

习近平总书记关于资本市场建设的重要论述研究

陈嵘

(申万宏源证券有限公司, 上海 200031)

摘要: 近五年多来, 习近平总书记在多种不同场合的系列重要讲话中对新时代资本市场建设发表了一系列重要论述, 本文对此做了系统梳理和深入剖析。作为习近平新时代中国特色社会主义思想的重要组成部分, 习近平总书记关于资本市场的重要论述可以归结为以下几条脉络: (1) 要抓住完善金融服务、防范金融风险这个重点, 推动包括资本市场在内的金融业高质量发展; (2) 深化资本市场供给侧结构性改革要贯彻落实新发展理念, 回归金融本源, 为实体经济发展提供更高质量、更有效率的金融服务; (3) 要通过深化改革, 打造一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场, 投资者权益能得到充分保护; (4) 要完善资本市场基础性制度, 把好市场入口和市场出口两道关, 加强对交易的全程监管; (5) 推动设立科创板并试点注册制尽快落地; (6) 严厉查处和惩治各类资本市场违法违规行为, 解决资本市场违法违规成本过低的问题。

关键词: 习近平新时代中国特色社会主义思想; 关于资本市场建设的重要论述; 资本市场新发展理念; 资本市场改革; 注册制

Abstract: Over the past five years, General Secretary Xi Jinping has made a series of important comments on how to develop capital market in the new era. This paper makes systematic analysis and in-depth analysis on this subject. As one major part of the Socialist Economic Thought with Chinese Characteristics in the New Era, General Secretary Xi Jinping's thoughts on the development of capital market can be summarized into the following themes. (1) Place emphasis on improving financial services and reducing financial risks, propel high-quality development of the finance industry including capital market. (2) Implement the new development idea in deepening the supply-side structural reform, return to the origin of finance and provide higher financial services with higher quality and more efficiency for the real economy. (3) Develop a normative, transparent, open, vibrant and ductile capital market and make investors fully protected. (4) Perfect fundamental mechanisms of the capital market, guard the entry and exit gate of the market and supervise the whole trading process. (5) Promote the Shanghai Stock Exchange to set up the Science and Technology Innovation Board and pilot the registration-based IPO mechanism. (6) Scrutinize and punish illegal activities and irregularities, to raise the cost of relevant activities.

Key words: Xi Jinping's socialist economic thought with Chinese characteristics in the new era, important comments on the development of capital market, thought on the new development of capital market, reform of capital market, registration-based IPO mechanism

作者简介: 陈嵘, 上海市金融学会会员、上海市金融与法制研究会会员、申万宏源证券有限公司战略规划总部业务董事, 研究方向: 资本市场基础性制度、券商发展战略、券商金融创新。

中图分类号: F830.9 **文献标识码:** A

2019年2月22日, 习近平总书记在主持中共中央政治局第十三次集体学习时强调, 要深化对国际国内金融形势的认识, 正确把握金融本质, 深化金融供给侧结构

性改革, 平衡好稳增长和防风险的关系, 精准有效处置重点领域风险, 深化金融改革开放, 增强金融服务实体经济能力, 坚决打好防范化解包括金融风险在内的重大

风险攻坚战，推动我国金融业健康发展¹。这一论述将极大地促进包括资本市场在内的金融业更好地服务实体经济，防控金融风险，在更高起点、更高层次、更高目标上推进全面深化金融改革，促进我国金融业高质量发展。

近五年多来，习近平总书记在多种不同场合的系列重要讲话中都有涉及资本市场建设的重要论述，就新时代资本市场建设提出了一系列新理念、新思路、新观点、新见解和新论断。这些重要论述，已经成为习近平新时代中国特色社会主义思想的重要组成部分。这些论述既立足国内、又放眼世界，既立足当前、又着眼长远，高屋建瓴，内涵丰富，具有极为重要的理论探索价值和实践指导意义。

