

全面注册制的实施 对资产评估行业发展的影响研究

北京资产评估协会行业发展战略委员会

2023 年 10 月

执笔人：胡劲为

校对人：袁柳青

摘 要

自 2019 年 7 月 22 日首批科创板公司上市交易，承担起资本市场注册制改革试点，至 2023 年 2 月 17 日《首次公开发行股票注册管理办法》公布施行，全面注册制启动，我国资本市场股票发行制度完成了由核准制向全面注册制的过渡。全面注册制下，审核权从证监会下放到交易所，决定权由交易所交给市场。证监会对上市企业的把关方式从过往的实质审查转向形式审查，贯彻以信息披露为核心的监管理念。资产评估报告等信息成为资本市场参与各方最重要、最核心的关注点。资产评估行业发展步入重要战略机遇期。与此同时，随之而来的挑战也尤为艰巨。评估机构执业风险不断加大、评估从业人员专业胜任能力亟需提高，影响行业持续高质量发展的诸多问题与挑战日益凸显。

在全面注册制改革的过程中，机遇挑战并存，发展前景广阔。本文分析全面注册制的实施对资产评估行业业务发展的影响，探讨资产评估行业如何积极应对机遇与挑战，从资产评估机构、行业协会和相关部门三个层面提出应对建议。以期为资产评估行业利用好全面注册制改革的战略机遇期，有效化解风险，稳中求进应对挑战，助力行业高质量发展提供一定的借鉴与参考。

关键词:全面注册制 资产评估 影响 建议

目 录

一、全面注册制改革的背景	1
（一）改革历程	1
（二）改革要点	1
（三）改革意义	2
二、全面注册制的实施对资产评估行业业务发展的影响	2
（一）短中期影响不太明显	2
1. 对资本市场 IPO 业务的影响	2
2. 对资本市场并购重组业务的影响	8
3. 对资本市场资产评估业务的影响	10
（二）中长期影响意义深远	10
1. 资产评估服务的结构将不断优化	10
2. 借壳上市评估业务将大幅度减少	11
3. 面临“退市”和中小市值的上市公司被并购的评估业务增多	11
4. 市场化并购重组业务将减少，产业并购业务将不断增多	12
5. “预计市值”等潜在业务的开发	12
6. 强监管加快行业优胜劣汰、强者恒强	13
三、全面注册制的实施对资产评估行业持续发展的挑战	13
（一）执业风险不断加大	13
（二）专业胜任能力亟需提高	15
四、相关建议	15
（一）资产评估机构层面	15

1. 提高政治站位，积极拥抱改革	15
2. 提高风险意识，强化风险防控	16
3. 提高人员素养，加强人员管理	17
4. 开展前瞻研究，推进技术创新	17
5. 与时俱进，建立风险预警机制	18
(二) 对行业协会的建议	18
1. 不断加强行业自律监管	18
2. 建立健全机构一体化管理机制	18
3. 完善职业责任保险制度	19
4. 加快推进行业信息化建设	19
(三) 对相关部门的建议	20
1. 严把入口，合理控制证券备案评估机构总量	20
2. 科学监管，统一标准，优化机制	21
3. 厘清责任边界，合理界定各方法律责任	21
4. 监管过程中支持业务创新，倡导新技术发展	22
5. 建立常态化沟通机制，共同构建中国特色估值体系	22

全面注册制的实施对资产评估行业发展的影响研究

一、全面注册制改革的背景

（一）改革历程

我国证券市场新股发行制度历经审批制、核准制、注册制三个阶段：

审批制（1990-1998 年）：由地方政府根据发行额度或指标推荐发行上市，证券监管部门具有审批职责。

核准制（1999-2018 年）：又分通道制和保荐制两个时期。通道制（1999-2004 年）期间证券监管机构给券商一定的发股数量，发行一家上报一家。保荐制（2005-2018 年）期间券商要对发行人进行推荐和辅导，并对上市公司信息披露情况负相关责任。

注册制（2019-至今）：明确只要达到法定条件要求的企业即可发行股票，证券监管机构仅对申报文件的真实性、准确性、完整性和及时性进行合规性质的形式审查，不再评判拟上市企业的价值。

2013 年 11 月，党的十八届三中全会将“推进股票发行注册制改革”写入《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》，这是注册制首次写入中央文件。而后，注册制各项筹备工作渐次铺开。2019 年 7 月 22 日，首批科创板公司上市交易，承担起资本市场注册制改革“试验田”的重要使命。运行一年之后，科创板各项制度创新经受住了市场考验，并在创业板注册制改革中“输出”了成功经验，2020 年 8 月 24 日，创业板注册制改革正式落地。2021 年 11 月 15 日，北交所揭牌开市，同步试点注册制。2023 年 2 月 17 日《首次公开发行股票注册管理办法》公布实施，全面注册制启动，经过 3 年多的发展，我国资本市场股票发行完成了由核准制向全面注册制的过渡。

（二）改革要点

全面注册制改革的要点包括以下几个方面。一是较为全面的覆盖上交所、深交所、北交所在内的全国性证券交易场所和全国股转系统以及与其相关的各

类公开发行股票行为；二是市场掌握选择权，信息披露是重要基础，同时也强调了透明度的变化，审核中涉及的所有内容都将公开；三是把关方式及监管执法力度发生变化，把关方式从过往的实质审查转向形式审查，高度关注信息披露质量。注册制改革重点关注信息披露，旨在以全新配套制度安排进一步赋能资本市场。

（三）改革意义

全面注册制对中国资本市场发展具有里程碑意义，是一场触及资本市场制度灵魂深处的改革，为与之息息相关的资产评估等市场中介机构带来更大的发展空间和新的挑战。

过去二十多年，核准制主导中国资本市场，监管层对公司盈利能力实质审查初衷是好的，但滋生种种弊端：一是企业为了上市过度包装，粉饰报表、大秀财技；二是退市不畅，壳公司沦为资本争相收购的融资工具，“炒小炒差”风气弥漫；三是由于发行门槛较高，没有盈利新经济企业无法在 A 股上市，中国投资者与新经济独角兽企业失之交臂；四是滋生腐败和权力寻租。

