

创业板催甦“创新型创业”和“资本嫁接技术”的资本创新生态

——创业板两周年显示的资本市场核心服务功能

乐水

中国经济内在分量的涵养越来越依赖于国民创新体系(national innovation system)的强化。“十二五”期间全面实施的创新型国家战略,根本内涵是通过创新实现产业升级和转换,主动转向自主知识产权和原创价值主导型的增长模式。自主创新是国家创新战略之核心,凝聚全国之期望,成为全民呼声和行动旗帜。国民创新体系的强化,应当以尊重传统、顺乎人性(以人为本)为原则,核心在于凝聚全国全员力量加大对新兴产业(战略性新兴产业)、新经济(新业态)、新价值载体(新消费内容)之边际贡献,在于举全国之力对新技术、新业态模式的恰当追求。资本市场特别是以支持自主创新企业和战略性新兴产业为主题定位的创业板市场,经过“斗年磨剑”,于2009年10月23日在世界金融危机中功到自然而生,开启了多层次资本市场“这边风景”,形成了“创新型创业”、“创新增长型企业”以及“资本嫁接技术”、“产业嫁接智慧”、“经济嫁接创造”不断涌现的生态景观,从而推动技术、知识和智慧实现产业化、企业化、市场化,这是时下中国正在形成和强化的一种“创新驱动机制”。

国际经验教训启示我们,唯有形成创新型可持续发展机制,才可避免“中等收入国家陷阱”,才可避免中国陷入一些发展中国家的泥潭。创业板的实践,唱响了我国经济转型过程中的两个主题词,即“创新型创业”和“资本嫁接技术”。这两大主题的不断突出,必将构成中国经济持续健康发展的重要支撑。

本文拟对创业板催甦“创新型创业”和“资本嫁接技术”的资本创新生态做一些理论剖析。

(一) 创业板形成的“创新资本价值评价机制”将创新之“水”烧至“100度自然沸点”,助推新技术产业化、企业化、市场化,引领社会资本的创新型配置。

受制于金融体制效率和实体经济素质,我国宏观资源配置效率长期不高。创业板实践证明,价值评价标准一变,资源配置机制自然改观。

本文所谓创新,核心是技术创新、产业创新或企业业务模式的创新,“牛鼻子”在于形成和强化创新的价值发现、价值评价、价值提升、价值实现的市场功能。创业板激活了创新价值评估机制,将创新之“水”烧至“100度自然沸点”,从而打通“创新价值全链条”。这是科学合理引导社会资源的创业创新型配置的核心机制。

截至2011年10月31日,271家企业挂牌创业板,创新企业源源不断地诞生、成长和走向公众化,形成我国空前的资本市场创新服务大观。新市场最大的意义在于由价值评估机制引领一种市场化的配置创业创新资源机制,激励已有中小企业的创新型蜕变和新型创新企业的诞生。创业板两周年实践已经形成了一个新格局,就是社会各种资源(包括资本资源、智能资源、社会资源、文化资源、舆论资源等)共同追逐“创新型创业”活动,催甦100多万家中小企业的技术创新升级或创新型蜕变,催甦无以数计的创新创业企业诞生。

创业板示范效应的核心在于动员和挖掘“创新型创业”的“智能”潜力,形成“资本嫁接技术”的市场服务功能。从创业板实践看,可持续发展的国民创新须以企业为主体,以创新型

企业家为风向。追求技术高、精、尖新不应是目的,创新技术的价值在于实用,在于提升现有产业的功能,在于创造适应实际有效要求的产品或服务。技术创新契合市场需求,惟此方有无限向前向好的驱动性。创业板提供的资本市场服务,正空前地将中国人的“智商”、“智能”集合了起来,使国民创新具有不可穷尽的源泉和奇迹般的成果。

据统计,创业板600多家申报企业的创业者,大体来自传统部门如大型国有企业集团、科研院所、世界500强企业、中国改革开放三十年发展的“三资”企业以及其他境外机构。正是创业板的示范引导,新型企业家不断产生。一个创新型企业家不断涌流的经济体,才是健康可持续的经济体。

(二) 创业板昭示“创新产业化”的根本途径是“应用型实用创新”和“全民民间性创新”,这也是形成和强化自主创新能力的现实途径。创业板实践表明,一个个创新企业各自在业务模式上创造特色,根据市场需求和创业实践的灵感去寻找国内外适用性技术、组织集成关联技术、组织科研力量持续创新技术,这种创新机制不同于传统型科技创新、行政导向型科技创新、科研院所导向的科技创新,是一种产业导向的逆向生长的创新机制。