一、抓住完善金融服务、防范金融风险这个重点，推动包括资本市场在内的金融业高质量发展

2017年4月25日，习近平总书记在主持中共中央政治局第四十次集体学习时强调，金融安全是国家安全的重要组成部分，是经济平稳健康发展的重要基础。维护金融安全，是关系我国经济社会发展全局的一件带有战略性、根本性的大事。必须充分认识金融在经济社会和社会生活中的重要地位和作用，切实把维护金融安全作为治国理政的一件大事，扎扎实实把金融工作做好²。同年7月15日，习近平总书记在全国金融工作会议上强调，金融是国家重要的核心竞争力，金融安全是国家安全的重要组成部分，金融制度是经济社会发展中重要的基础性制度³。今年2月22日，习近平总书记在主持中共中央政治局第十三次集体学习时重申了这一科学论断⁴。这意味着金融是国之重器，金融在我国经济社会发展全局中所处的战略地位得到进一步巩固和提升，反映了高质量发展金融业、维护金融安全、完善金融制度的根本作用和战略意义。这表明，深化金融市场化改革，不断提升金融业的核心竞争力和可持续发展能力，促进金融业高质量发展，有利于打造、提升国家核心竞争力，提高国家的综合国力和全球竞争力及参与全球经济金融治理能力；加强金融安全能力建设，构建多层次、立体化、广覆盖的金融安全网，维护金融安全和金融稳定，有利于促进经济持续、平稳、健康发展，维护国家经济安全和社会大局稳定；进一步加强金融制度建设，深化金融制

度创新，完善金融制度，有利于健全经济社会发展基础性制度体系，夯实制度基石。资本市场作为现代金融体系的基础，同样也是如此。2018年中央经济工作会议明确指出，“资本市场在金融运行中具有牵一发而动全身的作用”。这表明资本市场在金融运行中扮演着中流砥柱的角色，处于十分重要的核心地位，起着十分关键的枢纽作用，并且在我国这一大国的崛起中也将发挥非常重要的战略支撑作用。

2015年7月17日，习近平总书记在部分省区党委主要负责同志座谈会上的讲话中指出，要改善金融服务，疏通金融进入实体经济特别是中小企业、小微企业的管道⁵。2015年中央经济工作会议提出，防范化解金融风险。对信用违约要依法处置。要有效化解地方政府债务风险，做好地方政府存量债务置换工作，完善全口径政府债务管理，改进地方政府债券发行办法。要加强全方位监管，规范各类融资行为，抓紧开展金融风险专项整治，坚决遏制非法集资蔓延势头，加强风险监测预警，妥善处理风险案件，坚决守住不发生系统性和区域性风险的底线⁶。2016年中央经济工作会议提出，要把防控金融风险放到更加重要的位置，下决心处置一批风险点，着力防控资产泡沫，提高和改进监管能力，确保不发生系统性金融风险⁷。2017年2月28日，习近平总书记在主持中央财经领导小组第十五次会议时强调，防控金融风险，要加快建立监管协调机制，加强宏观审慎监管，强化统筹协调能力，防范和化解系统性风险⁸。同年4月25日，习近平总书记在主持中共中央政治局第四十次集体学习时指出，“党的十八大以来，我们反复强调要把防控金融风险放到更加重要的位置，牢牢守住不发生系统性风险底线，采取一系列措施加强金融监管，防范和化解金融风险，维护金融安全和稳定，把住了发展大势”，“准确判断风险隐患是保障金融安全的前提”⁹。同年7月15日，习近平总书记在全国金融工作会议上强调，防止发生系统性金融风险是金融工作的永恒主题。要把主动防范化解系统性金融风险放在更加重要的位置，科学防范，早识别、早预警、早发现、早处置，着力防范化解重点领域风险，着力完善金融安全防线和风险应急处置机制¹⁰。同年中央经济工作会议提出，打好防范化解重大风险攻坚战，重点是防控金融风险，做好重点领域

风险防范和处置,坚决打击违法违规金融活动,加强薄弱环节监管制度建设。守住不发生系统性金融风险的底线¹¹。今年2月22日,习近平总书记在主持中共中央政治局第十三次集体学习时又指出,“我国金融业的结构、经营理念、创新能力、服务水平还不适应经济高质量发展的要求,诸多矛盾和问题仍然突出。我们要抓住完善金融服务、防范金融风险这个重点,推动金融业高质量发展”¹²。

