

强监管提质量,资本市场“入口关”把控将更严

五大维度展望2024年资本市场发展方向

2023年对于资本市场来说是不平凡的一年,股票发行注册制从全面落地到逐步走深走实,分红、减持等各项政策不断优化。走进2024年,投资者对资本市场也有了新的期待。2024年,资本市场改革将全面推进,相关配套制度也将进一步完善。记者从公司质量、新股发行、退市出清、监管态势、对外开放等五大维度,展望2024年资本市场的发展方向。

提升上市公司质量

资本市场“晴雨表”功能主要通过上市公司来体现。提高上市公司质量,是2024年资本市场重点工作任务之一。

2023年12月初,证监会主席易会满在接受媒体专访时表示,将扎实推动新一轮提高上市公司质量三年行动方案落地,突出中国特色公司治理建设。优化并购重组、股权激励、分红等制度安排,健全常态化退市机制,督导上市公司规范治理、诚信经营,支持更多上市公司做优做强,带动产业链供应链上下游、大中小企业协同发展,助力夯实经济高质量发展的微观基础。

东方财富Choice数据显示,截至2024年1月1日,A股市场共有5335家上市公司,合计总市值87.66万亿元。其中实体经济公司数量和规模占比攀升,战略性新兴产业公司数量大幅增加。未来,分红、并购重组、再融资等各项制度将进一步完善,公司结构将持续优化,助力存量公司做优做强。

展望2024年,中央财经大学证券期货研究所研

究员、内蒙古银行研究发展部总经理杨海平表示,预计监管层会进一步强化对上市公司的监管检查,打击上市公司财务舞弊、大股东违规减持、信息披露不规范等行为;推动上市公司提升公司治理水平;进一步优化资本市场吹哨人制度,进一步健全投资者保护制度。

科学合理常态化发行新股

经东方财富Choice数据显示,2023年,A股市场上共有313只新股发行,共募集资金3565.39亿元。其中,科创板、创业板企业募资金额占比逾七成。

这一新股发行数量与2022年相比出现下滑,2022年共发行424只新股,融资金额5868亿元。主要是2023年监管层阶段性收紧IPO所致。

2023年9月中旬,证监会表示,加强一二级市场的逆周期调节,在充分考虑二级市场承受能力的基础上,科学合理保持新股发行常态化,更好促进一二级市场协调平衡发展。近期阶段性收紧IPO节奏,是维护市场稳健运行的安排。

2024年,在新股发行方面,预计将继续以科学合理的方式进行常态化发行。德勤资本市场服务部预测,2024年,A股IPO市场将会有260—330只新股,融资大约2670亿—3170亿元。

截至2024年1月1日,东方财富Choice数据显示,A股IPO在审企业为727家,其中创业板在审企业数量最多,为255家,沪深主板合计214家,科创板114家,北交所144家。

加速出清问题股

严把“入口关”的同时,2024年,资本市场“出口关”也将进一步畅通。

2023年,共有44股遭强制退市,退市企业数量

再创新高。资本市场优胜劣汰的改革目标正在逐步实现。其中,20家属于交易类退市,出现大幅增长。截至1月1日,“ST华仪”“ST柏龙”“ST泛海”因触及交易类退市情形已经停牌,等候交易所作出最后的决定。

值得一提的是,2023年,科创板迎来首批退市企业。因涉欺诈发行、财务造假等多项违法行为,退市泽达、退市紫晶告别A股。

2023年12月29日,沪深交易所进一步优化退市风险信息披露规则,发布《退市风险信息披露指南》,明确财务类退市风险披露时点及提示频次、规范股票收盘价低于1元的退市风险信息披露行为、对于可能触及重大违法类强制退市情形的公司要求其及时披露违法违规事实触及强制退市的具体情况。

