

科创板、注册制试点要来了

科创板是独立于现有主板市场的新设板块

潜台词：实行公开发行、连续交易等基本制度

问题一：科创板是什么？

上交所：科创板是独立于现有主板市场的新设板块，并在该板块内进行注册制试点。

这句话的关键词在于新设板块，而非新市场、新品种。

这意味着科创板应当属于股票市场的大范畴内，实行公开发行、连续交易等基本制度，与俗称“新三板”的全国股转系统和俗称“四板”的各地股交中心有根本不同。

“板块”一词的用法早已有之。

1999年8月，党中央、国务院出台《关于加强技术创新，发展高科技，实现产业化的决定》中就提出“适当时候在现有的上海、深圳证券交易所专门设立高新技术企业板块”，这个“板块”日后就演变成了创业板。

科创板横空出世，成为引爆整个资本市场的最重大新闻之一。

11月5日，国家主席习近平在发表主旨演讲时表示，决定在上海证券交易所设立科创板并试点注册制，支持上海国际金融中心和科技创新中心建设，不断完善资本市场基础制度。

然而，在10多个小时之后，关于科创板种种细节似乎还隐藏在迷雾之中。科创板与主板、中小板和创业板究竟会有什么不同？市场上一时只有横飞的猜想，令人莫衷一是。

果真如此吗？当然不是！找不到权威信息只是你不会读。现带着你把证监会、上交所总共1000多字的问答掰开揉碎，咀嚼出其中的微言大义。

问题二：哪些公司可以上科创板

证监会：科创板旨在补齐资本市场服务科技创新的短板。

显然，科创板是为了服务科技创新型企业设立的。

东方证券首席经济学家邵宇在接受采访时表示，科创板不同于创业板和新三板，主要是为科技型新经济企业，特别是初创或者规模很大，但是没有达到盈利等硬性指标的企业提供一个上市渠道。

新三板现在的企业总体体量偏小，创业板大部分是运营已久，已经有稳定收益的企业，而科创板可能偏向初创企业。

那么究竟什么样的企业属于科技创新型企业呢？我们可以从另一份文件中寻找到作为参考的依据。

今年3月，证监会提出，开展创新企业境内发行股票或存托凭证试点。对于试点对

象的范围，证监会列举出如下标准：

少数符合国家战略、具有核心竞争力、市场认可度高，属于互联网、大数据、云计算、人工智能、软件和集成电路、高端装备制造、生物医药等高新技术产业和战略性新兴产业，达到相当规模的创新企业。

可见，互联网、大数据、云计算、人工智能、软件和集成电路、高端装备制造、生物医药，这些行业已被官方与“科技创新”高度相关了。

证监会还提到，将在盈利状况、股权结构等方面做出更为妥善的差异化安排，增强对创新企业的包容性和适应性。

业内专家指出，上述表态指向明确，科创板可能将允许未盈利企业和同股不同权企业上市。

新时代证券首席经济学家潘向东认为，

以下三类企业有望尝鲜科创板。

一是科技型企业。包括国家级高新技术企业、小巨人企业、小火炬企业或经过权威认证的科技型企业等；

二是创新型企业。包括新技术、新产业、新业态、新模式等新经济类型的独角兽企业，以及包括新型智能制造、互联网金融等新型服务业态；

三是个性化企业。在企业取得突破性技术进步或行业领先的核心技术时，对企业不再设置净利润、盈利能力等财务指标限制，对企业的财务指标设置的组合例如“收入增长率+经营性现金流”等要求，标准大大低于新三板的财务组合要求。科创板重点针对技术上处于市场顶尖，但是对于市场规模、成熟度还处于刚刚起步的战略新兴产业，与主板、创业板和新三板形成错位发展。

问题三：企业如何登陆科创板

如何在科创板上市，官方说得十分清楚：科创板将试点注册制。

证监会提到，2015年12月全国人大常委会对实施股票发行注册制已有授权，在科创板试点注册制有充分的法律依据。

几年来，依法全面从严监管资本市场和相应的制度建设为注册制试点创造了

相应条件。同时，注册制的试点有严格的标准和程序，在受理、审核、注册、发行、交易等各个环节都会更加注重信息披露的真实全面，更加注重上市公司质量，更加注重激发市场活力，更加注重投资者权益保护。

申万宏源首席经济学家杨成长表示，不

能把注册制简单理解为完全放开企业的上市审核，更应该理解为企业的审核权、把控权交给交易所来实现，注册则在行政监管部门实现，这和过去的发行制度还是一个继承关系。预计未来的科创板发行条件会有放宽，会有针对新型科创类企业的特征条款。

问题四：谁可以参加科创板投资

上交所提到，引入中长期资金等配套措施，增量试点、循序渐进，新增资金与试点进展同步匹配

这意味这中长期资金将首先成为科创板的投资主力，改革试点的推进速度也将根据是否有足够的新增资金进入科创板市场作为重要的参考依据，不会出现科创板从现有股票市场中抽血的现象。

针对个人投资者如何参与科创板，证监会提出，在资产、投资经验、风险承受能力等方面加强科创板投资者适当性管理……鼓励中小投资者通过公募基金等方式参与科创板投资。

言下之意，中小投资者通过公募基金投资科创板就好，直接买股票还是要慎重。

那么如何界定中小投资者呢，那就要从资产、投资经验、风险承受能力等方面来衡量了。

在现行投资者适当性管理规则体系中，针对个人投资者的分类标准有两条。

一条见于《证券期货投资者适当性管理办法》，提出符合下列条件的自然人为专业投资者，除此以外的个人为普通投资者。

专业投资者条件：

1、金融资产不低于500万元，或者最近3

年个人年均收入不低于50万元；

2、具有2年以上证券、基金、期货、黄金、外汇等投资经历，或者具有2年以上金融产品设计、投资、风险管理及相关工作经历，或者属于本条第（一）项规定的专业投资者的高级管理人员、获得职业资格认证的从事金融相关业务的注册会计师和律师。

一条见于《证券公司融资融券业务管理办法》，提出证券公司不得为从事证券交易时间不足半年、缺乏风险承受能力、最近20个交易日日均证券类资产低于50万元的投资者开设融资融券账户。

问题五：科创板何时能落地？

关于时间表的问题，官方信息着墨不多，但依然有迹可循。

2018年2月，受国务院委托，证监会主席刘士余向全国人大常委会汇报了股票发行注册制改革的情况，同时他也指出，目前在

资本市场发展中，还存在着不少与实行股票发行注册制改革不相适应的方面，需要进一步探索和完善。根据这样的提议建议要延长授权的实施期限。经过全国人大常委会审议，决定将授权期限延长到2020年2

月29日。

中泰证券首席经济学家李迅雷称，注册制再不试点，证券法修改稿就无法推出，离2020年的最后期限只有一年多时间了。

(中证网)