



多层次资本市场雏形初现 市场结构将进一步优化

时隔一年,去年两会时提出的建设多层次资本市场,到今年两会时已雏形初现。本报记者昨日在两会采访中获悉,除主板市场、中小板市场以及即将推出的创业板市场外,作为多层次资本市场架构中的重要一环,代办股份转让系统建设也正在稳步推进。

据了解,在逐步扩大代办股份试点范围的基础上,将建立全国统一的场外交易市场。待发展成熟后,可与产权交易市场进行合作。业内人士指出,加快多层次资本市场建设,有利于提高直接融资比重,优化资本市场结构。

◎本报两会报道组

全国政协委员、中国证监会副主席范福春在两会期间接受记者采访时表示,创业板推出后,将加快发展柜台交易市场,“让不同情况的企业在不同市场上找到自己的位置”。

继成功实现H股回归后,红筹股回归以及境外公司A股上市将在加强上海蓝筹股市场建设、打造强大主板市场方面提供有力支持。范福春在接受本报记者采访时说,目前,“红筹公司发A股正在积极准备当中。”而在红筹公司回归问题解决后,境外公司发行A股也将提上议事日程。

创业板方面,建立创业板市场已经被明确写入今年的《政府工作报告》。全国政协委员、深圳证券交易所理事长陈东征在两会期间接受记者采访时也表示,“深交所已经为建立创业板准备了8年,目前已是水到渠成。”同时,他表示,证监会很快就会有一个创业板的征求意见稿向全社会公布。

全国人大代表、湖南证监局局长杨晓嘉昨天在接受本报记者采访时说,除主板和中小板外,湖南对创业板也非常重视。代办股份转让系统方面,湖南长沙高新区进入了挂牌试点范围,首期预计将有6家企业挂牌。

杨晓嘉告诉记者,湖南省的企业以中小企业为主,民营经济比较发达,湖南省委省政府非常重视建立多层次资本市场这一机遇。目前,湖南中小板和创业板后备上市资源大概有100家左右。下一步,将进一步加大辅导培训力度,计划年内争取100家企业进入改制培训期,50家以上具备基本条件的企业进入上市辅导期。除湖南省以外,本报记者从其他地方

代表团了解到,包括四川、广东、湖北在内的多个省市对于创业板和“三板”市场的推出都表示出了很高的积极性。一些企业表示,随着国内经济的快速发展,很多企业特别是高新技术企业都希望进一步发展壮大。国内证券市场的回暖和融资条件的改善,使得企业通过资本市场融资的需求正在变得日益强烈。

全国人大代表吴忠泽建议,要实施促进创新创业的金融政策,建立科技主管部门与金融、证券主管部门会商制度,探索建立定向募集、收购兼并、转板规则及代办股份系统与交易所市场连通等机制,探索国家科技计划与股权转让代办系统衔接机制。

全国人大代表江连海也建议,应推进多层次资本市场体系建设,建立场外交易市场,研究和出台非上市公司的融资和股权转让问题。

报网互动

制定证券无纸化法迫在眉睫



叶林(右)做客中国证券网 杨威 摄

今年两会,一个对很多人来讲比较陌生的话题——证券无纸化立法备受关注。中国资本市场发展的代表委员多次提及。

全国人大代表、中国证监会市场监管部副主任欧阳泽华在议案中建议,应尽快制定证券无纸化法。事实上,中国证监会法律部有关负责人年初也表示,今年将着手进行证券无纸化立法准备工作,争取年内取得进展。

就此话题,本报记者邀请国内较早从事证券无纸化立法研究的专家、中国人民大学法学院教授、博士生导师叶林走进中国证券网进行了交流。

主持人:本报两会报道组

代表委员声音

陈东征 建立具备转板机制的多层次资本市场



陈东征

全国政协委员、深圳证券交易所理事长陈东征在两会期间接受记者采访时详细描绘了即将推出的创业板图景。同时他表示,创业板推出后,下一步将大力发展代办股份系统,建立主板、创业板和柜台交易市场相结合,具备转板机制的多层次资本市场。