上交所表示,下一步将以全面加强监管为重点,督促退市风险信息披露义务,依法依规推进各项退市监管工作,坚持“应退尽退”,促进市场优胜劣汰,维护资本市场平稳运行。

深交所同样表示,将以全面加强监管、防范化解风险、服务高质量发展为重点任务,督促退市风险信息披露义务,增强市场预期,保护投资者合法权益,维护资本市场平稳健康发展。

从严监管违法违规

2024年,对资本市场上欺诈发行、财务造假等“毒瘤”违法违规行为,证监会将保持“零容忍”,从严监管。

2023年,遭证监会立案调查的个股数量同比大增,全年共101股遭证监会立案,其中逾九成个股涉及信息披露违法违规。

“加强监管”一直是监管层发声时的关键词,易会满在接受媒体专访时表示,健全资本市场防假打

假机制,完善行政、民事、刑事立体追责体系,“零容忍”打击欺诈发行、财务造假、操纵市场等违法行为。同时,与有关方面一道,防范好房地产风险、地方债务风险和金融风险的传递共振。

交易所也对此不断表态。诸如,深交所2024年新年致辞中表示,着力强化机构监管、行为监管、功能监管、穿透式监管、持续监管,把从严监管理念贯穿交易所监管工作各环节,以强监管严监管彰显公平正义、维护市场秩序、提振投资者信心。紧盯重点领域、关键环节,严厉打击财务造假、欺诈发行、内幕交易等违法违规行为。深化自律监管与行政监管协同,增强监管合力。

推进资本市场对外开放

资本市场对外开放步伐正不断加快。

2023年,北向资金全年累计净买入437亿元,连续10年净买入。2023年4月,沪深港通交易日历优化上线实施。监管层正不断优化内地与香港互联互通机制,稳步扩大沪深港通投资标的范围。此外,2023年内多家上市公司互联互通存托凭证在欧洲市场发行上市。

易会满表示,证监会将推进资本市场高水平制度型对外开放。统筹开放和安全,稳步推进市场、机构、业务的立体化开放,深化拓展互联互通,便利跨境投融资,同步加强开放条件下的监管能力建设。

在天使投资人、资深人工智能专家郭涛看来,随着中国经济的国际化进程不断推进,扩大与境外资本市场的互联互通将成为一个重要方向。通过增加跨境投资渠道、放宽外资准入限制等措施,吸引国外投资者进入中国市场,促进资金的双向流动和市场的健康发展。同时,国内投资者也将能够更多地参与国际市场的投资。 据《北京商报》丁宁/文

强化“关键少数”责任和中小股东权利保护

新公司法为资本市场注入能动性

2023年12月29日,十四届全国人大常委会第七次会议修订通过《中华人民共和国公司法》,自2024年7月1日起施行。

公司法自颁布实施近30年来,历经四次修正、两次修订。此次修订对于完善中国特色现代企业制度,推动资本市场健康发展,助力经济高质量发展具有重要意义。

中国政法大学教授李建伟对记者表示,新公司法将对资本市场产生积极影响。首先,为资本市场注入稳定性。职工、中小股东合法权益保护得到进一步细化,公司治理的民主进程得以制度化固定。其次,为资本市场注入了能动性。审计委员会的重大制度创新,不仅促进公司内部权力的妥善运行,还将提升公司治理的效率与透明度。最后,为资本市场注入了时代性。科技创新与互联互通是重要的时代特征,无纸化、电子化的会议与表决方式凸显时代潮流。



大幅缓解“一股独大”风险

新公司法强化控股股东、实际控制人和董事、监事、高级管理人员等“关键少数”的责任。

首先,新公司法明确了勤勉义务、忠实义务的具体内容。北京大学法学院教授郭雳对记者表示,根据新公司法规定,勤勉义务的核心是“执行职务应当为公司的最大利益尽到管理者通常应有的合理注意”,忠实义务的核心是“不得利用职权谋取不正当利益”。

“勤勉义务是积极义务,要求尽到通常应有的合理注意。合理注意标准不能过高,也不宜过低。这要考察当事人依据其个人能力、经验等作出的判断是否合理可接受,符合公司最大利益。忠实义务则主要是消极义务,强调应该避免其个人利益与公司利益发生冲突。当存在利益冲突时,相关当事人不应该享有表决权,而须遵守回避规则。”郭雳进一步解释,明确行为标准可便利法院和市场监管机构更加精确地定责执法,促进公司完善治理结构,形成良好的治理文化。

从域外公司法的实践和经验来看,华东政法大学国际金融法律学院教授郑彧对记者表示,对忠诚义务的争议比较少,最主要的标准就是是否有“损公肥私”的行为。因此,本次公司法的修改在忠实义务上也直接明确了禁止“利益冲突”的这条主轴。但对于“勤勉义务”则没有全球统一的示范标准,英美法系主要通过法官的案例形成惯例性的标准,因此这次修法采用的是“应有的合理注意”这一标准,树立了何谓“勤勉”的一个基本画像。

