

创新发展股权交易市场全面服务实体经济

左远雄

(河北股权交易所, 河北 石家庄 050000)

摘要: 本文以我国资本市场与基础股权交易市场的发展水准为核心, 从中小型企业发展、产业构架优化改革、民间投资途径延伸、主板与创业板市场能力发挥等层面探究了构建资本市场根基的价值, 促进交易市场构建的核心必然是回归金融核心, 并且找出革新地区性股权交易市场的重点。

关键词: 创新发展; 股权交易; 实体经济

中图分类号: F832

文献标识码: A

DOI: 10.12230/j.issn.2095-6657.2022.27.003

通过多年以来的摸索, 国家资本市场的主板、创业板、科创板取得了长远的发展, 在现代公司体系创建、资源科学划分与市场经济构成等方面体现了无法替代的价值。深化各层次资本市场的合作衔接, 推动区域性股权市场、“新三板”根基、创新根基对北京证券交易所的帮助, 对提高多层次资本市场构建有着至关重要的意义。可是, 作为资本市场的基本构成, 国家场外交易市场虽然出现时间较早, 但发展速度迟缓, 现阶段还远滞后于主板、创业板、科创板, 导致资本市场制度整体上体现为倒金字塔的形态, 市场服务实体经济的重要能力, 一旦要想尽可能体现其价值是较为艰难的, 改革进步核心是以股权市场为重点的场外交易环境, 健全资本市场各方面, 来推动企业优化、刺激出民间资本投资、带动金融服务升级、最大程度提高金融服务实体经济的效果。

1 促进构建资本市场基础组成是国家金融与实体经济一同进步的实际要求

1.1 诸多中小企业发展务必要多层次资本市场的帮助

自改革开放以来, 国家国内生产总值已经维持在 9% 的年度平均发展速度, 2010 年成为全球第二大经济体。作为推动国民经济飞速进步的主要组成部分, 中小型企业 1989 年后的发展效率显著优于同一时期国民经济的发展效果。国务院发展研究中心表明的相应资料证实, 截至 2021 年年底, 国家中小型企业数量在 5000 万户左右, 占据中国企业总数的 98%, 给国家行政就业职位的奉献达到了 85%, 占有新产业的 75% 之间, 发明专利的 65% 之间, GDP 的 60% 之间, 税收收入的 50% 之间, 是我国革新经济发展趋势的一大重要组成, 是与民生改善, 与社会和谐的主要基础有一定的联系^[1]。可是, 由于资本市场整体发展速度的低下, 我国中小型企业一般会面临“融资艰难”“股权流转速度低”“信贷资产证券化难度高”等状况, 本

身不断稳定进步遭到了一定的限制。中小型企业“三难”问题得到有效的处理, 必须要丰富资本市场的服务内容、提高资本市场的服务成效、加强服务内容要求资本市场的服务对象可以覆盖不同发展层面、不同规格的企业, 促使服务能力获得综合提升, 需要资本市场应当能够实现直接融资、间接融资、股权与债权流转等功能, 且在严苛的把控系统风险的状况下, 主动地促进信贷资产证券化、应收账款证券化等规范化、衍生类产品渗透至资本市场流转交易, 加强企业对银行贷款的依赖程度。现今, 沪深证券交易所的已有上市企业基本上在 5000 家左右, 每一年新增的企业也仅仅只有 500 家, 两大交易所的服务成效、服务内容与我国数千万家企业转换所需、直接融资模式相较必然是无济于事的^[2]。另外, 经济发展进展中企业结构、发展阶段、发展规格、发展速率、风险控制水准与收益水准均有一定差别, 这导致大部分中小企业难以直接面向社会群体、落实规范化交易的上海、深圳、北京证券交易所, 有效推动场外交易市场, 加强资本市场基础层次已经是我国金融与实体经济一同进步的具体所需。

1.2 产业构架优化改革必须多层次资本市场的帮助

加速优化市场发展形势, 推动产业构架改革优化与国家国民经济的整体局面与重要战略有着直接的联系。产业构架革新升级的核心是依靠资本在各个领域之间升级配备, 最后落实产业构架一同进步, 同时朝更高层次水准前进。全球发达国家与地区产业构架改革的经济与资料证实, 欠缺资本市场的进入, 大范畴的技术改革、全新科技的产业化、大范畴的产业结构优化是没有办法顺利展开的。

现阶段, 金融机制原本的市场化弹性匮乏、限定设计与风险偏好简单决定了金融资源仅能够单一地流向技术风险低、盈利水平稳固的大型、成熟的公司, 然而, 中小型为主的高新技术公司就是由于盈利水平有较大的起伏, 想要获得资金较为困