全面注册制放权于市场，自施行以来为中国资本市场带来了全新气象：一是上市门槛更加多元，资金向优质企业集中，拥抱高科技、新经济企业；二是随着更多公司上市，壳资源价值大幅下降，市场估值中枢下移，优胜劣汰；三是资本市场做大做强，与打造创新驱动的经济新引擎相互成就，实现实体与金融的良性循环。

二、全面注册制的实施对资产评估行业业务发展的影响

（一）短中期影响不太明显

自注册制从试点到全面实施的四年多以来，对资本市场 IPO 以及并购重组等业务带来了一定的影响，但影响不是很大，与此紧密关联的资产评估等中介机构的专业服务业务也没有发生大的改变。具体见以下相关统计数据和分析。

1. 对资本市场 IPO 业务的影响

（1）对 IPO 企业上市情况的影响

表一：注册制试点及全面实施以来企业上市及募资情况

上市板块	上市情况	2020 年上半年	2021 年上半年	2022 年上半年	2023 年上半年
沪深主板	上市数量(家)	45	74	30	38
	募资总额(亿元)	725.9	873.93	1063.85	490.33
	平均募资金额(亿元)	16.13	11.81	35.46	12.90
科创板	上市数量(家)	46	86	54	41
	募资总额(亿元)	507.58	708.27	1155.56	867.79
	平均募资金额(亿元)	11.03	8.24	21.40	21.17
创业板	上市数量(家)	28	85	68	52
	募资总额(亿元)	159.27	527.29	871.17	648.44
	平均募资金额(亿元)	5.69	6.2	12.81	12.47
北交所	上市数量(家)	-	14	19	42
	募资总额(亿元)	-	30.13	28.62	80.84
	平均募资金额(亿元)	-	2.15	1.51	1.92
总计	上市数量(家)	119	259	171	173
	募资总额(亿元)	1392.74	2139.63	3119.2	2087.4
	平均募资金额(亿元)	11.7	8.26	18.24	12.07

图一：



根据表一，从细分板块的统计数据与注册制改革时点结合分析：首批科创板公司于 2019 年 7 月上市交易且进行注册制试点，故无 2019 年上半年数据，其数据不作比较；创业板于 2020 年 8 月实施注册制改革，2021 年上半年上市数量 85 家，比 2020 年上半年的 28 家增加 57 家，募资总额 527.29 亿元，比 2020 年上半年的 159.27 亿元增加 368.02 亿元；北交所于 2021 年 11 月揭牌开市并同步试点注册制，其数据与科创板一样不作比较；全面注册制即主板注册制于 2023 年 2 月实施，主板 2023 年上半年上市数量 38 家，比 2022 年上半年的 30 家增加 8 家，募资总额 490.33 亿元，比 2022 年上半年的 1063.83 亿元减少 573.5 亿元。根据上述可做比较的创业板和主板在注册制改革前后两个年度内上半年的数据比较来看，创业板无论是上市数量还是募资总额都得到了大幅度增长，说明除了其他因素影响外，注册制改革对创业板企业 IPO 的影响比较大，主板市场虽然在上市数量上有一定的增长，但在募资总额上却大幅度下降，这其中除存在其他很特殊的因素外，注册制改革对其影响不好分辨。

Wind 数据显示，自 2023 年 4 月 10 日首批 10 只主板注册制新股上市交易，全面注册制正式落地，至 2023 年 10 月 10 日，半年间 A 股新增上市公司 188 家，首发募集资金 2483.12 亿元。其中，50 家科创板公司募集资金 1207.4 亿元，80 家创业板公司募资 835 亿元，两大板块占据募集资金总额超八成。分行业板块看，高科技板块 IPO 融资额乘势而上。近期，IPO 和再融资的募资额、数

量相比去年均出现放缓，严监管下的企业撤回 IPO 申请数量有所增加。Wind 数据显示，2023 年 4 月 10 日至 10 月 10 日期间，共有 107 家拟 IPO 公司撤回申请，高于去年同期水平。其原因是多方面的。一方面，证监会坚持‘申报即担责’原则，严惩‘带病闯关’，并加强对交易所审核工作的监督和考核，不断督促交易所提升审核质量，压实发行人、中介机构责任。另一方面，近期 IPO 数量减少也与阶段性收紧 IPO 节奏有关。

资产评估紧密服务于资本市场的 IPO 以及并购重组等业务。企业 IPO 上市数量和募资总额的增减变化也相应影响到资产评估业务的增减变化。

(2) 注册制改革对 IPO 企业上会情况的影响

表二：各板块过会情况统计

申报板块	上会情况	2020 年上半年	2021 年上半年	2022 年上半年	2023 年上半年
沪深主板	上会	36	40	60	49
	过会	35	36	50	45
	过会率	97.22%	90.00%	83.33%	91.84%
科创板	上会	75	74	71	25
	过会	74	64	68	21
	过会率	98.67%	86.49%	95.77%	84.00%
创业板	上会	26	104	91	86
	过会	25	100	84	77
	过会率	96.15%	96.15%	92.31%	89.53%
北交所	上会	-	-	33	36
	过会	-	-	26	32
	过会率	-	-	78.79%	88.89%
合计	上会	137	218	255	196
	过会	134	200	228	175
	过会率	97.81%	91.74%	89.41%	89.29%

图二：



根据上表二，从细分板块来看，沪深主板：上会企业数、过会企业数都先增后降；2023年上半年和2022年同期相比，过会率有显著提升，主要是受到全面注册制刺激。在全面注册制下，作为最后一个注册制板块，主板市场审核节奏明显加快，也吸引了更多符合条件的优质企业上市。科创板：2022年上半年和过去两年同期相比，上会企业数、过会企业数波动不大；2023年上半年和2022年同期相比，上会企业数、过会企业数及过会率均大幅下滑。同上述对表一数据的分析一样，科创板一开市既同步实施注册制试点，故其不存在注册制改革的前后情况比较。创业板：2021年上半年和2020年同期相比，上会企业数、过会企业数猛增，随后几年波动不大。这与2020年创业板开始实施注册制有关，新的审核制度激发了市场活力，IPO企业猛增。2020年上半年、2021年上半年，过会率超过96%，2022年上半年、2023年上半年，过会率围绕90%波动。从该板块的过会率前后比较说明新的审核制度并不意味着监管放松要求。北交所：2023年上半年和2022年同期相比，上会企业数、过会企业数、过会率都略有提升，但北交所同科创板一样不存在注册制改革的前后情况比较。

