

IPO 打开天窗

新股发行体制做出市场化性质重大改革,从核准制向注册制过渡路径清晰

■ 特约记者 刘进

中国证监会 11 月 30 日发布《关于进一步推进新股发行体制改革的意见》,这是逐步推进股票发行从核准制向注册制过渡的重要步骤。

《意见》坚持市场化、法制化取向,突出以信息披露为中心的监管理念,加大信息公开力度,审核标准更加透明,审核进度同步公开,通过提高新股发行各层面、各环节的透明度,努力实现公众的全过程监督。证监会有关部门负责人就改革内容回答了记者提问。

为注册制改革打下基础

针对此次改革与注册制改革的关系,证监会有关部门负责人说,股票发行注册制改革是资本市场牵一发而动全身的改革,需要有步骤地推进。

该负责人说,新股发行应当以发行人信息披露为中心,中介机构对发行人信息披露的真实性、准确性、完整性进行把关,监管部门对发行人和中介机构的申请文件进行合规性审核,不判断企业盈利能力,在充分信息披露的基础上,由投资者自行判断企业价值和风险,自主做出投资决策。

该负责人强调,注册制不是简单的登记生效制,不能将注册制理解为不管了,就是登记备案,自动生效,也不是说股票发行不要审了,更不是垃圾股可以随便发了,而是审核方式要改革。

他说,注册制改革需要法律的修改,需要制定一系列的配套改革措施,也需要市场逐步适应和过渡,是一个连续的、循序渐进的、不断深化的过程,本次改革将为注册制改革打下良好基础。

新股发行节奏更大程度由市场决定

完善市场化运行机制是改革的重点。在审核理念方面,本次改革之后,监管部门和发审委将只对发行申请文件和信息披露内容的合法合规性进行审核,不判断发行人的持续盈利能力和投资价值,改由投资者和市场自主判断。

关于市场最为关心的发行节奏,上述部门负责人说,今后发行节奏将更加市场化:新股发行的多少、快慢将更大程度由市场决定,新股需求旺盛则多发,需求冷清则少发

或者不发。

此外,在融资方式、发行价格、发行方式等方面,证监会都将秉承市场化的理念。据介绍,今后发行人可以选择普通股、公司债或者股债结合等多种融资方式,证监会也不再管制询价、定价、配售的具体过程,由发行人与主承销商自主确定发行时机和发行方案,并根据询价情况自主协商确定新股发行价格。

以市场化机制遏制新股“三高”

针对市场关心的新股“三高”问题,证监会有关部门负责人说,此次改革通过更大程度地发挥市场调节作用

户,需要合理定价平衡买方利益,这有利于防止主承销商与发行人共谋定高价。

I P O 企业信披违法中介机构需赔偿投资者

值得注意的是,此次改革方案明确了信息披露重大违法时中介机构的赔偿责任。如果发行人信息披露存在重大违法且给投资者造成损失,保荐机构、会



计师事务所、律师事务所等中介机构必须依法赔偿投资者损失。

与此同时,改革把信息披露责

任提前。根据《意见》,从发行申请文件提交之时起,中介机构即需要对所披露的信息负责。这将改变以往中介负责交材料,审核部门负责改材料,申报文件质量好坏不影响最终发行的局面,也将大大遏制中介机构突击申报、闯关申报的冲动。

另外,证监会还加大了对业绩“变脸”的处罚力度。确认业绩“变脸”,即暂不受理相关保荐机构推荐的发行申请,并移交稽查部门查处。

新股发行历史上的前三轮改革

第一轮 2009 年 5 月 22 日

- 一、完善询价和申购的报价约束机制,形成进一步市场化的价格形成机制。
- 二、优化网上发行机制,将网下网上申购参与对象分开。
- 三、对网上单个申购账户设定上限。
- 四、加强新股认购风险提示,提示所有参与人明晰市场风险。

第二轮 2010 年 8 月 20 日

- 一、进一步完善报价申购和配售约束机制。
- 二、扩大询价对象范围,充实网下机构投资者。
- 三、增强定价信息透明度。发行人及其主承销商须披露参与询价的机构的具体报价情况。
- 四、完善回拨机制和中止发行机制。发行人及其主承销商应当根据发行规模和市场情况,合理设计承销流程,有效管理承销风险。

第三轮 2012 年 4 月 1 日

- 一、完善规则,明确责任,强化信息披露的真实性、准确性、充分性和完整性。
- 二、适当调整询价范围和配售比例,进一步完善定价约束机制。
- 三、加强对发行定价的监管,促使发行人及参与各方充分尽责。
- 四、增加新上市公司流通股数量,有效缓解股票供应不足。
- 五、继续完善对炒新行为的监管措施,维护新股交易正常秩序。
- 六、严格执行法律法规和相关政策,加大对不当行为的处罚力度。

