

Special Report

中国证监会市场部副主任欧阳泽华:

创业板市场定位于成长阶段中接近成熟期企业

针对市场担忧的创业板风险问题,中国证监会市场部副主任欧阳泽华昨日在接受采访时表示,“风险并不可怕,可怕的是没有预防的机制,没有及时的应对。”对于创业板市场,将多管齐下地防范,多角度、多维度地应对其可能存在的风险。

◎本报记者 商文 潘圣韬



欧阳泽华

具体来说,欧阳泽华介绍,首先,要把好企业的准入关,这是最大的关键,也是主要的风险源头;其次,要提高对保荐机构的要求,加强对企业的辅导和培训,进一步明确企业在上市前、后两个环节上对保荐机构的职责要求;第三,通过相关交易制度的安排,防范上市首日暴炒;最后,是加强对市场的稽查、核查。

谈到创业板可能存在的风险,欧阳泽华坦言,任何市场只要推出,必定会有风险。”对中国创业板市场来讲,风险主要存在于四个方面:一是创业企业自身存在的风险;二是信息不对称的风险;三是中介机构可能面临的不规范运作的风险;四是创业板企业股本规模比较小,股价比较容易引起大幅波动。

当被问到从创业板发行上市管理暂行办法发布,到创业板真正推出开始挂牌交易是否有具体的时间表时,欧阳泽华表示,创业板具体到什么时候推出,完全取决于企业和保荐机构的准备情况。

欧阳泽华介绍,除了目前已经推出的办

法以外,接下来还要推出一系列制度安排。一是“发审委管理办法”的相关规定;二是修改现有的“证券保荐业务管理办法”;三是交易所推出“上市规则”;四是创业板股票交易的退市规定”以及适应投资者风险承受能力的准入安排。

配套的规则逐步推出后,接下来将系统地组织对中介机构、会计师、保荐机构、律师、评估师的培训。在企业递交材料后,还要有几个月审核的时间。”欧阳泽华说,具体到什么时点推出,完全取决于企业和保荐机构的准备情况。

在谈到创业板市场在整个资本市场中的定位时,欧阳泽华指出,建立我国多层次资本市场体系的规划大体分为三个层次。如果把整个体系比喻成一个金字塔的话,塔尖就是现在的主板市场,塔腰上则是要建立创业板市场,塔基上应该是统一监管下的场外市场。而创业板市场在整个资本市场中是一个承上启下的角色。”

欧阳泽华透露,在建立多层次资本市场体系方案的研究当中,也借鉴了一些国外市场的经验。从国外经验来看,影响多层次资本市场体系建设的因素是多方面的,但其中有两个因素是比较基本的,即企业融资需求的多元化和投资者对于投资需求的多元化。这两个因素直接决定了建立多层次资本市场体系的广度和深度。

至于什么样的企业才符合到创业板上市的条件,欧阳泽华指出,这在已经发布的办法中有明确的交待。如果从企业的生命周期角度来看这个问题的话,中小板市场主要是服务于达到成熟阶段的中小企业,而创业板市场则主要定位于成长阶段中接近成熟期这一区间内的企业。相比成熟企业,这些企业在稳定性、规模等方面都较差。因此在制定上市的财务指标时,也充分考虑到了这些企业自身的特性,而不是简单对现有主板市场标准的简单借鉴。

深交所副总经理周明:投资者应对创业板充满信心

◎本报记者 潘圣韬 商文

中国经济发展的潜力非常大,上市资源非常丰富”,我们的门槛也设定得宽严适度,还有严格的退市制度,并且坚持从严监管”,企业结构上也非常丰富,投资者应该对中国的创业板市场充满信心”。深圳证交所副总经理周明昨日在接受央视采访时表示。

谈到借鉴国外创业板经验时,周明表示,除了借鉴成功经验之外,在我国创业板市场的筹备中,很重要的一点是吸取国外市场的失败教训:一是某些创业板市场所在国家和地区经济发展停滞,资源匮乏,从而缺乏必要的基础;二是有些国家创业板市场设立的时机和结构有问题;三是整个准入门槛设立不合理,监管不严格;四是缺乏严格的退市制度。