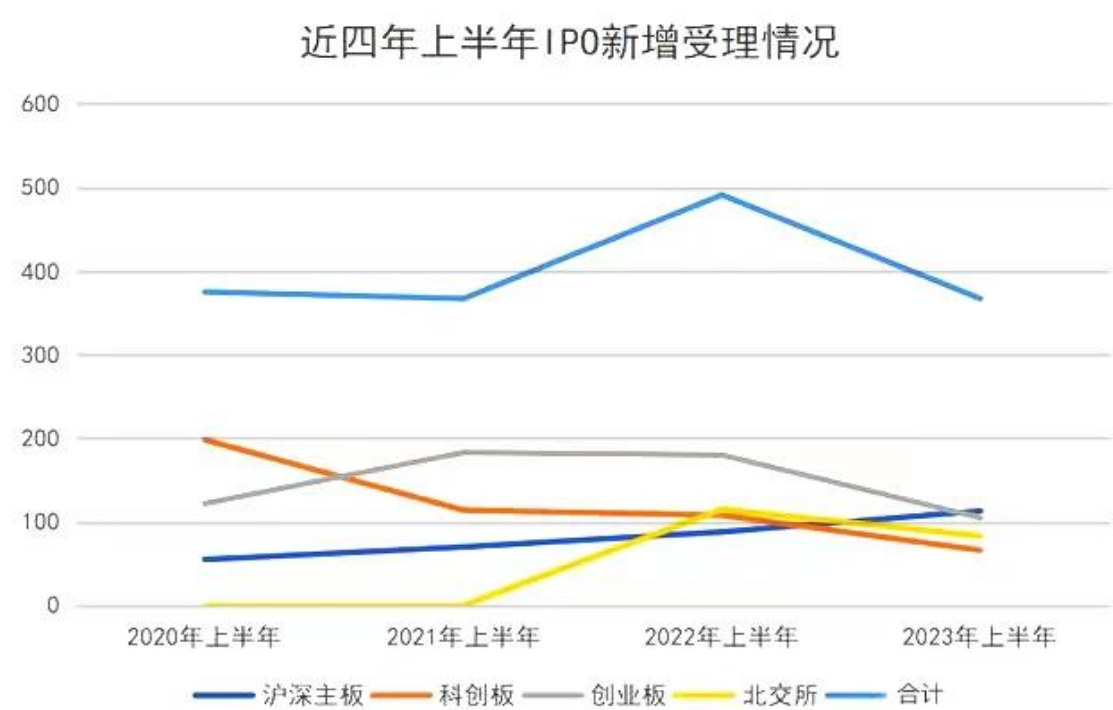
与上述对表一企业上市数据分析一样，注册制改革对上会企业数、过会企业数的影响势必传导到资产评估业务市场。

(3) 注册制改革对IPO新增受理情况的影响

表三：新增 IPO 受理企业情况

申报板块	2020 年上半年	2021 年上半年	2022 年上半年	2023 年上半年
沪深主板	55	70	88	113
科创板	198	114	108	66
创业板	122	183	180	105
北交所	-	-	115	83
合计	375	367	491	367

图三：



根据表三，从细分板块来看，对于沪深主板，新增受理企业数量持续增长。2023 年上半年和 2022 年同期相比，IPO 获受理数量大幅增加，和全面注册制的实施有着紧密的联系。对于科创板、创业板，科创板新增受理企业数量持续下滑，创业板新增受理企业数量先升后降。2023 年上半年和 2022 年同期相比，科创板和创业板 IPO 获受理数量均减少了四成左右。首先，2022 年深交所对创业板的定位有了更加明确的要求，导致部分拟申报创业板的公司不再符合板块定位。其次，全面注册制后，申报细节等具体政策有待进一步摸索，拟 IPO 公司

和中介机构还比较慎重。再次，全面注册制实施，使得部分同时满足不同板块上市条件的公司处于观望状态，尤其是部分满足主板上市条件的企业，有向主板流动的倾向。

从 IPO 新增受理各板块总情况来看，2022 年、2023 年上半年 IPO 新增受理数量分别为 491 家、367 家，2023 年上半年和 2022 年同期相比，IPO 新增受理企业数量骤降。IPO 新增受理数量变化与科创板、创业板和北交所三个板块申报企业数量直线下降息息相关。但对于沪深主板，2023 年上半年和 2022 年同期相比分别为 113 家、88 家，IPO 获受理数量大幅增加，和全面注册制的实施有着紧密的联系。

（4）全面注册制实施后 IPO 市场状况及原因分析

整体来看，2022 年上半年和过去两年同期相比，IPO 市场蓬勃发展，市场活跃，2023 年上半年 IPO 市场状况不如往年同期。一是受到全球经济不确定性、俄乌冲突的持续以及比疫情时代更加艰难的后疫情时代等不利因素影响，经济形势比较严峻，2022 年众多企业业绩下滑未能达到申报标准。二是全面注册制正式实施，新旧审核制度交替之际，政策调整期间，业绩表现不佳、经营风险加大、缺乏良好内部治理机制的企业不敢轻易闯关，IPO 上会企业数量有所减少，过会企业数也自然会减少。三是监管从严，责任前移。实行注册制之后，新的审核制度跟原来的核准制相比，监管审查更加严格。

（5）注册制改革对资本市场 IPO 的总体影响

总体而言，近四年从注册制改革试点到全面实施，资本市场 IPO 数量和募资金额的规律或趋势尚未显现。总体来说起伏变化较大，具体到各板块分析，注册制改革对创业板企业 IPO 的影响最为明显。而有些板块、某些年份受多种因素综合影响，注册制改革带来的影响并不明显或很难分辨。由此与资本市场 IPO 息息相关的资产评估业务也将受到相应的影响或传导。

