

易會滿：多項變革影響深遠 內地資本市場重要里程碑

主板註冊制 A 股上市 首批 10 新股集體暴漲

滬深交易所主板註冊制首批企業 10 日上市，標誌着 A 股全面邁向註冊制，10 隻新股均受到熱烈追捧全線收紅，首日升幅由 48% 至 222% 不等。中國證監會主席易會滿在新股上市儀式上表示，股票發行註冊制改革全面落地，是中國資本市場改革發展進程中的重要里程碑。並指出，註冊制改革是一場觸及監管底層邏輯的變革、刀刀向內的變革、牽動資本市場全局的變革，帶來的變化是全方位的、根本性的。

◆香港文匯報記者 章蘿蘭 上海報道

◆易會滿表示，註冊制改革是一場觸及監管底層邏輯的變革、刀刀向內的變革、牽動資本市場全局的變革，影響深遠。



中證監網站截圖

主 板註冊制首批企業上市儀式 10 日在北京、上海、深圳三地連線舉行。易會滿指出，證監會同有關方面以設立科创板並試點註冊制為突破口，推進一攬子改革，從增量市場到存量市場逐步推開，成功地走出了一條漸進式改革的路子。他說，註冊制改革的本質是把選擇權交給市場，強化市場約束和法治約束，提高投融資的便利性。與核准制相比，不僅涉及審核主體的變化，更重要的是理念、把關方式、透明度、監管執法的深刻變化。「資本市場對實體經濟特別是科技創新的服務功能大幅提升，市場結構和市場生態發生深刻變化，市場活力和市場韌性明顯增強，給市場參與各方帶來了實實在在的獲得感。……實踐表明，註冊制改革是一場觸及監管底層邏輯的變革、刀刀向內的變革，牽動資本市場全局的變革，影響深遠。」

選擇權交給市場 便利投融資

共有 10 家企業欲得主板註冊制頭啖湯，其中 6 家屬製造業，2 家為批發零售業，1 家建築業，1 家能源企業，發行市盈率介於 20.21 倍至 90.63 倍，募資額區間為 7.56 億至 72 億元（人民幣，下同），總募資 212.11 億元。10 日早盤，10 隻新股悉數高開，中電港大幅高開 161%，柏誠股份、南礦集團高開幅度也逾 70%。新股軍團高開後小有回落，維持高位震盪，至收市，拔得頭籌的中電港暴漲 222%，登康口腔隨後飆升 174%，升幅居末的陝西能源亦漲 48%。

助力產業升級和經濟轉型

2 月 17 日，中國證監會與滬深交易所發布實施了全面註冊制改革制度規則。此後各項準備推進神速，首批 10 家企業 IPO 申請均在 2 月 20 日獲得受理，3 月 16 日註冊生效，到 10 日正式掛牌，為時僅 50 天。中泰證券首席經濟學家李迅雷分析，全面實行註冊制將有助於股權融資份額快速提升，資本市場將更充分地發揮資源配置功能，更多資源將向技術創新型企業集中，進而助

力產業升級和經濟轉型。A 股實行全面註冊制，滬深主板交易規則亦做出相應調整，投資者需積極適應交易機制變化。此前，主板新股上市首日連續競價階段的有效申報價格，應為不低於發行價格的 64%，且不高於發行價格的 144%，新規之下，主板新股上市首日 5 個交易日內不設漲跌幅限制；但第 6 個交易日起，主板新股仍然實行 10% 的漲跌幅限制，而科创板、創業板則實行 20% 的漲跌幅限制。

新股上市首日 5 日不限漲跌幅

此外，主板新股上市首日 5 個交易日不設漲跌幅限制期間，設置 30%、60% 兩檔停牌指標，每檔停牌 10 分鐘。投資者需留意的是，新股在上漲和下跌方向，均有 30%、60% 的臨時停牌，單日最多可能停牌 4 次。臨時停牌期間，投資者可以繼續申報，有效申報價格範圍為最近成交價的上下 10%，超出範圍的申報將被拒單，也可以撤銷當日尚未成交的申報。

主板新股上市首日即可納入融資融券標的。另在新股申購方面，核准制下，滬市主板新股申購單位為 1,000 股；註冊制後，滬市主板新股申購單位將調整為 500 股，與科创板、深市、創業板網上投資者打新申購單位相同。

