

托管资讯

●成都托管中心主办

第六百六十七期

2021年3月16日

(内部资料 仅供参考)

本期导读

- 李克强主持召开国务院常务会议
- 证监会发布《组织规则》
- 再融资新规满周岁
- 两会代表委员对资本市场八大期盼
- 十四五资本市场重点改革施工图明朗
- 新一轮退市制度改革无缝对接注册制
- 多举措齐发力持续提升新三板市场功能
- 新三板定位要强化
- 新三板精选层纳入社保投资好吗?
- 东莞开展企业上市发展三年行动

● 要闻速递

◇ 李克强主持召开国务院常务会议 确定《政府工作报告》重点任务分工

国务院总理李克强3月15日主持召开国务院常务会议，确定《政府工作报告》重点任务分工，要求扎实有力抓好落实，推动经济稳中加固、行稳致远。

◇ 证监会发布《组织规则》 进一步规范行政处罚委运作

3月12日，证监会表示，为更好地适应当前资本市场执法工作的新形势，符合新修订的《行政处罚法》相关要求，进一步规范中国证监会行政处罚委员会运作，证监会对《行政处罚委员会组成办法》（证监会公告〔2008〕6号）进行了修订，于2020年7月3日向社会公开征求意见，并根据反馈情况进一步完善，名称修改为《行政处罚委员会组织规则》（以下简称《组织规则》），现发布施行。

◇ 上交所：把好上市企业入口质量关 保护好投资者权益

15日，上交所召开一年一度的投资者保护工作座谈会，今年会议主题为“市场结构性变化中的投资者保护”。上交所指出，2020年，在中国证监会党委领导下，上交所坚持“建制度、不干预、零容忍”工作方针和“四个敬畏、一个合力”工作理念，以落实新证券法为契机，将投资者保护贯穿改革开放和创新发展的各项工作。

◇专家提醒投资者应正确看待退市 依法理性维权

接受中国证券报记者采访的专家称,监管部门在回应了市场有关加大资本市场违法违规成本呼声的同时,表明了“零容忍”的执法态度,展现了从严打击财务造假的决心。投资者应正确看待康得新退市,依法理性维权,共同维护“进退有序、优胜劣汰”的市场生态。

◇再融资新规满周岁:定增市场全面复苏 首单“战投”模式开花结果

再融资新规实施一周年以来,上市公司再融资活跃度迅速上升,股权融资市场大发展。再融资新政下,折扣率提高、锁定期限缩短、减持限制放宽等措施,提升了定增市场的吸引力,融资规模稳步增长。

◇创业板注册制已累计受理 552 家企业 IPO 申请

自去年 6 月 22 日创业板注册制开始受理首批企业至今,注册制维度下的创业板上市企业数量已近百家,叠加 300 余家排队等待审核的“后备军”企业,可以说,近 9 个月时间,存量市场的注册制改革已取得颇为亮眼的进展。

◇326 家公司上市“验证”注册制改革成色

截至 3 月 15 日,注册制下已经有 326 家企业 IPO 上市。市场人士对记者表示,科创板和创业板先后试点注册制以来,多个环节进行了制度创新,收效良好。

◇两会代表委员对资本市场八大期盼

据《证券日报》记者梳理归纳,代表委员们热议的资本市场话题主要集中在注册制、退市机制、提高上市公司质量、长期资金入市、投资者保护、新三板、T+0、绿色债券等八个方面。这八个方面又可分为三类:第一类是需要“马上就办”的,包括退市机制、新三板改革、绿色债券;第二类是“常抓不懈”的,包括提高上市公司质量、长期资金入市、投资者保护;第三类是需要认真“研究评估”的,包括全市场稳步推进注册制改革和 T+0。根据话题的市场热度,第三类代表委员讨论得最为热烈,前两类则是出招献计谋进一步发展。

◇前两月经济稳步恢复 一季度 GDP 同比料大增

3 月 15 日,国家统计局公布了 1~2 月份国民经济运行主要指标数据。数据显示,主要指标同比呈现大幅增长。国家统计局国民经济综合统计司司长、新闻发言人刘爱华表示,扣除基数影响,主要指标增势平稳,宏观指标处于合理区间,经济总体上处于恢复进程中。