2. 对资本市场并购重组业务的影响

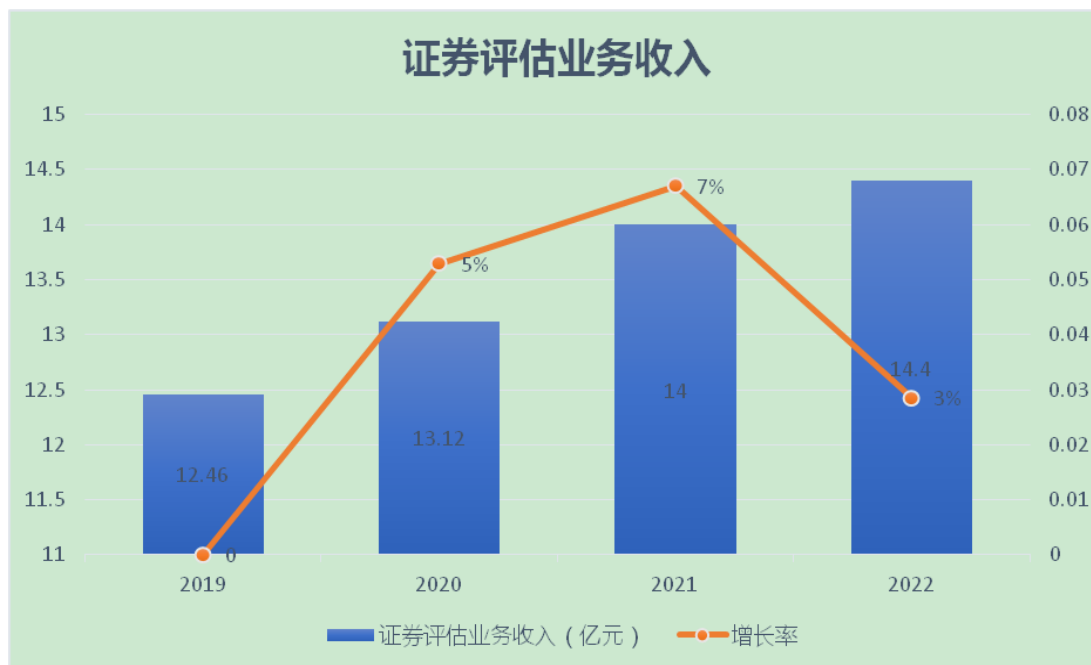
图四：



根据图四，自2020年至2022年，A股上市公司并购交易无论是交易单数还是交易规模都呈增长趋势，但2023年上半年与2022年同期相比有所下降。另据统计，2022年，全年审核的上市公司重大资产重组家数自2015年以来首次实现上升，为50家次，比2021年的43家次增长了16.28%；2023上半年度，上市公司并购重组市场已完成重大资产重组29单，交易金额1,723.98亿元，并购重组募集配套资金398.76亿元。与去年同期相比，三项指标均出现增长。其中，完成家数增加为45%，交易金额增长4.79%。自2020年来并购重组市场表现较为活跃，与注册制的实施，股权及资产并购、置换等交易的涌现有密切关系。从企业性质看，国企、央企成为并购重组市场的绝对主力，家数与金额均居于优势地位。可以说，自2022年开始，国有上市公司充分利用并购重组继续深化、加快践行国企改革行动方案；民营龙头上市公司则使用并购重组工具箱积极扩大业务版图，并购范围也不再局限于非上市优质标的，A收A成为一种新趋势；中小市值上市公司则陷入了放手一搏还是“躺平”卖壳的艰难选择中，等等。有理由相信，随着国资委对央企上市公司提质增效、推进并购，未来的并购重组市场将在国企、央企上市公司的主导下越来越活跃。

3. 对资本市场资产评估业务的影响

图五：



从图五可以看出，自 2019 年实施注册制改革以来，资本市场证券评估业务收入呈现上升趋势，但每年的增长幅度不是很大。经分析，证券评估业务收入增长主要应该与上市公司家数不断增多、资产评估业务的来源基础不断扩大以及财报为目的的评估业务越来越多等因素相关，同时，也受注册制改革等其他因素的影响；而增长幅度不大应该主要受宏观经济下行、疫情影响以及行业竞争加剧导致“增产不增收”、客户单价下降等原因造成的。从短中期来说，注册制改革对资产评估业务带来了一定的影响，但影响不太明显。

（二）中长期影响意义深远

尽管自注册制试点到全面实施以来对资本市场以及资产评估业务的短中期影响不大，但从中长期来说，其影响深远。主要体现在：

1. 资产评估服务的结构将不断优化

全面注册制下，发行条件、审核机制等方面持续改革优化，同时上市标准的多元化将推动资本市场有效扩容，使更多企业有望登陆 A 股市场，尤其是多

元包容的发行上市条件使得一批“硬科技”企业、创新创业企业被给予更多的上市机会，拓展了资产评估等中介机构业务的客户覆盖面与业务量。据统计，从2019年6月科创板正式开板试点注册制以来，四年时间内A股新增上市公司1,700余家，约占全部A股上市公司数量的三分之一，其中按照注册制规则实现IPO的有1,260余家，约占IPO总量的四分之三，上市公司数量的持续增加为未来的并购重组等评估业务扩大了范围。另外，随着对科技创新型、独角兽、小巨人等类企业登陆资本市场的政策支持，资产评估等中介机构服务无形资产占比较高的新兴企业将越来越多，而《首次公开发行股票注册管理办法》中取消了现行主板发行条件中关于不存在未弥补亏损、无形资产占比限制等方面的要求，这将给资产评估行业带来更多的无形资产评估等业务。

2. 借壳上市评估业务将大幅度减少

全面注册制实施后，由于IPO效率的逐步提高以及标准多元，同时相比IPO，监管层对于借壳上市的审核更严，而部分借壳上市容易引发内幕交易等原因，导致企业借壳上市动力不足，从而会使得那些原本打算借壳上市的企业只要自身实力过硬且能达到信息披露的严格要求，将会优先考虑自身IPO而不是借壳上市。据统计，2021年至今只有14家公司披露了借壳相关公告，其中有3家公司借壳失败。另据联储证券今年发布的《2022年度A股并购市场总结与2023年度展望》，2022年仅有4家公司首次披露借壳交易，较2021年的9家明显减少，今年以来，只有路畅科技披露了借壳预案。借壳上市企业的减少直接导致重大并购重组资产评估业务的减少。