陈东征表示,创业板的推出将会分为三个阶段:一是征求意见稿的公布;二是正式公布其规格;三是正式推出上市企业。

在创业板上市标准方面,陈

东征指出,有关财务指标将显著低于中小板,且充分考虑到企业的行业特点,将对“五新三高”企业有所倾斜。

他透露,深交所目前正同全国50多个高新技术区进行接触,并梳理了上述区域内的15000多家企业资料。其中的部分企业有望成为创业板的首批试点企业,而中关村的企业由于相对做得成熟,届时入选几率相对较高。

在发行审核方面,陈东征表示,创业板“应该有一个新的发

审委”,即在现在主要审核主板企业的发审委外,单独成立一个发审机构,并出台相关办法对创业板发审委的组织和规程做出规定。

谈到创业板的信息披露及监管问题,陈东征指出,创业板推出后的主要挑战可能会在监管方面。因为上该板的企业主要是中小企业,而中小企业创业的最大问题就是不确定性,不是说只要进了创业板就一定能够成功。对创业板的相关要求也肯定与主板不同,“要加

大风险监控。”

在稳步推出创业板的同时,全国统一监管的场外交易市场与创业板的衔接问题也已经纳入监管层的视野。陈东征说,未来“三板”企业必须符合创业板的标准,才能实现转板。在多层次资本市场中,“全国统一监管下的场外交易市场是一套标准,创业板是一套标准。”因此,企业由“三板”向创业板的转板,不管是否有“绿色通道”的安排,“只要符合标准就可以进。”

左红 抓住机遇优化江苏上市公司结构



左红

全国人大代表、江苏证监局局长左红昨日在接受本报记者专访时表示,将充分利用创业板推出的机遇,进一步提高对科技创新企业和服务业骨干企业改制上市辅导监管工作的质量和效率,不断优化江苏上市公司结构,提高江苏上市公司总体质量。

据了解,江苏省科技型中小企业的发展水平处于全国领先地位。由科技部、国家开发银行等部门联合组织的一项调查表明,

全国基本符合深交所中小企业板上上市条件的2000多家科技型中小企业中,江苏企业超过五分之一。

然而,中小科技企业在对经济增长做出贡献的同时,却遇到融资渠道狭窄、融资方式单一、融资成本较高的发展“瓶颈”。多层次资本市场的建设将解决江苏中小企业融资“瓶颈”提供一条有效途径。

在各地和各有关部门的大力支持下,截至2007年年底,江苏省

已经有拟上市企业106家。其中,去年新增20家辅导企业,是历史上增长最多的一年。在谈到江苏后备上市资源的特点时,左红告诉记者,从江苏后备企业来看,大多具有以下四个特征:一是所处行业多为朝阳产业,成长性较好;二是在市场开拓、产品创新上具有较强的竞争优势;三是公司法人治理结构较为完善;四是企业规模较小,资产质量较好。

左红表示,将和江苏省有关部

门进一步建立和完善上市后备资源库,全面掌握全省企业上市后备资源分布情况;同时,对重点培育的企业,尤其是对上市辅导期企业实行分类指导,全过程跟踪、服务,通过各种形式,及时提供政策指导,强化规范诚信意识,以推动一批运作规范、持续盈利能力和核心竞争力强的企业改制上市,优化江苏上市公司整体结构,提高整体质量,更好地为经济又好又快发展服务。

杨晓嘉 中小企业融资难题有望缓解



杨晓嘉

全国人大代表、湖南证监局局长杨晓嘉在接受记者采访时表示,湖南省内企业以中小型居多,多层次资本市场为当地企业提供了多元化的融资渠道和优化资源配置的平台,这一方面能够缓解中小企业发展面临的融资“瓶颈”,另一方面也将对地方经济发展形成有力支撑。

“湖南是农业大省,大企业少,中小企业比较多,这些中小企业找不到融资渠道,这在湖南一直是一个发展的‘瓶颈’。”杨晓嘉表示,创

业板推出以后,一批省内中小企业都可以实现上市,这将在很大程度上缓解它们融资难的问题。

“我们的上市后备资源还是比较充沛的,目前省内很多企业都邀请我们监管部门去做上市方面的培训,我们现在都忙不过来。”杨晓嘉对记者透露,湖南省已经为拟上市资源建立了专门的数据库,目前这个库中收录的当地拟在中小板或创业板上市的企业在100家左右,其中大约有50家是较为成熟的上市

