

Focus

怀揣信心 十年托起一个梦

——写在创业板正式启动之际

中国资本市场终于迎来了这一天。昨天,中国证监会正式对外公布《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》。万众瞩目的创业板市场将承载着代表中国经济中最具活力的中小企业做大做强和广大投资者分享企业成长的期盼,扬帆启航!

这一天,是中国多层次资本市场建设实现历史性突破的日子。这一天,也是中国资本市场十八年发展的一个里程碑。可以预见,以创新、成长为灵魂的创业板市场将为我国多层次资本市场带来勃勃生机。

在此,让我们举踵起步共同追溯中国创业板市场“十年磨一剑”的艰辛历程,让我们以全新的视野,站在新的高度,共同建设这个崭新的市场。

◎本报记者 黄金滔 安仲文 时娜 朱先妮



1 梦想



中国改革开放三十年取得了举世瞩目的成就。据统计,1978年-2007年,中国同期经济平均增长率为9.8%,是同期世界经济增长速度的2.8倍。从2003年-2007年,中国经济增长率连续5年超过10%。2008年,中国经济虽然遇到重重困难,仍实现9%的经济增长,GDP总量突破30亿元大关并超越德国成为世界上第三大经济体。

东方风来满眼春。邓小平同志1992年在深圳视察时说过:“证券、股市,这些东西究竟好不好,有没有危险,是不是资本主义独有的东西,社会主义能不能用,允许看,但要坚决地试。看对了,搞一两年,对了,放开;错了,纠正,关了就是了。关,也可以快关,也可以慢关,也可以留一点尾巴。怕什么,坚持这种态度就不要紧,就不会犯大错误。”

过去十八年间,中国资本市场从无到有,从小到大,从区域到全国,得到了迅速的发展,在很多方面走过了一些成熟市场几十年甚至是上百年的道路。

中国资本市场从开始出现的第二天起,就站在中国经济改革和发展的前沿,推动了中国经济社会体制和社会资源配置方式的变革。

截至2008年底,沪深股市的共有上市公司1875家,总市值达12.1万亿,相当于国民生产总值的约40%,位列全球资本市场前列。

2 起源

追溯历史,中国创业板市场的设计是从上个世纪末开始的。提及中国创业板市场,不可不提中国风险投资之父之称的成思危。1998年3月,他代表民建中央提交了《关于借鉴国外经验,尽快发展我国风险投资事业的提案》,此提案是当年全国政协会议的“一号提案”,被认为开启了在中国设立创业板的征程。

1999年8月初,时任中国证监会主席周正庆视察深交所时提出,要充分发挥证券市场的功能,支持科技成果转化生产,促进高科技企业的发展,在证券市场上形成高科技板块。

1999年1月,深交所向中国证监会正式呈送《深圳证券交易所关于进行成长板市场的方案研究的立项报告》,并附实施方案。

2000年3月,中国证监会第一次明确提出可以考虑在沪深证券交易所内设立高科技企业板块。

同年8月,党中央、国务院出台《关于加强技术创新,发展高科技,实现产业化的决定》指出,要培育有利于

近三十年,全球经济结构也正在发生巨变。以信息、生物等高新技术为主的新经济群体正在全球迅速崛起,美国纳斯达克的巨大魅力让全球瞩目。纳斯达克只用30年的时间交易规模就超过了拥有200年历史的纽约交易所。没有纳斯达克,几乎不可能出现美国的飞速发展。纳斯达克点燃了硅谷的创新之火。

同样,经历1997年亚洲金融危机重创的韩国,正是通过开设科斯达克市场,带动了该国的创新热潮,实现了经济的成功转型。韩国三星电子正是通过在科斯达克市场持续融资才得以实现超越日本索尼的目标。韩国科斯达克改变了一代韩国青年的价值观和社会风气。“长期从事创业企业培训工作的深交所副总经理陈鸿桥告诉记者,世界各国资本市场的实践充分证明了资本市场对中小企业和创新企业的支持。美国纳斯达克、英国AIM市场、韩国科斯达克市场的成功,成为全球支持中小企业直接融资的重要平台。

