

# 秉笔细描上市退市

中国资本市场建立三十年来,兼具新兴与转轨的特点,取得了举世瞩目的成就,实现了跨越式发展。《国际金融报》成立三十年,用一篇篇精彩的报道为中国资本市场发展与完善的过程作注脚。

资本市场监管制度的改革与创新,是一个动态持续的过程。发行监管方面更是重重挑战如火,淬炼出中国资本市场的“真金”。



2001年,PT水仙延成为我国第一家因连年亏损而依法退市的上市公司,打破了“只生不死”的股市记录。



“摇号族”作为中国股市特有的现象,成为2001年新股定价完全市场化的最大冲击对象。



截至2020年12月16日,分拆新规发布以来已有57家A股上市公司“官宣”将分拆下属子公司在境内上市。而此前市场A拆A的案例不超过5家。



2013年,长达十个月的财务审查暴露出当时发行过程中存在不少问题,共有上百家企业撤销IPO申请和中止审查。



科创板注册制改革提速,但行业仍需去除浮躁。2019年,首例保代违规被双罚,发行改革中还需进一步压实中介机构责任。

三十年来,我国股票发行审核先后经历了审批制、核准制以及注册制的试点和全面推广,发行经历了由有计划经济色彩向适应市场经济特点的转型。

1993年,全国统一管理的股票发行审核机制正式建立。这个阶段,逾200家企业参与发行,筹资400多亿元。1995年,股票发行由审批制下的“额度管理”改进为“指标管理”。

进入21世纪,发行审核的改革脚步加快,进一步消除弊端,回应市场呼唤。先是突破原有局限建立核准制下的“通道制”,又酝酿出台“保荐制”。2023年,中国资本市场开启全面注册制时代。

制度不断深化过程中也有阵痛。三十年来,A股市场经历了多次IPO暂停,期间浮出水面的新问题同样为改革提供了宝贵经验。财务审查、现场抽查等大发神威,震慑了部分试图“浑水摸鱼”的IPO公司,A股一度迎来“撤单潮”。《国际金融报》同读者一起,在IPO暂停的日子里静候新股改革方案。

发行价机制变化也在不断拨动市场心弦。翻阅老报纸,《国际金融报》呈现了发行价机制改革过程中那些“疯狂”故事。

上市公司治理方面,不论是现金分红到股份回购、并购重组与分拆上市,还是治理结构和市值管理,监管制度在摸索中逐渐走出了一条有中国特色的改革路。

分拆上市新规落地一周年,《国际金融报》统计了新规前后“A

拆A”案例数量的惊人变化,说明新规为中国资本市场注入了又一剂强心针。

如果说,注册制改革解决了资本市场“如何进”,退市制度解决的就是“怎么出”。没有完善的进出机制,就无法激活市场的活力与韧性。“退市难”在很长一段时间困扰着中国资本市场,而《国际金融报》见证了这一难题的每个节点。

1993年《公司法》和1998年的《证券法》授权证监会和交易所分别监管、办理退市相关事宜,退市制度由此初步形成。之后,证监会和交易所合力,出台\*ST制度和PT制度、区分主动退市与强制退市、确立重大违法类退市指标、建立上市公司退市后的股票转让制度和重新上市制度。当中国第一家强制退市企业产生时,《国际金融报》跟踪报道了PT水仙退市的全过程。

实施退市的裁量权归属也逐渐变化。2018年,证监会对《退市若干意见》做出修改,强化交易所对重大违法公司实施强制退市的决策主体责任。

2020年3月,新《证券法》正式实施,将退市规则制定权下放给交易所。更多细节化的退市规则、方案在新《证券法》的影响下修订,大大优化了退市标准、简化了退市程序,加强了退市监管。新《证券法》实施三周年之际,《国际金融报》创刊30年特别报道为读者盘点了一些新政以来的新气象。



2021年,时隔16年,汇绿生态终于得以重返A股市场。这是A股退市新规后首家重新上市的企业,《国际金融报》第一时间回顾其重新上市的过程。



2014年,新发布的员工持股计划试点指导意见丰富了股份来源形式,这一计划被称为“金手铐”。

国际金融报创刊三十周年

INTERNATIONAL FINANCIAL NEWS

