能力，為持有人創造中長期收益。此外，信息披露是註冊制的核心，全面註冊制對上市公司財務信息真實性的監管提出了更高要求。《關於加強上市公司監管的意見（試行）》提出對於財務造假案件的從嚴處罰，能夠有效淨化資本市場發展生態，切實保護投資者的合法權益，提振市場信心。

### 安永大中華區硬科技行業中心審計主管合夥人湯哲輝：

◆新規定對資本市場違法犯罪行為「零容忍」，強調壓實中介機構的責任，對中介機構的要求更高，強調責任歸位、責任壓實，切實做好資本市場「看門人」的角色，始終堅持「該做的動作都要做到位」、「該查的東西要仔細查」、「發現問題不能放鬆」、「有問題要及時報告」。同時，監管在後續還會加大企業強制退市的力度，資本市場要做到有進有出，把不合格企業堅決清除出去。

### 上海重陽投資董事長兼首席經濟學家王慶：

◆中證監文件中涉及的內容都有利於提升A股投資價值。不應指望政策本身對市場短期漲跌帶來太大影響，但這些政策手段都會讓市場可以更加精準地運作。

製表：記者 章蘿蘭

## 連環拳維護小投資者 網民激讚

香港文匯報訊（記者 章蘿蘭 上海報道）在內地各大財經類網站以及微博等社交媒體上，與中國證監會四項政策文件相關的新聞均人氣爆棚，網民「奔走相告」，紛紛轉發。評論區內興奮之情滿溢——「優秀」、「感動涕零，無以言表」、「影響大盤上漲的因素逐一排除」、「重大利好，重現千股漲停」、「普通散戶們終於有了春天」、「堅決擁護支持證監會的決定，清除障礙開放大A市場長牛通道」等發言俯拾皆是。

### 證券市場打假 A股「消費者」雀躍

還有網民認為，在315「打假日」發布超預期政策，別有深意。例如，中證監要求擬上市企業的財務數據準確真實反映企業經營能力，嚴審「偽科技」、突擊業績等問題，對財務造假、虛假陳述、粉飾包裝等行為及時依法嚴肅追責等，是在證券市場上嚴厲「打假」，維護A股「消費者」的權益。

在諸多政策中，「禁止限售股轉融通出借，限售股股東融券賣出」獲關注度極高。從本質上而言，轉融通業務對投資者使用資金槓桿，進行雙向操作創造了條件，有利於更深層次的價值發現與風險管理。但早前即有市場人士坦言，其制度本身存在瑕疵，其中爭議最大的是限售股被用於轉融通。若轉融通規則允許限售股出借，如此一來，事實上這部分股票還是因為被融券者賣出，進入流通市場，不再被「限售」。

此次監管口徑由「暫停」明確為「禁止」，將徹底堵上限售股轉融通出借的漏洞。對此，一位名為「福澤合天地」的網友表示，對於制度性、規則性缺陷和錯誤，監管部門要大膽堵漏，敢於糾錯。

### 推動上市公司分紅 聯齊國際

文件亦提到，要激發上市公司回報投資者的意識，推動更多上市公司分紅回購。對於多年不分紅或者分紅極少的公司，監管部門要綜合其他指標，對相關的股票實施風險警示，督促這些公司分紅。據海通首席經濟學家荀玉根的統計，截至2022年，A股分紅持續性與發達市場仍存在一定差距，A股連續10年分紅上市公司佔比31%，低於美股的44%、日本的76%。「隨着政策加大對上市公司現金分紅引導，這將有助於培育市場長期投資理念，增強資本市場吸引力。」

網友們對此也深有感觸，網名為「劉勝利nc8856」的網友為證監會點讚，並進一步建議，加強現金分紅監管，增強投資者回報，應從央企國企上市公司抓起，央企國企應當仁不讓，響應國家號召，作出榜樣，促進中國資本市場健康發展，這樣效果更好。

## 大市成交增 港股走勢仍正面

香港文匯報訊（記者 周紹基）美國通脹頑強令投資者相信聯儲局會押後減息時間，上周五美股三大指數均向下，而在美國上市的港預託證券(ADR)亦走弱，預計今日恒生指數將輕微低開。市場人士表示，美國本周接連公布的通脹數據，顯示當地通脹「硬淨」，預計美聯儲局會再推遲至第四季才減息，而且減息次數或減少至2至3次。美國10年期國債息率在最近一周大升20點子，本周飆升至4.3厘水平，使科技股明顯受壓。

### 港股平穩 有望繼續築底

第一上海首席策略師葉尚志稱，港股上周末未能成功一舉升穿之前一級的浪頂17,135點，隨即進入整固行情，恒指出現三連跌，16,600點的好淡分水線曾受考驗，但他認為，在市況目前尚算平穩，大市成交量又再增加至近1,400億元的情況下，港股有

望繼續築底，技術走勢依然偏向正面。他指出，港股的結構性大底部已在1月22日見14,794點時確立，目前正處於拾級而上的過程，大市底部逐步上移，目前恒指的底部處於16,095點，這將會是近期較重要的技術支持位。

至於港股何時能夠正式走出熊市，葉尚志強調主要看大市成交量，這是重要的參考指標。目前，港股年內的日均成交量達到980億元，比去年第四季的900億元多了近一成，以此來看，他相信港股仍處活化過程中。

中泰國際策略分析師顏招駿亦表示，港股自1月下旬開始的升勢，較去年多次反彈來得結實，更多的港股參與了今波升勢。他又提到，近期大市交投有所增加，「港股通」上周共錄得218億元淨流入，外資亦有局部回流，不排除有資金正在沽日股、買港股，說明外資對中資股取態有所改善。

進入業績期，市場密切關注上市公司派息情況。顏招駿稱，若本周放榜的大型企業增加派息、或者上調派息比率，將有助帶動市況繼續向好。同時，他預期板塊輪動的情況會持續，而大市短線阻力位將在17,200點水平。

### 倘騰訊業績驚喜 港股將突破

騰訊(0700)本周將公布業績，亨達財富管理董事總經理姚浩然指，港股能否再作突破，還看這隻「龍頭股」能否帶來驚喜。另外，投資者仍然憧憬全國兩會後內地會繼續推出刺激經濟政策，部分外資正在加快流入A股與港股，使恒指以1,500億元大成升破100天線阻力，亦曾突破17,000點重大阻力。雖然上周末市見回吐，且美股上周五也向下，但他相信，只要恒指能企穩在100天線(16,620點)之上，後市走勢仍能保持積極。



◆騰訊本周將公布業績，市場認為如果業績有驚喜，對港股將有利好作用。

資料圖片