这里,高质量发展应将防范金融风险放在首位,充分体现创新成为第一动力、协调成为内生特点、绿色成为普遍形态、开放成为必由之路、共享成为根本目的的发展理念。这就需要不断健全金融服务体系,完善金融服务网络,优化金融服务结构,强化金融服务功能,创新、完善金融服务模式,丰富金融服务内涵,改进金融服务手段,提升金融服务层次,全面提高金融服务的质量、水平和效率,不断增强金融服务的可得性、精准性、普惠性和可持续性,持续提升金融服务实体经济能力;坚持市场化和法治化的改革方向,加快建立符合现代金融发展特点、统筹协调监管、有力有效的现代金融监管框架,认真学习、借鉴国际金融危机爆发后主要经济体金融监管体制改革的主要做法和成功经验,加强金融监管,统筹监管系统重要性金融机构和金融控股公司,尤其是要加强对这些金融机构的审慎管理,统筹监管重要金融基础设施(如重要的支付系统、清算机构、金融资产登记托管机构等),稳步推进金融业关键信息基础设施国产化,推进金融业综合统计和监管信息共享,完善能及时反映金融风险波动的信息系统,确保金融系统稳健、有序、高效、良性运转,保障金融安全和金融稳定;同时,不断健全金融风险管理体系,完善金融风险管理制度,完善风险监测预警和早期干预机制,改进金融风险管理技术和手段,加强金融风险识别、计量、监测、预警、评估和化解处置,增强金融风险管理能力尤其是开放条件下的金融风险防控能力,在推动实体经济高质量发展中着力防控重点领域金融风险(如金融市场异常波动和共振、影子银行风险、互联网金融风险、地方政府隐性债务风险、跨市场和跨区域风险传染、输入性风险等),着力完善金融安全防线和风险应急处置机制,坚持底线思维,牢牢

守住不发生系统性金融风险的底线,继续打好防范、化解重大风险攻坚战,有效应对金融体系的脆弱性。需要强化、完善资本市场支持供给侧结构性改革及服务实体经济的功能,不断提升资本市场支持供给侧结构性改革及服务实体经济的能力,精准施策,有效防范处置股票质押、信用债券违约、私募基金、场外配资和地方各类交易场所等重点领域风险以及科技创新在资本市场形成的叠加共振风险,以此为重点,推动资本市场高质量发展,更好地支持供给侧结构性改革及服务实体经济高质量发展。

二、深化资本市场供给侧结构性改革要贯彻落实新发展理念,回归金融本源,为实体经济发展提供更高质量、更有效率的金融服务

2015年11月3日,习近平总书记就《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十三个五年规划的建议》起草的有关情况作说明时表示,金融是现代经济的核心,在很大程度上影响甚至决定着经济健康发展¹³。2016年9月4日,习近平主席在二十国集团领导人杭州峰会上致开幕辞时表示,如何让金融市场在保持稳定的同时有效服务实体经济,仍然是各国需要解决的重要课题¹⁴。2017年4月25日,习近平总书记在主持中共中央政治局第四十次集体学习时强调,金融活,经济活;金融稳,经济稳。金融是现代经济的核心。保持经济平稳健康发展,一定要把金融搞好。改革开放以来,金融成为资源配置和宏观调控的重要工具,成为推动经济社会发展的重要力量¹⁵。同年5月14日,习近平主席在“一带一路”国际合作高峰论坛开幕式上发表演讲时提出,金融是现代经济的血液,血脉通,增长才有力¹⁶。同年7月15日,习近平总书记在全国金融工作会议上强调,促进经济和金融良性循环、健康发展。金融要回归本源,服从服务于经济社会发展。金融要把为实体经济服务作为出发点和落脚点,全面提升服务效率和水平,把更多的金融资源配置到经济社会发展的重点领域和薄弱环节,更好地满足人民群众和实体经济多样化的金融需求。金融是实体经济的血脉,为实体经济服务是金融的天职,是金融的宗旨,也是防范金融风险的根本举措¹⁷。同年10月18日,习近平总书记在党的十九大报告中又强调,着力加快建设实体经济、科技创新、现代金融、人力资源协同发展