建设创新型国家战略的实施关键在于形成一种“全民创新机制”,寓创新于民间,寓创新于中小企业,这应当成为我国全面实施创新型国家战略的我国转变经济增长方式的重点。美、日发展经验表明,光有大企业的技术创新,光有国家组织的“攻关型创新”难以形成一个国家全面的创新大势。形成一种国民创新的大环境大气候,就像建设一个生态健康的大森林。光有大树无小树不成森林,须有多品种、多特色的树木,才能共同构成良性的生态。大企业有大企业的创新优势,中小企业有中小企业的创新特色,共同构成我国创新型战略的燎原之势。在一个活跃的具有创新力的经济体中,中小企业甚至小微企业可以成为实用型创新、特色化创新、前沿性创新的生力军,成为国家自主创新战略的基础性产业主体。

创业板昭示的中小企业创新潜力不可限量。国家应从战略高度重视中小企业的创新功能,民营中小企业不应是经济“拾遗补缺”的补充,而是整个经济体“血肉层面”的活跃因素。中小企业是“应用型创新”的主导力量,也是“民间创新”的主体力量,从而中小企业的产业和成长是经济景气活跃度之风向标。

创业板市场开启多层次资本服务的局面,中小型企业有了最可靠的归宿。创新型企业通过资本市场蜕变成自我提升的创新主体,雨后春笋般的企业在社会资源包括创业资本驱动下萌芽。社会各种资源围绕“创新创业创造型劳动”所谓“三创”和规范的方向进行流动,应当是经济转型和结构调整的希望所在。

(三) 创业板的功能不只是“财富效应”,而财富效应的本质在于形成对中国知识创新精英创业者的褒奖机制,同时公开披露和监管服务有利于提升富裕层精英的素质,从而引领了社会文明和政治文明。

正如美国“硅谷”效应创造了二十世纪美国新经济文明效应,中国创业板市场顺应创新型国家战略的实施,依赖改革开放三十年形成的多元创新平台的积累,可能创造可匹比美

“硅谷”效应,正在创造可能超越台湾、韩国、日本、新加坡、英国等地“NASDAQ跟随效应”的“中华文明古国效应”。

创业者和企业家的“创业创新创造型劳动”得到“市场集合民主评价”,这是一种新型市场民主评价机制。企业家人格、创业者人格受到全社会尊重,传统的找齐式“平均主义”社会价值观和“枪打出头鸟”的环境得以真正突破,这是一种社会观念的进步。“五四”以来反封建不懈努力,在今天才形成真正民族素质升级版的觉醒,中国社会正现实性步入世界通行的产权文明和知识创业文明,这应当归因于市场经济特别是资本市场的发展。

(四) 我国创业资本追逐“创新型创业”构成“资本嫁接技术”的场外市场景观,民间资本的动员和社会金融资源围绕实体经济进行配置改变着金融体系的平衡。

资本市场提供的功能在于将自主创新的企业主体推向资本融资和股权上市交易的舞台。具备创新能力和取得创新成果的企业享受资本市场的“溢价效应”实现低成本融资,并且通过股权价值的评估、提升和交易,激励创业投资者的“追踪投资“创新型创业”活动,同时吸引银行间接资本对改制企业的服务,这是中国创业板市场最核心的制度内涵。由此产生这种巨大的“褒奖效应”,形成全社会“创新型创业”和“资本嫁接技术”的示范效应。创业资本市场对于创新的价值发现、价值评估、价值提升的功能形成一种价值放大或倍增的“乘数效应”,表现为对创业投资的全面启动,引导中小企业良性融资机制的建立。

创业板的一个效应是启动民间资本资源。创业板点燃真正意义上的创业投资热情,这就激发了民间资金资本化,形成民间资本通过有效率的组织模式和市场渠道追逐创业的种子、追逐技术创新的苗头、追逐有能力的企业家、追逐引领潮流的新产业和新经济。一个经济体系的效率关键在于不断形成创业资本。创业资本的形成丰富了资本的内涵,“有智慧的资本”或“智能型资本”成为一个新型资本形态,往往与某些特定的资源联结,这样的资源包括产业背景或经验、财务管理和风险管理经验,从而成为创新型创业孕育和发展的催化力量。

创业板的另一个效应是促进中小企业良性融资机制的形成。中国作为高储蓄的资金资源大国,长期缺乏有效率的资本形成机制,间接投融资几乎是单一的投融资渠道,银行信贷具有惧怕中小企业信息不对称的风险厌恶属性。企业规范的改制和上市,为银行间接资本指引了改制、创新、成长和规范的产业化配置路径。

