

迎接改革新时代，了解全面注册制

Ppt1:各位投资者大家下午好，非常感谢大家能够参加本次投教宣讲活动。今天我们要和大家分享的主题是“迎接改革新时代，了解全面注册制”。

Ppt2:本次讲解的内容主要分为五个部分，分别是新股发行制度的发展历程、全面注册制介绍、注册制创业板的发行与交易，注册制科创板的发行与交易、适当性要求。

第一部分

Ppt3:注册制视频播放（中国投资者网 https://www.investor.org.cn/learning_center/zqqhzb/tjczb/515/sp/zqqhjczspj_2664/202205/t20220525_569966.shtml）以动画的形式，生动形象的向投资者普及注册制相关内容。

第二部分 主讲内容

Ppt4:一、新股发行制度的发展历程

Ppt5:从沪深交易所诞生至今30余年，A股市场股票发行上市制度也经历了几次演变，由最开始的审批制，到核准制，再到如今的试点注册制，以及即将在市场全面推行的全面注册制。

Ppt6:审批制是上市公司股票申请上市须经过审批的证券发行管理制度。是完全计划发行的模式。拟发行公司在申请公开发行股票时，要经过地方政府或中央企业主管部门，向所属证券管理部门提出发行股票申请，经证券管理部门受理，审核同意转报证券监管机构核准发行额度后，可提出上市申请，经审核、复审，由证监会出具批准发行的有关文件，方可发行。在审批制阶段，新股定价基本由政府指导确定，发行的市盈率一般在15倍以下。

Ppt7:第一、审批制阶段！在这个阶段当中实际上又可以细

分为两个小阶段：一个是“额度管理”阶段（1993~1995年），另一个是“指标管理”阶段（1996~2000年）。在“额度管理”阶段，主要是证券委每年确定股票总体发行额度计划，然后下达给各省（区、市）和有关部委，然后它们再负责选择和推荐企业，证监会最后对推荐的企业进行复审作出批准上市的决定。由于额度管理后期出现了上市公司规模普遍偏小，各地区和不同行业的分配方式出现了平均化趋势，为解决这些问题，证券委推行“总量控制，限报家数”的指标管理办法，从而进入了“指标管理”阶段。

在“指标管理”阶段，上级确定股票发行总规模后，证监会给各省（区、市）和有关部委下达家数指标，然后它们再选择和推荐拟上市企业，证监会在总规模内给企业核定发行规模，进行复审并作出批准上市的决定。在审批制阶段，新股定价基本由政府指导确定，发行的市盈率一般在15倍以下。而新股的配售则采用限量发售认购证的方式，投资者需凭身份证购买认购证，确定一定的中签率，每张中签表可以购买一定数量的新股。

Ppt8: 核准制阶段！随着资本市场的发展，审批制行政色彩较浓，政府干预较明显，资本市场发掘优质企业、动员社会资源的应有功能没有得到真正发挥。1999年随着《证券法》的落地实施，股票发行制度全面转向核准制。核准制是上市公司股票申请上市须经过核准的证券发行管理制度。发行人在申请发行股票时，不仅要充分公开企业的真实情况，而且必须符合有关法律和证券监管机构规定的必要条件。相对于审批制，核准制取消了股票发行的“指标管理、行政推荐”的办法，改为由市场机构培育、选择和推荐企业，同时承担相应的法律责任。

Ppt9: 核准制也可以细分为“通道制”阶段（2001~2004年）和“保荐制”阶段（2004年至今）。

在“通道制”阶段，证券公司推荐企业上市实行“证券公司自行排队、限报家数”的方案，具体程序是，由证券监管部门根据各家证券公司的实力和业绩事先确定发行股票通道数量，证券

公司按照“发行一家、再报一家”的原则推荐企业，截止2004年底，全国83家证券公司一共拥有318条通道。在“保荐制”阶段，公开发行股票必须由保荐机构推荐，保荐机构、保荐代表人及其他中介机构应当尽职调查，对发行人的申请文件和信息披露资料进行审慎核查，并对相关文件的真实性、准确性、完整性负连带责任。