而目前,全球GDP前10名的国家中,只有中国没有设立创业板。于是,中国人开始怀有一个梦想——开设自己的“纳斯达克”,即创业板市场。

高新技术产业发展的资本市场,适当时候在现有的上海、深圳证券交易所专门设立高新技术企业板块。

很快,事情就进入到法律程序层面。1999年12月,全国人大常委会对《公司法》做出修改,即:高新技术企业,可以按照国务院新颁布的标准在国内股票市场上市,同时通过了一个拟建单独的高科技股票交易系统的决议。

深交所方面也在积极行动,2000年2月,成立深交所高新技术板工作小组。

此后,经过多方讨论,筹建中的二板市场由科技板改称创业板。

中国证监会首任主席刘鸿儒在其著作《突破》中指出,从科技板到创业板是认识上的一个很大的进步。如果二板市场只限于高新技术企业上市,不利于二板市场自身的稳定发展。

2000年4月,刚履新不久的中国证监会主席周小川提出,对设立二板市场已作了充分的准备,一旦立法和技术条件成熟,我国将尽快成立二板市场。

3 推进

2000年4月底,中国证监会向国务院报送了《关于支持高新技术企业发展设立二板市场有关问题的请示》,建议由深交所尝试建设我国的二板市场。

2000年9月,中联重科上网发行后,深交所停止在主板市场发行新股。同年10月,深交所宣布,创业板技术准备

4 受挫



天有不测风云。2000年3月,席卷全球的网络神话破灭,纳斯达克指数在短短一年半的时间里由5132点跌至1108点,其他创业板市场也经历类似的股价暴跌。这无疑给国内火热筹建中的创业板市场泼了一盆冷水。

5 实施

经过近两年的思考后,市场各界开始就中国创业板的推出方式慢慢形成共识——采取分步实施的方式推进创业板建设。

2002年11月,深交所向中国证监会建议,采取分步实施方式推进创业板市场建设。

2003年3月两会期间,广东省副省长宋海牵头提交《关于尽快推进创业板市场的议案》,也建议国家抓紧出台创业板市场相关法规,采取分步实施方式,推进创业板市场建设。

2003年8月,时任全国人大常委会副委员长的成思危提出,上交所的目标可定位为类似纽约证券交易所的主板市场;深交所的发展模式则可参考纳斯达克模式,建立一个多层次的体系。如果深交所采用纳斯达克模式,建立一个多层次的体系,应该既积极又慎重地推进。

2003年10月,《中共中央关于完善

6 实践



2004年5月27日,中小企业板正式启动。

截至2008年底,中小板IPO累计筹资额1005亿元。2008年,共有71家公司在中小板进行IPO融资,融资额为300.84亿元。

经过近五年的发展,中小企业板已从最初的8家扩张到273家,从机构持

基本就绪,创业板市场规则《修订意见稿》正式上网披露。

2001年3月,《国民经济和社会发展第十个五年规划纲要》强调,要“完善风险投资机制,建立创业板股票市场,鼓励发展多种所有制的创新型中小企业”。

此时,创业板的开设似乎到了万事俱备,只欠东风。

2001年11月,时任国务院总理朱镕基表示,中国整顿好主板市场后,才会推出创业板市场。

中国创业板市场建设的脚步戛然而止。

由于我国资本市场缺少创业板,国内大量创新型企业不得不选择去海外上市。如新浪、搜狐、百度、盛大、分众传媒、携程、如家、无锡尚德、新东方、阿里巴巴等200多家中国知名创新型企业,这些企业市值达上万亿人民币,如此众多的优秀企业选择到海外上市令国内投资者扼腕痛惜,望洋兴叹。

大量优质企业海外上市,使国内资本市场失去了良好的企业资源,也使得投资者难以分享到我国优秀创新型企业的成长回报。

7 成熟

目前,中小企业为我国经济和社会发展作出了重大贡献:中小企业创造的国内生产总值约占60%,上缴税收约占50%,就业人数约占75%,进出口总额约占69%,开发新产品占82%以上。但长期以来,我国众多中小企业,尤其是科技型、成长型中小企业得不到股权投资服务,客观上迫切需要一个多层次的资本市场来满足其不同的需求。