创业资本的股权参与和创业企业的股份融资催生了创业投资文化和股权文明。创业投资与创业企业同生同长,植根于实体经济沃壤。一个国民经济在世界的话语权,取决于“货币话语权”和“资产定价权”。资产证券化和次级贷款引发的金融衍生创新引发了资产定价体系的崩溃。但创业投资直接面向实体经济,其泡沫程度总是少于其他结构性产品。股权文明的昌盛,表现在资本市场的场内和场外两个层次。场外市场分为有组织的场外市场和无组织的场外市场,创业投资按照公司发展阶段分为种子投资、VC、PE投资等PRE-IPO投资形态。这种投资区别于IPO投资以及上市公司的股权投资,更带有金融性或财务性投资的属性。创业投资通过二级市场和其他方式转让实现价值,形成创业投资收益,创业投资失败也招致投资风险。因此,创业投资高收益与高风险

相伴而生,构成全社会敢于承担风险和支持创业、创新、创造的力量,这种力量是科技创新、产业创新、经营创新的重要支持力量。

股权文明与公司文明相伴而生,构成公司文明的核心内涵并促进公司文明的昌盛。公司文明体现为公司通过不断完善的治理结构,创新业务增长和价值成长,实现“创业”、“股权说话”和“民主决策”的经济基础。从公司生命阶段看,由种子投资、孵化培育型投资到PRE-IPO的私募股权投资,创业投资形成的股权通过发掘、发现、提升公司价值,最终推动公司IPO,实现创业股权的“增厚”。公司上市后,公开股权交易及积极并购交易创造出公司股权的流动性价值。上市公司成为股权文明的集中载体,股权价值的评估和交易成为国民经济的晴雨表,公开透明的股权投资成为财富管理、资产管理、流动性管理的基本工具。

创业板市场引致资本市场多层次发展,扩大了创业资本的生存发展空间,创造了创业资本实现价值的舞台。五花八门的创投形态登上创业板舞台,存在引人注目的“突击增资”和“关系转让”。在看到创业投资“赚快钱”和“获暴利”的同时,在质疑可能出现的“PE腐败”的同时,也应看到品牌创投的形成和对创业企业的股权参与,培育和提升了创业企业的价值。中国高储蓄资源因创业投资市场的发展而得到动员,资本市场也因创业投资机构成长而出现多元化的投资者结构。机构投资者长期执著参与,这是资本市场长期可持续发展的重要支撑。创业投资机构可成为资本市场特别是创业板市场的战略性股东,成为投资者约束和市场自我调节的中间力量。

(五) 我国不断扩大的上市公司增量改善着资本市场的结构,民营创新型中小企业增多改变着资本市场的生态和公司治理的结构。

中国可持续繁荣的空间取决于中国相对于美国等发达市场的上市资源和上市公司数量的巨大差距。截至2011年10月底,中国上市公司不及2400家。相对于中国这样一个大国经济以及源源不断的企业增量趋势,相对于美国多层次市场数万家上市公司的数量和规模,差距不言而喻,空间和潜力不可比拟。

美国之所以在世界经济舞台长期“大而强”,或许一个直接的推动在于资本市场的推动,在于美国资本市场产生和交易着一些领导型公司,这些公司如纽约证券交易所的IBM、GE,特别是纳斯达克的MICROSOFT、INTEL。美国引发金融危机又迅速在危机中蜕变出新能源、智能电网、新材料、生物技术等创新型产业内涵和技术,或许正在于美国民间创新主体具有巨大的创新原动力。

中国经济之持续发展和强大,取决于中国可以通过资本形成的力量支持比美国数量更多的上市公司及其创新的实践,培育一种市场化民间化的“资本嫁接技术”的环境,这是中国创新型国家战略和走向现代国家的关键环节。为此,超常规培育中国拟上市资源、强化“创新型创新”和“创新增长型企业”成长和上市的资本服务功能,应成为未来资本市场的战略任务。

(六) 更新观念放松束缚,强化“创新型创业”和“国民创新体系”民间基础。

强化民间创新能量,应从战略高度放开两个“笼子”,释放两种“潜能”,即放开国有科技创新资源,释放中小企业创新潜能。

释放中小企业自主创新潜能,须从战略高度尊重民营中小企业应用型创新

的主体地位。各具特色的中小企业特别是战略性新兴产业的科技创新企业,最能捕捉创新嗅觉、追踪创新潮流、发现和适应创新需求。评价中小企业的作用,不仅要看到中小企业的税收贡献,更要看到中小企业引领特色创新、满足就业以及其他民生方面的作用,还要重视中小企业多元化创新对于促进GDP增长和形成良性经济增长方式的积极作用。从战略高度改进全国性创新型中小企业的促进制度、法规和政策导向,形成各具特色的地方政策支持体系。应当看到,支持中小企业的创新活动,从本质上讲就是培育民间经济和市场化创新的力量。