Ppt10: 为保证核准制的顺利实施，最终形成了包含发行上市保荐制度、发行审核委员会制度、询价配售制度等在内的核准制规则体系。在核准制阶段，新股定价采用的是市场化定价，实行询价制度，即发行人和保荐机构向询价对象进行初步询价，确定发行价格区间，然后在发行价格区间内向询价对象进行累计投标询价，确定最终发行价，初步询价对象不少于20家机构投资者。而新股的配售则是首先向参与累计投标询价的询价对象配售股票，之后再将其余股票以相同的价格按照发行公告规定的原则向社会公众投资者公开发售。

Ppt11: 试点注册制阶段！注册制的基本内涵是处理好政府与市场的关系，真正把选择权交给市场，最大限度减少不必要的行政干预。根据上级部署，证监会坚持市场化、法制化的改革方向，按照从科创板到创业板再到全市场的“三步走”布局，稳步推进注册制改革。2019年7月22日，适用试点注册制的首批企业在科创板上市交易，同时《证券法》于2019年12月完成修订，2020年3月1日开始实施，为注册制改革提供了法律保障，2020年8月24日，创业板改革并试点注册制首批企业上市交易，存量市场注册制改革也取得实质性突破。

Ppt12: 二、全面注册制介绍

Ppt13: 什么是注册制？

注册制是一种股票发行机制，是指证券发行申请人依法将与证券发行有关的一切信息和资料公开，做成法律文件送至主管机

构审查,主管机构只负责审查发行申请人提供的信息和资料是否履行了信息披露义务的一种制度。

重点:证券发行审核机构只对注册文件进行形式审查,不进行实质判断。

之所以说全面,是因为现在科创板、创业板以及北交所已经在做试点,只剩下沪深两市主板。

Ppt14:为什么要推行注册制?

在审核制下,一家企业要想上市,一般需要1-3年的排队周期,且企业最近三年要连续盈利,净利润不得小于3000万元。很多有潜力的初创型企业都无法满足连续三年盈利及净利润的硬性要求,只能选择海外上市。也有一些企业会选择花钱借壳上市,这样就使得一些原本没有价值的壳公司变成了香饽饽。

Ppt15:全面推行注册制,以注册制改革为牵引,可助力:

1、资本市场更好服务实体经济

注册制对新股发行的条件进一步放宽,有助于扩宽企业准入范围,增强资本市场的包容性,加快初创企业、新兴产业中小企业的上市融资速度,提升直接融资比例。

从科创板、创业板的注册制试点情况来看,对成长型创新型企业的服务功能进一步提升,创业板曾孵化出万亿市值公司及一批医疗、新能源行业的千亿市值公司。从金融支持实体经济的角度,注册制对助力中国实体企业实现高质量发展、推进中国产业升级和经济结构调整、更好服务国家发展战略都具备积极意义。

2、增强市场定价能力 深化市场化改革

注册制本质上是以信息披露为核心的发行制度。注册制有助于深化市场化改革,市场对于证券的定价能力增强,优胜劣汰的作用得到发挥,资本市场活力和企业竞争力被充分激发。

3、降低融资成本 提升发行效率

相较核准制，注册制由实质审查转变为形式审查，企业即使没有连续盈利三年甚至亏损，只要充分信息披露，也能够上市。且审核周期缩短，企业融资成本降低，提升发行效率。

4、加大违法打击力度 优化监管职能

全面注册制下，证监会将审核权利下放到交易所，监管机构将回归监管本源，将工作重点从事前把关，向事中、事后监管转移。同时，完善和优化IPO制度框架，进一步强化投资者保护、完善监管执法手段、加大对虚假披露与欺诈发行赔偿等违法行为的打击力度。

Ppt16: 全面注册制会带来哪些影响？

1、对资本市场：上市企业大幅扩容，投融资环境逐步改善
全面推行注册制后，新股发行的审核时间将有效缩短，并且降低了过往核准制下生命周期对公司上市成功的影响，一些处在成长期的中小企业将获得更多上市空间，为市场注入新活力。同时，当市场成为资源配置的主体时，企业的投融资环境将逐渐改善，资金聚集效应明显增强，过去由于审核周期较长和发行效率低导致的借壳上市现象或将改变。