这四点教训在创业板的筹建中我们都充分借鉴了。”周明进一步指出,中国经济发展的潜力非常大,上市资源非常丰富,上市企业门槛也设定得宽严适度,还有严格的退市制度,并且坚持从严监管,除了支持创新企业外,还兼顾了成长型企业,结构上也非常丰富,投资者应该对中国的创业板市场充满信心。

周明还表示,中小板的运作对未来的创业板市场非常有借鉴意义。他重点概括了中小板成功运作的三条经验:一是坚持诚信为本,规范运作;二是坚持从严监管,坚持创新;三是不断完善制度设计,包括退市制度,同时注重保护投资者利益。

周明提醒投资者,应对创业板企业的特点进行充分的了解,才能增加防风险意识。他还指出,目前对于投资者来说,创业板的风险主要来自以下几个方面:一是在创业板上市的企业仍是处于成长期的企业,经营上比成熟企业风险要大;二是有创新能力的企业自身存在风险,比如在目前科技发展日新月异的情况下,今天的领先技术未必明天还有优势,并且有些技术成熟不成熟,如何运用都具有风险;三是要防范创业板企业的退市风险,有些企业经营一旦失败,可能马上就面临直接退市的危险;四是创业板企业股本规模较小,上市后股价容易因为炒作大幅波动。

对于市场担心的“会不会出现企业蜂拥到创业板上市”的问题,周明表示这种现象不会发生。据我们调查,券商手里有300多家企业资源,而在我们调研的29个开发区中有900多家企业,其中符合创业板门槛的有300多家,但有上市意向的只有100多家。同时我们也在引导保荐人优中选优,企业扎堆上市的现象不会发生。”周明表示。

券商创业板项目储备丰富 无意争夺“首单”

◎本报记者 潘圣韬 杨晶

作为备战创业板的第一步,各家券商在上市资源的储备上都下足了功夫。去年3月证监会发布创业板规则的征求意见稿后,券商更是加快了寻求创业板上市资源的步伐。平安证券投行部副总经理曾年生表示,去年证监会发布征求意见稿以后,平安证券投行部门就开始积极研究和学习国外一些市场创业板的情况以及上市企业的特点,同时也参与了征求意见稿的一些修订工作,在这个过程中,平安证券加大了创业板项目储备的力度。目前项目储备相对来说还是比较丰富的。不过创业板暂时只是出了一个管理办法,中小板和创业板缺乏一个明确的界限,所以现在单纯地说创

板有多少储备也不好说。”

据了解,经过最近两年的准备,联合证券在创业板方面也有丰富的储备项目,其中在会项目有3-5个符合创业板条件,在相关配套文件出具齐全之后有可能迅速转入创业板申请,已经立项可进入审核程序的15个,拟在创业板上市的备选企业约40个。

招商证券目前也在积极备战创业板市场,据其投行部门负责人介绍,公司目前已储备了一批拟推荐至创业板上市的项目,数量大概有十几家。

深圳另一家券商国海证券早在2008年就调配备荐代表人和业务骨干,成立了专门针对中小创业型企业服务的创业融资部,重点开展对创业板项目寻找和培育工作。在

项目储备上,公司积极推进,提前布局,目前已有5-7家创业板储备项目。”某相关人士透露。

深交所此前披露的信息显示,从保荐机构的储备来看,已有46家保荐机构报送了310家拟上创业板的企业,其中较为成熟的创业板后备资源有167家。

从目前券商储备项目分部的行业来看,主要集中在一些新兴行业,比如物流、供应链管理、信息技术等等。“一方面是看重它们的成长性,另一方面从概念上来说,这类企业有别于传统企业,比如具有轻资产的结构,这种特性可能与我们主板市场的标准和理念不太适合,但却符合创业板的定位。”曾年生表示。

在选择为创业板储备的企业项目时,除了盈利的硬条件外,多家券

商都重点提到了“创新”。长城证券一位资深投行人士告诉记者,在寻找项目时主要看产品、技术、模式上有创新概念的企业。西部证券的投行负责人也表示,除了产品科技含量较高、具有市场领先技术的企业,还特别关注具有独特盈利模式的企业。

不过,对于争取创业板上市首单项目,多家已进行积极准备的券商反倒有些谨慎。一家中小券商的投行人士告诉记者,虽然一直在准备,但我们还是决定先看看,不会争取首单,而是争取进入第一批。”事实上,不仅是中小券商,一些大型券商也表示“不抢首单”,而是先观望。