释放国有创新资源,最重要的是拆除“围墙”打开“门栏”,发挥国有公共创新资源和平台的社会功能。一要形成创新型创业公平投资的政策协调体系。中小企业的活跃总是伴随创业投资的活跃,地方政府支持引导创业创新投资的倾向很强烈,不少将财政补贴或公共基金变为引导性基金。公共参与可能限制民间参与的机会,甚至阻碍市场公平竞争机制,公共资源投资效果有时难以评价,公共投资退出决策有时难以科学化。二是提高自主创新公共资源配置的效率,我国拥有自主创新的雄厚公共资源,这是实现创新突破的重要基础,关键在于研究形成全员民间化的创新机制。政府如何运用公共资源建设的基地、园地、中心、平台,如何开放成为民间的共享平台,如何推动民间自建和参与共建多样化的自主创新平台,如何避免公共资源浪费,如何形成市场动员、配置和调节资源的有效机制。三是推动形成创新型创业的企业化主体,通过科研体制改革缩短国家创新工程和技术成果产业化、企业化、市场化的路径,打通创新资源的产业化联系通道。要推动形成以民营企业为主体和以市场需求为导向的所谓“政产学研用”结合,鼓励并支持企业建立研发机构和开发平台。

(七) 强化“创新型创业”和“资本嫁接技术”机制功能,呼唤协调有效的政策体系和宽松的市场环境。

中小型企业有天然弱点,尤其需要创新服务的方式和支持环境,关键是形成市场分担风险的机制,容忍失败,重视不确定性中的突破性发展机会。为此,必须注意以下四个问题:

第一,如何保障国家支持自主创新政策的协调性、科学性和有效性。从我国各地实践看,政府的支持大体分为三类,一是对自主创新的激励型政策,如对创新活动给予税收优惠、财政性补贴、土地、人才等支持性政策;二是对创新的风险给予分担补偿型政策,如信用担保等;三是利用公共资源直接参与引导型政策,如财政性基金参与创业创新活动的引导。公共政策应当重点考虑形成企业自主创新能力,各种政策资源应内化为企业的内在创新能力。一是要避免政策倾斜对企业改制上市“帮倒忙”的现象。各种税收优惠和补贴可能影响公司财务的独立性、规范性和真实性,建立企业资格认定基础上的政策倾斜既要有利于激励诚信和先进,又要顾及公平的原则。二是形成稳定的政策预期,忌讳政策多变和不公平,减少“锦上添花”,多做“雪中送炭”。三是从实际出发形成支持创新型中小企业的最低政策底线。

第二,如何形成全方位保护创业创新人才成长的政策环境。创新型企业的主体大多来自传统部门如大型国有企业集团、科研院所、“三资企业”、外国公司和境外机构,可能出现创新过程中的知识产权、商业秘密保护的纠纷,国家应当从保护民族自主创新能力的角度,建立应对国家市场的共同

应对机制。

第三,如何规范运用资本市场服务强化中小型企业内在持续创新能力。引导中小企业形成持续发展的规范意识,引导企业注重“规范投资”,将规范作为持续健康发展的内在需求,而不仅仅是一种外在监管要求。引导中小企业形成可持续的业务模式和管理模式,降低对大客户、行业和对个别人员的依赖,降低经营失败的风险。

第四,规范建立“创新型创业”的人才资本保障体系,支持采取股份和股票期权的激励方式吸引和稳定核心人员。

第五,形成社会资源要素向“创新型创业”配置的良好机制。中小型企业风险特质决定难以形成常态化的融资保障体系,难以形成中小企业人才保障机制。为此,要扩大金融服务视野,创新融资产品,研究促进创新型创业和资本嫁接技术的股权、债权、结构性融资产品。

(八) 创业板市场的持续发展需要持久的智慧,提升资本市场服务功能需要强化战略指导能力。

中国需要强化资本市场的战略导向能力,缓解制度供给能力长期滞后于实际需要的局面。资本市场在改革夹缝中本着“试试看”态度“准生”,在服务国有企业指标制度下起步蹒跚,在“新兴加转轨”国情下在市场不理性波浪中艰难前行,然而进入“十二五”之后资本市场基础性建设已有充足积累,有可能实现更大气魄的抉择和更大步伐的迈进。

核心环节是强化IPO制度供给的能力,实现超常规增长上市公司数量。中国IPO供给能力长期受限,现实中大量公司存在IPO融资需求,同时市场投资热情缺乏证券有效供给的配合。