国内高新科技园则有成为创业板的资源库。公开资料显示,全国50多个高新技术园区中有3000多家企业年营业收入超过1亿元,符合创业板上市条件的企业资源众多。

有识之士纷纷提出,尽快推出面向更广大创新型、高成长型、处于发展较早阶段的中小企业的创业板,是弥补当前资本市场体系中“中端市场”的缺失,构建完整多层次市场体系的重要一环,对拓宽中国资本市场深度广度,完善市场结构,建设更有效的资本市场具有重要的促进作用。

事实上,近十年来,包括证监会、深交所等有关部门从未放弃对创业板市场建设的研究,并一直为其真正付诸实施进行着不懈的努力。他们在深入研究海外创业板经验教训基础上,对创业板运行规律、风险特征有了充分的把握。

8 启航

然而,金融危机阻挡不了中国人对创业板的追求。

今年两会期间,针对“创业板搁置”的说法,尚福林表示,创业板工作基本上已准备充分,多层次资本市场建设一直在积极推进。尚福林的此番表态,给业界吃了一颗“定心丸”。

在这场全球金融危机中,中国受金融危机影响最深的是中小企业,尤其是出口型中小企业。对此,深交所理事长陈东征在今年两会期间表示,中小企业是中国应对金融危机、保持经济平稳快速发展的主力军。为应对金融危机对实体经济特别是中小企业的冲击,必须加快多层次资本市场建设,创业板的推出是其中很重要的一环。

创业板的推出将以“四两拨千

9 憧憬

海外创业板发展,始于1971年美国纳斯达克成立。到2008年底,海外共有47家创业板在运行,分布于五大洲三十多个国家(地区),上市公司总数约9000家,总市值约2万亿美元。

综观海外市场,创业板通过其独特的市场化发现与筛选机制,有效促进了科技与资本的结合,培育和促进了高新技术产业的发展,对各国经济发展和科技创新作出了重要贡献。

近年来,美国纳斯达克、英国AIM、日本佳斯达克、韩国科斯达克、加拿大TSX-X等5家创业板市场发展势头良好,成为全球发展最为成功的创业板市场。从2002年到2007年,这5家市场的总市值由21959亿美元增长到44962亿美元,增长了105%。市场的流动性和融资能力也得到大幅提升,有的甚至超过了相应的主板市场。到2007年底,韩国科斯达克已有1015家上市公司,总市值占本国GDP的10%以上,交易额超过了主板市场。



同时,近五年来中小板的成功经验也提供了宝贵的借鉴。经过多年的认真筹备,创业板在规则设计、技术准备等方面的筹备工作已逐步完善。

历史已经让18岁的深交所花了近十年时间做了一次很丰厚的积蓄和准备,几番等待,必将迸发新一轮的激情。

创业板的设立条件已经成熟,逐步成为中国资本市场各方的共识。创业板推出曙光再现。

“斤”的功效,迅速、有效地推动中国经济的发展。”长期从事创业板研究的深交所综合研究所陈斌告诉记者,创业板的推出将对我国经济发展产生很大的乘数效应:一是直接乘数效应,它的推出将使创业企业获得来自资本市场的直接融资和资产定价,从而带来乘数效应和财富乘数效应;二是间接乘数效应,它将使一大批具有自主知识产权、具有细分行业龙头地位的中小企业获得经营发展的新起点,从而带来很好的产业乘数效应、对区域经济发展的推动示范效应和对国家创新经济体系建设的推动乘数效应。

昨日,中国政府高层果断决策推进创业板市场建设,为中小企业融资开辟了一条新的通道。

创业板直接提高企业自主创新意识、推动企业的成长壮大,并进一步提高所在国经济的发展。许多创业企业通过创业板的培育和孵化,已发展成为世界知名公司。纳斯达克市值最大的前10只股票都是我们耳熟能详的知名企业,如英特尔、Google、甲骨文、苹果电脑、戴尔等。韩国最著名的网络游戏和搜索公司NHN成立于1999年,2002年在科斯达克上市,目前市值已超过100亿美元,业务遍及韩、日、美、中,成为世界10大网络企业之一。

长风破浪会有时,直挂云帆济沧海。”开设创业板是中国证券市场又一段历史的起点。建立一个多层次的资本市场最终将实现中国证券市场的历史性跨越。

我们憧憬着,在未来中国创业板市场里,一批名不见经传的中小高科技企业能像微软、英特尔在纳斯达克一样,迅速成长为顶尖的国际大公司。我们期待着这一天的到来。