

# 注册制大背景下的投资挑战与对策分析

何佳坤

信阳师范学院

DOI:10.12238/ej.v5i6.1069

**[摘要]** 在注册制大背景下,分析当前改革大背景下全新的投资挑战和应对策略对于投资者来说具有重要意义。目前,全面推进注册制改革已经成为我国证券市场的整体发展趋势,但就目前的观察而言,整体推进注册制全面普及仍存在着种种内部环境因素的制约。注册制大背景下的市场环境将更加复杂,而当下我国只有少数投资者对于注册制改革之后的投资策略具有一定的了解与认识,在这种复杂环境下,投资者应如何应对全新的投资挑战并做出正确的投资决策,本文将对此进行分析与探究。

**[关键词]** 注册制; 投资者; 挑战; 对策

**中图分类号:** F830.59 **文献标识码:** A

## Analysis of Investment Challenges and Countermeasures in the Context of the Registration System

Jiakun He

Xinyang Normal University

**[Abstract]** Under the background of registration system, it is of great significance for investors to analyze the new investment challenges and coping strategies under the background of current reform. At present, comprehensively promoting the reform of the registration system has become the overall development trend of China's securities market. However, as far as the current observation is concerned, there are still various internal environmental factors that restrict the overall promotion of the registration system. The market environment under the background of the registration system will be more complex. At present, only a few investors in China have a certain understanding of the investment strategy after the registration system reform. In this complex environment, how investors should respond to new investment challenges and make correct investment decisions will be analyzed and explored in this paper.

**[Key words]** registration system; investor; challenge; countermeasure

### 引言

在注册制改革大背景下,我国证券交易市场的上市机制做出了重大调整,其目的主要在于增强我国企业的创新发展与良性竞争能力,此次注册制改革,是完善当前资本市场基础秩序、保护投资者合法权益和激发市场活力的重要制度安排<sup>[1]</sup>。注册制改革完成后,更加宽松的上市环境与较大的市场波动给我国市场投资者提出了更高的要求,投资者将在急剧波动的背景下面临着更大的挑战,并且注册制改革开展的时代背景与环境较为复杂,很多市场参与者对于我国当前开展注册制所面临的制约因素风险缺乏了解。因此,以投资者视角为探究出发点,综合改革背景,科学分析在注册制改革大背景下的市场投资风险,并给出相应对策建议对于我国投资者来说具有重要意义。

### 1 注册制改革开展的背景及原因

注册制的开展是我国市场改革重要的调整方向,对于我国

证券业市场运转效率起到了显著的提升效果。因此,了解注册制改革的背景及其内容对于投资者的投资和决策具有重要意义和参考。

#### 1.1 注册制改革开展的背景

注册制起源于美国,注册制是美国证券法规定的规制证券与首次公开发行的核心制度,据今已有将近一百年的历史,其法律宗旨核心是重点保护投资人的利益<sup>[2]</sup>。我国对于证券市场的立法时间开始较晚,此次注册制改革的开展,是推动我国证券市场与国际金融体系接轨的重要一步;注册制改革在募股发行、公司上市、完善信息披露、整合资源体系等方面进行了各方位的充分调整,本次注册制改革是在国内外经济增速普遍面临下行压力的背景下,政府为了能够解决我国企业“融资难”的被动发展处境,充分调动与提高我国市场经济的活力与积极性,从而更好的扶持推动创新型企业的发展,同时增强我国证券市场的

活力和综合竞争力。

### 1.2 推进注册制改革的原因

我国过去在公司上市审批方式上主要采取的是“核准制”，“核准制”的主要特点为上市周期时间长、手续审查过程严格，需要在审查上市材料之后再次对公司本身进行全面资格审查<sup>[3]</sup>。“核准制”在执行过程中大量耗费了拥有上市意愿企业的时间与行政费用成本，在市场层面上既不利于激发证券市场主体活力，更不利于企业自身整体规模的扩大与继续发展。与“核准制”不同的是，注册制将采取快速审批的审查形式，此制度将大大提高我国企业上市的速度与效率——上市公司只需要提交上市材料，监管机构只对注册文件进行形式审查，而不再对于公司做出实质性的判断<sup>[4]</sup>。此次注册制改革之后，我国股票市场信息披露将更加及时透明，投资者权益也将得到更好保障，违法行为被有效遏制，上市公司数量将得到有效扩充，更容易的吸引海外投资者对于中国市场的投资兴趣，从而促进我国证券交易市场整体的成熟与发展。

## 2 注册制改革的制约因素

我国于2019年新修订的《证券法》正式确立了我国将要推进证券发行注册制的市场改革，相较于过去的市场“核准制”，“注册制”制度与其最大的差异不仅在于审核理念的不同，更在于信息披露整体有效架构的规范机制<sup>[5]</sup>。

