

中小板优化顶层设计 监管探路转型

2014年对于中小板来说有些特殊,时间的年轮运行到了第十个年头,这在中国文化里是一个寓意圆满的大日子。

中小板的特殊性表现在业绩层面,2014年年报显示,创业板公司的盈利增长首度超过中小板企业。一定程度折射出部分中小板企业艰难转型的历程。比如曾经备受机构宠爱的苏宁云商,正在度过全面转型期,2013年的营业利润和净利润降幅高达94.65%和86.32%。与此同时,陆续分流的城商行和农商行上市资源,也让一直以来希望丰富公司结构的中小板有些失落。

在中小板十周年的时刻,市场人士把政策期待投向了监管层,急切呼吁在现有的制度框架之外,中小板需要不断优化升级。

监管转型动因除了现有监管制度基本到位之外,还有来自部分中小板公司转型的需要,如传统商业零售板块、纺织服装板块、餐饮行业、矿业等上市公司。

天相投顾董事长林义相认为,从中小板目前的上市公司情况来看,确实不少公司面临着转型的压力,如何在现有板块定位、制度框架下重新激活市场成为各方必须思考的问题。

监管层可能也在思考是否可以简化监管程序,哪些监管可以适度放宽,哪些甚至可以不管,将更多权利交还给市场。比如对于上市公司募集资金的监管可以探究简化,用于一般补充流动性资金,可以不用召开股东大会一来投票通过。”有接近监管层的业内人士表示。此外,按照新“国九条”的指导,在中小板内部层次上也可以有所考虑,使其更符合中小企业发展的特点和需求。

深交所中小板有关负责人向证券时报记者坦承,进入到第十个年头,他们也在反思,如何进一步提高监管的有效性。从“严监管”一直为深交所中小板所主张,这在板块设立之初作用十分明显,更为中小板打造“诚信之板”奠定了坚实基础。但也有不少中小板上市公司反映,在经营环境发生较大变化的情况下,过度监管可能导致公司处于不利地位。

按照中小板从严监管的要求,一切可能对股价有影响的事宜都要披露,但是投资者是不是真的需要这么多细致的信息披露呢?有上市公司和监管层反映,比如某个产品的研发进度、客户的接洽情况等,这些信息在短时间根本不可能对股价有影响,但按照要求必须披露,反而在一定程度上助长了不成熟投资者的跟风炒作,从而导致股价波动。

深交所中小板有关负责人表示,结合上市公司反映的情况,他们也在反思严格信息披露到底是不是“悦得



中小板创新监管十大措施

- 高度重视公司诚信教育,积极打造诚信之板
- 构建募集资金监管体系,规范募集资金使用
- 大力推动信息披露改革,提高信息披露质量
- 改革中小板退市制度,强化扶优汰劣机制
- 督促公司加强制度建设,完善法人治理结构
- 出台指引切实保护投资者权益的同时,加强投资者教育与互动
- 加强对高风险业务的监管
- 积极探索对董监高、控股股东及实际控制人的监管
- 加强保荐机构的监管,强化保荐机构监督作用
- 加强与上市公司和各地证监局沟通和交流

越多就越好”。

除了在现有政策框架内深挖潜力外,中小板顶层制度能否进一步优化升级则是市场对于中小板更大期望。

江苏高投总裁张伟认为,更好地按照中小板设立的初衷发挥功能,多层次资本市场分层更清晰,应该是资本市场制度完善的需要,更是发挥资本市场促进产业发展的需要。

实际上,深交所也一直在推动中小板顶层制度层面的改革。深交所理事长陈东征今年全国两

会时提交的提案指出,我国中小企业发展亟待从国家战略层面加强支持引导的紧迫性。他建议从顶层设计到落实执行,强化国家战略规划,全方位加大对中小企业支持和引导。一是尽快修订《中小企业促进法》,从法制层面强化支持中小企业发展的顶层设计,提高法律约束力,增加更多可操作、可量化、易执行、可监督的条款。二是在制定“十三五”规划中,将大力发展中小企业放在更突出位置,国家全面统筹,协调推进。在十八大以来认证审

批、市场准入、财政税收等难题逐步破解的基础上,将支持中小企业贯穿全面深化改革各领域、各环节。三是加快完善中小企业金融服务支持体系。大型商业银行进一步强化中小企业专项信贷支持。推进城商行、农商行等中小金融机构差异化发展,使其专注服务本地中小微企业,通过上市平台支持其做大做强,以直接融资促间接融资。四是建议设立支持中小企业发展的部际联席会议制度。

