

# Special Report

李扬谈创业板“三个有利于”

## 供求关系决定我国创业板不会虎头蛇尾

十年磨一剑的创业板启动不到一个月，专家学者对此颇为重视。17日，2009创业板与中小企业投融资论坛在北京召开。从题目就可以看出，论坛的主题词是三个：一是创业，二是中小企业，三是融资。来自各方面的专家和学者就这三大议题对创业板的收益与风险进行了全面衡量。

◎记者 马婧妤 周翀 ◎编辑 朱贤佳

中国社科院副院长李扬17日表示，以供求计，我国创业板市场会有“非常好的发展”，不会重蹈一些市场虎头蛇尾、惨淡经营的覆辙。他认为，我国创业板市场从三个方面有利于经济长期持续增长。

在中国社科院金融所与申银万国证券研究所联合主办的2009中国创业板与中小企业投融资论坛上，李扬说，上世纪60年代以来，约有39个国家和地区建立了75个创业板市场，目前还在运行的有41个。最惨淡的一个市场只有6支股票在交易。

李扬认为，从资源和需求也就是供求关系看，中国的创业板上市资源和投资需求都具备。资源方面，仅科技部统计就有1000多家完全符合创业板上市条件的企业，且后续力量源源不断；需求方面，中国投资者对创业板的投资需求也非常强。“这就决定了中国创业板市场不会像一些创业板市场一样虎头蛇尾，到最后惨淡经营。”

创业板有利于将科技转化为生产力，为科技支持经济发展提供帮助。创业板是科技和金融实力的结合点之一。”李扬认为，从经济活动的角度而言，一个经济体的持续发展需要科技的产业化，在此过程中，金融的支持必不可少，金融实力和科技实力两者共同构成一国真正的实力，创业板就是结合点之一，所以在这个意义上说，创业板的推出是非常重要的。

创业板有利于支持中小企业发展，促进就业。李扬认为，中小企业之所以受到前所未有的重视，就是因为危机使各方了解到，就业和增长是两个概念，二者之中就业更重要。在促进就业问题中，从企业的承载来看，主要靠中小企业。”因此，今后的投资安排，要放在更多能够吸引就业的中小企业层面上，而创业板推出，有利于解决中小企业筹资难的问题。

创业板有利于帮助中国逐步摆脱“资本金”困境。中国不缺资金，缺资本金。”李扬说，在一定意义上我们还是储蓄过剩的国家，但是中国缺的是资本，缺的是可以用来承载风险承载责任的资本，我们的直接融资发展不够。”因此，创业板的推出，把一部分发行股票、筹集资本金的资源给了企业，是中国投融资体制改革中的一个重大事件。

李扬还评价说，在推出创业板基础上，我国多层次资本市场的建设完善，可以对经济的长期增长提供有效的金融支持。

## 陈晓升：创业板不会分流主板资金

◎记者 马婧妤 周翀 ◎编辑 朱贤佳

不管是香港市场还是纳斯达克市场，创业板上市交易都没有分流主板的交易量，即使上市首日对主板投资有所影响，第二天也会恢复正常，其他国家推出创业板的实际情况也表明，从来没有一个创业板的推出会改变主板的运行趋势。”

申银万国证券研究所所长陈晓升17日在2009中国创业板与中小企业投融资论坛上做出上述表示。他认为，相对于主板，创业板将能够享有更好的交易性机会，同时主板往往也将成为创业板的领先指标。

根据申银万国研究结果，美国市场主板上涨1个点，纳斯达克市场将上涨1.94点；我国市场主板上涨1个点，中小板也将上涨1.67点。据此，陈晓升预计，中国创业板相比主板波动性会更大，但也将更容易获得交易性机会。

创业板推出之后两个月可能给投资人一个交易性机会，但随后三个月将回归理性，最后将保持跟主板市场同向变动，推出初期，主板市场的中小板受影响可能也会有较好的表现。”他表示，创业板正式挂牌交易后，既不会改变主板的运行趋势，也不会分流主板资金，同时主板可能会成为创业板的领先指标。

陈晓升还特别提到，从事二级市场交易的投资者必须关注创业板的交易风险，除了经营风险、股价波动风险外，投资者还需关注创业板股票交易的流动性风险和创业板公司的退市风险。

由于创业板公司的规模非常小，机构无法有效配入创业板公司的股票，从而可能导致其流动性不足；同时中国的创业板市场将执行非常严格的退市标准，还有快速退市的制度设定，投资者应当对此引起重视。”他说。



17日，中国证监会主席尚福林(右)与中国社会科学院副院长李扬(左)在论坛上亲切交谈 本版图片均为本报记者 史丽娜摄

## 有效防范化解三大风险定能形成收益

◎记者 马婧妤 周翀 ◎编辑 朱贤佳

任何经济工作、任何金融工作都有风险，创业板同样有风险，所不同的是人们预期它的风险可能比其它工作更大。”