的产业体系¹⁸。同年中央经济工作会议提出，要服务于供给侧结构性改革这条主线，促进形成金融和实体经济、金融和房地产、金融体系内部的良性循环¹⁹。2018年中央经济工作会议提出，提高金融体系服务实体经济能力，形成国内市场和生产主体、经济增长和就业扩大、金融和实体经济良性循环²⁰。今年2月22日，习近平总书记在主持中共中央政治局第十三次集体学习时再次强调，金融要为实体经济服务，满足经济社会发展和人民群众需要。金融活，经济活；金融稳，经济稳。经济兴，金融兴；经济强，金融强。经济是肌体，金融是血脉，两者共生共荣。要深化对金融本质和规律的认识，立足中国实际，走出中国特色金融发展之路²¹。上述这些论述表明，习近平总书记持续深化了对金融与经济两者关系的认识，从原来仅强调金融对经济的单向促进作用转向强调金融与经济之间共生共荣的双向良性互动，并且科学、辩证地阐明了金融与经济即虚拟经济与实体经济的关系。也就是说，金融是实体经济的血脉和核心，实体经济是金融的肌体和根基，金融与实体经济相互依存、相互促进、相互推动、相辅相成，组成了一个有机统一体，要促进金融与实体经济均衡、协调发展，形成两者间的有效互动和良性循环；将服务实体经济作为金融发展的出发点和立足点，服从、服务于经济社会发展，全面提高金融服务的质量、水平和效率，把更多的金融资源配置到经济社会发展的重点领域和薄弱环节，更好地支持经济社会高质量发展，更好地满足人民群众的金融服务需求，是金融发展的本源、天职、立身之本和根本宗旨，是检验、评估金融改革成效的标准，也是防范、化解金融风险的根本举措。同时，需要深化对金融本质和特点与金融发展规律的认识，深刻理解、正确把握金融本质和特点，尊重、遵循、顺应、运用金融发展规律，认真学习、借鉴国外金融发展的实践做法和成功经验，并立足国情，从我国实际出发，走出有中国特色的金融发展道路。作为统一开放、竞争有序的现代市场体系的重要组成部分，资本市场与实体经济的关系同样也是如此。

2014年11月9日，习近平主席在亚太经合组织工商领导人峰会开幕式上发表演讲时表示，要推进高水平对外开放，放宽市场准入，扩大服务业包括资本市场的

对外开放²²。同年中央经济工作会议提出，加快资本市场改革²³。2015年9月22日，习近平主席在接受《华尔街日报》书面采访时表示，发展资本市场是中国的改革方向²⁴。同年10月18日，习近平主席在接受路透社采访时表示，中国将按照市场化、法治化方向，稳步推进金融改革，更好地支持实体经济发展²⁵。同年中央经济工作会议提出，扩大直接融资比重²⁶。2016年中央经济工作会议提出，要稳妥推进金融体制改革，深化多层次资本市场体系改革²⁷。2017年4月25日，习近平总书记在主持中共中央政治局第四十次集体学习时提出，为实体经济发展创造良好的金融环境，疏通金融进入实体经济的渠道，积极规范发展多层次资本市场，扩大直接融资²⁸。同年5月14日，习近平主席在“一带一路”国际合作高峰论坛开幕式上发表演讲时提出，要建设多元化融资体系和多层次资本市场²⁹。同年10月18日，习近平总书记在党的十九大报告中指出，深化金融体制改革，增强金融服务实体经济能力。提高直接融资比重，促进多层次资本市场健康发展³⁰。同年中央经济工作会议强调，促进多层次资本市场健康发展，更好地为实体经济服务³¹。今年2月22日，习近平总书记在主持中共中央政治局第十三次集体学习时又指出，深化金融供给侧结构性改革必须贯彻落实新发展理念，强化金融服务功能，找准金融服务重点，以服务实体经济、服务人民生活为本。要以金融体系结构调整优化为重点，优化融资结构和金融机构体系、市场体系、产品体系，为实体经济发展提供更高质量、更有效率的金融服务³²。

深化资本市场供给侧结构性改革需要全面贯彻落实新发展理念，树立质量优先和效率至上的理念，以服务实体经济持续健康发展、提高人民群众资本市场投融资的获得感为本，坚持市场化和法治化的改革方向，按照“巩固、增强、提升、畅通”的八字方针，坚持以供给侧结构性改革为主线，更加注重供给侧的存量重组、增量优化和动能转换，在更高起点上深化市场化改革(含基础性制度改革和体制机制创新)，扩大高水平开放，夯实市场运行基础，聚焦高质量发展。要加快建设规范、公平、高效、透明的多层次资本市场，进一步健全多层次资本市场体系，优化多层次资本市场结构，厘清各层次市场的市场定位和功能边界，完善并全面发挥