资源,只等创业板推出就能够立即进入相关程序。“这100家公司仅仅是登记入库的一部分,没有入库的企业还有很多。”杨晓嘉说。

对于多层次资本市场在当地经济发展中的作用这一问题,她表示,目前我国资本市场上创新金融工具不断出现,只有股票没有其他产品,只有主板市场没有其他市场的局面已经成为过去。除了能为“大中小企业提供良好融资渠道以外,多层次资本市场在企业并购重组、优化资源

配置上也有很大作用。另外,杨晓嘉还提到,多层次资本市场能够促进国民金融理财知识的培育和提高,同时也能为投资者提供更多选择。

据她介绍,长沙高新技术园区已经认识到了场外交易市场的重要作用,目前该园区已经开始在“三板”市场“排队”了。但杨晓嘉同时也透露,就当地目前的情况来看,还有很多企业不熟悉“三板”市场,因此“作为监管部门,还有大量的宣传和引导工作需要做。”

江连海 应重视“三板”市场发展和完善



江连海

全国人大代表、吉林省证监局局长江连海在接受本报记者采访时表示,目前,国内多层次资本市场体系的一个重要缺陷就是缺乏统一的场外交易市场。随着资本市场的发展和完善应该重视起来。

江连海向记者表示,中小高科技企业对于场外交易这块需求量很大。吉林当地企业对“三板”市场有很强烈的需求,有若干家企业想在“三板”上市,但目前还没有进入

实际操作。

“真正能够在交易所上市的公司数量毕竟有限,才1000多家。全国范围内的股份公司有几万家,未上市股份公司的股权交易仍处于空白状态。《证券法》虽然在这方面做出了规定,但是具体如何监管仍在研究中,地方政府因专门机构和经验的缺乏而无法操作。”江连海说,随着资本市场的进一步发展,对“三板”市场的发展和完善的重视程度应该提高起来。

江连海告诉记者,目前企业对

“三板”市场的反映是“雷声大,雨点小”,觉得操作时间太长,对“三板”的概念、功能和如何操作都不熟悉,希望各方面政策能尽快落实。另一方面,企业也都纷纷表示,希望能够进入资本市场,这已经成为一种趋势。

据江连海介绍,现在吉林省进入上市辅导期的公司大约有20多家,以中小企业和民营企业为主。其中,将有五、六家准备在创业板上市。

2006年,吉林省政府专门成立

了上市公司办公室负责企业上市,证监局主要做服务指导和协调,全省各地上市办公室大约有40多家。甚至有的县都设立了上市办。吉林省政府在“十一五”规划目标里也提出,争取到“十一五”末,吉林省各种类型上市公司要达到100家——包括在主板、创业板、“三板”和境外上市的公司。同时,吉林省对鼓励上市企业采取了一些政策,比如对于进入辅导期的企业奖励20万元,企业上市成功再奖励50万元。

黄有根 调整资本市场结构成为突出问题



黄有根

“当前资本市场应首要解决的问题是调整资本市场结构,包括市场结构和产品结构。”全国人大代表、湖北证监局局长黄有根在接受本报记者专访时表示。

黄有根向记者表示,创业板的推出,有利于支持中小企业,特别是具有成长性、高科技性质的中小企业的发展,有利于调整资本

市场的结构,扩大直接融资比例来更好地发展我国的资本市场。

当被问及在当前资本市场的发展中,应该首要解决哪些问题时,黄有根回答,要调整资本市场的结构。他表示,这个结构包括市场结构,即主板市场、中小板市场、创业板市场和“三板”市场;同时,还要大力发展债券市场和期

货市场,建立多层次的资本市场体系。

黄有根还表示,资本市场结构也包括产品结构,要推出更多不同种类的产品,扩大资本市场规模,真正体现出资本市场的公平性。

黄有根向记者介绍,相比其他省市,湖北省的科教优势比较明显。针对即将推出的创业板,已储

备相当一批上市资源。不少企业也纷纷表示了上市的积极性,希望通过资本市场进行融资。

针对“三板”市场,黄有根表示,武汉高科技园区正在积极申请取得代办股份转让系统试点资格,园区内企业也在加紧进行筹备,预计首批挂牌的企业将达到二十家。(本报两会报道组)

证券领域的物权法

主持人:对于多数投资者来说,证券无纸化法的名词还是比较陌生的,请问为什么很多代表委员,甚至监管部门非常关注证券无纸化立法呢?