●市场扫描

◇“十四五”资本市场重点改革施工图明朗 股债齐发力打造高质量发展新生态

3 月 5 日亮相的《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要(草案)》(以下简称“十四五”规划纲要草案)透露出很多极具“含金量”的资本市场信息,包括“提高直接融资特别是股权融资比重”“建立常态化退市机制”“深化新三

板改革”“完善市场化债券发行机制”……

市场人士认为，“十四五”时期，资本市场全面深化改革施工图路径清晰，改革的方向更明确，步伐更坚定。

股权融资比重提升空间大

“十四五”规划纲要草案提出，完善资本市场基础制度，健全多层次资本市场体系，大力发展机构投资者，提高直接融资特别是股权融资比重。

巨丰投顾投资顾问总监郭一鸣对记者表示，我国直接融资比例相对较低，而直接融资包括股权融资和债券融资，提高股权融资比重，能吸引长期资金进入，也能在一定程度上解决融资过程中的高杠杆问题，对市场的风险防范以及稳定发展有积极作用。

中南财经政法大学数字经济研究院执行院长盘和林对记者表示，直接融资可以让经济系统性风险减少，以市场主导的直接融资，在风险来临时可以通过价格波动缓释风险。股权融资对于企业来说，风险较小，因为没有还款压力，可以长期占用资金实现长期发展。

近年来，随着资本市场深化改革，股权融资规模进一步提升。wind 数据显示，去年以来截至今年3月9日，A股市场股权融资规模达19031.47亿元，其中IPO融资规模达5242.13亿元，再融资规模达13789.34亿元。今年以来，A股市场股权融资规模达2814.9亿元，其中IPO融资规模达542.5亿元，再融资规模达2272.4亿元。

“‘十四五’时期，需要进一步加大对实体经济特别是中小企业和科技企业的股权融资支持，切实降低实体经济企业成本，推动经济高质量发展。”郭一鸣建议，首先，继续发展和完善多层次资本市场，为直接融资提供便利；其次，完善储蓄转化股权投资长效机制，吸引机构投资者以及长期资金不断进入市场；此外，拓展实体经济融资渠道，为企业融资提供制度支持。

盘和林表示，还应一方面规范市场，加强信披质量要求，促进市场资金向股市流动，促进资本市场在注册制下发挥更好的资源和风险分配作用，另一方面维持利率在一个较低水平，以刺激资金向股市集中，促进经济繁荣。

大力发展机构投资者，是提升资本市场稳定性和整体实力的有效途径。近年来，资本市场上机构投资者不断壮大。

郭一鸣认为，机构投资者在资本市场中发挥着重要的作用，大力发展机构投资者不仅有利于优化投资者结构，也将增强资本市场韧性，促进投融资平衡，对于市场能够起到稳定的作用，而其长期投资以及价值投资理念的树立，也能进一步引导投资者形成良好的投资习惯，为市场长期稳定可持续发展发挥重要作用。

“机构投资者最大的作用在于集中优势资源，在制度上，需要鼓励机构投资者更加多元化，同时需要严格机构投资者的信息披露，要让机构投资者不敢违法违规，做好服务。”盘和林说。

郭一鸣建议，通过不断完善新股发行、退市等各项资本市场基础制度，推动形成投资者回报机制，吸引更多机构投资者入市；同时，继续加大资本市场双向开放，完善各项配套制度，加大国内外市场互联互通。

常态化退市机制威力升级

建立常态化退市机制是资本市场改革的必答题，今年“完善常态化退市机制”被写入政府工作报告。“十四五”规划纲要草案提出，全面实行股票发行注册制，建立常态化退市机制，提高上市公司质量。

全国政协委员、中信集团总经理奚国华认为，注册制改革的稳步推进，保持了制度的连续性，稳定了市场各方预期，进一步提升了股权融资的市场化水平。注册制增加了A股市场的股票供给，监管也在强调退市机制的完善，有进有出，让整个市场更加健康地活跃起来。他建议，监管机构坚持“建制度、不干预、零容忍”的市场化监管思路，加快推行全市场注

册制。

A股退市新规正式施行已两个月有余，2020年12月31日，沪深交易所发布了修订后的退市规则，全面修订了财务指标类、交易指标类、规范类、重大违法类退市标准，为常态化退市机制的建立提供了更稳固的制度基础。

