

# Special Report

## 创投界人士呼吁对创业板不宜头脑过热

“我们正发愁自己的条件够不上中小企板呢,创业板突然就从天而降了。”西安高新区内的上市种子企业四联智能技术股份有限公司董事长张琪在接受上海证券报记者采访时坦言,“我们下一步就可以明确朝着创业板努力了。”

对于很多投资中国的VC和PE来说,创业板的即将出台给他们带来了很大惊喜。记者了解到,不少储备着上市项目的投资机构已经为转头冲击创业板拟定了计划。

◎本报记者 叶勇

### ▶▶ 有助选出优秀企业

作为本土优秀创业投资代表企业的联想投资董事总经理王能光对本报记者表示,推出创业板是历史性的突破,将完善我国多层次资本市场,有助于大力推动我国创新型企业的发展。创业板作为多层次资本市场的一个组成部分,必须与其他市场的发展相协调,虽然是作为大胆的尝试,但是刚刚成立时设一定门槛是有必要的。

“一方面,比起现在发展良好的中小企板,创业板更加鼓励有创新的企业上市,这些企业有了一段经营并能快速成长。因此,与中小板相比它的风险应该是适度增加的,否则会对上板企业和投资者带来不利影响;另一方面,由于金融危机的影响,去

年四季度不少中小企业利润下滑较大,拖累全年业绩,创业板这个时候出台,并且设置一定的门槛,有助于筛选出真正优秀的企业,是对投资者负责的举措。”王能光认为。

知名外资风险投资基金软银赛富的合伙人徐航认为:“门槛定低定高本身不是特别大的问题,现在所谓高的标准已经有太多企业可以满足,因此不会在实际操作中出现问题。把标准定高点从证监会的角度挑选起来也更容易一些。而且,即使把标准定低,最终能上去的也只是一小部分。”他还认为,现在很多所谓“蓝海型企业”炒作太多,不太适合我国的公众去投资,因此设置一定的门槛无可厚非。

### ▶▶ 在实践中逐步完善

纳斯达克对于企业的先决条件是生化、生技、医药、科技、加盟、制造及零售连锁服务等公司,且具有高成长性、高发展潜力者。那么,我们的创业板今后要走这样的方向吗?

国内VC与PE界著名综合服务及投资机构清科集团CEO倪正东对本报记者说,对于规则的问题,中国做事情还是先难后易比较好,要有一定门槛,摸着石头过河,在实践中对细则和条件进行调整。创业板启动起来,然后看资本市场各界反应,逐步做一些调整。现在有些公司可以上了,但是不能所有公司都要上创业板,这也不现实。可以先上一些公司看看,这是一个循序渐进的过程。

徐航也认为,创业板的发展要

经历比较长的过程,所谓纳斯达克模式也不一定是完美模式,也出过一些事情,我们也看到一些上OTCBB的公司,在监管不够得力的情况下,也有一些不规范的东西在内。”徐航认为,创业板的很多制度性的细则还不明确,他建议在创业板应该有更加市场化的措施,比如发行时市盈率的要求、对法人股锁定期要求应该更为市场化,而不应该有太多行政干预的制度设计。

创业板应该随着中国资本市场的发展而进一步完善,随着投资者越来越成熟,对于投资高成长、高科技、高风险企业的需求发展到一定阶段,创业板就更能发挥推动科技创新的作用。”王能光说。

### ▶▶ 应理性看待创业板

虽然创业板的出台为广大中小企业带来了惊喜,但是以上多位投资人建议,对创业板应该理性看待。

倪正东表示,经过十年的等待,业界现在对此态度更加平和,这比在市场泡沫时推出效果更好,其价值在于提供了一个重要的退出途径,对创投界来说,大部分人是比较欢迎创业板的。而且很多投资公司也积极准备项目在创业板上市,整体反应是积极的。当然,其他市场也在考虑,很多项目公司远远超出了创业板要求,就没必要去挤创业板,不要觉得创业板可以解决所有问题。