难，更为困难的则是低成本、长时间稳定谋取资金，假如想要使国家担当产业结构优化主力军的中小企业的外源融资率得到全面的提升，将融资成本下降，建设市场化弹性大、风险结构多元化、层次清晰健全的资本市场是现阶段的当务之急^[1]。

1.3 民间投资必须多层次资本市场的协助

随着经济飞速发展，资金需求逐渐上升，可是，由于渠道严重缺乏，导致民间资金转换投资遭到了一定的局限。首先，大部分的民众资本以银行储备的形式存在，虽然收益明显少于通货膨胀。其次，对收益要求较为苛刻的民众，只有挑选房地产、二级证券市场、大宗产品等项目落实投资行为，造成这类行业的泡沫持续地扩大，从而不断地使有关市场的健康发展受到了一定的影响。丰富场外交易市场能够尽可能地完善民间投资内容，把一些具备较高风险识别与承受水平、较强投资技巧的专业投资人员与长期泛滥，在房地产、二级证券市场、大宗产品项目的投机资本分配到风险能够判断、可控、可承受并且较为规范的投资行业。与此同时，场外交易市场专业投资人员还能够设计与推广建设资产管控产物，吸引更多低风险承受能力的投资人员最大程度运用资本贯彻市场资本的保有率提升^[4]。

2 推动场外交易市场构建关键是必须回归金融服务实体经济本质

2.1 场外交易市场构建的着手点与落脚点是回归金融服务实体经济核心

金融市场的发展核心在于实体经济，远离了实体经济后金融则为无源之水、无本之木，因为金融业不合理发展诱发美国次贷问题、欧洲主权债务危机再次表明了这一特点，场外交易市场的加速建设是我国实体经济发展到一定水准后所推广的一类关键策略，假如场外交易市场无法合理的协助处理目前国家经济发展流程中构成的“中小企业多、融资艰难”“民间资金丰富、投资路径少”“融资需求丰富、融资模式固化”“实体经济欠缺资金、投机市场资金泛滥”等各个方面问题，其的诞生将会丧失价值与作用。

2.2 场外交易市场构建与运用的第一准则为遵从市场经济规律

资本市场是经典的市场经济测验环境，参照市场经济规律，降低政府影响、政府干涉是场外交易市场构建与运转的一大要素。我国主板、创业板市场历经了接近 20 个年头的起伏，即便规格提升了，但是现今面对的上市企业整体水平不足，ST 企业“僵而不死”、过度投机、“IPO 堰塞湖”等问题的发生直接证实了行政审核体系的效果低下，更加表明了主管单位审批没

有方式替代投资人本身的决议。一旦主板、创业板市场过度依靠途径，同时面向的并非指定民众对象，短期内没办法落实注册制而言，正处于发展时期的场外交易市场应当严苛遵从市场规律，将交易标的价值辨别权力交还给买卖双方，政府在场外交易市场的构建与运行中，只需要将监管重点放在保证资料公开的真实性、构建欺诈严惩制度、投资人员风险承担制度、股权自由流动制度等角度，而并不是包办取代，决定哪一个企业可以挂牌交易、以什么样的价格开展交易^[5]。

2.3 打破发展难题必须优先发展区域性股权交易市场

国家幅员广阔，各地产业的结构以及发展水平与聚集方式都是有所差异的，再加上各个区域社会文化特点的不同，统一规章、指标与流程对资本市场服务实体经济能力的体现并没有价值，以企业挂牌需要为案例，刚性门槛的挂牌条件势必使少数经济落后区域公司吃闭门羹，但是低要求的挂牌条件，一旦需要发掘相应企业的价值是较为艰难的，一旦强行的开展统一，单一合理的选择则要选择较好的定量指标，外加上可以人为干涉的定性要素，最后还是回归到了行政审批、行政担保的体系当中。

假如想要打破我国地区差异诱发的场外交易市场构建困难，科学高效地服务各个区域的实体经济，侧重点在于地区资本市场发展与体系改革，各个政府必须致力于金融核心，针对性审计改革构建地区性股权交易市场，服务区域实体经济的进步，这是多角度资本市场建设的重点所在。从另一个角度来说，场外交易市场的核心使命是服务中小企业，中小企业运营的地区范围一般在注册地省份与周遭省份，因为挂牌企业股权彻底掌控在其具体的负责人与运营管理人员之中，真正意义上对挂牌企业股权与相应产品有兴趣的投资人员，一般是对挂牌企业产业、科技或者是购买、营销途径等较为了解的专业化投资人员，所处的产业上下游的其他公司，与其业务往来较为频繁的合作伙伴之中，这些投资者投资行为所处的地区一般与挂牌企业运营的地区有着较高的吻合性。