记者梳理发现，今年以来A股市场中共有8只股票面临退市。*ST航通申请主动退市。因财务指标退市情况方面，3月5日，*ST工新收到上交所终止公司股票上市决定。暂停上市的*ST秋林年报亏损近6亿元，从A股退市也成定局。伴随着退市常态化机制的建立，低价股不再受到投资者追捧，今年*ST天夏、*ST长城、*ST金钰、*ST宜生、*ST成城先后触发“1元退市”标准。

中山证券首席经济学家李湛在接受记者采访时表示，退市新规实施后，退市股票数量显著增长，从侧面反映出监管部门对于触及重大违法强制退市情形的公司绝不手软，严格执行退市，进一步减少劣质股票对直接融资资源的占比。同时，投资者也越来越认识到，好的公司才能够有长期的投资机会，而垃圾股会被投资者抛弃。长此以往，可以畅通A股的退出渠道。

“退市常态化将成为未来A股迈向国际化的坚实一步，打造良好的优胜劣汰市场生态，有望使得市场资源可以得到充分的优化配置。”李湛如是说。

值得关注的是，退市制度或将再“升级”。近日，证监会副主席阎庆民在上市公司监管工作会议上表示，切实抓好重点任务，全面贯彻落实退市制度改革方案，坚决打好“清欠解保”攻坚战，深入推进上市公司治理专项行动。

那么，在注册制向全市场推进的关键时期，如何进一步完善退市机制和提高上市公司质量？资深投行人士何南野对记者表示，一是强化对上市公司的监管，对于不符合上市条件的公司坚决贯彻退市政策；二是进一步完善退市标准，使退市标准更加多样化，让更多绩差公司能够按照标准退市；三是强化对退市企业所涉及违法违规情况的处罚。对于“问题”上市公司不应一退了之，而应该对导致退市情况产生的原因及所涉及的违法违规情况进行严查，对相关责任主体进行惩处。

多措并举深化新三板改革

“十四五”规划纲要草案提出，“深化新三板改革”。再次表明高层对新三板改革的重视程度。

北京利物投资管理有限公司创始合伙人常春林对记者表示，新三板作为服务中小企业高质量发展的资本市场重要组成部分，能够有效支持实体经济发展。市场各方对新三板市场发展也有更高期待，持续深化新三板改革是市场各类主体及其对经济发展形势的共识，将成为未来资本市场的工作重点之一。

“‘深化新三板改革’，表明新三板作为我国多层次资本市场的重要组成部分，在国民经济发展中地位显著提升。”华财新三板研究院副院长、首席行业分析师谢彩向记者称，新三板是我国中小企业融资的主阵地，挂牌企业中超过90%的企业为民营企业 and 中小企业，2013年新三板扩容改革以来，新三板市场募资发行次数超过1.1万次，合计募资金额超过5300亿元，为支持我国创新创业型企业发展发挥了重要作用。

自2019年10月25日证监会官宣新三板全面深化改革正式启动以来，融资方面，符合条件的公司完成公开发行后，进入精选层挂牌，并实施连续竞价交易。新三板市场在定向增发基础上增加了公开发行融资方式。据东方财富Choice数据整理，全面深化改革以来，新三板市场共完成996次发行，融资金额达471.6亿元。其中，有51家精选层公司顺利完成公开发行，融资金额达127.01亿元，占比27%，新三板市场实现了公开发行融资百亿元的突破。

投资者方面，据全国股转公司公布的数据显示，截至2020年底，新三板市场合格投资

者账户数达 165.82 万户，包括机构投资者 5.74 万户，个人投资者 160.08 万户。合格投资者数量是 2019 年底的 7.12 倍。谢彩认为，“通过整体降低合格投资者门槛，并对基础层、创新层及精选层实施差异化合格投资者门槛制度，既扩大了投资者规模，又有效控制投资风险，有利于新三板市场平稳健康运行”。

“自新三板全面深化改革以来，目前各项改革措施已顺利落地实施，成效显著。”常春林称，具体体现在四个方面：一是市场流动性水平显著提升。例如，今年前两个月，新三板市场股票成交金额合计为 200.14 亿元，同比增长 38%。二是融资功能不断强化。例如，今年前两个月，新三板市场完成股票发行 115 次，发行金额 59.51 亿元，同比增长 53%和 61%。三是市场生态不断优化。四是多层次资本市场互联互通机制不断完善。