其次,新公司法规定,公司控股股东、实际控制人不担任公司董事但实际执行公司事务的,对公司亦负有忠实义务和勤勉义务。

“这一规定是对有关公司‘事实董事’的规定,也就是说对于董事一职的责任不仅仅看是否有董事的‘名分’,还要看是否存在履行董事职务之实。”郑彧表示,这是为了防止“有心眼”的实控

人利用他人的名义进行公司董事的对外登记公示,但却由其自己行使实际的公司决策权,由此真正形成对于公司董事权利、责任和义务上的法律闭环。

李建伟对记者表示,“影子董事”是治理难题之一。新公司法以忠实义务和勤勉义务为制度枷锁,将民法典中禁止滥用权利原则在公司治理领域中予以贯彻落实,有利于引导控股股东和实际控制人正当行权,同时降低谋取不正当关联交易的动机,减少非法转移占有公司财产、破坏良好营商环境的行为。为公司其他股东保护合法权益,合法退出公司提供了规范依据,进而补足制度漏洞,明确了权利义务相统一的原则。

新公司法还加强对董事、监事、高级管理人员与公司关联交易等的规范,增加关联交易等的报告义务和回避表决规则;强化董事、监事、高级管理人员维护公司资本充实的责任;规定董事、高级管理人员执行职务存在故意或者重大过失,给他人造成损害的,应当承担赔偿责任等;公司的控股股东、实际控制人指示董事、高级管理人员从事损害公司或者股东利益的行为的,与该董事、高级管理人员承担连带责任。

整体来看,新公司法优化了上市公司治理结构。郭雳表示,首先,董事的忠实义务、勤勉义务得到细化,控股股东、实际控制人等“影子董事”“事实董事”也同样受到规范,大幅缓解“一股独大”的专断风险。其次,股东会职能被削弱而董事会职能增加,董事会在公司治理中的重要性和独立地位增强,有利于集体决策服务上市公司发展。再次,董事会的监督功能凸显,如监督股东缴资,可弥补监事会的能力缺陷,形成对上市公司事务的监督合力。最后,债券持有人更有途径参与到公司治理,增强了公司治理的债券市场约束。

进一步优化公司权力制衡

新公司法在中小股东权利保护方面做出

多项规定,包括强化股东知情权,扩大股东查阅材料的范围;完善股份有限公司股东请求召集临时股东大会的程序,完善股东临时提案权规定,强化股东民主参与公司治理;对于公司控股股东滥用股东权利,严重损害公司或者其他股东利益的,规定其他股东有权请求公司按照合理的价格收购其股权;公司减少注册资本,应当按照股东出资或者持有股份的比例相应减少出资额或者股份;允许股东对公司全资子公司董事、监事、高级管理人员等提起代表诉讼等。

“这些规定为在普遍集中的公司股权结构下保护中小股东权利‘添砖加瓦’,既是对过去我国公司治理实践的经验总结,也是进一步优化公司内部权力制衡、促进股权资本化流动、维护市场投资信心的必要举措。”郭雳表示。

李建伟表示,本次新公司法通过十多处制度规定,践行对中小股东保护这一重要的立法目的。一方面,未受通知股东请求撤销公司决议的权利得以完善。既增加了知道决议作出之日起六十日的除斥期间起算点,也规定了一年内未行使撤销权进而消灭的终止点。另一方面,引入双层股东代位诉讼,为保护中小股东权利提供了崭新的有效制度工具。

完善公司债相关规定

完善公司债券相关规定。根据《关于国务院机构改革方案的决定》将国家发展改革委企业债券审核职责划入中国证监会的要求,删去国务院授权的部门对公开发行债券注册的规定;明确公司债券可以公开发行,也可以非公开发行;将发行可转债的公司由上市公司扩大到所有股份有限公司;增加债券持有人会议决议效力的规定,增加债券受托管理人相关规定。

郑彧表示,本次公司法有关公司债的修改主要是为了与新证券法进行联动和呼应,其中影响最大的是有关债券受托管理人法律地位的安排,明确了债券持有人的勤勉尽责义务,不得损害债券持有人利益的义务。

