



您的位置：首页 - 文章选登

中国需要多层次资本市场(周宏；2004年3月31日)

文章作者：周宏

深圳中小企业板开设的步伐确实愈来愈近。3月30日发布的深圳新股配售测试方案就证明了这一点。按照惯例，新股发行的重大变化都会安排在技术测试后的两周内。因此，坊间传闻的中小企业板5月开板的说法是有一定依据的。

更令人关注的应该是深圳中小企业板开设后，整个中国资本市场的走向。深圳证券交易所此次进行的是系统联网测试，但似乎更应该测试的是整个市场对于深圳恢复新股发行的承受能力。

这个承受能力显然是不确定的，它受到诸多因素的制约。诸如新股发行的具体方案、时机、推进速度等等都会影响投资者对中小企业板的预期与反映，并进而影响整个中国资本市场的发展和未来。

但最关键的问题是，对现在的中国资本市场而言，开立中小企业板，或者说得更远一些，完善多层次的资本市场是否是必需的？

答案无疑是肯定的。中国需要多层次的资本市场，需要中小企业板。

首先，多层次资本市场符合中国现阶段的经济结构。近年来发展迅速的中小企业已然占据我国经济的半壁江山。目前我国在册中小企业已经超过1000万家，产值占整个工业产值的60%，出口量占到总出口量的50%。但由于制度原因，中小企业在主板上市处于天然的不利地位。因此，适时推出中小企业板，对促进当前经济发展有重要作用。

其次，多层次资本市场适应中国经济转型的自身要求。伴随着经济增长、行业升级，高科技行业逐渐占据国民经济的重要位置。而高科技行业的重要特征是资金需求大，技术风险高、产品周期短。其强烈的融资上市欲望和传统的主板上市体制构成极大矛盾。开立中小企业板，并积极为创业板设立创造条件，是缓解乃至最终解决这一矛盾的关键步骤。

其三，多层次资本市场是资本市场完善自身结构、化解金融风险的重要安排。中国资本市场的一大恶疾是缺乏淘汰机制，公司能上不能下。结果就是，优不扶、弱不汰，市场资源配置功能无法发挥，大批垃圾股吞噬市场资源，挤压绩优公司的生存空间。

这里除了监管制度和力度上的问题外，大批持有劣质上市公司股票的普通投资者的存在也是监管层有所顾忌的原因。而逐步建设多层次资本市场，架构三板乃至四板市场，形成股票的“升降级制度”。能够在恢复市场“扶优汰劣”功能的同时，减少投资者摘牌后的流通风险，为摘牌公司创造并购重组的机会。最终达到分散、降低个股的非系统风险，促进上市公司淘汰机制平稳运行的目的。

当然，市场建立仅仅是第一步，如何运行、管理才是更大的问题。是否严格的审查、考核上市公司是市场成败的关键。只有做到这一点，投资者才不会是垃圾工，股市也不会成为垃圾桶。中国的多层次资本市场才会发挥其真正的作用。

文章出处：《国际金融报》

[\[推荐朋友\]](#) [\[关闭窗口\]](#) [\[回到顶部\]](#)

转载请经授权并请刊出本网站名

中国博士论坛

中国社会科学院
保险与经济研究中心

IFB外商投资中心

IFB基金研究
与评价中心



地址：北京市东城区建国门内大街5号 邮编：100732 电话：010-65136039 传真：010-65138307
版权所有：中国社会科学院金融研究所