谈及下一步深化新三板改革还需在哪些方面发力或有所突破？谢彩认为，深化新三板改革将继续着力完善新三板市场的融资交易功能，逐步推动注册制在新三板实施；推动精选层企业今年实现转板上市，发挥精选层对新三板市场的引领示范作用，吸引更多优质中小企业到新三板挂牌融资发展；继续优化交易制度，推动实施混合交易制度，满足市场各方交易需求便捷性；优化投资者结构和降低投资者门槛，提升新三板市场活跃度。

在常春林看来，新三板持续探索破解中小企业资本市场的服务难题，目前已取得了一定成效。但市场发展建设有其自身规律，不可一蹴而就，持续深化改革、不断完善新三板市场也将成为“十四五”期间的工作重点之一。新三板作为资本市场服务中小企业和民营经济的重要平台，将在提高中小企业直接融资比重、提升新三板流动性和市场吸引力三个方面持续发力，以进一步增强对中小企业、民营经济的服务能力，实现推动中小企业高质量发展，并为新三板市场未来全面实施注册制、系统优化市场基础制度体系打牢基础。

完善债券发行机制有四大发力点

“十四五”规划纲要草案提出，“完善市场化债券发行机制，稳步扩大债券市场规模，丰富债券品种，发行长期国债和基础设施长期债券。”

我国债券市场存量规模已突破 100 万亿元，成为全球第二大债券市场。全国政协委员、原中国保监会副主席周延礼就推进债券市场高质量发展，建议加强债券市场顶层设计。建议进一步加大改革力度，解决长期应解决未解决的债券市场割裂等问题，研究出台有关指导意见，实现准入条件、信息披露、资信评级、投资者适当性、投资者保护等规则的统一。同时，建议继续由中央金融管理部门会同地方政府共同推进债券市场管理体制机制改革。

谈及完善市场化债券发行机制还需在哪些方面发力？中信证券研究所副所长、首席 FICC 分析师明明在接受记者采访时表示，应多措并举逐步完善债券发行机制。第一步，健全法治化的违约处置，推动违约债券转让及处置法规，逐步引导市场机构更积极地参与债券违约处置当中，培养常态化投资群体，探索中国高收益率市场发展。第二步，深化互联互通，在债券通北向的基础上，继续推动及完善南向通，这一举措也将利好境内投资者进行全球化债券资产配置。第三步，完善债券市场的对接，尤其是加强银行间与交易所市场的互通，提升跨市场交易结算的效率，优化债券市场基础设施建设。第四步，继续推动改善实体融资现状。我国债券市场应客观看待企业违约。同时，在实体企业融资方面，更应发展股债结合产品，缓解民营企业融资难的问题。

中信改革发展研究基金会研究员赵亚赞在接受记者采访时表示，完善市场化债券发行机制还需在违约处置、事中事后监管和透明化、加大统一执法力度等方面发力。

谈及扩大债市规模的必要性和方法有哪些，赵亚赞表示，我国间接融资占比较大，监管一直强调扩大直接融资，而债券是直接融资中门槛较低，融资相对容易的一种方式。发行债券有助于解决企业融资难融资贵的问题。未来，可以从降低投资门槛，扩大开放力度，建设债券风险对冲机制，完善债市监管制度等方面入手进一步扩大规模。

明明表示，作为资本市场的重要组成部分，中国债券市场需要满足企业和政府的双向融

资需求，因此创设贴近不同类型发行主体融资需求的债券工具非常必要，同时债券的期限也更为讲究。

“在 116 万亿元存量债券规模中，短期债券（1 年以内）占比超过 26%，1 年-2 年占比超过 13%，2 年-3 年占比接近 13%，3 年-5 年占比超过 18%，从中可以发现，我国中短期债券规模占比超过七成。在‘十四五’规划纲要草案的指导下，稳步扩大债券市场规模势在必行。”明明进一步解释。

◇新一轮退市制度改革“无缝对接”注册制

意料之中！上周五，证监会新闻发言人就康得新退市问题答记者问，同日，深交所也表示，依法依规推进康得新退市工作。康得新成为新一轮退市制度改革以来，因重大违法违规启动退市程序的首个案例，也是资本市场落实“零容忍”要求的具体体现。