### 2.1 市场波动幅度较大，交易风险提高

就现行条件下就总体推进注册制改革而言，仍然存在很多困难。在注册制本身的市场交易规则上，新改革将首次全面放开市场的涨跌幅度限制，交易环境的风险与效率随之一并提高，投资者在不同的结构层面中将会面对更多复杂的严峻挑战。现有阶段，我国证券市场中注册股民数量较多，股民的知识水平能力与认知结构层次断层较大，在改革后的实际过程中股民是否能够完全适应全新的市场环境，目前来说还有待观察。

### 2.2 审批方式宽松，市场风险提高

在公司上市审批层面，推行注册制改革后，整体将采取更加宽松的审批方式，这使得一些过去“上市难”的企业能够更多的被投资者发掘并得到有效的资本介入，进而推动我国更多企业在整体规模上的发展。但是，相对宽松的上市审批方式也将进一步对提高上市公司退市的风险概率；在注册制下，上市企业的审批效率得到提高，监管部门对于上市审批采取“宽进宽出”的方式，这就使得更多企业在破产之后面临直接退市的风险后果；目前，防范与化解系统性金融风险是我国金融市场的重要议题，可在许多投资行为中，受到市场经济逐利心态的影响，投资者往往并不能很好的认识到市场环境中的风险，进而也无法合理的控制自身的风险边际，这将给未来的市场环境带来更多不可控因素，可能会在造成大规模的市场恐慌同时导致更多投资者权益的受损，使我国证券股票市场的稳定性受到影响。

### 2.3 现行配套法律尚不完善

我国证券法规起步较晚，法律法规相较于欧美等发达国家仍存在较大缺点和漏洞。当前，我国立法重叠性问题较高，法律

文件过于繁琐且缺乏有效的针对性监管，有关监管机构对于证券市场存在越位、失位与缺位等现象，大量法规带有明显行政指令色彩，制度过于僵化无法与现行市场灵活度相适应。在深层次，注册制改革后，我国虽在行法规的基础上在法制化层面内全面推进我国监管法规与注册制改革相契合，但新证券法的实施和推进仍然需要一个循序渐进的推动过程，需要较长时间的修改与完善<sup>[5]</sup>，现行配套法律法规能够与注册制改革大背景相契合，无疑是推进注册制改革成功的重要前提与保证，注册制改革对于我国的监管机构和相关主体部门提出了更高的要求。

## 3 注册制大背景下投资者面临的挑战

在注册制大背景下，股市投资风险相应增大，不良资产出现可能性大大提高，分析投资者面临的风险与挑战具有重要意义。

### 3.1 面临鉴别复杂信息的挑战

在我国股票由核准制转变为注册制的同时，对于股票上市公司的审核严格程度也会相应的降低，这就意味着，投资者将要面临在复杂信息条件环境下，对于股票筛选鉴别的风险与挑战。很多上市公司出于稳定价格、保护商业机密、维持竞争优势等原因，发行人倾向于仅提供历史信息或选择性披露、少披露<sup>[6]</sup>，但投资者需要高质量和更多的信息，这些信息对于普通投资者来说是进行价值判断的重要因素；无可否认的是，即便在注册制改革完成之后，市场存在透明的信息披露与有力的制度监管，但不可避免地还是会出现一些严重的证券欺诈违法行为，市场在的不断发展，风险也在随之发生，过去传统的投资的时代已经过去，在注册制大背景下，投资者需要花费更多时间来研究与应对在这种制度模式下的环境风险。

### 3.2 公司退市机率提高的风险

注册制宽松的市场退出制度，是对过去退市过程审批慢、退市难等现象做出的一种改变和创新，监管机构以连续亏损财务报表为退市指标，并以持续低于规定标准退市指标为退出依据<sup>[7]</sup>。随着注册制的推出，股票一旦退市，便将直接自行退出市场，不再通过停牌或重组资产等手段再度恢复上市，这使得股票交易的整体风险提高，随着注册制改革的不断推进，上市公司不会被轻易退市的格局将被从根本上被改变，上市公司的退市现象将在注册制大背景下成为新常态，越来越多的上市公司将会在改革的洪流下淡出投资者的视野；上市公司退市几率的提高对于投资者来说无疑是一场艰难的挑战，股票本身是对于公司所有权的直接体现，退市便意味着投资者手中的股票变为废纸，投资者将承受较大损失。

### 3.3 市场投机心理增强

我国股票市场中有较强的投机氛围，随着注册制的推行，上市的审批更加宽松，很多不同类型的企业获得上市机会，在股市中可供投资者选择的中小型概念股公司增多，在市场交易过程中，经常会出现投机欲望大于对于公司价值本身的投资的现象，在注册制改革后，这种投机心态在市场中将更加明显，很多投资者出于投机心理偏好，更加倾向于关注热点话题和较短时间内拥有较大涨幅水平的公司，而很少考虑通过合理的投资策略对