上市只是公司成长过程中的一小步,如果公司没有怎么发展,就要去创业板上市,可能会出现昙花一现的情况。很多公司去新加坡市场和英国AIM市场上市后发现,由于没

达到上市的成熟度,下一步融资就很困难,满足不了公司发展,另外,对上市公司的严格监管可能会增加很多管理负担,这样企业并没有得到上市的便利反倒把自己的手脚给捆住了。”徐航说,上市是双刃剑,企业要慎重考虑,不能头脑发热,说上就上,企业要根据自己发展的阶段和下一步发展的要求来决定。”

王能光认为,应该说,现在本土基金和外资基金都比较理性了,也不是把所投的项目都押在创业板上,一般来说,企业适合什么市场就去什么市场。二级市场与超市、百货、精品店在交易本质上是一致的,只不过交易标的物类型不同,因此不同的企业应该找适合自己的市场,比如港交所喜好日常消费型企业,纳斯达克喜好高科技和创新商业模式企业,伦敦证交所喜好能源和资源类企业等。

### 宋丽萍:深交所将严防创业板爆炒

(上接封一)深交所将实施募集资金专户储存,要求资金运用接受保荐人等的监督。同时,严格防范大股东资金占用问题,一旦发现苗头,即实施严厉的监管措施。

#### 信披:增加午市网络披露

在强化创业板公司的规范运作与信息披露监管工作上,宋丽萍说,深交所首先要强化公司治理的要求,强化控股股东和实际控制人的责任,强化独立董事的独立性以及审计委员会功能的发挥。其次,要求信息披露更加及时。适应创业板网络披露的特点,要求公司实时披露信息,中午休市时就可以披露出去。”第三,根据创业板的特点,对临时报告的披露标准提出更加严格的要求。第四,实行更充分的风险提示。第五,要求上市公司合理使用募集资金。

#### 退市:标准多元化

谈到创业板的退市制度安排,

#### 转板:会汲取海外的教训

在谈到创业板转板机制设置的时候,宋丽萍指出,对于符合转板条件的公司,创业板实行自愿转板的原则,但鉴于海外创业板失败的原因之一是转板太快,所以深交所对此会立足于创业板持续健康发展予以充分考量。

#### 投资者准入,具体要求在论证

目前投资者准入的具体要求还在论证当中。”宋丽萍说,投资者准入制度出台之后,符合准入标准的投资者可以自主投资创业板;暂时不符合标准的,可以通过基金或者其他方式间接投资创业板。



创业板的推出,将对我国创新型企业的发展产生较大推动作用 资料图

### ■上市资源储备

## 山东 50 多家企业瞄准创业板

◎本报记者 朱剑平

创业板首发办法出台,在山东拟上市公司以及相关政府部门中引起了强烈反响。作为创业板资源大省,山东各界正积极行动起来。山东省发改委表示,按创业板的财务指标,山东有大约190多家企业达到了要求。目前,已有50多家企业明确表示瞄准创业板上市。

山东省发改委副主任李永健表示,2008年底,山东内资股份公司已达9012户。山东省发改委推进企业上市资源库中已有540家企业资料,其中190多家达到创业板财务标准。从2008年下半年开始,山东针对资源

丰富的特点,再次启动了资源库筹建工作,目前全省备案企业资料已经上报,正在对资料进行整理分析。根据资源情况,山东省将从中选择100家左右的重点培育企业,并将按照《山东省企业上市专项扶持资金管理试行办法》,对拟上市公司支付的会计审计费、资产评估费、法律服务费、券商保荐费等进行资金、政策扶持。

另外,李永健表示,随着创业板细则的陆续出台,根据新的办法及规则等,将联系深交所近期举办创业板上市培训班。山东发改委资本市场处负责人表示,发改委将比照创业板扶持创新企业的特点查看企业的质地,有针对性地辅导企业

在合适的市场上市。

创业板首发办法如此快地出台,确实出乎意料。”泰安同汽车散热器公司董秘王胜利说。该公司财务指标已达到中小板的标准,但公司已确定瞄准创业板,因为这样在竞争中才有优势。