笔者认为，在当前注册制改革即将向全市场推进的关键时刻，退市制度的优化完善是保障注册制改革顺利推进的重要抓手，资本市场在引入更多优质企业上市的同时，也要及时清除一些劣质企业，才能形成良性循环的市场生态，也才更有利于市场的长远健康发展。

3 月 12 日正式发布的《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》提出，全面实行股票发行注册制，建立常态化退市机制，提高上市公司质量。今年的政府工作报告也提出，“稳步推进注册制改革，完善常态化退市机制”。

由此可以看出，高层对资本市场退市机制的重视，不仅对新一轮注册制改革提出了更高要求，同时，也透露出“十四五”时期退市制度改革的重要方向。

首先，注册制与退市制度改革协同推进，相辅相成，相互配合，形成资本市场健康循环的生态环境。

笔者发现，不管是《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》，还是今年的政府工作报告，在提及退市机制的时候，前一句话都包含“注册制”，这切实体现了注册制和退市制度改革的紧密关系。

注册制和退市制度改革，都是加强资本市场基础制度建设的重要举措。两个制度是相辅相成，协同发展的关系，打造“有进有出，优胜劣汰”的市场良性生态格局，注册制和退市制度改革是紧密相连的两大重要抓手。

其次，坚持应退尽退，对严重违法违规公司和行为“强监管”“严打击”。

2020 年 12 月 31 日，沪深证券交易所发布一系列退市新规，标志着新一轮退市制度改革正式落地。

此次退市制度改革的亮点之一就是特别强调，要加强相关司法保障，坚持法治导向，坚持应退尽退，对严重违法违规、严重扰乱资本市场秩序的公司坚决出清，对相关责任人严肃追责。要强化退市监管力度，压实实控人、控股股东、上市公司、董监高、中介机构等相关主体责任，打击退市过程中伴生的财务造假、利益输送、操纵市场等违法违规行为，对相关机构和个人严肃追责。

笔者认为，“应退尽退”是新一轮退市制度改革遵循的基本理念，而强化退市监管力度和严打违法违规是落实“零容忍”要求的具体体现。

第三，完善退市机制，维护投资者合法权益将有新突破。

在企业退市过程中，如何更好地保护投资者合法权益是市场和投资者最关心的问题。特别是在今后退市机制常态化以后，投资者权益的保护问题将更加突出。

康得新退市过程中的投资者保护方面，证监会表示，积极支持康得新投资者通过单独诉讼、共同诉讼、申请适用示范判决机制、普通代表人诉讼及特别代表人诉讼等司法途径维护自身合法权益。投资者保护机构可以依法适时启动证券纠纷特别代表人诉讼，并提供其他相

应法律服务。从上述安排可以看出，随着退市机制的逐步完善，投资者合法权益的立体化保护体系也将越来越完整。

与此同时，监管部门还在加快推进先行赔付、责令回购、证券纠纷特别代表人诉讼制度落地实施。推动证券期货犯罪案件刑事立案追诉标准修改，配合高法修改虚假陈述民事赔偿司法解释等。

笔者认为，“退”是为了更好地“进”。“进”“退”之间，健康循环的资本市场生态由此形成。

●新三板动态

◇多举措齐发力持续提升新三板市场功能

提请十三届全国人大四次会议审查的国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要草案提出，深化新三板改革。日前接受中国证券报记者采访的全国两会代表委员建议，可从完善融资功能、提升市场流动性、落实好转板机制、提高挂牌公司质量等方面发力，持续增强新三板市场服务型、创新型、创业型、成长型中小企业的功能。

优化完善制度体系

自 2019 年新三板启动全面深化改革以来，新三板形成了“基础层-创新层-精选层”层层递进的市场结构，构建了差异化的制度体系。

全国人大代表、工大高科董事长魏臻表示，此次改革大幅优化完善了制度体系、产品体系和服务体系，有效提升了新三板市场功能。全国股转公司数据显示，2020 年超 98% 符合条件的基础层公司提交了创新层申请，调整后的创新层公司数量是调整前的 1.83 倍。