3. 面临“退市”和中小市值的上市公司被并购的评估业务增多

注册制一方面会提高IPO的效率，另一方面必定是严格规范上市公司的“退出”机制，过去核准制的特点是“严进宽出”，即上市成功后的退市几率极低，面临退市的上市公司总能想到各种办法摆脱退市，整个资本市场缺乏有效的“优胜劣汰”机制。低退市率使得部分上市公司放松了对自身的要求，公司质量水平下滑。在这种背景下，对资本市场乃至整个市场经济都有不利影响，占用稀缺的上市资源，造成大量垃圾股堆积，拉低整体上市公司的质量水平。

所以全面实施的注册制一定是“严进严出”，而不是“严进宽出”。那些 ST、*ST 的“戴帽”公司以及明确知道自身面临退市风险的上市公司，有“保壳”的强烈动机，因此被国有控股平台、地方国资、其他上市公司等进行并购的意愿加大，由此产生的并购评估业务也会陆续增多。另外，注册制的逐步实施，会导致上市公司越来越多，中小企业越来越多。而另一方面投资者必然会逐步向基金靠拢，散户比例会降低，影响力会降低。注册制时代，资本市场的“二八效应”加剧，资源持续向头部公司集中的趋势愈发明显。这会导致中小企业的被忽视，没有基金投资者关注，流动性大幅下降。其实国外成熟市场也是这个逻辑，大型企业享受流动性溢价，小企业无人问津。他们应该是最好的并购标的，也可以支撑大型上市公司集团的发展。这种并购，部分可能也需要资产评估机构的参与，是一种潜在的增量业务。

4. 市场化并购重组业务将减少，产业并购业务将不断增多

这里的市场化并购指除国资内部资产整合、收购控股子公司少数股权、控股股东及关联方资产注入等形式外上市公司收购无关联第三方资产的并购交易。市场化的并购重组交易是否活跃，取决于充足的标的供给以及充分的商业动机支撑下的买方热情。注册制背景下，大量优质标的在选择是被并购还是独立 IPO 时，往往更倾向于后者，从而导致优质标的供给并不充分；其次，上一轮并购牛市后商誉、业绩在对赌结束后断崖式下滑等问题仍在困扰上市公司，许多上市公司进行市场化并购重组的意愿并不强烈，诸多交易都仅围绕解决历史遗留问题或是国资优化其下属资产的控股结构来开展。据东方财富 Choice 数据统计，2022 年，上市公司参与的 5002 单并购交易活动中，横向或纵向整合类并购即产业并购已占到 73%左右。近年来，并购重组在沉寂中逐步回归理性，如今又随着产业经济升级，A 股优势公司陆续掀起产业并购潮，国有控股上市公司则贯彻专业化垂直整合理念，全力打造国际一流企业。另外，在注册制下，龙头公司基于并购整合的动力和手段都会被放大，并购在市场上的玩法和逻辑会由原来的证券化套利转变成产业整合扩张。这将对未来并购重组的资产评估业务类型产生一定影响。

5. “预计市值”等潜在业务的开发

预计市值，是指股票公开发行后按照总股本乘以发行价格计算出来的发行人股票名义总价值。在各证券交易所、各板块、各类发行人申请上市的各套市值及财务指标中，仅主板上市规则中有一项未涉及预计市值，其余均涉及预计市值。注册制新股发行采用市场化的询价定价机制，监管不再对价格进行干预，新股定价转变为对企业真实价值的判断，投行需要加强研究能力，给出更为精准的“估值定价”。针对这一潜在业务市场，评估机构应该充分做好专业准备，积极进行开发。

6. 强监管加快行业优胜劣汰、强者恒强

全面注册制下，在“强监管”、“严司法”、“零容忍”的背景下，资产评估行业将会逐步迈入“良币驱逐劣币”的时代，预计一些低质量的机构会逐渐被淘汰，而高质量、有规模、有品牌的评估机构将进一步发展壮大，价值更加凸显，同时在中国资产评估协会新修订的《资产评估机构综合评价办法》的加持下会越发突出。根据证券市场评估业务的相关统计，2022 年，出具资产评估报告（含估值报告）数量最多的十家资产评估机构合计出具报告 3,845 份，数量占比 40.3%，较上年 37.3%有所提升；报告收费最多的十家资产评估机构合计收费约 40,278.3 万元，占比为 40.5%，较上年 39.6%有所提升，头部效应进一步显现。

三、全面注册制的实施对资产评估行业持续发展的挑战

（一）执业风险不断加大

注册制贯彻信息披露为核心的理念，审核部门不再对发行人做实质性的判断。因此对于企业上市的信息披露要求非常严格，注册制改革要求压实发行人的信息披露第一责任，中介机构的“看门人”责任；同时，发行上市申请文件由“受理即担责”调整为“申报即担责”，这意味着中介机构的把关责任前移，进一步压实了‘看门人’责任。压实资产评估等中介机构的信息披露责任，则要求评估机构出具的相关报告一定要做到内容的真实、准确、完整；而把关责

任的前移，意味着评估机构要做好评估项目的事前事中事后全过程管理和全方位控制，这对评估机构和评估专业人员的执业质量和风险防控提出了更高的要求。

注册制改革是涉及监管理念、监管体制、监管方式的一场深刻变革。注册制下，监管层在发行条件上做减法，注册审核遵循以信息披露为中心的监管理念，审核效率进一步提高。同时，在强化中介机构归位尽责方面做加法，确立依法、全面、从严监管理念，零容忍打击欺诈发行、财务造假和审计、评估等违法违规行为，督促资产评估等中介机构归位尽责、公正执业。目前，证监会在审计、评估监管方面已形成全链条“精准狠”的监管体系。同时，配合注册制的实施，《证券法》等配套的法律法规制度体系进行了全面系统的修改完善，自今年2月17日全面注册制实施日，发布的制度规则共165部，其中证监会发布的制度规则57部，证券交易所、全国股转公司、中国结算等发布的配套制度规则108部。内容涵盖发行条件、注册程序、保荐承销、重大资产重组、监管执法、投资者保护等各个方面。2020年3月1日实施的新《证券法》第163条明确规定了资产评估机构未勤勉尽责，其制作、出具的文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给他人造成损失的，应当与委托人承担连带赔偿责任。2022年1月21日，最高人民法院发布的《关于审理证券市场虚假陈述侵权民事赔偿案件的若干规定》，取消了证券虚假陈述案件起诉的前置条件。2023年5月31日，公安部印发通知，指出“对中介机构配合实施财务造假、提供虚假证明文件、出具证明文件重大失实等违法犯罪，要加强线索发现、移送和侦办，做到既惩首恶，也追帮凶。”并进一步优化了行刑衔接。