创业十年的旗帜软件董事长韩烽则是兴奋中带有冷静,韩烽告诉记者,创业板最终确定的门槛,与此前业界讨论的基本一致。从另一个角度来看,门槛不高,将造成更多的企业要挤这个独木桥。符合规定中两个必要条件的企业太多了。齐鲁软件园内就有几十家。”因此,我们必须练好内功,争取早日上创业板。”

## 深圳创新投和东方富海“弹药充足”



深圳创新投资集团总裁李万寿

◎本报记者 朱先妮 黄金滔

记者昨日采访了中国本土创投业两位元老级人物——深圳创新投资集团总裁李万寿和深圳市东方富海投资公司董事长陈玮,请他们就我国推出创业板的意义、影响等问题进行了深入交流。

李万寿认为,在当前全球金融危机背景下,中国要成为世界经济的领头羊之一,要推动经济结构调整和转型,创业板特别重要。此时推

出创业板,让一批有竞争力的企业通过资本市场的支持得到快速发展,特别是能够解决社会就业问题,对中国来说至关重要。

陈玮则表示,目前推出创业板是对中小企业的福音,因为中小企业受到金融危机的冲击最大;其次,中国正在建设创新型社会,在这个关键时刻推出创业板是对中小企业有力的扶持。

谈及创业板对主板的影响,李万寿认为,那些认为创业板推出会分流主板资金,导致供求增加,进而对股市造成负面影响的观点是不对的。他说,创业板支持的是创新,是经济中最活跃、最有竞争力、最有朝气、最值得支持的板块,会给资本市场注入活力和新鲜血液,会更好地带动中小板和主板的发展。

陈玮的看法则是:创业板对主板会有正面作用。”

李万寿强调,深圳创新投将继续遵循市场规律,不会因为创业板的推出而盲目地进行投资。不过,随着创业板的正式推出,创新投以后会更加积极。

李万寿认为,首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》

设定的创业板上市门槛是合理的。他说,在市场中真正检验企业,要从收入和利润加以衡量。现行办法的标准,要求准备上市的企业必须经得起市场的检验,门槛的设置是合理的。

李万寿同时表示,创新型企业主要有四类:一是技术创新;二是商业模式创新;三是产业创新;四是产业升级换代。

谈及创业板项目储备时,李万寿透露,目前,深圳创新投投资的公司中有60多家符合创业板条件。这60家公司主要集中在珠三角、长三角、北京、天津和山东等地,武汉、西安和河南也有一些。这些企业主要集中在互联网、新兴媒体、现代农业、新能源、医药和新材料等行业。

而据陈玮介绍,目前该公司投了19个项目,其中有四五家公司符合创业板上市条件。这四家公司主要分布在上海和深圳,行业集中在IT方面。

李万寿还表示,目前,深圳创新投投资的企业要么是行业内的龙头,要么就是有可能在未来成为行业领袖的企业。

### ■我们要建设怎样的创业板①

## 四大新视角解读创业板

◎本报记者 黄金滔

“十年磨一剑”,即将推出的创业板对已跻身世界第三大经济体的中国,无疑具有极为重要的意义。有识之士提出,我们需要以新视角、新高度来看待、呵护这一“新生事物”。

首先,要站在经济全球化与大国博弈的视角。创新是全球化时代大国博弈的基础。谁在创新活动中占据领先地位,谁就将占据全球价值链的高端。从创业板本身而言,全球纷纷推出创业板市场,反映了各国对于创业板功能的普遍认同。目前,全球GDP前10名的国家中,只有中国没有设立创业板。

中国与世界强国的竞争,绝不能停留在制造业的竞争。纯粹制造业的竞争,需要耗费大量资源和廉价劳动力,但由于资本市场不强大,实质上还是处于弱势地位。一个强

大的资本市场的核心是:它必须是层次丰富、细分、能够满足不同类型的企业或者是企业的不同成长阶段并针对这种特性来进行的制度安排。“中国制造”要转型为“中国设计”、“中国服务”、“中国创造”,离不开创业板的支持。