全国政协委员、翔宇药业董事长林凡儒表示，此次改革重塑新三板市场板块结构、交易结构，以及投资者结构，让内部形成“基础层-创新层-精选层”多层次市场板块。建立转板上市制度，符合条件的精选层挂牌公司可转板至科创板或创业板上市，让新三板市场在我国多层次资本市场中起到承上启下作用，为中小企业构建一条资本市场成长和发展通路，起到培育中小企业发展的作用。

全面深化改革

代表委员认为，新三板市场依然面临流动性不足等挑战，应进一步完善政策制度，全面深化改革。

在完善融资功能方面，林凡儒建议，尽快推出精选层再融资制度，明确精选层企业并购重组要求，支持企业在精选层持续融资发展。加快落地混合交易和融资融券制度，研发推出精选层指数，鼓励和支持投资者积极参与精选层发行交易。“新三板精选层于 2020 年 7 月正式开市，通过半年多运行，精选层已聚集一批兼具规模与成长潜力的优质公司。推出精选层指数有利于进一步丰富和完善市场指数体系，有效体现新三板市场的企业特征，满足市场多元化的投资需求。”他说。

魏臻建议，参考创业板和科创板门槛，结合精选层改革情况，进一步降低精选层投资门槛，允许更多投资者参与公司的成长，提升市场流动性。

全国人大代表、北京证监局局长贾文勤建议，明确保险公司、社保基金等专业机构投资新三板的政策。鉴于新三板股票流动性和投资安全性等方面的因素，在具体实施时，可参照公募基金投资新三板的步骤，先将新三板精选层股票纳入保险公司、社保基金的投资范围。

在提高挂牌公司质量方面，全国政协委员、希肯文化董事长安庭建议，强化挂牌公司的主体责任，提升公司规范治理水平，提高信息披露质量，特别是财务的信披质量；督导中介机构当好资本市场的“看门人”，在财务审计方面严格把关；持续加强挂牌公司的监管，提高对挂牌公司违法违规线索的发现能力；加大对违法违规的查处力度；加强社会监督。

畅通多层次市场联系

代表委员认为，下一步新三板改革应在落地转板制度、做精做细精选层、畅通多层次市场联系等方面不断完善。

全国政协委员、赛莱拉董事长陈海佳表示，精选层示范引领带动作用强，建议做精做细精选层，把精选层打造为小特精专企业的聚集地。

在落地转板上市制度方面，魏臻建议，进一步畅通转板机制，简化、缩短新三板企业的转板流程及时间，进一步完善交易制度以及投资者畅通的退出机制，使存量资金能够在多层次资本市场中实现快速循环，提高资金效率。安庭建议，加强对拟转板上市企业指导培训。加大与沪深交易所、中国结算等沟通协作力度，建立实施衔接机制，确保转板上市制度平稳、顺畅落地。

此外，安庭表示，创新层和基础层是新三板的“基石”，应着力将其打造为小特精专企业的加速器和孵化器，建议加大与区域股权市场对接的力度，试点三、四板“转板”机制，进一步发挥新三板承上启下作用。

◇新三板定位要强化，“小特精专”是方向

作为多层次资本市场的重要组成部分，新三板成为资本市场服务中小企业和民营经济的重要平台。新三板正处于成长和蜕变关口，面临发展新机遇。这就需要发挥“小特精专”功能，尤其是把精选层打造为“小特精专”企业聚集地，把创新层和基础层打造为“小特精专”企业的加速器和孵化器。

新三板企业的再融资问题也受到广泛关注。全国政协委员、翔宇药业董事长林凡儒建议，可以在精选层推出再融资制度，明确精选层企业并购重组要求，并加快落地混合交易和融资融券制度，研发推出精选层指数。

全国人大代表、工大高科董事长魏臻表示，提升新三板市场融资能力，丰富融资品种是增强精选层吸引力的关键所在，新三板可以在目前分层管理的基础上，探索构建层次分明、品种丰富、融资能力强的资本市场工具体系。

“有关部委应进一步丰富支持中小企业发展的政策供给，加强对中小企业对接新三板市场的支持力度，更好引导资本向新经济要素和中小企业聚集，促进中小企业实现更高质量发展。”全国人大代表、新三板挂牌公司荣鑫物业董事长崔荣华建议。

在新三板引入长期资金方面，全国人大代表、北京证监局局长贾文勤建议相关部委明确保险公司、社保基金等投资新三板的政策。鉴于新三板股票流动性和投资安全性等方面的因素，具体实施时可参照公募基金投资新三板的步骤，先将精选层股票纳入保险公司、社保基金的投资范围。

