

注册制改革，你了解多少？

一、全面注册制是今年资本市场改革的重要抓手

2021年12月的中央经济工作会议提出要“抓好要素市场化配置综合改革试点，全面实行股票发行注册制”。国务院办公厅日前印发《要素市场化配置综合改革试点总体方案》，推动各领域要素市场化配置改革举措相互配合、相互促进，提高不同要素资源的组合配置效率。就资本市场而言，提出了在资本要素方面要强化服务实体经济发展的功能。近期证监会主席表示，目前来看注册制试点已经达到了预期目标，全面实行注册制的条件已逐步具备。1月17日证监会召开2022年系统工作会议，表示“以全面实行股票发行注册制为主线，深入推进资本市场改革”。结合管理层表态，我们认为资本市场全面注册制有望结合此前科创板、创业板、北交所试点注册制经验，在今年稳步推进。

二、什么是注册制？

注册制是一种股票发行机制，是指证券发行申请人依法将与证券发行有关的一切信息和资料公开，做成法律文件送至主管机构审查，主管机构只负责审查发行申请人提供的信息和资料是否履行了信息披露义务的一种制度。

注册制与核准制的区别在于证券发行审核机构只对注册文件进行形式审查，不做实质判断。而核准制要求证券发行不仅要以真实状况的充分公开为条件，还必须符合证券管理机构制定的发行的实质条

件。

相比股票发行审核制度，股票发行注册制具有多个优点，它更加强调以信息披露为核心，在盈利指标等硬条件上有所放宽，发行条件更加精简优化、更具包容性。股票发行注册制在发行承销机制上更加市场化，能进一步激活资本市场的资源配置功能。

三、注册制改革历程

注册制改革是完善要素资源市场化配置的重大改革，也是发展直接融资特别是股权融资的关键举措，牵一发而动全身。

为了进一步增强我国资本市场的活力，2015年12月9日国务院召开常务会议，通过调整证券法有关规定，拟对上交所、深交所的股票发行实施注册制改革。

2018年，宣布设立科创板率先试点注册制，我国股票发行制度从过去的核准制向着注册制大步迈进。注册制将企业上市门槛降低，使得更多的企业上市融资。

2019年，科创板在上交所开市，注册制试点正式落地，不少于72家科创板公司完成发行，合计发行股数达43.98亿股，涉及募资规模超过840亿元，对比来看，A股2019年全年首发规模约为2608.10亿元，科创板的发行规模占比约为32.21%。

2019年，第十三届全国人民代表大会常务委员会第十五次会议对《证券法》进行第二次修订，为注册制改革进一步破除障碍。

2020年，中央全面深化改革委员会第十三次会议审议通过了《创业板改革并试点注册制总体实施方案》，方案从上市范围、交易制度、

跟投机制、投资者门槛和退市制度这几个方面对深交所创业板开启注册制试点。

“十四五”规划和 2035 年远景目标纲要提出，全面实行股票发行注册制。