资本市场功能(如优化资源配置、资产定价、完善公司治理、价值发现、风险管理等重要功能),提高直接融资特别是股权融资比重;要完善证券基金经营机构法人治理结构,加强证券基金经营机构能力建设,不断提高证券基金经营机构的专业能力、业务素质和执业水平,培育、打造证券基金经营机构核心竞争力(如财富管理、估值定价能力、销售交易能力、产品创设能力、主动管理能力、资产配置能力、做市交易能力、风险经营能力、金融科技能力、研究分析能力等),加快建设具有国际竞争力的综合性投资银行和资产管理机构,提升全方位、精准服务资本市场的能力;要深化金融产品创新,提升金融产品创设能力,不断丰富金融产品种类,完善金融产品线,健全金融产品体系,优化金融产品结构。由此,促进多层次资本市场持续、平稳、健康发展,为实体经济发展提供更多元化、更高质量、更有效率的金融服务,更好地满足实体经济多样化的金融需求,提升实体经济的创新力和竞争力,助推实体经济高质量发展。

三、要通过深化改革,建设一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场,投资者权益能得到充分保护,这是我国资本市场建设的未来发展方向和战略目标

2018年中央经济工作会议着眼于深化供给侧结构性改革及推动实体经济高质量发展,对资本市场改革发展提出了新的更高要求,也即“要通过深化改革,打造一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场,提高上市公司质量,完善交易制度,引导更多中长期资金进入”³³。今年2月22日,习近平总书记在主持中共中央政治局第十三次集体学习时重申,“要建设一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场”³⁴。这一论述与习近平总书记2015年10月18日在接受路透社采访时所表示的“培育公开透明和长期稳定健康发展的资本市场”³⁵、2015年11月10日在主持召开中央财经领导小组第十一次会议上所指出的“加快形成融资功能完备、基础制度扎实、市场监管有效、投资者权益得到充分保护的股票市场”³⁶、2015年中央经济工作会议所提出的“尽快形成融资功能完备、基础制度扎实、市场监管有效、投资者合法权益得到充分保护的股票市场”³⁷以及2017年7月15日在全国金融工作会议上所提出的“要把发

展直接融资放在重要位置,形成融资功能完备、基础制度扎实、市场监管有效、投资者合法权益得到有效保护的多层次资本市场体系”³⁸是一脉相承的。其中,“规范、透明”是资本市场改革发展一以贯之的要求,而“开放、有活力、有韧性”则是对资本市场改革发展首次明确提出的新要求。

所谓规范,就是要严格市场主体监管,督促各类市场主体(如发行人、投资者、证券基金经营机构、其他中介机构等)诚信勤勉、恪尽职守,规范各类市场主体运作行为,促使各类市场主体依法、合规、规范运作,提高各类市场主体的规范化运作程度和水平,促进资本市场规范、稳健运行;所谓透明,就是要继续加强信息披露制度建设,进一步完善上市公司信息披露制度和机制,强化信息披露要求,确保信息披露的真实性、准确性、完整性与及时性、充分性、公平性,尽量减少上市公司与投资者之间信息分布的不完全和不对称现象,提高上市公司运作和资本市场运行的透明度;所谓开放,就是要坚持自主、有序、平等、安全的方针,在更深层次、更宽领域、以更大力度推进资本市场全方位、高水平的双向开放,稳步扩大资本市场双向开放度,不断提高资本市场双向开放质量和水平,推进我国资本市场的国际化进程,更好地实现境内资本市场与境外资本市场的互联互通;所谓有活力,就是要以更大决心、更大勇气、更大力度推进资本市场改革开放,充分释放、激发资本市场活力,焕发资本市场生机和新动能,增强资本市场可持续发展的内生动力和强大后劲,恢复和积聚市场人气,重塑和提振市场信心,进一步活跃市场交易,促进资本市场蓬勃发展;所谓有韧性,就是要倡导投资者树立价值投资、长期投资的理性投资理念和健康投资文化,进一步完善市场做多和做空机制,丰富市场做多和做空工具,遏制市场短线炒作行为,平抑市场巨幅波动,促使资产定价趋于合理,使股指富有足够的韧性和巨大的增长潜力,而不是常年的单边下跌市,培育形成长期慢牛、牛长熊短的市场运行格局,建立健全中长期资金持续入市机制,引导更多的中长期资金(比如,鼓励全国社保基金、各类养老金、保险资金、信托资金等机构投资者扩大入市规模,开展个人税收递延型商业养老保险投资公募基金试点)尤其是境外中长期资金(比如,完

善QFII和RQFII制度,进一步畅通境外投资机构直接投资A股的渠道)入市,增强A股市场的国际影响力和吸引力,使之成为稳定资本市场运行的“压舱石”,从而促进资本市场有序高效运行和持续健康发展,行稳致远,实现高质量发展。