广发证券投资银行部副总经理蔡铁征表示,目前公司也在筛选一些符合条件的企业,但因为缺乏经验,第一批也带有尝试的性质。

■热点关注

创业板如何扎紧风险防范栅栏

◎本报记者 周冲

相对于主板市场而言,创业板市场的风险无疑将更高,扎紧创业板风险防范栅栏,引导投资者充分认识和管理创业板的风险,对于创业板的平稳推出意义重大。

权威人士指出,创业板的风险主要体现在以下几个方面:

首先是上市公司经营风险。相对于在主板上市的成熟企业而言,创业板公司虽渡过了初创阶段,处于成长型创业期,但盈利模式、市场开拓都处于初级阶段,经营容易发生大起大落的情况。为此,在首发办法的制定过程中,已经较为充分地考虑了上述风险,对企业的存续期、盈利能力和成长性做出了相关规定,同时延长了保荐期,加强了公司治理结构方面的要求。

其次是创业企业的技术风险。推出创业板,自然是希望支持包括高科技企业在内的中小企业发展壮大,而高新技术、创新经营模式转化为现实的利润需要特定的过程和环节,特别是对于一些高科技企业而言,其技术

风险往往为行业外人士难于识别和判断。为强化优胜劣汰机制,监管部门对创业板公司退市约束进行了强化,提出了退市风险提示和交易所制定退市规则的要求。投资者也应在投资创业板公司时对公司状况进行深入研究。

再次是上市公司和中介机构的诚信风险。监管部门对于首发企业的审核属于合规性审核,申报材料的质量由中介机构负责。保荐人、律师、会计师、资产评估等中介机构绝大多数能够勤勉尽责,但也不能认为创业板可以完全杜绝中介机构的风险。当然,这个风险并非创业板所特有。

最后,是创业板公司股价的波动风险和投资者盲目投资的风险。从实践来看,中小企业上市后,其股价的波动幅度往往高于大盘股,而较大幅度的价格波动容易给投资者带来相对更大的投资风险。同时,投资者在投资创业板时,应对自身的风险识别能力和风险承受能力做出审慎判断,确定投资的适应性。

当然,由于创业板企业盘子较小,自然存在容易被操纵的风险。对这个问题,监管部门在创业板技术

系统的开发和测试过程中,已经予以充分考虑。目前创业板技术系统中,已经为便利监察工作的开展进行了相关设置。交易所在5年来中小板运行的过程中,也逐步积累了应对暴炒和操纵的监管经验。

尽管创业板存在这样那样的风

险,但从更为宏观的角度来看,创业板的推出有助于市场结构、机制和产品的完善,有利于市场增强弹性,有利于宏观经济运行中资源配置效率的提高,有利于经济增长方式的调整,在看到其风险的同时,更要强调其推出为市场和国民经济带来的巨大机遇。

尽管创业板存在这样那样的风

险,但从更为宏观的角度来看,创业板的推出有助于市场结构、机制和产品的完善,有利于市场增强弹性,有利于宏观经济运行中资源配置效率的提高,有利于经济增长方式的调整,在看到其风险的同时,更要强调其推出为市场和国民经济带来的巨大机遇。

尽管创业板存在这样那样的风

险,但从更为宏观的角度来看,创业板的推出有助于市场结构、机制和产品的完善,有利于市场增强弹性,有利于宏观经济运行中资源配置效率的提高,有利于经济增长方式的调整,在看到其风险的同时,更要强调其推出为市场和国民经济带来的巨大机遇。

尽管创业板存在这样那样的风

险,但从更为宏观的角度来看,创业板的推出有助于市场结构、机制和产品的完善,有利于市场增强弹性,有利于宏观经济运行中资源配置效率的提高,有利于经济增长方式的调整,在看到其风险的同时,更要强调其推出为市场和国民经济带来的巨大机遇。

尽管创业板存在这样那样的风

险,但从更为宏观的角度来看,创业板的推出有助于市场结构、机制和产品的完善,有利于市场增强弹性,有利于宏观经济运行中资源配置效率的提高,有利于经济增长方式的调整,在看到其风险的同时,更要强调其推出为市场和国民经济带来的巨大机遇。