◇新三板精选层纳入社保投资好吗？

最近有人大代表建议，把新三板精选层股票纳入保险公司、社保基金的投资范围。这不是说说而已，已经写成了书面建议。目前新三板精选层股票交投清淡，此建议如果成行，对精选层股票显然是利好，有利于促进精选层股票的交投活跃。但这么做是不是真的好，还需要仔细掂量。

会成为精选层风向标

新三板市场设立至今，累计服务了 1.34 万家挂牌公司，近 7000 家公司合计融资超过 5200 亿元。不过如果把时间拉长到 8 年来看，平均每年融资 650 亿元，这份成绩单不算亮眼。为了增加新三板市场的吸引力，新三板实行分层，精选层比照上市公司的标准改革发行

交易、信息披露、监督管理等制度，引入公募基金，推出转板上市机制，因此提高了精选层股票的活跃度，其中对挂牌公司和投资者吸引力最大的就是转板上市机制。

大家都明白新三板挂牌公司并不是上市公司，如果没有转板上市机制，无论怎么搞，对投资者都是吸引力不足的。但有了转板上市机制，也不等于就一定能转板上市，这其中的不确定性也是投资者的顾虑所在。精选层股票在设立之初活跃了一阵子后，便逐渐冷清下来，就是这种不确定性的表现。买精选层股票，很多投资者是博能转板上市，获得两个市场间的差价。现在投资者还没有看清楚转板率有多高，因此普遍显得比较谨慎。

在这种时候，如果让保险资金和社保基金来买新三板精选层股票，普通投资者自然会猜测，被选中的股票有很大的机会转板上市，从而会跟风买进。如果是这样，带活精选层的股票交投是不成问题的，但是也会产生一系列的新问题，比如保险资金和社保基金的一举一动都会被放大影响，成为影响普通投资者决策的风向标。随着时间的推移，这种影响力会渐进强化，从而扭曲普通投资者的交易行为，这就不是好事了。

会否以信息优势选股？

保险资金和社保基金进入新三板精选层，肯定会改变精选层的市场生态。虽然市场活跃度会增加，但也会改变普通投资者的操作策略，采取简单的跟随投资，保险资金和社保基金买什么，他们也跟着买什么，变成傻瓜式操作。A股市场因为规模足够大，所以不会产生这种问题；但新三板精选层的体量较小，就容易产生这种问题。更何况在精选层中关注度最高的就是能否转板上市，更容易产生羊群效应，这个问题会特别突出。

如果新三板精选层没有转板上市机制，那么保险资金和社保基金买进精选层股票就不会产生这个问题，这跟在A股市场一样，普通投资者相信其选股的标准就是绩优和成长性。但是有了转板上市机制就完全不一样了，在普通投资者眼里，保险资金和社保基金具有更强的信息优势，相信其能够掌握谁能转板上市这样的关键信息，因此就会跟风买进。这显然会扭曲精选层的生态环境，使得保险资金和社保基金具有了额外的功能。

由此还会衍生出很多其他问题，比如挂牌公司为了增加自己的吸引力，会以更大的折扣价格引进保险资金和社保基金作为战略投资者，而保险资金和社保基金是否会根据自己的信息优势选股？保险资金和社保基金的入股是否会在转板上市时给相关公司加分？这些非市场因素本来是不该发挥作用的，如果反而被放大作用，那就本末倒置了。

不如A股活跃很正常

坦率说，如果保险资金和社保基金真的投资新三板精选层股票，本身的投资风险是不大的，肯定是赢多输少。过去保险资金在主板市场都能掀起巨浪，玩转小小的精选层股票根本就不在话下。问题不在于投资风险，而在于这么做究竟是要达到什么目的。现在A股市场还是缺资金的，保险资金和社保基金的选择范围很大，并不缺投资标的，光A股的股票就选不过来，分散资金到新三板精选层，应该不是为了多一点选择，而是想振兴新三板市场。