四、坚持市场化、法治化和国际化的改革方向,不断完善资本市场基础性制度

2018年10月31日,习近平总书记在主持中共中央政治局会议时强调,要围绕资本市场改革,加强制度建设,激发市场活力,促进资本市场长期健康发展³⁹。习近平总书记在庆祝改革开放40周年大会上的重要讲话郑重宣示了继续推进改革开放的决心和信心,发出“将改革开放进行到底”的动员令。今年2月22日,习近平总书记在主持中共中央政治局第十三次集体学习时指出,要完善资本市场基础性制度,把好市场入口和市场出口两道关,加强对交易的全程监管⁴⁰。这表明,完善资本市场基础性制度是实现“建设一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场”这一战略目标需完成的基本战略任务。

这就要求坚持市场化、法治化和国际化的改革取向,推动资本市场改革走深走实,不断加强资本市场基础性制度建设,改革、完善资本市场基础性制度,如发行、上市、信息披露、交易、退市和投资者适当性管理等制度,为促进资本市场规范、稳健运行和持续、健康发展奠定扎实的制度基础,提供强大的制度支撑和有力的制度保障。前期已研究确定的改革政策要尽快出台,要深入研究有利于促进资本市场长期健康发展的重大改革举措,成熟一项,推出一项;要抓好任务统筹,精准推进落实,加强调查研究,坚持问题导向,提出的改革举措要直击问题要害,实现精确改革。完善资本市场基础性制度的核心和关键在于以下三点:一是把好市场入口关。监管机构要进一步完善新股发行制度,健全新股发行审核机制和定价机制,优化新股发行条件,加强新股发行上市事前、事中、事后的全过程监管;券商要通过提高自身专业能力来开发、培育、储备优质拟上市企业资源,以保证拟上市企业内在质地,严把市场入门关,全面提高上市公司总体质量,夯实资本市场长期、健康发展的基石。二是把好市场出

口关。要改革完善并严格实施上市公司退市制度,健全市场化退出机制,优化上市公司退市规则和退市标准(比如,科创板要设定与多维度IPO上市标准相匹配的多维度强制退市标准,优化持续性经营指标,增加流动性和经营合规性方面的退市标准),明确重大违法强制退市的具体违法情形和实施程序(比如,科创板要设置严格的退市程序,建立退市委员会决策机制,给予当事人合理的救济途径和救济手段,并明确退市过程中的重要相关环节),加大上市公司退市监管力度,严把市场退出关,建立有进有出、吐故纳新的良性循环市场机制,实现市场真正的优胜劣汰,优化资本市场生态环境。三是加强对交易的全程监管。要进一步深化交易监管体制改革,优化交易监管,加强交易监管协调,形成交易监管合力,增强交易监管的适应性,完善交易制度,优化交易机制,同时充分运用监管科技,进一步改进交易监管技术,创新、完善交易监管模式,充分运用大数据和人工智能等监管手段,提高交易监管的科技化和智能化专业水平,加强对交易的全过程监管,深化以异常交易行为实时监控为重点的市场监察,提高交易所一线监管的规范性和透明度,从原来单一的机构监管逐步转向机构监管与功能监管和行为监管相结合,弥补交易监管短板,减少乃至消除交易监管盲区或交易监管真空地带,有效防范和控制市场交易风险,促进市场交易行为合法、合规、规范。

五、设立科创板并试点注册制,是深化资本市场改革的突破口,有必要坚持市场导向,以信息披露为中心,强化市场约束

早在2013年9月30日,习近平总书记在主持十八届中央政治局第九次集体学习时就提出,要引导金融机构加强和改善对企业技术创新的金融服务,加大资本市场对科技型企业的支持力度⁴¹。2014年8月18日,习近平总书记在中央财经领导小组第七次会议上的讲话中强调,要强化风险投资机制,发展资本市场,形成有利于创新发展的财税、金融体制⁴²。同年中央经济工作会议提出,要培育市场化的创新机制,在保护产权、维护公平、改善金融支持、强化激励机制、集聚优秀人才等方面积极作为⁴³。2017年5月14日,习近平主席在“一带一路”国际合作高峰论坛开幕式上发表演讲时提出,要促进科技