反思是为了更好地大步前行,无

论是内部挖潜提高现存制度的有效性,还是顶层制度层面的优化升级诉求,都寄托着市场各方对于中小板持续健康发展的美好愿景。伴随着中国成长为全球第二大经济体,对资本市场服务实体经济提出了更高要求。资本市场服务要与中国第二大经济体的地位相匹配,就必须大力发展多层次资本市场,而在其中充当着中坚力量的中小企业大有可为。象征美满寓意的十周年,转型深化或许是中小板实现新跨越的开始。

发展实业 创造就业

深交所理事长陈东征曾将创业板比作蹒跚学步的婴儿。相比之下开板已满十年的中小板就像一个低调、贤惠的“姐妹”。诞生于主板停发而创业板难产的特殊时期,肩负缓解中小企业融资难重任的同时,还被寄予为“弟弟”创业板顺利推出探路的厚望。

十载光阴逝,小女初长成。719家上市公司、7305亿元的融资规模、3.76万亿元的总市值、1546.98亿元现金分红,中小板交出了一份沉甸甸的成绩单。但无论是和“哥哥”主板相比,还是和“弟弟”创业板并论,正如前文将其比喻成“姐妹”的形象,夹在多层次市场中间的中小企业板无疑更为低调。

与广袤中国大地上以千万计的中小企业相比,中小板已经上市的719家上市公司显然微不足道,但是正是由于中小板的推出,第一次为成千上万的中小企业打通了上市融资的渠道,开辟了一方希望的田野。更为可贵的是,中小企业成功上市所带来的综合财富效应,对企业家、创投机构、地方政府乃至普通投资者都形成了巨大的激励,也给其他尚未上市中小企业吸引了更多的社会资源,带来更多的社会关注。

十年来,中小板深耕中西部,用实际行动践行着促进经济落后地区发展的责任。截至目前,中小板中西部地区的上市公司合计154家,占中小板上市公司总数的21%,这些公司在2010年至2012年年平均营业收入总额为2354亿元,其中有74家公司年收入超过10亿元,如江西的正邦科技2012年收入达136亿元,新疆的金风科技2012年收入达113亿元,中泰化学2012年收入超过70亿元,四川的科伦药业2012年收入接近60亿元。大量中小企业通过上市利用资本市场资源配置的功能,迅速成长为行业龙头,如新疆的金风科技、贵州的航天电器、西藏的奇正藏药、云南的丽江旅游和云南盐化、四川的成飞集成、川大智胜和科伦药业等,这些都是促进西部经济增长、引领行业发展的典型代表。

十年来,中小板以小钱带大钱,盘活创新创业一池春水,用良好业绩、丰厚回报引导市场资金源源不断流向新兴产业。中小板启动以来,创投背景上市公司数量不断增加,截至2014年4月30日,176家创投背景的上市公司共吸引了累计59.12亿元的初始投资金额,按照市值计算这部分初始投资金额增值接近12倍。中小板公司十年来良好的业绩表现、丰厚的投资回报,不但调动了创投行业的极大热情,积累了创业投资的丰富经验,加速了行业市场的规范、繁荣,而且反过来又推动多层次资本市场体系的日益完善和发展,形成良好的互动关系。中国的创业投资逐步成为我国中小企业发展的助推器,正是在创业投资的扶持和帮助下,众多属于新兴业态的中小企业得以茁壮成长登陆资本市场,其成功典范又形成巨大的示范效应,激励更多的人才和资本投身创业大潮。

十年来,中小板公司扎根田间地头、工厂车间,创造了数百万工作岗位,真正为这些家庭背后成千上万人带去增产增收的实惠。从2008年至2012年,中小板上市公司累计提供783万个就业岗位,平均每家企业提供的就业岗位从2008年2795个增长到2012年3548个,员工平均工资增长率约6%左右。如苏宁云商分布全国的1300多家门店及配送中心,解决各地就业超过25万人;中小板上市公司比亚迪,在全国的10余个基地解决就业达16万人;华英农业带动周边地区近万农户通过华英产业集群相关产业实现脱贫致富奔小康,农户年增加收入均在2万元以上,间接带动20多万人增收等等。诸如此类,中小板公司在发展的同时也有效化解社会就业压力,大幅提高了居民收入。