叶林:在我看来,证券无纸化就是证券领域的物权法。物权法大家都熟悉,是保护财产权益的法律,但是物权法主要针对有形资产,比如住的房屋、穿的衣服、用的手机,都是看得见、摸得着的,虽然它也规定了像农村土地承包经营权、城市建设用地使用权、股票质押权利等其他权利,但不包括通常意义上的证券权利。因此对于证券所有权来说,物权法仅仅解决了很微小的一个部分,最主要的部分还需要未来的证券无纸化法来解决。

证券无纸化立法有何使命

主持人:在多数投资者眼中,账户中的股票当然归自己所有,这应该没有争议的事情。

叶林:现在证券市场的交易看起来很繁荣,但是这背后却深藏危机。众所周知,最初发行的股票都是有纸的,就像人民币一样,是有实物凭证的。上世纪90年代后,我国证券市场充分利用电子化技术,很快所有的纸质股票就消失了,股票也就变成了账户中的数据。股民平时或许还可以通过打印对账单来证明自己拥有哪些股票,但如果整个登记系统突然出现问题,那么所有的股票信息瞬间就变成零了,股民该怎么证明自己拥有哪些股票呢?去年中国证券市场日均过户总金额2000多亿元,面对日益增加的交易量,制定一部证券无纸化法已经迫在眉睫。

主持人:在上述情况下,如果制定出一部证券无纸化法,会怎样为股民挽回损失呢?

叶林:准确地说,证券无纸化法不是为股民挽回损失,而是提高资产的安全程度,提供一套防患于未然的基础性制度。也就是说,当你的股票被别人以违法方式强制性卖掉时,你应该向谁去要求赔偿,你应该得到什么样的赔偿。

证券无纸化立法应包括哪些内容

主持人:您认为,未来的证券无纸化立法应该包括哪些内容?

叶林:必须承认,到现在为止,大家对证券无纸化立法还处于研究阶段,没有统一的认识,我个人认为它至少需要解决无纸化证券的权利证明的问题,就是证券的登记。这种登记绝不限于中央登记公司,而是包括各个层次的中间登记环节,明确投资者该怎么证明自己的股票权利。

我们还要解决登记效力问题。比如在实践中经常遇到一个问题,有些法院认为中登公司仅仅是家公司,和普通的房地产买卖中介机构相似,不具有更高的社会公信力。这时就需要构建证券登记机构的公信力,对司法裁判权、行政权力进行有效地制约,从而体现出对公民财产权利的最大关切。

此外还要明确“账户”是什么。因为现在大家能够看到的都是账户,并不是一只只股票。对普通投资者来说,只买一两只股票的时候,可以把账户等同于股票,但若账户里面包括股票、国债、基金等多种产品时,它就是一个整体性的东西。投资者也是把这样一个整体财产托付给一个公司,这时投资者面对的就不只是股票被侵犯的问题,而是整个集合性财产被侵害的问题。所以未来的证券无纸化法要界定“账户”是什么意思,其权利是什么,投资者对证券公司有什么权利,对上市公司有什么权利。

总而言之,在无纸化的背景下,投资者如何证明及行使自己的权利,证券账户与证券持有簿记是什么关系,投资者、证券公司或者中介机构、证券登记结算机构之间的法律关系等问题都亟须明确。

记者:您预计这部法律大概什么时候能出台?

叶林:现在一些人大代表提出制定证券无纸化立法的议案,下一步的关键是能不能列入最高立法机关的视野。从个人角度来讲,我非常希望它能列入十一届全国人大的立法规划,当然更重要的是民众和立法机关是不是能够认识到它的重要性,只要整个社会都高度重视了,立法进程就能加快。