中国社科院金融研究所党委书记王刚在2009中国创业板与中小企业投融资论坛上提示说，创业板主要包括三个方面的风险：一是投资风险，一些上市公司，在公开发行并上市后，自己获得了真金白银，但上市后经营惨淡，需要提高警惕。二是运行风险。即将在创业板发行上市的中小企业，虽然预期具备较高的成长性，具有较好的创新性，但是随着首发上市，资产规模急剧扩张，现在一下子拿了几个亿、十几亿的资本金，

再加上相应的债务性资金的增多，创业板上市公司从来没有见过、运作过这样的资金规模，如果组织结构上不能有效保障这些资金的运作，就容易出现小马拉大车的问题，拉不动，就把小马拉坏了，所以这种运作需要大家给予高度重视。”三是财务风险，除了资产负债表因体量急剧扩大带来的可能问题外，其他财务报表和财务分析环节，也可能出现一些问题。

风险的对面是收益。”王刚认为，认真关注和析上述风险，有利于有效防范和化解风险，进而有利于实现收益。只要有效化解风险，相信中国创业板能够成长好，并在未来创造出类似于纳斯达克培养英特尔、微软、苹果这类世界级企业的收益。

## 创新型中小企业标准正在制定中



科技部科研条件与财务司副司长邓天佐

◎记者 马婧妤 周翀 ◎编辑 朱贤佳

科技部科研条件与财务司副司长邓天佐17日在2009中国创业板与中小企业投融资论坛上透露，科技部与中国证监会正在研究制定创新型中小企业标准，目前已有初步框架，并依照该体系在北京完成了对100多家高新技术企业的评估。

邓天佐表示，正在制定中的创新型中小企业标准比较客观地反映了中国高新技术企业的成长轨迹，目前整套指标体系还在修订中，有关部门计划用这套标准体系对中小板270多家企业进行评定，以进一步验证中小板在支持科技创新、创业发展方面做的贡献。

我们想通过这套指标体系对全国的高新技术企业有一个导向型作用，对上市的保荐机构也有一个指导和规范作用。”邓天佐说，这套指标体系目前还仅限于科技创新企业，未来将逐渐扩大，涵盖所有的技术创新、商业模式的创新，为我们资本市场输送更多优质的科技资源。

邓天佐表示，我国资本市场上资源储备是充足和优质的，资本市场除可以解决中小企业、科技型中小企业融资难的问题，还将带动中国创业投资事业的发展，对引领科技型中小企业创业、创新理念具有非常重

要的导向作用。

他也谈到，目前来看我国科技型中小企业主要的融资途径还比较狭窄，尽管创业板开通将为广大中小企业开辟一条良好的融资渠道，但仍然有大量科技型中小企业需要通过间接渠道进行融资。因此除通过资本市场开辟尽量多的直接融资渠道，科技部也在尝试通过集合发行科技企业债券、通过银行间市场债券等途径解决中小企业融资问题。

我们设想通过金融改革创新改革入手，构建一个能够支撑科技创新产业化的能力体系，打造一个多层次、多形式的科技投融资的平台。”

邓天佐说，未来科技部将重点支持国家重大战略产业的企业、具有高度成长性的科技型中小企业、国家高新区及大学科技园，同时提升出口型企业的技术含量。在对支持企业的衡量标准上，一是要看企业是否具有诚信和社会责任，二是要看企业是否有强烈的创新意识。

## 符合发行条件企业达千家

中关村五措施拥抱创业板新机遇

◎记者 马婧妤 周翀 ◎编辑 朱贤佳

中关村管委会党组书记主任郭洪17日表示，在中关村1.8万家企业中，符合创业板发行上市条件的企业达到1000余家。下一步，中关村管委会将做好五方面工作，迎接创业板启动的机遇，争取形成创业板市场中关村板块。”

郭洪说，根据中关村管委会的调研，新兴产业的创业企业大致有五方面的共性特征：一是企业核心资产主要是人才和知识产权。二是企业的商业模式新，新兴业态层出不穷，有些新业态甚至闻所未闻。三是非线性高成长，产品推向市场当年营收可能就会达到5000万、一个亿，成长规律和传统产业企业成长规律完全不一样，不是线性增长方式。”四是企业固定资产比重比较低，主要依靠研发和服务，对流动资产的依赖比较高。五是依靠多企业和多技术形成产品，所以企业之间，企业与大学、科研机构往往组建标准联盟、技术联盟、产业联盟，构建专利池，专利往往交叉许可。

截至去年底，中关村销售过亿元企业有1018家，过5亿元的有261家，可为创业板提供丰富的上市资源。除符合发行条件的1000余家企业外，目前中关村还有已完成改制企业300余家，正在改制的企业500多家。在已通过的28家创业板公司中，中关村企业有6家。