其实新三板市场不如A股市场活跃是很正常的，如果都一样交投活跃，A股市场该有的，新三板市场也都有，那还叫什么多层次资本市场呢？既然是多层次，那就应该有不同的特点，肯定不能跟A股一样，融资能力弱于A股市场也不必奇怪。新三板的融资功能弱一点没什么不好，挂牌公司踏踏实实地做好公司经营，而不要老想着向投资者要钱，形成另外一种市场生态，其实也挺好。现在有不少公司的上市动机并不纯，想赚快钱，让这些公司在新三板市场中多打磨历练是好事，这样才能真正明白上市的要义是什么。

●各地信息

◇东莞开展企业上市发展三年行动

2021年2月25日，广东省东莞市发布了市政府一号文《东莞市人民政府关于加快打造

新动能，推动高质量发展的若干意见》，引起较大反响，其做法在一定程度上具有借鉴意义。近年来，东莞多以市政府一号文的形式，向社会阐明政策导向和中心工作。回顾“十三五”开局之年，2016年东莞一号文围绕“大力发展机器人智能装备产业，打造有全球影响力的先进制造基地”开启了东莞的新产业发展。东莞2021年的一号文，推出了16条政策措施，用一句话可以概括为：一年扎实起步，三年初见成效，五年迈上台阶。结合时间线可以看出，该文件是东莞落实“十四五”规划的指引，在开局之年要稳扎稳打，在深化之年要进一步突破，在收官之年要取得实质性成效。

东莞当前产业发展急需创新驱动转型，提高自身综合竞争实力，推动城市在泛珠三角制造业中的优势地位。结合东莞企业发展实际，企业也迫切需要通过寻找、探索、引入、创造新的动能，打好数字化、智能化等生产基础，降低生产成本、提高生产效率、提升产品质量，打造优质东莞产品、展现东莞质量、发出东莞声音。

这也意味着，不论是主观需要还是客观要求，东莞都有聚焦“打造新动能”的必要。此次东莞发布的“一号文”表示，将聚焦打造产业、企业、科技、投资、市场、平台六大新动能，这六大新动能覆盖全面、缺一不可。

此次东莞“一号文”提出，开展企业上市发展三年行动，研究设立上市企业总部基地、产业集聚区，力争实现园区、镇街三年内上市企业全面“破零”。

东莞近年的产业链配套已逐步完善，但成功上市的企业不算多，原因大概可归为两个方面。第一，企业实际控制人认为没有上市需求。东莞制造业的发展有着较为雄厚的根基，企业的建立源自创业者的稳扎稳打，多年的发展已使企业有较为稳定的经营、盈利状况。企业上市之后，必须严格遵循各种上市要求，例如重大事项要经过层层审批，面对交易所、证监局、各路媒体、广大投资者的监督，将会对企业的后续成长造成压力。第二，企业自身不具备上市条件。东莞近年来产业已有突破，逐步从传统的中低端制造业向新型产业转型，可自主品牌的知名度、影响力还不够，自主品牌的产业能力以及盈利状况还得不到市场的充分认可。通过打造东莞新动能，有望继续扭转当前这种局面，培育出知名的本土龙头企业，吸引更多的投资目光。

综上，在东莞设立上市企业总部基地，对东莞意义重大，但对企业而言，目前还没有太大的意义。上市公司数量越多，城市的竞争力、影响力将增强，对人才、技术以及资金的引进都有着积极作用。但企业是否上市，还是需要企业本身对资源的使用情况。国内国际都不乏一些大型的独角兽企业，不需要通过上市融资也不需要通过资本市场提高知名度，并能以绝对的控股地位避免诸多存在于资本市场中的困扰。因此，政府对上市的态度应该是鼓励、指导、扶持，而不是强制性任务。

在产业集聚区方面，还需要进一步大力发展、培育。无论市场繁荣还是萧条，各路产业都有“抱团”的必要，繁荣时期有助于优势互补、激发更大潜力，萧条时期可以相依取暖、相互闯过难关。一方面，可以建立相同及相似产业的集聚区，通过企业之间的相关交流消除隔阂，促成良性竞争；另一方面，可以建立产业链集聚区，便于产业整体协同、提升效率、高质量发展。

成都托管中心地址：四川省成都市高新区吉庆三路333号蜀都中心二期一号楼一单元1502号

邮编：610095 咨询电话：（028）87686545 87645671

网址：www.cdtg.com.cn 电子信箱：info@cdtg.com.cn cdtg-info@163.com