种种例子举下来,中小板的成绩单不再那么冰冷,而是可感知、可触摸、可体会。在最需要资金、技术支持的中西部,在最可能带动产业、市场互动循环的投融资链条,在最贴近老百姓生活的柴米油盐……

十年创新监管锻造诚信之板

开创性推出信披直通车;探索分类监管实施差异化监管;放松管制,持续简化业务规则;出台行业信息披露业务指引和行业监管指引;提升监管透明度,依法监管,阳光监管

中小板是我国多层次资本市场建设的第一步,没有经验可以借鉴。十年间,中小板充分发挥先行先试的制度探索作用,针对中小企业的稳定发展奠定了重要基础,为多层次资本市场建设积累了重要经验,为创业板的平稳推出创造了有利条件,为主板市场的规范发展提供了有益借鉴,带动了整个资本市场的制度创新。

然而正如监管层自身判断,市场环境日新月异,这就对交易所市场层面的监管转型提出了新要求。年初举行的全国证券期货监管工作会议也

强调要大力推进监管转型,实现“六个转变”。事实上,中小板在前期推出多项推动市场改革创新举措的基础上,近年来一直在积极探索落实监管转型的举措。

信息披露直通车制度就是中小板为了强化上市公司信息披露责任的一项开创性举措。该业务的推出,促使信息披露监管模式由原来的“事前审核”向“事后审核”演变,促进上市公司进一步树立市场化运作理念,同时有利于将更多监管资源投入到事中和事后监管,符合目前监管转型的要求。从2011年10月试行以来截至2014年1月,进入直通车的公司名单占中小板公司总数的99.43%。直通披露公告类别扩展到无操作风险的全部公告。

分类监管制度也是中小板的一项重要监管制度探索。2012年以来,中小板在全面总结、梳理多年监管经验和教训的基础上,探索制定了《中小板上市公司分类监管工作指引》,形成一套分类监管指标体系,建立了分类监管系统,并对中小板上市公司进行了风险分类。根据公司风险程度的高低,对公司的法人治理、内部控制和信息披露提出不同的要求,并将监管资源向高风险公司集中。分类监管与日常监管、定期报告事后审核相互衔接,为日常监管和定期报告事后审核提供线索,根据分类监管结果实行差异化监管,提高监管有效性。

提高考核结果的权威性及导向作用则让信息披露考核结果相对客观地反映上市公司信息披露质量、

规范运作水平和监管风险的大小,是顺利实施分类监管、直通披露一系列监管创新的必要条件,是推进上市公司并购重组分道制审核、中小企业小额快速融资等举措的重要基础。鉴于此,深交所于2011年起启动了上市公司信息披露考核制度创新工作。

与此同时,为贯彻以信息披露为核心的事后监管机制,放松管制,充分尊重上市公司的自我管理和自主决策权,降低上市公司的运作成本,深交所持续简化业务规则,力求建立简明高效的业务规则体系。上述举措进一步放松管制,取消部分禁止性规定,包括取消公司募集资金专户个数限制,允许公司用闲置募集资金购买银行理财产品,放宽对募集资金永久补充流动资金的限制,不再将矿业权投资纳入风险投资监管,放松上市公司董监高任职资格限制等。

深交所大力推动上市公司提高透明度的同时,也高度重视自身监管透明度的提升,并将提高监管透明度作为推进依法监管和阳光监管的重要保障。

此外,中小板在总结前期试点经验的基础上,联合综合研究所、券商研究机构开展广泛的行业交流,分析不同行业在不同发展阶段的特点,深入了解上市公司所在行业的业务特征、经营模式、生命周期、风险因素等,总结行业监管经验,出台行业信息披露业务指引和行业监管指引。

充分利用现代科技手段,提高监管效率降低运行成本也是中小板推进监管转型的重要方式。比如中小板积极推动利用网络视频技术在股东大会中应用,采用远程视频方式约见公司相关人员,为上市公司节约了成本,提高了监管效率。

正是有了上述制度以及深交所结合变化适时创新监管的“保驾护航”,中小板十年来监管创新亮点频出,上市公司高成长特色凸现,市场运行平稳,没有发生任何大的偏差,没有发生任何大的违法违规事件,可谓中国证券市场的“好孩子”。而中小板成功实践更大的价值在于,锻造出“诚信之板”的样板,为中国多层次资本市场建设积累了经验,更是为创业板等制度建设提供了宝贵的借鉴。