值得注意的是,海外主要的创业板市场加大了对中国企业上市资源的争夺力度。中国优质的上市资源成了“香饽饽”。他们知道,抓住中国优秀上市企业实际上是在占有中国的战略资源。

其次,要站在自主创新国家战略的视角。虽然推动自主创新战略的市场要素很多,比如财政、税收等,但是世界各国科技发展的历史证明:资本市场才是推动科技和资本结合最佳的黏合剂。

最后,要站在经济领域思想解放的视角看待创业板市场。要考虑到中国创业板企业的新特征、新变化、新需求,在创业板的制度设计上留有回旋的空间,要有勇于改革、善于创新的精神。

### ■创投故事

## 十年磨砺 让我们更淡定

◎本报记者 屈红燕

创业板就要推出了,但是不要忘记像当年‘创业板001号’这些没有走到最后的企业和企业家,不要忘记他们的历史贡献!”罗飞,松禾资本董事长,曾经将真金白银投向过当年‘创业板001号’,并目睹了这家企业因为创业板迟迟未能推出,最后错过发展机遇,并无缘上市的整个过程。

本土创投是伴随着十年前创业板热潮而诞生的群体。因创业板迟迟未推出,许多像当年‘创业板001号’这样的企业倒下,造成创投砸出去的资金损失惨重,本土创投遭遇重创。但难能可贵的是,这种煎熬让本土创投对自己要做的事有了深刻的思考,这十年也是本土创投从青涩走向成熟、从浮躁走向淡定的过程。

### 十年之前的浮躁

厉伟,深港产学研董事长,见证了等待创业板的十年,许多人和事都让他刻骨铭心。

厉伟用了一个“炒”字形象地描述了十年前大家蜂拥进入创投领域的心态。上世纪90年代,中华大地从南到北都被一个“炒”字裹挟,大家炒地皮,炒股票、甚至炒墓地,创业板也难逃一个“炒”字。许多人都抱着捞一把的心态进入创投领域的。”

十年之前,如果一个企业说我能上市,创投通常的做法就是要企业开个价,计算下一级市场和二级市场的差价,就可以决定投资了。”

“炒”字带来的教训非常深刻。厉伟说,当年有一家创投公司和深港产学研等公司一道发起设立深圳创业投资公司,但在等待创业板的过程中,这家公司早早被迫清盘了,原因很简单:由于创业板迟迟不推,这家创投公司的股东又要求较高的回报,该公司只好踏入二级市场炒股票,结果可想而知。

罗飞说,十年前很多创投和企业都追求一夜暴富的机会。创投就是寻找企业上市前的套利机会,抱着“做一把就走”的心态,根本不会考虑对企业的引导等增值服务。而同样,当年有些企业家也目光短浅,认为企业是他个人一手创立起来的,根本无法接受团队持股这样的激励概念。

当年的‘创业板001号’是一家国内外声望极高的生物制药企业。该公司原计划靠上市融资还贷的方案因为科技板迟迟未开而无法实施。公司新技术新产品迟迟未能上市,业绩大幅滑坡。中小企业板恢复上市后,公司却与上市无缘。如今园区内杂草丛生,当时风光一时的总经理已远走他乡。

### 十年之后的淡定

经过十年的洗礼,十年的摔打,本土创投也洗去了当初的浮躁和青涩,正在走向成熟阶段。

厉伟感慨地说,对于创投来讲,创业板最大的风险,恰恰是把一切希望都寄托于成功上市。”对于一家企业能否成功上市,有很多因素,并不是企业就可以说了算,因此,在厉伟看来,创投的内核就是做好一个企业的内在价值,能不能成功上市,在哪个板上上市反而退居其次。

创业板即将正式推出,但厉伟他们并不打算加快投资节奏,而是坚持一系列的投资原则。“我要问,这个行业是否我愿意涉足的行业,企业在行业中的地位如何,企业的核心竞争力怎样,财务状况是否健康,我是否有更好的投资对象等一系列问题。”