自2023年4月10日首批10只主板注册制新股上市交易半年以来，围绕全面注册制改革落地后的市场秩序和生态塑造，证监会持续加大事中事后监管力度，依法从严打击各类证券期货违法活动的措施更加有力。在中端，证监会不断推动上市公司提高质量，深入实施新一轮推动提高上市公司质量三年行动方案，启动上市公司独立董事制度改革，深入推进退市制度改革等一系列改革措施；在后端，证监会聚焦监管主责主业，保持“零容忍”执法高压态势，严厉打击欺诈发行、财务造假等违法违规行为。实施行政、民事、刑事立体化追责，严惩违法乱象。Wind数据显示，自4月10日以来，67家公司被立案调查，远

超去年同期水平，其中，也相应涉及较多中介机构。这些行动措施释放出执法震慑力进一步强化的信号。

总之，在新的监管形势下，新《证券法》《刑法》等法律、法规及相关文件对评估机构及其评估人员的监管新规，大幅度加重了中介机构执业责任的承担力度，不仅是行政责任、民事责任、刑事责任“三位一体”的立体追责体系已构建，而且处罚的力度大幅度加重，其中为完善投资者保护力度，民事责任大幅度扩围和加大，显著提高了违法违规成本。

（二）专业胜任能力亟需提高

注册制把选择权真正交给市场，市场将通过不断完善的市场化发行、交易、定价、信息披露和常态化退市等制度，配以有效的法律惩戒体系，促使公司间优胜劣汰，助力优质企业做大做强，推动资源更加高效地供给到高科技创新的新产业、新模式、新阶段、新经济领域。同时，注册制下提出的“发行人报送的证券发行申请文件，应当充分披露投资者做出价值判断和投资决策所必需的信息”的信息披露要求，将很有可能使得市场化的评估业务需求增多。而新业态、新模式、新阶段、新经济领域业务的不断增多需要评估方法的不断创新、评估手段的日益多元，这给评估机构和评估专业技术人员的技术创新、专业水平等执业能力上提出了更大的挑战。比如，现阶段一些处于初创期的未盈利的医药、互联网、硬科技等类型的公司而言，如何判断初创期企业未来的发展潜力及增长趋势、采用何种评估方法、如何合理估值都是十分困难但又需要解决的课题。

四、相关建议

针对行业服务资本市场面临的机遇与挑战，为破解发展难题，现提出以下建议：

（一）资产评估机构层面

1. 提高政治站位，积极拥抱改革

资产评估机构要以全面注册制实施为契机，主动适应新形势新变化，坚持党的领导，提高政治站位，始终恪守以人民为中心的发展思想，始终坚守“专

业报国、服务社会”的初心使命，全面贯彻新发展理念，勇于改革创新，以专业能力为基础，不断拓宽自身的执业宽度、延伸自身的执业深度、提升自身的执业高度，切实履行好资本市场“看门人”职责，把保护资本市场广大投资者的利益放在心上、抗在肩上、落实在项目上，有效维护资本市场秩序，有力保护投资者利益，以专业优势助力实体经济高质量发展。

注册制的全面实施是资本市场的一项重大变革，具有里程碑的重大意义，其所带来的变化是全方位的、根本性的，可以说是一场触及监管底层逻辑、刀刃向内、牵动资本市场全局的变革，影响深远。在注册制下，资本市场对实体经济特别是科技创新的服务功能大幅提升，市场结构和市场生态发生深刻变化，市场活力和市场韧性明显增强。作为资本市场履行“看门人”职责的资产评估等中介机构，一定要与时俱进，加大改革力度，既要敏锐的捕捉和挖掘新的业务机会，又要主动适应新的监管形势，与资本市场改革同频共振，实现高质量发展。

2. 提高风险意识，强化风险防控

注册制下，作为“看门人”的评估机构，责任重大、风险丛生。怎样勤勉履职，履行好“看门人”角色，首先在于执业人员的风险意识。当下和未来，评估机构和评估执业人员必须不断提升风险意识，并着力加强职业道德的自我约束，尤其是需要始终保持“诚实守信、勤勉尽责”的职业修养，并严格杜绝低价竞争、不当承诺、利益输送等可能导致评估质量降低、评估风险增加的不正当竞争行为。牢固树立“质量第一”的理念，时刻以质量管理为核心，以风险和问题为导向，提升风险评估和风险应对的精准性、敏锐性，尤其是要提高识别和防控实质性风险的能力。

全面注册制下，审查机制的变化以及以信息披露为核心的监管理念，为证券发行提供服务的评估机构及其评估人员需要直接面对市场的严格考验，稍有不慎就有可能面临来自监管部门和司法部门的法律责任。因此，各证券业务评估机构需要全面梳理机构的质量控制体系，进一步规范和加强内部风险控制流程，最大限度地降低评估执业风险、提高评估服务质量，从而助力提升资本市场财务信息披露质量。

3. 提高人员素养，加强人员管理

一是建立全生命周期人才管理体系。功以才成，业由才广。“人才是组织的首要资源”，秉承着这一核心人才观，评估机构需要将人才的引进、培养、使用等提升到战略地位，通过建立起一套成熟的全生命周期人才管理体系，科学分级管理和培育人才，通过逐步借助信息化、数字化手段，搭建更为现代高效的人才管理系统，从而为员工打造畅通的职业发展通道，持续提升组织内生力，不断提高人员综合素养，着力提升人员专业水平，为更好地服务资本市场奠定人才基础。

