

“3.15 投资者保护”主题教育活动宣传资料

——理性认识市场，投资量力而行

一、活动背景

2月24日，中国证监会召开2022年投资者保护工作会议。会议认为，资本市场深化改革发展，为投保工作带来新的机遇。会议要求，2022年投保工作要围绕“稳增长、防风险、促改革”的目标，进一步健全投资者保护的制度机制、监管体系，以更加精准务实的举措，不断提升投资者权益保护的有效性，更好地服务资本市场高质量发展。为了配合证监会此次会议内容的工作开展，也为了进一步贯彻落实投资者保护工作会议精神的深入贯彻落实，青鸟消防结合当下全面实行股票发行注册制的背景，积极开展“315投资者保护”主题教育活动，从投资者保护角度，尝试引导投资者加强风险意识，识习风险投资相关知识，帮助投资者树立理性投资、价值投资、长期投资的理念。

二、活动展示内容

1、股票发行注册制的含义

自1990年至今，对于A股，我国前三十年左右的时间都是采用核准制。简单而言，核准制就是由证监会及下设机构和人员对上市公司的市值和是否适合挂牌上市进行评估和判断。而注册制则是与核准制相对应的一种审核制度。注册制强调市场，也就是股票发行交由市场来做判断。这主要是指发行人申请发行股票时，必须依法将公开的各种资料完全准确地向证券监管机构申报。证券监管机构则只对申报文件的全面性、准确性、真实性和及时性作形式审查，而不对发行人的资质进行实质性审核和价值判断，而将发行公司股票的良莠留给市场来决定。

2、股票发行注册制的特点

(1) 全面实行股票发行注册制可以增强资本市场覆盖面、包容性和吸引力。此前，我国部分优质科技企业受上市条件约束选择到境外上市，“肥水流外人田”的剧情经常上演。而注册制的引入将有助于改变这种状况。从科创板、创业板试点效果来看，在多元包容的发行上市条件下，“硬科技”企业、创新创业企业被

给予更多的上市机会，带来了更多源头活水。未盈利企业，存在红筹架构、差异化表决权企业得以登陆资本市场。注册制改革的稳步推进将增强资本市场的覆盖面、包容性和吸引力，更有效支持实体经济发展，并吸引更多优质企业在国内上市，推动上市公司整体质量稳步提升。另外，注册制下审核周期大幅缩短，以科创板、创业板为例，目前审核注册平均周期缩减到5个多月，这无疑有利于IPO常态化的建设，使之逐渐向成熟市场转变。

(2) 全面实行股票发行注册制将带动基础制度完善。注册制将核准制下发行条件中可以由投资者判断事项转化为更严格、更全面深入精准的信息披露要求，要求信息披露真实、准确、完整。做到这一点，既需要压实发行人和中介机构责任，培育合格投资者，也需要交易所和监管部门做好审核注册，把好入口关。因此可以看到，注册制改革不仅涉及发行上市制度改革，还将带动资本市场承销、交易、退市、投资者保护一系列基础制度的协同推进和完善，因为注册制改革效果也需要从其他基础制度的实施成效中体现。

3、全面实行股票注册发行制对给投资者带来的风险和提示

(1) 全面实行股票注册发行制下，市场有效化程度逐渐提高，“新股不败”神话可能会破灭。全面注册制改革下，新股定价只会越来越市场化。之前为了保发行，有一个不成文的“市盈率23倍限制”。2021年9月18日，证监会、上交所、深交所和证券业协会同步发布关于注册制板块承销规则修订及网下投资者管理的文件，新股定价进入市场化阶段。“新股不败”的神话破灭，今年来沪深A股上市首日破发新股增至11只，最新的一家医药公司上市就破发了20%，投资者中签等于“中毒”，一夜亏损6000块。因此在全面实行股票注册发行制的背景下，投资者应当增强识别能力，不可盲目相信“新股不败”的过往惯例，在投资前对产品和市场情况做好充分了解和调查之后，把控投资风险，理性谨慎投资。

(2) 全面实行股票注册发行制下，“二级市场”的专业投资者会越来越多。国内市场是以“散户为主，机构为辅”的投资者结构，大家总认为，全面注册制下，以后一定是“机构为主，散户为辅”，如果从定价权来看，自然是在机构手上，但散户数量占比较高的情况，相信短时间内还是很难改变的。然而在全面实行股票注册制以后，将投资者定义为“专业投资者”和“非专业投资者”更为合适。“专业投资者”是经受过专业训练，或者具备极强的商业思维，甚至是企业

经营管理经验和能力，具备识别上市公司长期投资价值的投资者，并且在经过长期的训练和知识结构的完善之后，个人投资者也一样可以成为“专业投资者”。随着 A 股全面注册制的执行和股票市场走向成熟市场，投资者会更加关注上市公司基本面信息，上市公司的股价和估值的定价效率也会越来越高，这种情况在时间周期拉长到“年 K 线”指标以后即会更加明显。而“非专业投资者”则会选择通过公募、私募等“专业”的机构投资者来完成投资。也就是说，在全面注册制时代，整个资本市场投资的“隐形门槛”和专业化程度会越来越高。

(3) 除此之外，在全面实行股票注册发行制的背景下，投资者保护相关工作也会逐渐完善和加强，因为投资者保护是注册制改革的基础。去年 9 月，中国证监会曾表示，将把保护投资者利益作为资本市场监管工作的出发点和落脚点，积极推进代表人诉讼常态化，不断完善适当性管理、公开征集股东权利、纠纷在线诉调对接等各项投资者保护制度，切实增强投资者的获得感和安全感，为全面推行注册制改革创造良好的环境和条件，努力打造规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场。最高院也曾出台相关文件，旨在配合证监会一同做好投资者保护和行业监管的司法相关工作。在这样的情况下，投资者应当把握住机会，遇到问题及时向有关部门进行反映，积极行使自己的权利，维护个人合法利益。