透视

立体式改革 让中国资本市场投融资平衡发展

■ 新文

在 1 1 月的最后一天,市场等来了期盼已久的新股发行体制改革意见。与之同时面世的还有优先股、分红、借壳上市等有关新举措。如此秉承市场化方向的立体式改革无疑将让病弱已久的 A 股获得重生的力量。

一直以来,市场总是“谈 I P O 色变”。这主要是因为融资主导的市场上,伴随新股发行而产生的诸多问题让市场陷入失衡困境,人们很容易对 I P O 带来的扩容心生畏惧。

而此次公布的系统改革方案有望彻底改变 A 股偏重融资的市场本质,使其成为一个投融资平衡发展、投资者真正受到保护的健康市场。

一方面,改革最大限度地把行政干预之手拿开,让市场的力量焕发生机。无论是明确监管层的审核时间、放弃价值判断,还是让企业自行决定发行窗口,抑或是定价和发行方式等具体环节上的放手,都是把原本应属于市场的交还给了市场,通过博弈机制实现市场平衡。长期来看,经过一段时间的磨合之后,新股价格将更趋合理,“三高”“圈钱”“炒新”等问题有望得到彻底解决。

另一方面,证监会在放弃“审批”“调控”权力的同时,给自己的监管重担加码。在“家长式”监管下,证监会总是试图从源头上卡住“坏孩子”,却不时陷入为“漏网之鱼”背书的困境。在市场化格局下,监管之手更多放在维护市场公开、公平、公正上,I P O 企业和中介机构获得更多自

由,却要承担更大的责任。尽管难以完全避免造假、欺诈等行为,但改革方案中关于赔偿投资者损失、暂停资格等诸多条款足以震慑潜在的违法违规者。

与此同时,优先股、分红、借壳上市等政策通过制度的完善引导价值投资,平抑市场波动,抑制垃圾股炒作,为确立投资型市场奠定基础。

可以说,尽管存在这样那样的问题,但在整个经济社会的各个领域中,资本市场一直是市场化的先锋。在十八届三中全会之后,资本市场领域的改革又朝着市场化的方向迈出了一大步。

尽管《意见》亮点频现,但让市场产生疑问的亦不少。

比如:如何让垃圾股和造假股退市?《意见》意在提高拟上市公司的质

量,强化社会监督,但还没有严厉的垃圾股和造假股的法制化退市机制。

再比如:《意见》规定,发行人招股说明书有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏等,由发行人及控股股东公开承诺将依法回购首次公开发行的全部新股。由于仅仅只是一个“承诺”,如果到时候发行人控股股东不履行承诺将怎么办?显然,中国证监会并不具备让其履行的手段与方法。那么,所谓的“承诺”,最终就可能变成“空头支票”。

应该指出的是,任何改革都不可能一帆风顺。此次监管层推出的系统改革举措在具体实践过程中也必然面临一些问题,可能出现各种预料不到的情况。但只要坚持市场化、法制化方向,在不断完善中推进,就可能重塑资本市场。

【“醉美普洱”系列报道之六】

普洱市加强生态环保建设 促进经济社会绿色发展



人与自然和谐相处

■ 李海权

近年来,普洱市把环境保护和生态建设作为经济社会发展的首要任务,大力发展循环经济,强化节能减排和污染治理,加强生态保护和修复,全身心保护和建设优美的生态环境,最大限度地控制和减少温室气体排放,保持了优良的生态环境,促进了经济、社会与资源环境协调发展。

大力发展循环经济。全面推行绿色循环低碳生产方式,推动企业间、行业间、产业间共生耦合,提质增效,节能降耗。推进资源市内外、国内外大循环,充分利用区位优势,优化空间布局,实施“走出去”战略,促进了资源内外循环。全面推行绿色循环低碳的生产方式。大力推动节能降耗、清洁生产、资源综合利用,合理延伸产业链,推动企业间、行业间、产业间的循环链接,提升改造传统产业,提高资源产出率,增强经济发展的质量、效益,强化工业污染防治和城乡环境治理,探索建立了落后产能退出机制,严控新建高耗能项目。近年来,普洱市关停了一大批小企业、小作坊、小工厂,拒绝了不少高能耗、高污染企业进入,未建新建的木材加工厂,整顿关闭原有木材加工厂 200 多家。把节能减排指标作为重要的约束性指标,2005 年至今,全市单位 GDP 能耗累计下降 19.5%,其中,2012 年普洱市单位生产总值能耗下降 2.6%。推进资源市内外、国内外大循环。充分利用普洱与越南、老挝、缅甸三国接壤的优势,依托国内外两个市场、两种资源,发挥国家绿色经济试验示范区的平台效应和政策优势,吸引省内外的资金、技术、人才等生产要素向普洱集中配置,推动普洱相对先进的技术“走出去”。今年一季度,全市进出口总额预计完成 17301 万美元,同比增长 211.2%。近年来,普洱利用地处大湄公河次区域中心和与越、老、缅三国接壤的区位优势,实施“走出去”战略,积极拓展宽领域、深层次的对外贸易,推动与老挝各省开展文教、卫生、林业、农业、矿业、电力等方面的合作。全市外经企业共 43 户,其中从事境外贸易替代种植企业 33 户,境外投资企业 10 户。开展橡胶、咖啡境外替代种植等示范项目,累计种植面积 93.4 万亩,与周边国家的对外贸易年增幅均保持在 30%以上。