同产业、科技同金融深度融合，优化创新环境，集聚创新资源⁴⁴。2018年11月5日，习近平主席在首届中国国际进口博览会开幕式上发表主旨演讲时表示，“将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”⁴⁵。同年11月7日，习近平总书记在上海考察时提出，上海要深化资本市场改革，吸引培育本土更多的科创企业发展壮大⁴⁶。同年中央经济工作会议提出，推动在上交所设立科创板并试点注册制尽快落地⁴⁷。上述论述表明，设立科创板并试点注册制，是党中央根据当前世界经济金融发展形势、立足全国改革开放大局作出的重大决策部署，是多层次资本市场体系建设和资本市场基础制度建设中的一个重要里程碑，是进一步健全多层次资本市场体系、补齐资本市场服务科技创新短板、深化资本市场改革、完善资本市场基础制度的重要战略安排，也是落实创新驱动发展战略、着力支持关键核心技术创新、推进上海国际金融中心与上海科技创新中心联动建设、提升服务实体经济能力的重要举措，在很大程度上体现了作为资本市场重大增量改革与重大制度创新排头兵、示范区、先行者的开路先锋、示范引领和突破攻坚的作用。今年1月23日，中央全面深化改革委员会第六次会议审议通过了《在上海证券交易所设立科创板并试点注册制总体实施方案》和《关于在上海证券交易所设立科创板并试点注册制的实施意见》。

要设置符合科创企业特点的股票发行上市条件，切实增强资本市场对科创企业的包容性和适应性(这意味着，科创板应优先服务符合国家战略、拥有关键核心技术、科技创新能力突出、主要依靠核心技术开展生产经营、具有稳定商业模式、市场认可度高、社会形象良好、具有较强成长性的科创企业，同时兼顾新业态企业和新模式企业；重点支持新一代信息技术、高端装备、新材料、新能源、节能环保、生物医药等高新技术产业和战略性新兴产业，推动互联网、大数据、云计算、人工智能与制造业深度融合)，提高资本市场竞争力，为促进科创企业成长创造良好的股权融资环境，强化资本市场服务科技创新功能，提升资本市场服务科技创新能力，完善支持科技创新的资本形成机制，以着力支持关键核心技术创新，全面提高关键核心技术创新能力和效

率，提升创新策源能力和创新体系整体效能，有效实施创新驱动发展战略，加快新旧动能转换。

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，这给科创板试点注册制提供了明确的法律依据。注册制改革的核心是理顺政府与市场的关系，让市场在金融资源配置中发挥决定性作用，更好地发挥政府作用，其关键在于落实好发行人的基础信用责任、中介机构的专业信誉责任、注册审核机关的忠实信任责任，强化自律管理、行政监管和司法惩戒三位一体的责任约束机制。要稳步试点注册制，进一步强化信息披露要求，改善信息披露规则体系，加大股票发行上市审核中的合理质疑和专业问询力度，审核重点是所披露信息的齐备性、一致性和可理解性，建立健全以信息披露为中心的的股票发行上市制度，逐步将现行发行审核条件中可以由投资者判断的事项转化为更加严格的信息披露要求，强化市场机制的约束作用，强化中介机构的尽职调查义务和核查把关责任，切实发挥其担当信息质量“看门人”的作用，帮助和引导发行人充分披露有助于投资者作出价值判断和投资决策所需的高质量信息，确保信息披露真实、准确、完整，从源头上提高上市公司的信息质量和透明度。要统筹推进发行、上市、信息披露、交易、退市、投资者适当性管理等基础制度改革，实行更加市场化的基础制度安排，充分发挥专业机构投资者在新股发行定价即市场化询价环节中的专业作用，促使科创板公司估值定价更加合理，提高新股发行定价效率，建立符合科创企业特点和投资者适当性要求的交易机制，提高价值发现效率，优化、丰富强制退市指标和类型，实施严格的退市制度，通过所推出制度创新的磨合和试验，力争发挥试点探索的先行优势和增量改革的后发优势，形成可复制、可推广的资本市场制度机制及其典型样本，为进一步深化资本市场改革、完善资本市场基础制度提供可资借鉴的成功做法和有益经验。设立科创板应坚持“严标准、稳起步”的原则，细化相关制度安排，完善风险应对预案，加强投资者教育，注重各市场板块间的平衡，确保设立科创板并试点注册制改革平稳启动、稳健运行。