于公司价值本身进行投资,这种抱着投机的心态的非理性投机,最终往往都会面临亏损。目前全球仍处于新冠肺炎后疫情时代,世界经济受此影响较大,全球原材料价格大幅上涨,国际贸易市场持续低迷,世界金融市场处于极为脆弱的阶段,投机心态的增强将使市场未来走向更加复杂,整体投资信心持续低迷。

#### 4 注册制大背景下的投资对策

在注册制大背景下,上市公司数量预计将呈现井喷式增长,在纷繁复杂的市场环境中,投资者同投资的本质开始发生偏离。作为一名普通投资者来说,我们应该如何正确应对注册制大背景下的全新投资环境,并对于复杂市场做出理性正确的抉择。

##### 4.1 坚定价值投资的决心

在注册制大背景下,市场波动大于预期,过于追求短期内的收益势必会大幅增加投资的风险。因此,在这种多变复杂的环境中,投资者必须坚定价值投资的决心。从长远角度来看,对于我国股票市场在中长期的展望中,我国市场环境将长期处于稳中有进、不断向好发展状态,在底层逻辑下,我们应该积极选择公司基本面数据优秀,并且能够保持持续盈利的优质型企业;相比于关注度较多的热点行业,我们更应该在消费、银行、制造业等传统行业中进行选择,在复杂多变的市场环境中,这些行业仍然能够在一定周期内实现自我价值的回归。坚定价值投资需要遵循三个重要的原则:一是坚持不使用杠杆,坚持使用闲置资金进行合理投资,二是选择正确行业,寻找龙头企业,综合分析判断,在合理的价格区间内买入,三是长期坚持持有优质公司,绝不轻易卖出。正确的价值投资一定是以财富的保值增值为核心目标,在坚持自身的投资逻辑的同时关注企业本身的发展,坚定的拥抱价值本身。

##### 4.2 独立思考,不受市场情绪的影响

市场情绪是投资中最容易影响投资者做出决策的相关因素,投资者对于信息的认知水平,是市场波动形成的重要原因。在注册制大背景之下,股市波动情绪较大,投资者必须具备独立思考与自我理性分析的能力,对于绝大多数投资者而言,首先应该学会的就是分辨市场中散布的虚假信息,如果不对市场中的信息进行分辨,那便极有可能受到虚假信息的影响,从而做出错误的决策。对于绝大多数投资者来说,情绪总是容易被市场调动与滥用,在市场分析中,个人的情绪无法做到精确量化,在实际金融交易中,极容易受到受主观思路对于投资决策的影响,所以,我们必须坚定独立思考的决心,时刻保持理性的思考,不追涨,也

不杀跌。

##### 4.3 保持乐观良好的投资心态

没有什么比心态更影响投资,在注册制大背景下想要获取稳定长期的回报,应当尽可能避免负面的情绪心态,积极保持良好乐观的生活与投资态度。不管股市如何变动,投资者都应保持良好的心态来正确面对,很多投资者在遭遇挫折时选择逃避与放弃,不能正确的面对短期内的亏损,在很多时候,衡量一个投资者是否成熟的真正标准——便是投资者是否能在挫折中依然保持乐观良好的投资心态,投资者只有合理正确的面对亏损,在困境中积极等待股票价值的回归,才能在复杂的环境中实现赢利。

#### 5 结束语

在当前全面推进注册制改革的大背景下,受到市场内外各方面因素的普遍制约与影响,改革之后的投资环境将更加严峻,投资整体风险提高,这对于投资者提出了更高的能力要求,在投资者具备正确的投资理念的同时,也需要更加具备理性与独立思考的能力,成功应对注册制背景下的各种危机与挑战。

#### [参考文献]

- [1]张蓓.创业板注册制解读与思考[J].财会通讯,2021,(02):19-23+100.
- [2]李燕,杨滢.美国法上的IPO“注册制”:起源、构造与论争——兼论我国注册制改革的移植与创生[J].比较法研究,2014,(06):31-42.
- [3]李文莉.证券发行注册制改革:法理基础与实现路径[J].法商研究,2014,31(05):115-123.
- [4]徐瑜璐.论注册制下的证券市场治理权能转向[J].河北法学,2020,38(12):163-175.
- [5]孟铂林.我国上市公司信息披露制度失灵问题及解决路径研究[D].中国政法大学,2020.
- [6]郭建军.注册制下上市公司信息披露制度的价值取向与实现[J].河北法学,2015,33(9):182-190
- [7]王玉梅,姚晓蓉,马宇杰.我国科创板试点注册制IPO审计风险研究[J].财务与会计,2020,(01):43-46+50.

#### 作者简介:

何佳坤(2002--),男,汉族,河北省唐山人,本科在读,研究方向:国际经济贸易。