郭洪表示，创业板市场的推出，为实现中关村国家自主创新示范区的战略目标提供了重要机遇，为迎接这一机遇，中关村管委会下一步将做好五个方面工作：积极发掘培育，为上市企业创造资源。有针对性地组织投资银行为企业做好改制上市辅导，避免企业发行上市走弯路。培育壮大天使投资、创业投资和私募股权投资等多类型的股权投资队伍。给予证券公司和创业板上市企业一定的资金支持。协调政府相关部门为企业在创业板市场上市做好服务。

郭洪认为，创业板的推出，有利于科技创新体系的完善，创业板的推出不仅拓宽了创新创业的融资渠道，更搭建了高效的、与资本对接的动态机制；有利于增强创新创业企业技术创业者的创业能力，为这些往往由技术人员出身的创业者提供管理、市场、资本运作等方面的学习和实践机会，帮助技术创业者转变为创业企业家，进而提高企业的持续创新能力和竞争力；有利于为企业做强做大提供资本运作平台，促进创业企业的价值发现，并基于市场的价值发现、利用资本运作推进并购、重组活动。

## 李子彬：发展创业板对中小企业很重要

◎记者 马婧妤 周翀 ◎编辑 朱贤佳

中小企业协会会长李子彬在2009中国创业板与中小企业投融资论坛上表示，发展创业板对中小企业很重要。

中小企业是国民经济平稳较快发展的重要基础，发展中小企业，是关系社会就业、社会稳定的战略性任务。”李子彬介绍说，截至去年末，我国注册中小企业970万户，贡献GDP占全国六成，税收占全国50%，发明专利占66%，劳动就业占80%。因此，本轮国际金融危机以来，中小企业的发展问题得到了中央和地方政府的空前关注。

李子彬说，中小企业发展的外部困难，主要就是融资困难，目前我国中小企业银行融资占98%左右，直接融资不到2%。因此，从拓宽直接融资渠道的角度而言，创业板的开设是有益之举，可以使中小企业得到融资，进一步鼓励私募股权投资，通过综合效应改善中小企业融资环境。

除了获得资金以外，创业板也有利于促进中小企业规范经营和管理。因为有PE和VC，所以企业从发展之初就不是单一的股权结构，而是多元化的股权结构，这样的公司才会严密、规范地运作。”因此，评价纳斯达克的功劳，就不仅是培养了英特尔这样的大公司，更大的贡献是把规范管理、透明管理公司的理念和实践，通过企业向全世界传播。”

**热烈祝贺南方联合产权交易中心成立三周年！  
热烈祝贺广东省股权托管中心揭牌成立！**

祝贺单位（排名不分先后）：

中华人民共和国工业和信息化部中小企业司	广东省广弘资产经营有限公司	粤海控股集团有限公司	广东中凯文化集团有限公司	佛山南方产权交易所
广东省人民政府国有资产监督管理委员会	广东省广晟资产经营有限公司	广东省广盐集团有限公司	北京东方雍和国际版权交易中心有限公司	中国工商银行股份有限公司广东省分行
中共广东省委宣传部	广东省粤电集团有限公司	广东省机场管理集团公司	上海联合产权交易所	中国农业银行股份有限公司广东省分行
广东省发展和改革委员会	广东省交通集团有限公司	广东省水电集团有限公司	北京产权交易所	中国银行股份有限公司广东省分行
广东省经济和信息化委员会	广东省韶关钢铁集团有限公司	广东白天鹅酒店集团有限公司	天津产权交易中心	中国建设银行股份有限公司广东省分行
广东省科学技术厅	广东省航空集团有限公司	广东省铁路建设投资集团有限公司	重庆联合产权交易所	交通银行股份有限公司广东省分行
广东省财政厅	广东物资集团有限公司	广东联合电子收费股份有限公司	福建省产权交易中心	中信银行股份有限公司广州分行
广东省人力资源和社会保障厅	广东省商业企业集团有限公司	广东恒健投资控股有限公司	广西联合产权交易所有限责任公司	广东发展银行股份有限公司
广东省建设厅	广东省建筑工程集团有限公司	广东省粤科风险投资集团有限公司	贵州阳光产权交易所	招商银行股份有限公司广州分行
广东省环境保护局	广东省新广国际集团有限公司	广东省二轻工业集团有限公司	海南省产权交易所	浦发银行广州分行
广东省物价局	广东省广新外贸集团有限公司	广东粤财投资控股有限公司	江西省产权交易所	携南方联合产权交易中心75家会员单位
广东省新闻出版局	广东省丝绸纺织集团有限公司	南方报业传媒集团	四川省国投产权交易中心	
广东省人民政府金融工作办公室	广东省粤旅集团有限公司	南方广播影视传媒集团	云南省产权交易所	
广东省广业资产经营有限公司	广东省中旅（集团）有限公司	广东省出版集团有限公司	湖南省产权交易所	

**南方联合产权交易中心**  
SOUTHERN UNITED ASSETS & EQUITY EXCHANGE

地址：中国广州市天河区北路28号时代广场7楼 邮编：510620  
电话：86-20-22360123 传真：86-20-22360299  
网址：www.csuaee.com Email: info@csuaee.com