

3·15 | 全面实行注册制，改革面向未来

2023年2月17日，证监会发布全面实行股票发行注册制相关制度规则，自公布之日起施行。证券交易所、全国股转公司、中国结算、中证金融、证券业协会配套制度规则同步发布实施。全面注册制是涉及资本市场的重大改革，相较于核准制，注册制为资本市场带来了五大根本性变化，具体包括：

变化一：发行上市条件更加精简优化

注册制改革是重要抓手，通过设置更加包容的上市条件，满足中国经济转型升级的需求。相比核准制，注册制下的发行条件更加精简优化、更具包容性，总体上是将核准制下发行条件中可以由投资者判断事项转化为更严格、更全面深入精准的信息披露要求。

在注册制下，企业发行上市的条件仅保留了企业公开发行股票必要的基本资格条件和合规条件，在盈利指标等硬条件上有所放宽。同时，对红筹企业、存在不同投票权架构的企业，作出更具包容性的制度安排。

变化二：信息披露制度更加严格

除了上市标准更契合新经济特征、更多元化以外，注册制改革另一大亮点便是以信息披露为核心的制度建设理念。通过强化发行主体的信息披露责任，加强信息披露的监管工作，从而推进市场向透明化、法治化发展。

这对发行人和中介机构提出了更高的信息披露要求。发行人在符合发行条件的基础上，必须符合注册制的信息披露要求；中介机构则

要更加注重对信息披露的核查把关。对新股发行价格、规模等不设任何行政性限制，完善以机构投资者为参与主体的询价、定价、配售等机制。

变化三：发行承销机制更加市场化

全面股票发行注册制改革正式启动以来，证券市场对投资者的吸引力再次提升。全面注册制实施意味着资本市场从政府主导向市场主导的转变，将显著提升 IPO 发行效率，发挥资本市场对实体经济的促进作用。注册制实行更加市场化的发行承销机制，新股发行价格、规模等主要通过市场化方式决定，新股发行定价中注重发挥机构投资者的专业投研定价能力，形成以机构投资者为参与主体的询价、定价、配售等机制。

变化四：中介机构责任更加强化

在注册制改革不断深入的进程中，要让市场发挥更大的作用，中介机构“看门人”的作用必须落到实处。

试点注册制以来，证监会已对 11 家保荐机构、20 名保荐代表人采取了出具警示函等行政监管措施，监管力度明显加大。上交所累计对信息披露和中介机构执业违规行为作出监管警示决定 29 次；深交所已对 21 家 IPO、再融资和并购重组项目中的企业、中介机构及其相关责任人员采取自律监管措施 15 次。

变化五：法律制度更加健全

伴随着注册制改革，资本市场的法治建设不断完善，此次发布的制度规则共 165 部，其中证监会发布的制度规则 57 部，证券交易所、

全国股转公司、中国结算等发布的配套制度规则 108 部。内容涵盖发行条件、注册程序、保荐承销、重大资产重组、监管执法、投资者保护等各个方面。证监会将在注册制改革中采取更加丰富的手段提高持续监管能力，加强执法与司法的衔接，推动完善相关司法解释，进一步增强监管工作的系统性、协同性，努力营造良好的法治环境和市场环境。

全面注册制改革是国内资本市场的重大里程碑事件，有助于提升资本市场服务实体经济的效率。