强化节能减排和污染治理。坚持“预防为主、防治结合”的理念,加强污染物减排,圆满完成云南省下达的主要污染物总量减排目标,促进区域经济与环境协调发展。在工业污染减排与治理方面。全面推进主要污染物总量减排,调整优化产业结构,淘汰落后产能,推进制糖、制胶、食品加工等行业水污染深度治理。加强造纸、水泥建材等行业大气污染防治,严格控制 SO₂、NO_x 温室气体排放总量。按照水环境功能区分区要求,严格实施排污许可证制度,严禁无证排放和超标排放。加强工业园区、工业片区和重点污染排放企业的纳污河流污水污染防治。“十一五”期间,普洱市共实施污染减排项目 55 个,其中工程减排项目 30 个,结构关停项目 12 个,管理减排项目 2 个,新开工项目 11 个。投入减排资金 86390 万元,削减化学需氧量 2934.61 吨,二氧化硫 3555.58 吨。“十二五”以来,全市共完成 37 个省级重点减排项目,削减化学需氧量 2344 吨、氨氮 124 吨、二氧化硫 420 吨、氮氧化物 309 吨。在生活垃圾厂全部建成投入运营。极大地消减了各项污染物排放量,有力保障良好的生态环境质量。积极推进县城、乡镇生活污水和生活垃圾处理。因地制宜建设农村生活污水处理设施。2012 年底,共完成了 47 个农村环境综合整治示范项目,新建生活污水处理设施 12 套,垃圾房(池、桶)149 座,配置垃圾车 10 辆,每年可处理生活污水 12.85 万吨,生活垃圾 1747 吨。

加强生态保护和修复。坚持保护优先、协调发展,加强森林、湿地保护与修复,生物多样性得到有效保护,生态系统功能进一步提升,人民群众对生态环境满意率不断提高。保护生物多样性。普洱市资源丰富,生物多样性东西并储,南北兼备。普洱市有高等植物 352 科,1688 属,5600 多种,野生植物药材近千种,国家级保护珍稀植物 58 种。尽管生物资源十分丰富,但普洱市各级党委、政府和各族人民,仍像保护自己的生命一样悉心呵护着万物生灵。近年来,普洱市先后制定出台了《普洱市人民政府关于加强生物多样性保护的意見》、《普洱市生物多样性保护联席会议工作制度》等政策和措施,建成自然保护区 15 个,其中国家级 2 个、省级 5 个、县级 8 个,总面积达 12.91 万公顷,自然保护区、国家公园、饮用水源保护区、风景名胜區等受保护地区占国土面积比例高达 20.1%,为云南省最高。与华能集团糯扎渡电站合作完成糯扎渡生物多样性保护教育基地,得到国家环保部领导的高度肯定。大力实施了野生动物保护工程,建立野生动物“食堂”和动物“疗养院”,野生大象从 1 个种群 5 头增加到 9 个种群 73 头,占全国亚洲象总数的 1/3,保护灵长类动物 8 种,超过中国的 1/3。实施重点生态工程。实施了天然林保护、退耕还林、湿地修复等重点生态工程建设,累计治理水土流失面积 27.61 万公顷,实施天然林保护工程 796.5 万亩,启动实施生态保护核心区、生态脆弱区和生态敏感区等 30 万人口生态移民工程。大力实施了“森林普洱”、“森林城镇”等重点工程,全面启动国家园林城市创建活动,积极创建生态市、生态乡(镇)、生态村,全市森林覆盖率从 2005 年的 62.9%提高到 2012 年的 68.7%,人居环境进一步改善。大力实施了湿地工程、野花工程,仅湿地项目就恢复和建设了 10 余块。目前,普洱市生态环境优良,生物多样性丰富,生命生态系统完整,成为大树成林、绿树成荫、花团锦簇、鸟语花香、蜂飞蝶舞、小虫聒噪、小动物上蹿下跳的曼妙城市,云南省委、省政府给予了充分肯定,中坤、东软、华夏、汇源等一大批国内绿色企业入驻助推。