二是建立业务胜任能力评价机制。全面注册制下，对于资本市场的评估业务，我们须深刻认识到建立胜任能力评价机制对防范其执业风险的重要性，及时有效的建立健全相关制度或评价体系。评价体系的构建，主要包括三个层次：一是对单个项目的项目组人员的胜任能力评价制度；二是对每个评估专业人员制定的胜任能力评价制度；三是制定定期对机构整体胜任能力的评价制度。

三是加强对评估专业人员的差异化管理。评估机构在应对高难度、高风险的评估业务时，应针对评估专业人员不同的业务胜任能力实行差别化管理，在对业务项目实行分类或分级的基础上，按业务承接、业务承做和报告审核三个环节相应匹配建立人员分层或分级制度。

4. 开展前瞻研究，推进技术创新

经济社会发展日新月异、新事物层出不穷，尤其是全面注册制的实施，使评估所面临的评估对象和评估对象所处的行业也在深刻变化、不断出新。比如，现阶段一些处于初创期的未盈利的医药、互联网、硬科技等类型的公司，科创板、创业板等高科技公司的无形资产、处于前沿的数据资产、碳资产、生物资产等新兴的特殊资产等等。面临这些新的评估领域、新的市场需求、尤其是风险比较高的领域，我们要以评估专业人士的方向感、责任感和使命感，开展对新评估领域、前沿评估领域以及高风险评估领域的前瞻性研究，包括评估技术和风险防控等方面，并努力推动行业相关准则的制定与修改完善，从制度与方法标准方面着力，助力行业专业技术和风险防控能力的全方位提升。

5. 与时俱进，建立风险预警机制

目前证券监管部门和部分头部会计师事务所已开始使用风险预警软件。证券监管部门通过风险预警软件筛选具备特征因素（如关联交易频繁等）的样本，实施检查手段，提高监督效率。会计师事务所通过预警软件寻找项目层面风险，决定是否承接、如何执业。建议资产评估行业协会、资产评估机构学习借鉴证券监管部门、事务所的风险预警做法，适时开发相关软件，建立风险预警系统，从而做到事前事中全面控制，做好舆情监测及声誉风险管理。

（二）对行业协会的建议

1. 不断加强行业自律监管

进一步发挥资产评估行业的资本市场“看门人”作用，要求行业自律监管要以问题和风险为导向，不断完善自律监管规则体系和有利于行业自律监管的信息沟通、惩戒、协同等运行机制。监管与服务并重，特别是要加大对新备案证券机构的检查力度和专业帮扶力度。持续加强行业诚信建设，健全行业诚信档案，运用信用记录、警示告诫、公开曝光等措施加大惩戒力度，完善对投诉举报、媒体质疑等的处理机制，不断加强对评估机构的日常监管和专项检查。建议深入宣传评估准则，加强资产评估专业人员管理和人才建设，防范和控制评估风险，促进资产评估行业健康有序发展。

2. 建立健全机构一体化管理机制

我国资产评估行业自诞生三十多年来，行业规模不断扩大，服务范围不断拓展，行业发展总体向好，在维护资本市场秩序和社会公众利益、提升信息质量和经济效率等方面发挥了重要作用，但同时也存在部分“看门人”职责履行不到位、行业监管和执法力度不足等问题，企业信息披露失真、上市公司财务造假等现象时有发生。近年来发生的评估失败案例证明，其中部分与机构一体化管理薄弱、导致质量控制流于形式有关。

2023年2月中共中央办公厅、国务院办公厅印发的《关于进一步加强财会监督工作的意见》中对资产评估等中介机构提出的“持续提升一体化管理水平，

实现人员调配、财务安排、业务承接、技术标准、信息化建设的实质性一体化管理。”的要求。旨在强化评估机构内部治理，切实提升“看门人”职责履行能力，为健全资产评估行业健康发展的长效机制提供重要的制度指引。从长远来看，一体化管理是机构做强做优、做精做专的内在必然要求。建议行业协会积极借鉴注册会计师行业发展的经验，协调推进建立健全行业一体化管理制度，规范分支机构管理，大力推进“五统一”，优化内部治理。引导评估机构加强学习应用，理解把握上述《意见》及相关政策的核心要义，积极支持和配合行业协会对机构一体化管理机制的建设工作。

3. 完善职业责任保险制度

资产评估机构、会计师事务所等中介机构主要依靠其提取职业风险基金和购买职业责任保险应对民事责任。但目前，职业风险基金存在计提不足、自行管理、挪用严重等情况；职业责任保险存在理赔较难，投保范围、合同条款、责任认定不统一等方面的问题，影响机构的投保效果。针对资产评估行业在资本市场民事责任不断加重的新挑战，建议行业协会积极与国家金融监督管理部门进行充分接触沟通，深入开展与保险公司的洽谈和合作，争取参与到评估等中介机构责任保险条款的制定过程中，设计与行业特点相适应的基本条款和费率调节机制，探索联合体投保和集中投保等方式，助力构建风险“防火墙”。

4. 加快推进行业信息化建设

2018年12月，《中国资产评估行业信息化规划（2018-2022）》正式发布，指出资产评估行业应当“切实推动行业信息化建设，加快资产评估业态与信息技术的融合，推动资产评估行业向数字化、网络化、智能化方向转型升级”。

现阶段，我国资产评估行业的整体信息化建设程度不高，已经开展的各项信息化系统规划工作正处于刚刚起步的阶段，且不同资产评估机构之间的信息化水平差距较大，头部机构走在前面，但绝大部分中小型评估机构还处在初级阶段。

随着经济社会的发展，尤其是全面注册制的实施，资产评估行业的业务范围不断拓展，业务模式不断创新，各种前沿的资产类型、日益复杂的交易背景、

日益多元的市场需求、越来越严的行业监管、日益激烈的行业竞争，对传统的人工作业模式提出了重大挑战。为加快行业信息化建设步伐，建议行业协会引领行业借助信息技术推动业务模式、执业手段等方面的创新和变革，利用大数据、人工智能等科技手段赋能于评估作业，围绕评估数据采集、评估报告电子化、行业管理服务数据、电子签章与证照等领域，急用先行、循序渐进推动构建科学适用的行业数据标准体系，满足数据共享交换和数据分析需求，发挥数据作为生产要素的作用，以信息技术手段提高评估作业效率与质量，以更好地满足全面注册制下的质量要求。结合行业特点，鼓励大型评估机构发挥创新引领作用，支持推进信息化产品的普及应用，以市场手段更多惠及广大中小评估机构。加强与科研院所的合作，共同打造数字生态圈。