2、对券商：积极拥抱转型，机遇与挑战并存

随着全民注册制改革的稳步推进，2021年以来各大券商多策略积极备战，大多数券商业绩均实现增长，尤其是中小型券商的投行业务实现了较大增长。2021年年报数据显示，不少中小券商投行业务收入增幅明显高于部分头部券商。然而，制度红利带来的挑战也不可否认，全面注册制的推广将加剧行业分化，强者恒强。如何寻求差异化发展机遇、提升投研能力和服务客户的能力，是整个行业都面临的新课题。

3、对投资者：要求更高，投资者结构或将发生改变

全面注册制下，股票数量将大幅增加，这对于个人投资者来说意味着投资决策将变得越来越难，对投资者的风险承受能力、专业水平、投资经验都提出了更高的要求。因此，未来中国的投资者结构或将改变，一部分个人投资者会主动学习投资相关知识，投资策略逐渐成熟；还有一部分人可能会逐渐退出市场，选择委托专业机构进行投资，从而推动专业投资者比例上升。

Ppt17: 全面注册制的特点

1、实行注册制之后进行审核股票的流程就会变得简单，企业进行上市的时候所需要的时间以及精力就会减少，这时间的极少可以加速企业上市的时间。

2、注册制制度下，企业上市门槛会出现的一定的降低，一些企业没有出现盈利甚至是收入较少、利润低的可以实现上市，这一点可以实现资本服务于实体经济的功能，这一点从创业板实行注册制之后新股的申购的数量的增多也可以看出来。

3、注册制实行之后，将会过于依赖信息披露制度。如果上市公司披露的信息不可靠，投资者将面临巨大风险。随着风险增加，投资股市将更为谨慎，这时像国外市场一样推广价值投资也会更加顺利，股价更为受到市场因素的影响。

Ppt18: 三、注册制创业板的发行与交易

Ppt19: 创业板IPO需要满足哪些条件？

- 1、符合中国证监会规定的发行条件；
- 2、在创业板上发行后股本总额不低于 3000 万元；
- 3、公开发行的股份达到公司股份总数的 25%以上；公司股本总额超过4亿元的，公开发行股份的比例为10%以上；
- 4、市值及财务指标符合规定的标准；
- 5、交易所要求的其他上市条件。

Ppt20: 发行人为境内企业且不存在表决权差异安排的，市值及财务指标应当至少符合下列标准中的一项：

- 1、最近两年净利润均为正，且累计净利润不低于5000万元；
- 2、预计市值不低于10亿元，最近一年净利润为正且营业收入不低于1亿元；
- 3、预计市值不低于50亿元，且最近一年营业收入不低于3亿元。

Ppt21: 红筹架构、存在表决权差异企业，市值及财务指标应当至少符合下列标准中的一项：

- 1、预计市值不低于100亿元，且最近一年净利润为正；
- 2、预计市值不低于50亿元，最近一年净利润为正且营业收入不低于5亿元。

Ppt22: 创业板交易规则

1、新上市企业上市前五日不设涨跌幅，之后涨跌幅限制从目前的10%调整为20%。公司股票每日涨跌幅同步扩大至20%。

2、在盘中临时停牌机制，设置30%和60%的停牌指标，每个停牌10分钟。

3、实施盘后定价交易。收盘后根据时间优先原则，将盘后定价交易申报与当日收盘价持续匹配的交易方式。盘后定价交易时间为每个交易日15:05-15:30。

4、在连续投标期间增加价格笼子。为连续竞价阶段的限价申报指定申报卖价的不得低于卖出基准价格的98%以及申报买价的不得高于买入基准价格的102%。

5、设置单次申报的最大数量。设立限价申报单笔数量不超过10万股以及市价申报单笔数量不超过5万股，保持创业板各最低申报数量为100股的现行规则安排。

6、调整交易公开信息披露指标。日收盘价偏离度7%调整为

15%，价格振幅从15%调整为30%，换手率指数从20%调整为30%，连续三个交易日收盘价偏离度20%调整为30%，其他异常指标取消，增加严重异常波动的指标。

7、优化两融交易机制。创业板发行注册制，上市股票的第一个交易日起它就可以作为两融的对象。

8、新增股票特殊标识。首先对不盈利、有投票权差异、有协议控制结构或类似特殊安排的企业增加特殊标志。二是上市初期识别新股。（股票简称中的字母N，代表股票上市首日，字母C代表股票上市后次日至第五日。股票简称中如果标有字母U，表示这家公司尚未盈利；若实现盈利，这个标识就会取消。股票简称中标有字母W，代表股票发行人具有表决权差异安排；而字母V则代表股票发行人具有协议控制架构或者类似特殊安排。）