A 股微跌 ChatGPT 概念股挫

股票發行註冊制改革全面落地，A 股 10 日整體市場走勢較為平穩。但因近期大熱的人工智能賽道降溫，滬深三大指數小幅低收。截至收市，滬綜指報 3,315 點，跌 12 點或 0.37%；深成指報 11,871 點，跌 95 點或 0.8%；創業板指報 2,443 點，跌 3 點或 0.14%。兩市共成交 12,255 億元，較前一交易日成交量約一成半。中國支付清算協會倡議支付行業從業人員謹慎使用 ChatGPT 等工具，ChatGPT 概念股跌 6%，國資雲、數字水印、算力概念、數據安全、網絡安全等均挫 5%。貴州茅台開盤後突直線插水，10 分鐘跌近 3%，收市跌 1%。



註冊制相比核准制的四個重要變化

- 一是理念的變化**
堅持以信息披露為核心，監管部門不對企業的投資價值作判斷。
 - 二是把關方式的變化**
主要通過問詢把信息披露質量關，壓實發行人信息披露第一責任、中介機構「看門人」責任。
 - 三是透明度的變化**
開門搞審核，審核註冊的標準、程序、問詢內容、過程、結果全部公開，監督制衡更加嚴格，讓公權力在陽光下運行。
 - 四是監管執法的變化**
對欺詐發行、財務造假等各類違法違規行為「零容忍」，露頭就打，實行行政、民事、刑事立體處罰，形成強有力的震懾。
- 註：據中國證監會主席易會滿致辭整理

▲▶ 內地主板首批註冊制企業 10 日掛牌，標誌着 A 股全面實行新股發行註冊制。圖為新上市企業在深交所敲鐘（上圖）及在深交所敲鐘（右圖）。中證監網站截圖



主板註冊制 10 隻新股首日表現

股份	漲幅
中電港	▲222%
登康口腔	▲174%
柏誠股份	▲111%
南礦集團	▲83%
常青科技	▲72%
中信金屬	▲71%
海森藥業	▲68%
中重科技	▲60%
江鹽集團	▲57%
陝西能源	▲48%

整理：記者 章蘿蘭

全面註冊制下主板交易制度優化調整

- ◆ 主板註冊制新股上市首日 5 日不設漲跌幅限制，第 6 個交易日起漲跌幅限制仍為 10%，保持不變
- ◆ 主板註冊制新股上市首日 5 個交易日不設漲跌幅限制期間，設置 30%、60% 兩檔停牌指標，每檔停牌 10 分鐘
- ◆ 主板註冊制新股採用了 2% 價格籠子機制且進行了優化，即增設「10 個價格最小變動單位」的安排
- ◆ 全面註冊制之下主板新股上市首日即可納入融資融券標的

「打新」不再穩賺 「老散」風險意識增

特稿

註冊制全面落地後，主板新股「23 倍發行市盈率」的隱形紅線成為歷史，意即新股發行價或將提高，之後上行空間可能收窄。考慮到近年來科创板、創業板新股頻頻破發，未來主板打新或難以穩賺不賠。眼下，久經沙場的 A 股「小散」，投資理念也越來越成熟，對相關風險早已瞭然於心。

Wind 數據顯示，2022 年以來截至 3 月 29 日，A 股 494 隻新上市股票中，有 129 隻上市首日跌破發行價。惟主板新股破發此前非常罕見。上月，海通發展上市首日破發，收跌 11.81%，這也是繼 2012 年 10 月 11 日海欣食品破發後，10 年來主板首隻破發的新股。但往後若主板新股發行不再有 23 倍發行市盈率的限

制，「新股不敗」的神話或也難以為繼。從數據上看，註冊制下新股對打新熱情依舊，10 家公司的網上發行有效申購戶數均超千萬戶。回撥機制啟動後，10 家公司中籤率在 0.02295% 至 0.18567% 之間，平均中籤率為 0.0709%。

申購前先研究 不盲目行事

幸運中籤的小陳對香港文匯報坦言，之前也吃過數次新股的虧，此番仍出手申購，主要是考慮到「首批」光環。在他看來，所中新股首日升幅已經很猛，計劃翌日就待價而沽。他說，現在已經能較為冷靜地看待「打新」，肯定不會任何新股都去申購，事先都會研究一下相關公司所處行業及盈利狀況。在股海沉浮近二十年的徐先生今次並未申購主