2019年3月1日，证监会发布了《科创板首次公开发行股票注册管理办法(试行)》和《科创板上市公司持续监

所、会计师事务所、律师事务所、资产评估机构、资信评级机构等中介机构的责任，注册制下要更加强化中介机构的尽职调查义务和核查把关责任，对违法违规的中介机构及相关人员要采取严厉的监管措施，对欺诈发行、信息披露造假、未勤勉尽责等违法违规行为要重拳出击，予以严厉追责和问责，维护规范、有序的市场环境，切实保护投资者正当利益；推动《刑法》修改，加大对资本市场违法违规行为的刑事处罚力度，大幅抬高资本市场违法违规成本，提高查处和惩治效能，进一步

夯实资本市场发展根基，净化资本市场生态环境，打造风清气正的良性资本市场生态，维护资本市场的良好运行秩序；进一步推动完善证券期货投资者赔偿救济机制，建立健全证券支持诉讼示范判决机制，探索完善与注册制相适应的证券民事诉讼法律制度，加强投资者教育，推动将投资者教育全面纳入国民教育体系，维护资本市场的“三公”原则，切实保护投资者尤其是广大中小投资者的合法权益，促进资本市场规范、有序运行和持续、稳健发展。 ■

注释

1. 新华社，《习近平：深化金融供给侧结构性改革 增强金融服务实体经济能力》，新华网，2019-02-23。
2. 新华社，《习近平：做好金融工作维护金融安全》，新华网，2017-04-26。
3. 新华社，《习近平：深化金融改革 促进经济和金融良性循环健康发展》，新华网，2017-07-16。
4. 同注1。
5. 新华社，《习近平在长春召开部分省区党委主要负责同志座谈会》，新华网，2015-07-19。
6. 新华社，《中央经济工作会议在北京举行 习近平李克强作重要讲话》，新华网，2015-12-21。
7. 新华社，《中央经济工作会议在北京举行 习近平李克强作重要讲话》，新华网，2016-12-16。
8. 新华社，《习近平：防控金融风险 加快建立监管协调机制》，新华网，2017-02-28。
9. 同注2。
10. 同注3。
11. 新华社，《中央经济工作会议在北京举行 习近平李克强作重要讲话》，新华网，2017-12-20。
12. 同注1。
13. 习近平，《关于〈中共中央关于制定国民经济和社会发展第十三个五年规划的建议〉的说明》，新华网，2015-11-03。
14. 新华社，《习近平：构建创新、活力、联动、包容的世界经济——在二十国集团领导人杭州峰会上的开幕辞》，新华网，2016-09-04。
15. 同注2。
16. 新华社，《携手推进“一带一路”建设——习近平在“一带一路”国际合作高峰论坛开幕式上的演讲》，新华网，2017-05-14。
17. 同注3。
18. 新华社，《习近平：决胜全面建成小康社会 夺取新时代中国特色社会主义伟大胜利——在中国共产党第十九次全国代表大会上的报告》，新华网，2017-10-27。
19. 同注11。
20. 新华社，《中央经济工作会议在北京举行 习近平李克强作重要讲话》，新华网，2018-12-21。
21. 同注1。
22. 习近平，《谋求持久发展，共筑亚太梦想》，《人民日报》，2014-11-10。
23. 新华社，《中央经济工作会议在京举行 习近平李克强作重要讲话》，新华网，2014-12-11。
24. 新华社，《习近平：发展资本市场是中国的改革方向》，《上海证券报》，2015-09-22。
25. 新华社，《习近平：共同开启中英全面战略伙伴关系的“黄金时代” 为中欧关系全面推进注入新动力》，新华网，2015-10-18。
26. 同注6。
27. 同注7。
28. 同注2。
29. 同注16。
30. 同注18。
31. 同注11。
32. 同注1。
33. 同注20。
34. 同注1。
35. 同注25。
36. 新华社，《习近平主持召开中央财经领导小组第十一次会议》，新华网，2015-11-10。
37. 同注6。
38. 同注3。
39. 新华社，《习近平主持中共中央政治局会议》，新华网，2018-10-31。
40. 同注1。
41. 新华社，《习近平：实施创新驱动不能等待观望懈怠》，新华网，2013-10-01。
42. 新华社，《习近平主持召开中央财经领导小组第七次会议》，新华网，2014-08-18。
43. 同注23。
44. 同注16。
45. 习近平，《共建创新包容的开放型世界经济——在首届中国国际进口博览会开幕式上的主旨演讲》，新华网，2018-11-05。
46. 新华社，《习近平：坚定改革开放再出发信心和决心 加快提升城市能级和核心竞争力》，新华网，2018-11-07。
47. 同注20。
48. 同注1。