尽管创业板存在这样那样的风

险,但从更为宏观的角度来看,创业板的推出有助于市场结构、机制和产品的完善,有利于市场增强弹性,有利于宏观经济运行中资源配置效率的提高,有利于经济增长方式的调整,在看到其风险的同时,更要强调其推出为市场和国民经济带来的巨大机遇。

尽管创业板存在这样那样的风

险,但从更为宏观的角度来看,创业板的推出有助于市场结构、机制和产品的完善,有利于市场增强弹性,有利于宏观经济运行中资源配置效率的提高,有利于经济增长方式的调整,在看到其风险的同时,更要强调其推出为市场和国民经济带来的巨大机遇。

尽管创业板存在这样那样的风

险,但从更为宏观的角度来看,创业板的推出有助于市场结构、机制和产品的完善,有利于市场增强弹性,有利于宏观经济运行中资源配置效率的提高,有利于经济增长方式的调整,在看到其风险的同时,更要强调其推出为市场和国民经济带来的巨大机遇。

尽管创业板存在这样那样的风

险,但从更为宏观的角度来看,创业板的推出有助于市场结构、机制和产品的完善,有利于市场增强弹性,有利于宏观经济运行中资源配置效率的提高,有利于经济增长方式的调整,在看到其风险的同时,更要强调其推出为市场和国民经济带来的巨大机遇。

尽管创业板存在这样那样的风

险,但从更为宏观的角度来看,创业板的推出有助于市场结构、机制和产品的完善,有利于市场增强弹性,有利于宏观经济运行中资源配置效率的提高,有利于经济增长方式的调整,在看到其风险的同时,更要强调其推出为市场和国民经济带来的巨大机遇。

尽管创业板存在这样那样的风

险,但从更为宏观的角度来看,创业板的推出有助于市场结构、机制和产品的完善,有利于市场增强弹性,有利于宏观经济运行中资源配置效率的提高,有利于经济增长方式的调整,在看到其风险的同时,更要强调其推出为市场和国民经济带来的巨大机遇。

尽管创业板存在这样那样的风

工信部将支持九大行业中小企业优先上市

◎本报记者 李雁争

工业和信息化部中小企业司司长王黎明昨天在接受记者采访时表示,创业板推出后,工信部相关部门将积极做好配套工作,并特别支持列入九大振兴行业的中小企业优先上市。

王黎明表示,推出创业板是广大中小企业期盼已久的好消息,特别是近几年来抓住发展机遇、大力提升装备水平、挖掘市场潜力的企业,将得到更大的提升空间。他说,自从中小企业板开通以来,截至去年年底,已经有270家企业获得了上市机会,而创业板将为更多高成长的企业提供发展平台。

王黎明认为,创业板对中小企业的提升主要体现在四个方面:第一,企业可以从创业板得到资金支持;第二,企业可以通过创业板扩大品牌形象,上市不但是融资的渠道,更是企业宣传自己的渠道;第三,企业可以通过上市前的培育、上市后的信息披露等方式,完善自身管理水平,为长选发展提供保障;第四,创业板可以

引导企业更加注重创新发展,未上市企业可以通过创业板了解龙头企业的经营方向、行业的发展方向等。

去年下半年以来,受金融危机影响,大量中小企业面临资金、市场的双重压力,生产经营遭遇困难。对此,王黎明指出,创业板选择在这个时候推出,是国家为应对金融危机出台的有力政策,将坚定中小企业走出困境的信心。

为了应对危机,对于钢铁、汽车、船舶、石化、纺织、轻工、有色金属、装备制造、电子信息等九个行业,国务院及时出台了振兴规划。王黎明表示,工信部将特别支持九大行业中的中小企业优先上市,希望这些企业能够抓住机会,尽快做大做强。他表示,创业板推出后,工信部还将做好以下工作:做好创业板的宣传工作,使更多中小企业选择适合自己的融资方式;加大对优质中小企业的培育,使其尽早符合上市标准;加大创业基地的建设力度,为创业板提供后续资源,特别要鼓励专利持有人创办企业;推进中小企业的信用建设;引导中小企业规范经营行为等。

■专家访谈

中国风险投资研究院院长陈工孟:

创业板对主板有正面提振作用

◎本报记者 时娜 朱先妮 黄金滔

首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》的发布,引起了业内人士的热议。上海证券报在第一轮采访中,长期关注创业板的中国风险投资研究院院长陈工孟,他表示,创业板推出正当其时,不但不会冲击主板市场,还会对主板创投概念等相关股份有正面提振作用。



陈工孟

推出正当其时

上海证券报:中国此时推出创业板是否合适?