一个重要的配套是建立市场化再融资机制。中国上市公司再融资的效率有时比PRE-IPO还要低。是否具有简便、快捷、高效的公司增发(配股)及发债机制,是检验一个市场服务功能的重要方面。市场预期创业板先行一步建设这样的功能。

一个重要配套是强化资本场外市场力量和后备资源,强化创业资本良性竞争和促进公司规范的力量,引领上市公司后备队伍源源不断,涵养资本市场资源,形成中国核心股权资产的定价话语权。

一个重要配套是促进机构力量的成长,这种力量包括保荐人(投资银行)、审计机构、律师、财务顾问、评估机构等中介力量,也包括各种公募和私募的资产管理机构。

坚持不懈的是市场监管和执法能力的强化,维持严肃的市场纪律,建立强制退市的底线约束,形成严格惩治违法的环境,建立公平执法的预期,维持市场公信力的底线保障。

资本市场大发展的核心主题是“走向规范让市场发挥更大作用”。清晰化和简化规则,提高规则执行效率,尊重市场选择,容忍市场失败,强化市场风险自担,同时提升监管能力,这是保护“创新型创业”和支持中小企业公众化发展的基础工作,也是顺应“资本嫁接技术”趋势的必选选择。

可以预期,“十二五”期间,我国发展战略性新兴产业和促进产业升级、转变经济增长方式的国家创新战略性驱动,将助推方兴未艾的创新型产业、新经济模式、新业态、新技术、新装备、新管理方式。“创新型创业”的资本服务将形成和强化“资本嫁接技术”的新型格局,“资本嫁接技术”也将助推“创新型创业”,资本市场服务功能将在推进自主创新战略和资本市场创新生态建设中得到长足的发展和进步。

证券代码: 600227 证券简称: 赤天化 公告编号: 临 2011-33

**贵州赤天化股份有限公司
关于变更保荐代表人的公告**

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

贵州赤天化股份有限公司(以下简称“本公司”)接到浙商证券有限责任公司(以下简称“浙商证券”)、浙商证券股份有限公司关于变更保荐代表人的函,作为本公司2010年公开发行股票项目(以下简称“该项目”)的保荐机构和主承销商,因原保荐代表人高强先生工作变动,不再继续担任该项目持续督导期间的保荐工作,浙商证券决定指派保荐代表人吴斌先生接替高强先生承担该项目持续督导期间的保荐工作。

特此公告。

贵州赤天化股份有限公司董事会
二〇一一年十一月十日

证券代码: 600597 证券简称: 光明乳业 公告编号: 临 2011-013 号

光明乳业股份有限公司重大项目进展公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

2011年11月8日,光明乳业股份有限公司与中国海诚工程科技股份有限公司(以下简称“中国海诚”)签署“年产2000吨乳制品中央自动控制技术生产线技术改造项目施工图设计、施工总承包合同”(以下简称“总承包合同”)。根据总承包合同约定,由中国海诚负责该项目的施工图设计、土建施工、公用设备设计采购、安装、调试、试运行及竣工验收等全过程服务及相应的质保维修服务。

总承包合同金额为人民币475,315,063元。工期为21个月。

特此公告!

光明乳业股份有限公司
二零一一年十一月十日

证券代码: 000739 证券简称: 普洛股份 公告编号: 2011-33

**普洛股份有限公司
重大事项停牌公告**

本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确、完整,没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

普洛股份有限公司(以下简称“公司”)正在筹划重大事项,有关事项尚存在不确定性。为了维护投资者利益,避免对公司股价造成重大影响,根据深圳证券交易所的相关规定,经公司申请,公司股票(简称:普洛股份,代码:000739)自2011年11月9日(星期三)13:00起停牌,待公司披露相关事项后复牌。

普洛股份有限公司董事会
二〇一一年十一月九日

证券代码: 002139 证券简称: 拓邦股份 公告编号: 2011051

**深圳拓邦股份有限公司
与光大证券股份有限公司
关于签署解除保荐协议的公告**

本公司及董事会全体成员保证公告内容真实、准确和完整,没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

鉴于中国证券监督管理委员会于2011年3月31日下发的《关于核准深圳拓邦股份有限公司非公开发行股票批复》(证监许可[2011]462号)已过批文有效期,深圳拓邦股份有限公司(以下简称“公司”)终止2010年度非公开发行股票预案。经公司与光大证券股份有限公司友好协商,一致同意解除双方于2010年12月1日签署的《保荐协议》。

特此公告!

深圳拓邦股份有限公司董事会
2011年11月9日