因此，带动发展地区股权交易市场，可以最大程度推动挂牌企业股权、债券与相应衍生品投融资两者的结合，对提升挂牌企业融资成功概率与促使融资消耗有所减少有一定的价值，同时这同样是场外交易市场服务实体经济的核心^[6]。

3 革新发展区域性股权交易市场的出发点

3.1 市场化运行是地区性股权交易市场能力体现的前提

交易场所的两大关键组成模式为会员制与公司制，会员制交易符合现今市场较为垄断、会员构架固定、市场环境稳定的环境下，是交易环境常规的组织模式，公司制交易环境的定价

制度、决议制度、投融资制度与鼓励制度更加符合应用至残酷竞争、环境频繁变化的市场环境下。自 20 世纪以来,在世界金融市场一体化的进程中,交易环境之间的矛盾也愈发激烈,电子化交易科技得到了广泛运用,市场投融资产品不断地升级,引起常规的交易环境、组织模式发生了较大的转变,公司制已经完全承担了会员制作为交易环境的关键组织的价值,地区性股权交易市场基础使命的彰显,对投融资产业优化、服务模式改革、新技术的运行、专业人才的招聘等都提出了较高的需求,体现公司制组织模式在决议制度与鼓励制度上的特性,应用市场化运行方法构建地区性股权交易市场,表示交易环境务必要单独运行、自负盈亏,这必将会对交易环境进行人才招聘、设备优化与产业服务改革构成内在引力,对地区性股权交易市场的长期发展带来了一些支持与帮助。

3.2 长期发展模式是地区性股权交易市场的原动力

我国已有的地区性股权交易市场大多数均是参考交易环境构建商业模式,尝试采用收取企业挂牌费用、会员费用以及交易手续费费用来保证市场的运转稳定程度。近些年的具体运行状态而言,挂牌费用的收入无形之中提高了企业的资源损耗,阻碍了中小型企业挂牌的热情,在挂牌企业数量与规模低下的状况下,会员的业务量无法获得支撑,会员费收取较为艰难。此外,投资人员可以选择的企业也较为不足,交易量要想实现提高较为艰难。在实际之中,政府补贴仍然是目前我国大部分地区性股权交易市场的核心收费途径,地区性股权交易市场现今承担的社会责任较之经济收益更高。现今依靠科学的政府弥补,保障市场的稳定发展至关重要,但是一旦没有长期发展的商业形式,公司制交易环境市场的应用优势必将会越来越小,因此长期发展的商业形式应当是地区性股权交易市场改革构建的核心所在^[7]。

3.3 弱化流转交易、重投融资服务是市场体系设计的重点

股权、债券定价与流转是股权市场之中全部使命获得体现的根基,地区性股权交易市场务必要构建出安全、便捷的股权与债权流转体系,可是,地区性股权交易市场更加侧重的是构建融资数额大于再融资能力、单一简便的融资体系、科学的融

资消耗和多元化的融资形式,与此同时推动投资人员根据企业实体利润的递增,实现投资收益,而并不是根据促进企业将来利润潜在的发展的预期,寻求售出过程当中的高额资金利得,所以,地区性股权交易市场在市场制度编制的环节中,必须高度关注投资融资市场机制的创建,并且,侧重指导投资人员的长时间投资,追求投资回报的长期性与有效性,降低投机。

4 结语

处理中小型企业投资者对场外交易市场了解水平低下的状况,除了交易体系与服务产品的优化之外,转变交易市场长时间以来的运营形式,使主动服务意识有所提升,积极地增强市场推广介绍和投资人员宣教工作,必然是地区性股权交易市场长期发展的核心所在。

参考文献:

- [1] 黄益平,吴晓求,龚强,等.新发展格局下的金融发展与经济创新[J]. 工信财经科技, 2021, (05): 5-16.
- [2] 潘鹤洲,苏燕云.加大创新金融力度切实服务实体经济[J]. 商业经济, 2020, (02): 183-186.
- [3] 熊涛.创新金融服务助力实体经济高质量发展[J]. 群众, 2020, (03): 23-24.
- [4] 杜楠.中国私募股权投资基金市场概况,监管要求及银行开展相关业务浅思[J]. 现代商业银行导刊, 2021, (07): 5.
- [5] 张云峰.充分发挥区域性股权市场作用助力中小企业科技创新服务实体经济[J]. 清华金融评论, 2021, (10): 34-36.
- [6] 韩松,李心宇,谭中赫.票据市场高质量发展,绿色票据创新正当时[J]. 中国货币市场, 2021, (11): 24-26.
- [7] 董道勇,沈寅飞.债券市场多维创新服务实体经济高质量发展[J]. 金融世界, 2020, (08): 36-37.

作者简介:左远雄(1974-),男,湖北武汉人,硕士研究生,主要从事股权转让、融资、交易等研究。