“关于完善公司债的相关规定,比较突出的债券持有人会议制度以及债券受托管理人的聘任。”郭雳表示,该制度的影响是将债券持有人引入公司治理,丰富现有公司治理力量,拓展传统公司治理框架。李建伟表示,新公司法对于公司债相关规定的优化,赋予了公司发行债券的灵活性,丰富了公司融资手段的多样化,为公司资本结构合理配置、债券市场有序发展提供了制度基础。新公司法确立注册制为公开发行债券方式,将发行可转债主体扩张到股份有限公司,并调整无记名债券为记名债券,降低了发行门槛的同时,加强了证券市场的透明度。公司内部,聚焦债券持有人会议、债券受托管理人的新制度,以较为完善的信义义务为配套,构建起“外松内紧”的公司债管理体制,从制度层面帮助公司有效发行债券,盘活市场闲置资金,并以体系化制度保障投资者利益,向健全的现代企业制度不断迈进。

据《证券日报》吴晓璐/文

去年沪深交易所募资额降四成

2023年下半年,IPO阶段性收紧,增量表现不及2022年。近日,沪深交易所均公布了全年证券市场概况。

在主要的指数表现方面,截至2023年最后一个交易日,上证指数报收2974.93点,全年跌幅3.70%;科创50报收852.00点,全年跌幅11.24%;上证50报收2326.17点,全年跌幅11.73%。

深证成指报收9524.69点,全年跌幅13.54%;创业板指报收1891.37点,全年跌幅19.41%;深证100报收4199.23点,全年跌幅17.36%。

从最受关注的IPO募资额来看,沪深交易所2023年IPO募资合计3417.57亿元,同比下降了四成。

主板市值“缩水”

在市场规模方面,数据显示:截至2023年底,上交所全体上市公司总市值为46.31万亿元,比2022年减少660亿元,降幅0.14%;总股本4.91万亿股,比2022年增加1405亿股,增幅2.95%。

其中,上证主板总市值40.15万亿元,比2022年减少4126亿元,降幅1.02%;科创板总市值6.16万亿元,比2022年增加3466亿元,增幅5.96%。上证主板总股本4.70万亿股,比2022年增加1029亿股,增幅2.24%;科创板总股本2119亿股,比2022年增加376亿股,增幅21.58%。

深交所全体上市公司总市值为31万亿元,比2022年减少1.42万亿元,降幅4.38%;总股本2.64万亿股,比2022年增加772.88亿股,增幅3.01%。

其中,深证主板总市值19.63万亿元,比2022年减少1.52万亿元,降幅7.20%;创业板总市值11.37万亿元,比2022年增加1012.56亿元,增幅0.90%。深证主板总股本2.02万亿股,比2022年增加247.55亿股,增幅1.24%;创业板总股本6210.03亿股,比2022年增加525.32亿股,增幅8.24%。

也就是说,2023年,沪深A股的各个板块中,双创板实现了总市值的增长,其中,科创板增长幅度最大,而上证主板、深证主板均同步“缩水”,其中,深证主板总市值“缩水”最严重。

IPO募资额同比下降40%

在上市公司家数方面,截至2023年底,上交所共有上市公司2263家,比2022年增加了89家,增幅4.09%。深交所共有上市公司2844家,比2022年增加了101家,增幅3.68%。

在IPO表现方面,2023年下半年,IPO阶段性收紧,增量表现不及2022年。

其中,上交所全年IPO新上市公司103家,同比2022年减少了51家,降幅33.12%。IPO筹资额1936亿元,同比2022年减少1652亿元,降幅高达46.04%。深交所全年IPO新上市公司133家,同比2022年减少了54家,降幅28.88%。IPO筹资额1481.57亿元,同比2022年减少633.60亿元,降幅29.96%。

合计来看,沪深交易所2023年IPO募资额3417.57亿元,同比下降超40%。

在总的筹资额方面,上交所全年股票筹资额(含优先股筹资)为6077亿元,比2022年减少2401亿元,降幅28.32%。深交所累计股票筹资额4350.87亿元,比2022年减少1687.96亿元,降幅27.95%。

来源:第一财经 安卓/文