板新股，他表示，已經有段時間沒有參與「打新」，「既然新股也不一定穩賺，倒不如好好研究手頭幾隻熟悉的股票，炒新不如炒熟。」

專家籲小心發行價過高新股

前海開源基金首席經濟學家楊德龍分析，全面註冊制之下，價值投資將進一步得到強化，投資者會更加偏好於業績優良、競爭力比較強的優質龍頭企業。23 倍市盈率的定價上限被取消，可能會使發行價一步到位，也令上市之後破發的可能性增加。他建議，投資者要根據自己的研究決定是否「打新」，如果發行價過高，「打新」一定要謹慎。他也估計，「打新套利」的現象會基本消除，一些長期在「打新」市場套利的資金將無用武之地。

◆ 記者 章蘿蘭

港股欠動力 料維持「炒股不炒市」

香港文匯報訊（記者 周紹基）港股 11 日在復活節假後復市，由於 10 日亞股普遍向上，A 股亦只是略收，滬指僅跌 0.4%，故料港股復市可保持平穩。但市場人士指出，外圍形勢不太平靜，料港股復市後仍缺乏動力，19,800 點可作為最新的短期支持位，守穩了可保持整體平穩態勢，守不住的話恒指將重拾弱勢。

美國最近公布的新增非農工作崗位為 23.6 萬個，接近原預期的 24 萬個，而失業率進一步降至 3.5%，略低於預期的 3.6%。數據顯示美國勞動力繼續緊張，為聯儲局提供了繼續加息的理想環境。聯儲局觀察工具顯示，美國再加息 25 個基點的幾率接

近 66%。不過，第一上海首席策略師葉尚志則認為美國當前的經濟情況難以支撐美聯儲繼續加息，他說，最新出爐的新申領失業救濟人數為 22.8 萬人，高於市場預期，而上周三公布的新增職位及採購經理指數亦遠差過預期，令投資者推算當地在第二及第三季，經濟便會進入衰退期。他又說，美國債息率倒掛已持續了 8 個月，顯示一些潛在問題仍待解決，市場對於美國經濟衰退的憂慮也隨當地有銀行破產而有所加劇。

美多項數據差 衰退憂慮加劇

葉尚志認為，雖然市場估計美國的加息

周期已屆尾聲，美國 10 年期國債息率已初步回落至去年 9 月中以來的最低，但相信更多是受市場避險行動所致，反映市場不信任美國經濟前景，他呼籲投資者宜保持警惕性。港股方面，技術上首個主要阻力位仍於 21,005 點，在未能升穿這水平前，由 1 月 27 日階段性高位 22,700 點開始的「一浪低於一浪」走勢，估計仍會延續，並將是日前及第二季港股的運行區間。至於 19,800 點則可視作目前的短期支持位。若此水平守穩，可保持大市偏穩的格局，守不住的話，便要留意大市有重拾弱勢的機會。

在現時「炒股不炒市」的格局下，他相信科技股仍會領先大市，包括具分拆憧憬的阿

里巴巴，有 AI 概念的百度、商湯，以及傳出將拿到先進光刻機的中芯，相信都會繼續獲資金線支持。但他提醒，中芯股價線線已呈技術超買，其 9 日 RSI 指標已升穿 85 水平。

美加息期將完結 看好科技股

亨達財富管理董事總經理姚浩然則展望，第二季在美國加息快將完結下，恒指走勢可望反覆向好。他認為，美國出現一連串區域銀行爆發後，相信各大銀行會增加現金比例，抽緊當地流動性，經濟活動將減少，此現象有助當地經濟及通脹快速冷卻，有利聯儲局更快地完結今個加息周期。

至於第二、三季，美國很大機會出現衰退，但姚浩然認為，今次應只屬輕微衰退，而非大衰退，主要因美國失業率偏低，當地消費意慾仍強。他又指出，過往

在美國經濟確認衰退後，通常美股在 1 個月內便可見底回升，估計再加兩次息，當地的加息周期便可完結。他提議，投資者現階段可考慮先行吸納一些受惠息口見頂的股份，如大型科技股及增長概念股，待美國經濟確定衰退後，再考慮收集一些受惠未來減息及復甦的股份，當中他較看好中移動。

恒指估值低 本季料反覆向上

英皇證券研究部總監陳錦興就相信，恒指第二季波幅將介乎 19,000 至 21,500 點，投資焦點將由歐美銀行危機轉向內地及本港的經濟復甦表現上。若 3 月、4 月內房合約銷售見明顯改善，市場或將有更強的上升動力。總的來說，次季恒指走勢審慎樂觀，反覆向上的機會稍大。因為恒指估值水平偏低具抗跌力，加上企業盈利回復增長，對股市極為有利。