



您的位置：首页 - 文章选登

中小企业板的冷思考(官建益；2004年4月5日)

文章作者：官建益

中小企业板的推出已经指日可待，这一举措将为未来创业板的创立奠定一个坚实的基础。中小企业板无疑是中国内地资本市场多层次体系建设的重要内容，数量绝对占优的中小企业借助资本市场的发展壮大也有了自己的平台，应该是一件好事。然而如果稍微苛求一点，仍然会发现有许多令人忧虑的地方。

中国内地资本市场从一开始就存在一些不尽如人意的地方。由于历史的原因，内地的主板市场分设在上海和深圳，这种双主板市场的做法，是连美国在内的几乎所有经济强国不曾拥有的独特现象。

在美国纳斯达克市场火爆之时，中国证券监管高层也曾有将主板统一到上海、将深圳作为创业板市场所在地的设想，但这样的设想随着全球创业板市场的衰落而搁浅。作为最初争取设立创业板市场的深圳，当然明白放弃主板的沉重代价，改为争取在主板下附设创业板，最后因条件不成熟，而改为目前的中小企业板。

这样的设置带来的问题是，过去想要统一的主板市场未能完成统一，而新设的中小企业板又与主板在同一市场运作。主板和中小企业板市场的界限部分混淆，让不同风格的投资者在同一市场中操作，这样的设置在全球资本市场的设置中又是一个中国“首创”。

这种“首创”实在是不得已而为之。这种设置的风险在于，参与中小企业板的上市公司本身存在较大的市场风险，而内地投资者的风险意识较为薄弱，恶炒概念、跟风操作仍然比较盛行，目前推出中小企业板给部分投资者带来的可能会是血的教训。

类似教训我们在开办“三板”市场之初已经有所领教，一批转市股票在进入“三板”炒高后缩水50%左右也无人接手。但“三板”市场被控制在很狭小的领域，避免了大量投资者的损失，而此次的中小企业板则与主板同在一个交易系统之下，其可能带来的风险涉及面更广。

风险实际上已经露出苗头。中小企业板的消息传出后，主板中不但像清华紫光、浙大海纳等长期并未体现出高成长性的高校科技股一路狂奔，而方大A、南方汇通等则因为尚未盈利的科技项目而暴涨，天大天财这样的巨亏股也连续涨停，这样的提前反应让我们对未来的中小企业板的疯狂炒作不得不有所警惕。

这种警惕的另一方面是对中小上市企业资质的担心。据媒体报道，最支持创业板建立的全国人大常委会副委员长成思危回顾，1999年，他专门做了一些实地调研，发现当时准备上创业板的公司虚火很旺。一些公司对外面吹得天花乱坠，其实根本没干什么事。办公楼是租来的，工作人员也是临时拼凑起来的，它们的创业计划只是一个设想，没有真正属于自己的技术、产品和市场，管理也很薄弱。

大家再想想1992年前后设立的定向募集公司中，绝大多数是当时很有希望的中小企业，这些企业12年后大多表现很差，有的甚至已经倒闭，小船要经受市场的汪洋大海的考验，是非常困难的。沪深股市中的多数中小公司经过多年的运作后，普遍缺乏投资价值则是另一个显见的注脚。

像这样的情况在境外也可找到佐证。除作为全球经济火车头的美国，其纳斯达克市场还能勉强维持门面外，德国、日本的创业板市场简直就是惨不忍睹，投资者更是损失惨重。中小企业的上市成功率十分低下，对此我们的投资者知之不多，或者对政府的救市行为仍然寄予厚望。从这一点讲，中小企业板出现类似灾难不是不可能。

让我们感到欣慰的是监管部门对中小企业板的风险防范是较为清醒的，此次提出中小企业板上市公司将不降低上市门槛的做法显然是对市场投资者的保护。另据报道，在国务院的批复里，中小企业板上市企业的股份将与目前的深圳主板市场保持距离，即“中小企业板独立挂牌、独立交易、独立披露信息、独立设立指数，独立指数不计入深成指和深综指”等。这样的举措对防范较大的市场风险作用是很强的，接下来就是投资者的自我防范意识，以避免全球性的创业板资本市场悲剧的重演。

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