Ppt23: 四、注册制科创板的发行与交易

Ppt24: 科创板IPO需要满足哪些条件？

发行人申请在科创板上市，应当符合下列条件：

- 1、符合中国证监会规定的发行条件；
- 2、发行后股本总额不低于人民币3000万元；
- 3、公开发行的股份达到公司股份总数的25%以上；公司股本总额超过人民币4亿元的，公开发行股份的比例为10%以上；
- 4、市值及财务指标符合规定的标准；
- 5、交易所规定的其他上市条件。

Ppt25: 发行人申请在交易所科创板上市，市值及财务指标应当至少符合下列标准中的一项：

- 1、预计市值不低于人民币10亿元，最近两年净利润均为正且累计净利润不低于人民币5000万元，或者预计市值不低于人民币10亿元，最近一年净利润为正且营业收入不低于人民币1亿元；
- 2、预计市值不低于人民币15亿元，最近一年营业收入不低于人民币2亿元，且最近三年累计研发投入占最近三年累计营业

收入的比例不低于15%;

3、预计市值不低于人民币20亿元，最近一年营业收入不低于人民币3亿元，且最近三年经营活动产生的现金流量净额累计不低于人民币1亿元;

4、预计市值不低于人民币30亿元，且最近一年营业收入不低于人民币3亿元;

5、预计市值不低于人民币40亿元，主要业务或产品需经国家有关部门批准，市场空间大，目前已取得阶段性成果。医药行业企业需至少有一项核心产品获准开展二期临床试验，其他符合科创板定位的企业需具备明显的技术优势并满足相应条件。

Ppt26: 科创板交易规则

1、涨跌幅限制：科创板上市前5个交易日不设涨跌幅限制，但是设有临停，当日盘中股价较开盘价首次上涨和下跌达到30%、60%，那么就会各停牌10分钟。从第六个交易日开始，科创板涨跌幅限制为20%。

2、交易时间：科创板的交易时间为交易日的上午9:30-11:30. 下午13:00-15:00. 开盘价和竞价时间为9:15-9:25. 盘后固定价格交易时间为15:05-15:30. 相对于主板，科创板多出了盘后定价交易时间。

3、买卖原则：科创板单笔买入申报数量最低为200股，超过200股的部分，可以以1股为单位递增，单笔卖出的申报数量最低为200股，超过200股的部分可以以1股为单位递增，当账户余额不足200股时，应当一次性申报卖出。

4、限价委托：连续竞价阶段限价申报的买入申报价格不得高于买入基准价格的102%，卖出申报价格不得低于卖出基准价格的98%。

Ppt27: 五、适当性要求

Ppt28: 个人投资者参与创业板适当性要求

- 1、参与证券交易24个月以上；
- 2、申请权限开通前20个交易日证券账户及资金账户内的资产日均不低于人民币10万元（不包括该投资者通过融资融券融入的资金和证券）；
- 3、风险承受能力符合相关要求。

Ppt29: 个人投资者参与科创板适当性要求

- 1、参与证券交易24个月以上；
- 2、申请权限开通前20个交易日证券账户及资金账户内的资产日均不低于人民币50万元（不包括该投资者通过融资融券融入的资金和证券）；
- 3、知识测评达要求；
- 4、风险承受能力符合相关要求。

第三部分 答疑互动环节

Ppt30: 解答投资者疑问

Ppt31-33: 互动答题

- (1) 以下哪些股票是注册制上市的？
- (2) 科创板单笔买入申报数量以下正确的有？
- (3) 股票简称中如果标有字母U代表什么？

第四部分 中国投资者网和东方财富证券投教基地介绍

Ppt34-35: 向投资者介绍中国投资者网的功能和东方财富投教基地的线上、线下访问办法以及投教基地的功能。

Ppt36-37: 分享结束。感谢各位投资者能在百忙之中来听我们这节课，希望大家能够有所收获，再次感谢大家的聆听，谢

谢!