

发行监管体制改革成果显著推动直接融资制度建设不断深化
PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/495/2021_2022__E5_8F_91_E8_A1_8C_E7_9B_91_E7_c33_495749.htm 中国证监会主席尚福林在第十届发审委成立大会上，系统地阐述了证券发行监管体制的改革路径和核心内容，深刻论述了发行监管体制的不断完善，对于直接融资制度建设，推动落实党中央国务院要求的大力发展直接融资的重要意义。尚福林指出，我国资本市场总体上还处在继续夯实发展基础的阶段。这要求我们保持清醒头脑，既要看到我们在各个具体阶段取得的成绩，坚定继续推进资本市场改革发展的信心，更要看到资本市场改革发展任务的艰巨性，切实增强使命感和责任感，持之以恒做好各项工作。发行监管工作要坚持市场化取向，既能对投资者合法权益提供保护，又能支持上市公司通过资本市场取得发展；既能把住准入关，又能兼顾市场效率；既能适应当前的需要，又能适时地进行变革，掌控好进入资本市场的第一道闸门。在总结发行监管体制的改革时，尚福林指出，发行监管体制是直接融资制度的最重要组成部分之一，近几年来发行监管体制的改革和发展对深化直接融资制度建设作出了重要贡献。总体看，我国资本市场的发行监管体制改革是由行政管制向市场化约束机制建设方向推进的。我国资本市场是在经济体制转轨条件下诞生和发展起来的，发行监管体制从指标管理、政府推荐、行政审批到实施核准制，是我国资本市场发展的巨大跨越。2003年以来，围绕核准制的落实和深化，中国证监会进行了一系列的制度性建设，同时排解难题，精心组织实施，初步形成符合中国资本市场发展水平

的证券发行核准制度。首先，推行证券发行上市保荐制度。作为证券发行上市市场化约束机制的重要步骤，保荐制度的实施确立了保荐机构及其保荐代表人在发行上市环节的角色和独特作用，明确了中介机构及其从业人员的责任。保荐机构及其保荐代表人须以尽责和诚信为出发点，推荐企业发行上市，从源头上保障拟上市公司的质量基础，增强市场的安全性。其次，改革发审委制度。发审委制度首先是专家审核制度。发审委员以专业能力参加工作，以职业生涯和社会责任意识显示诚信。发审委的工作增强了审核工作中执行“三公”原则的力度，增强了上市企业公开资料的公信力。发审委制度还发挥了对现行发行环节基础性机制安排的监督和把关作用。如发审委要审核保荐人等中介机构出具的材料和意见书，审核证监会职能部门出具的初审意见。这种制约作用对相关机构的违规行为和不尽职责有威慑，对发行监管质量和水平的提升有十分积极的意义。第三，改革发行定价机制。发行定价机制的市场化改革是发行体制改革中的重要环节，直接影响资本市场资源配置功能的发挥。过去新股定价方式采用的是设定发行市盈率上限的行政定价方式。这种方式发展到一定阶段必然不能适应市场的需要。实行市场化定价，需要诸多条件。需要发行人及其承销商有研判公司基本面、确定价格的能力，需要投资人有议价的能力等。根据市场发展已经建立的基础，证监会一方面适时推出询价制度，另一方面大力发展机构投资者、着力提高投行水平，努力使询价制度日趋完善和高效。目前首发推行询价制度，采取国际上通行的累积投标方式确定发行价格，新股定价更趋理性。发行监管体制的改革，体现了如下特征：一是发挥中介机构

的专业能力，强化市场主体的约束作用。无论是发审委制度，还是保荐制度，都是发行监管环节的专门制度；从保荐意见、审计意见、律师意见，到初审意见和发审委裁决，是发行监管环节的专业分工把关。通过这些安排，突出了发行监管过程中中介机构的专业把关作用。二是适时改革，坚持市场化取向，发挥市场配置资源的基础性作用。自愿保荐体现了市场对拟上市公司的筛选。询价制的实施既考虑了新兴市场的过度波动特征，也是逐步将定价权归位于市场主体的探索。三是牢牢把握独立性。发审委办法明确要求委员们要作出独立、客观、公正的判断，不代表其所在的机构，防范利益冲突及各种干扰。其它参与发行阶段的中介机构和个人，也都要依法合规地发表独立意见。独立性要求是发行监管机制有效运行的重要基础。四是总体布局，为推进核准制向注册制演进打基础。保荐制度、发审委制度、询价制度构成目前阶段发行监管的基础制度，这些关键制度的实施，将全面提升保荐能力、定价能力、审核能力和各类中介机构执业水平，为进一步提升发行监管工作水平奠定坚实的基础，从而为IPO和上市公司再融资的审核制度从核准制向注册制过度创造条件。今年是改革开放三十年，资本市场的改革开放是我国社会主义市场经济对内改革、对外开放的重要组成部分。从发行监管制度的改革可以看出，党中央、国务院提出的大力发展资本市场，提高直接融资比重，提高上市公司质量，促进资本市场稳定健康发展的要求，正在通过扎扎实实的改革努力，不断地得以实现。尚福林强调，未来要继续坚持市场化改革方向不动摇，进一步深化发行监管的改革创新：第一，进一步完善保荐制度。加强对保荐机构和保荐代表人的

管理，强化责任意识，加强保荐机构的内部控制，把保荐机构和保荐代表人的责任落到实处，进而达到对拟上市公司和已上市公司的市场化约束。第二，进一步完善询价制度。价格的市场化是市场主体行为市场化的决定性因素。要着重加强对询价对象行为的监管，使报价与申购直接挂钩，合理配置网上网下申购比例，抑制新股申购阶段的过度投机性，提高申购公平度。第三，促进优化资本市场结构和发行监管改革相互协调。继续推动境内优质大型企业和高成长性中小企业发行上市。大力发展公司债券。要进一步简化审核程序、提高审核效率，完善公司债券发行方式，完善债权人保护机制，大力发展债券基金等机构投资者。要协调监管，采取措施促进保险公司和商业银行自主投资公司债券，逐步实现银行间债券市场与交易所债券市场的互联互通。第四，顺应市场要求，增强服务意识，坚持审核理念，坚守审核质量标准，依法行政，不断提高审核效率。100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问 www.100test.com