陈工孟:当前推出创业板的时机非常合适。中国股市经过前一轮的深调,处于相对较低的水平,创业板此时推出,往上走的机会比较大,下降的风险则相对较小。而经过金融危机洗礼后留下的公司,都是真正有竞争力的公司,业绩的泡沫现象比较小,中长期的盈利有保障,这也有利于创业板上市公司的长期、健康发展。

此外,现在推出创业板,将对融资困难的中小企业有重大帮助。创业板可以为创投机构提供一个较好的退出通道,他们会更愿意投向早期的、成长性比较好的创新型企业,这对中小企业间接融资意义重大。

上海证券报:作为创投行业的资深专家,同时也是中国创业板的推动者之一,您是如何看待中国推出创业板的意义及作用的?

陈工孟:创业板不只是多层次资本市场体系中的一个环节,还关系到我国自主创新战略能否成功实施,更关系到国家经济安全。

过去,政府、专家甚至学界把创业板的推出仅仅定位于完善中国多层次资本市场建设的一环或重要补充,这样的定位还不够高。创业板的推出对推动中国的自主创新战略及创新发展有重大意义。如果中国没有创业板,缺乏退出通道,中国本土的风险投资企业就没办法发展起来。而风险投资行业对一流的技术转化为生产力非常关键,对战略性科技成果的转化有四两拨千斤的作用。

同时,创业板的推出对当前国家经济安全作用重大。创业板推出后,能够把创新型的高新企业留在中国上市,对国家经济安全具有战略性的意义。

不会冲击主板市场

上海证券报:您如何看待创业板推出对主板市场的影响?

陈工孟:创业板的推出不但不会冲击主板市场,还对主板市场有积极的正面提振作用。创业板需要的资金量并不大,因此它的推出不会对主板造成太大冲击。而创业板的投资者以经过审核的机构为主,因此投资者方面也对主板影响不大。另外,创投概念股可能会因为创业板的推出成为热点板块而上扬。

上海证券报:哪些类型的行业、企业更适合上创业板?

陈工孟:上创业板不能规定哪些行

业,每个行业都可以有上创业板的企业。确切地说,创业板应该是定位于创新型、高成长企业,这个创新可以是技术创新或盈利模式创新等。

未来可适度调低门槛

上海证券报:您如何看待创业板上市管理暂行办法中对企业提出的上市门槛?

陈工孟:在当前情况下对创业板上市公司有较高的要求是比较合适的。但是,在推出两年以后,可以将门槛适度调低。因为一些高新技术企业要达到当前盈利的要求可能要花很长时间,过高的门槛不利于这类企业的发展,但现阶段有一定的门槛是必要的。

上海证券报:创业板在制度创新方面还有哪些空间?

陈工孟:现在创业板的准备已经做得不错了,大部分都参考了国际先进经验。就制度创新的新方向来说,主要是以下四个方面。

第一,准入门槛的创新。现在准入的两个标准还可以更细化,例如进一步研究针对高新技术创新企业的一些办法,对高新技术企业的门槛设置不宜过高。

第二,合格投资者的创新。关于合格投资者的界定可以再做研究,使之更为客观合理。

第三,鼓励吸引外资创投在境内上市的创新。外资投资企业在境内上市,要允许它们进来。如果有这么一个机制,那很多创投就必须要到纳斯达克等海外市场上市。海外投资机构在中国做增值服务,应该是利大于弊的,这也有利于引入海外的成功投资管理经验。

第四,信息披露的创新。一方面,对于虚假信息要有严厉处罚、绝不手软。方式不要仅限于罚款,还可以停牌或者吊销牌照。要把创业板打造成像纳斯达克这样知名度高的市场。

上海证券报:据您了解,目前创投行业对创业板的推出做了哪些准备?

陈工孟:有些创投正在积极行动,比如说深圳的很多创投在寻找一些早期的具有成长性的企业作为投资方向。将来到创业板上市的公司中,绝大部分可能都会有创投的影子。