（三）对相关部门的建议

建议资本市场的证券监督主管部门、司法部门、交易市场围绕不同市场主体的责任性质与责任边界积极开展工作。建议从以下几个方面进一步深入开展工作。

1. 严把入口，合理控制证券备案评估机构总量

建议建立科学评价机制，严把入口，及时出清，合理严格控制新备案证券资格资产评估机构总量。近年来，财政部监督评价局和中国资产评估协会联合组织开展的对资产评估机构的检查中，发现新备案机构基础管理薄弱、胜任能力不足、执业质量较低等方面的问题较为突出。

2020年11月9日新修订的《中华人民共和国证券法》正式施行，资产评估机构等证券服务机构从事证券业务由行政审批改为备案管理。截至2023年2月28日，证券服务业务资产评估机构数量从审批制下的近70家激增到281家。短短两三年时间，新证券备案资产评估机构暴增，带来市场竞争加剧。部分评估机构慢慢陷入了“低收费、低成本、低质量、高风险”的“三低一高”恶性循环。低收费决定了低成本，低成本决定了低质量，低质量最终导致了高风险。尤其是“僧多粥少”局面带来的恶性低价竞争，给机构带来了越来越大的生存压力。

据统计，2022年证券评估业务收入为14.4亿元，只占证券评估机构收入的13.1%。如果证券备案资产评估机构的增加完全不加以控制，且只有进没有出，会造成资本市场业务供给远远落后于机构数量增长速度，行业的生态系统就很有可能失衡。建议有关部门在着力加强对目前已备案证券评估机构的分层管理和对新备案机构的教育引导外，更要从“入口”上把好关，建立对拟新备案机构进入的科学评价机制，成熟一个放一个；同时，建立证券服务评估机构评价体系，对不能胜任者及时出清。

2. 科学监管，统一标准，优化机制

一是，尽量统一监管标准。由于各监管主体乃至证监会内部各地证监局对政策的理解把握、检查的标准等存在差异，从而可能存在监管标准、处罚尺度不一等问题。比如，《最高人民法院关于审理涉及会计师事务所审计业务活动中民事侵权赔偿案件的若干规定》等司法解释对会计师事务所法律责任区分了故意、过失和免责等情形，但究竟是承担连带赔偿责任、一般过错责任或是补充责任，以及承担的责任比例，法律还缺少相关标准。建议尽量统一各监管主体的监管标准，避免出现监管标准、处罚尺度畸轻畸重等问题。在此基础上，建议对统一的监管标准予以公开，使得评估机构有据可依，能够结合监管重点，不断完善评估执业规范、提升执业水平。

二是，不断优化检查机制。自财政部监督评价局和中国资产评估协会开展联合检查以来，重复检查等问题得到了很大改善，但仍然还存在不断改进的空间。建议在资产评估行业监管领域不断健全以“双随机、一公开”监管为基本手段、以重点监管为补充、以信用监管为基础的新型监管机制，既要增强市场主体信用意识和自我约束力，对违法者“利剑高悬”；又要切实减少对市场主体正常生产经营活动的干预，对守法者“无事不扰”。进一步营造公平竞争的市场环境和法治化、便利化的营商环境，实现综合监管、智慧监管。

3. 厘清责任边界，合理界定各方法律责任

一直以来，只要出现企业上市过程中或上市公司并购重组中的欺诈发行、财务造假等舞弊事件，资产评估、会计师事务所等中介机构往往首当其冲成为

被问责和索赔的对象。不管是企业与第三方串通造假，还是采取了中介机构使用常规手段不能发现的其他造假，社会公众普遍认为资产评估师有责任发现所有舞弊造假，对评估机构出具的资产评估报告理解为为委托人进行了完全背书。在合理厘清会计责任、审计责任、评估责任，以及企业和其他第三方中介机构责任边界上还有待精细化，在处罚力度上存在失衡现象。在过去处罚案例中，往往对上市公司及其董监高处罚较轻，而对中介机构处罚较重，如康美药业案中，上市公司和审计机构被处罚金额分别为 60 万和 5700 万。民事责任方面，虽然法院判决上市公司承担全部责任，但实际承担者往往是中介机构。而在舞弊造假案件中，上市公司作为信息披露第一责任人，应是上市公司造假的“首恶”，也是相关利益主体遭受损失的本源。同时，往往还会有多个“帮凶”参与其中，如关联方、客户、供应商和金融机构及有关自然人等，但对这些主体的惩罚尚缺乏合理标准。建议证券监管、司法等相关部门或主体围绕“追首恶”展开工作，从根源上解决问题，强力震慑始作俑者，压实“惩帮凶”的责任，保证资本市场参与各方责权利的合理公正，不断完善市场生态环境。

4. 监管过程中支持业务创新，倡导新技术发展

目前，评估机构在资本市场大多数提供独立的市场价值。全面注册制实施后，将会面临更多新的业务机会，还可通过进一步发挥自身在价值发现方面的专业优势，延伸拓宽服务领域。而相关的评估业务创新和业务拓展需要监管部门的鼓励与支持，包括对新业务质量的包容，倡导或支持对新业务技术规范的研究和制定等方面。从而使得评估机构能够为资本市场的规范与发展发挥更大作用。

5. 建立常态化沟通机制，共同构建中国特色估值体系

随着评估行业在推动资本市场高质量发展中的作用日益凸显，行业专家的专业能力、服务水平越来越得到广泛认可，越来越多的评估行业专家在财政部、证监会等部门发挥了重要的专业作用。近年来监管工作不断推进，建议进一步加强评估协会、评估机构与证监监管部门的沟通、协调，共同建立评估专家库。在评估业务监管标准方面加强讨论、研究，不断完善技术规范，共同

制订更为明确、可执行性更强的监管标准。同时，建议证券监管部门与行业协会共同组织评估机构，结合评估专业分析整理资本市场相关数据并定期公布，方便投资者客观分析资本市场估值，打击资本市场投机现象。