



全面实行股票发行注册制 (2)：利好机构与上市企业



中国资本市场的发行制度经历了审批制、核准制以及目前正在科创板与创业板试点的注册制等多阶段变迁。在注册制下，审核效率大幅提升、注册平均周期大幅缩减，新增发行上市申报企业数量不断增加，质量不断提高，常态化发行不断推进。自 2019 年注册制启动以来，全市场年度 IPO 规模从 2018 年的 1378 亿元分别不断攀升至 2532 亿元、4805 亿元和 5466 亿元，通过率则从 58% 逐步抬升至 89%、95% 和 86%，均较实行注册制前有了明显提升。值得注意的是，实行注册制的科创板和创业板贡献了可观的增量，在 2019-2021 年间合计 IPO 规模分别占全市场首发实际募集资金总额的 44%、65% 和 61%。

2021 年 12 月召开的中央经济工作会议明确提出，要全面实行股票发行注册制。我们预计在全面注册制下，A 股 IPO 数量和筹资额有望进一步提升，同时科学合理保持 IPO 的常态化发行，有望熨平波动性，有利于证券公司拓展投行业务以及相关的直投、跟投业务机会，有利于证券公司差异化发展尤其是区域型、有特色、中小券商投行业务的差异化发展，有利于资本市场资产端扩容，带动资本市场继续稳步、健康、可持续发展。

值得注意的是，在全面注册制下，中介机构特别是证券公司作为专业核查验证的首道防线，其承担的“看门人”职责愈发重要，需要对企业信息披露的真实性、准确性和完整性做出审查和判断，这直接关系到上市公司质量的好坏，从而影响资本市场的生态。

预计监管机构将继续严厉打击证券违法活动和违规行为，继续强调压

实中介机构“看门人”责任，继续加大监管力度，通过建立现场检查、现场督导与审核问询的监管联动机制以及健全全流程监管体系，严把上市“入口关”，从源头提高首发企业信息披露质量和提升上市公司质量，在充分发挥市场作用、强化法制保障、坚持底线思维的基础上，提高上市公司可持续发展能力和整体质量，完善优胜劣汰的良性市场生态，优化上市资源配置，控制上市公司增量风险，为压降上市公司存量风险提供标杆和示范。

对投资机构来说，募、投、管、退等各细分环节也都将受益于全面注册制的推行。

包括全面推行注册制在内的各项精准、高效、务实、协同的资本市场全面深化改革政策措施加速落地，对投资机构的退出端来说可以最为直接受益，解决了投资人“退出难”、“退出慢”的难题。注册制“随报随上”的特质，发行上市审核效率的进一步提高，大大缩短企业上市流程，让优质企业上市的确定性更大。在注册制下，A股市场的IPO平均上市时间已接近境外成熟资本市场上市所需时间。这有利于让投资人更专注于所投企业的基本面、质量和发展前景，减少对项目周期、退出渠道、退出机会的担忧，提升资产定价、资源配置和资本流动的效率，加大投资机构对新兴产业、实体经济、创新企业、优质标的包容度和支持力度。

在募资端、投资端与管理端，资本市场改革和注册制将进一步化解企业“融资难”的问题，鼓励企业股权融资，推动科技创新发展，引导社会

资本支持拥有核心技术、市场认可度比较高、属于高新技术产业或者战略新兴产业的创新型、创业型、创意型、成长型优质企业，这与负责任、有担当、有格局的投资机构的重点投资领域也是一致的。全面推行注册制可以带来重要的引导效应和指导意义，可以促进实体经济与资本市场、创新资本协调发展，可以显着提升支持创新、创意、创业的经济效益和社会效果，可以积极影响拟上市企业和上市公司盈利水平、公司市值等指标，顺应与结合国家战略发展的需求、产业发展的需要和未来科技、经济发展方向，更好地甄别项目的发展前景，坚定长期投入决心，实现资源的优化配置，为更具高成长性企业提供经济新动能。

对拟上市企业和上市公司来说，其未来的组成将有望呈现多层次、市场化、高质量的趋势，优质中小微企业融资有望成为全市场 IPO 的主力，有利于对企业的成长性和价值创造能力提出更高要求，有利于资本市场融资功能的良性健康发展，有利于实体经济和创新发展得到资本市场更强大、更持续、更全方位的助力。

在上市条件更具包容性的背景下，企业直接融资途径得以拓展，将更

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_36782

