



# 皮海洲：全面注册制改革能否引发股市的牛市行情



文/意见领袖专栏作家 皮海洲

全面注册制改革的开启能否引发股市的牛市行情呢？个人以为这种可能性很小。一些人之所以认为全面注册制改革会开启一轮牛市行情，显然是把全面注册制改革当成了股市的重大利好来看待的。



从2月1日起，全面注册制改革在A股市场正式启动。而对于全面注册制改革的开启，不少投资者关心的一个话题是，全面注册制改革开启能不能引发股市的牛市行情。

之所以有此话题。主要是基于两方面的原因。一方面是投资者对于牛市行情充满了期盼。毕竟经过了2015年上半年的疯牛行情之后，股市经过了近8年的调整，这个调整周期确实是够长的了。尤其是这近8年入市

的投资者，更是不曾经历过牛市行情。虽然这 8 年来，不少舆论一年年地忽悠牛市行情，但股市的牛市行情终究没有到来。而全面注册制改革是股市的一个重大事件，所以投资者盼望着这个重大事件能够对股市行情的发展形成推动力，从而引发牛市行情的到来。

另一方面是最近几年市场上一直都有这样一个观点，将注册制与牛市行情紧密地联系在一起，认为注册制是牛市行情的起点，认为全面注册制会催生一轮大牛市行情。直到 2 月 1 日晚，全面注册制改革的正式启动，仍然还有市场人士在宣扬这种“全面注册制催生大牛市行情”的观点。受这种观点的影响，所以，不少投资者都对这个话题深表关注。毕竟牛市行情直接关系到广大投资者的切身利益。

那么，全面注册制改革的开启能否引发股市的牛市行情呢？个人以为这种可能性很小。一些人之所以认为全面注册制改革会开启一轮牛市行情，显然是把全面注册制改革当成了股市的重大利好来看待的。但由于利益关系的不同，全面注册制改革是利好还是利空是有不同答案的。

从监管及融资方的角度来说，全面注册制改革确实是重大利好。全面注册制改革的全称是“全面实行股票发行注册制改革”，顾名思义，这是一项关于股票发行制度的改革，这项改革的核心其实就是市场化，即新股发行市场化，新股发行节奏、数量、价格等都由市场来决定。而 A 股市场本身又是一个不成熟的市场，因此，这种市场化发股的结果就是新股的“三高”发行，以及新股的大量发行。这实际上，也正是一些人大力推动全面



注册制改革的目的与动机所在。

而新股的大量发行，“三高”发行，从表面上看是支持了实体经济的发展，是股市融资功能的充分体现，这也是监管者的重大政绩所在。因此监管者会将全面注册制改革视为是重大利好来对待。而作为发行人来说，因为新股的高价发行与上市，更是成了直接的受益者。特别是那些持有发行人股票的原始股东，更是因为新股的高价发行与上市而一夜暴富。因此，全面注册制改革对于他们来说当然是重大利好。

还有券商、会计师事务所、律师事务所等中介机构，在新股发行的问题上，他们的利益与发行人的利益是保持一致的。股市发行新股越多，发行价格越高，这些中介机构的利益也就越多。所以，在他们的眼中，全面注册制改革当然也是重大利好。

但对于广大的投资者来说，全面注册制改革并非是重大利好。毕竟全面注册制改革充分发挥的是股市的融资功能，将更多的企业推向股市融资上市，而且还是让这些企业以更高的价格融资，甚至还将亏损企业也推向市场来高价融资，这不仅加剧了股市资金的流失，同时还加大了新股的投

**预览已结束，完整报告链接和二维码如下：**

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_51946](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_51946)

