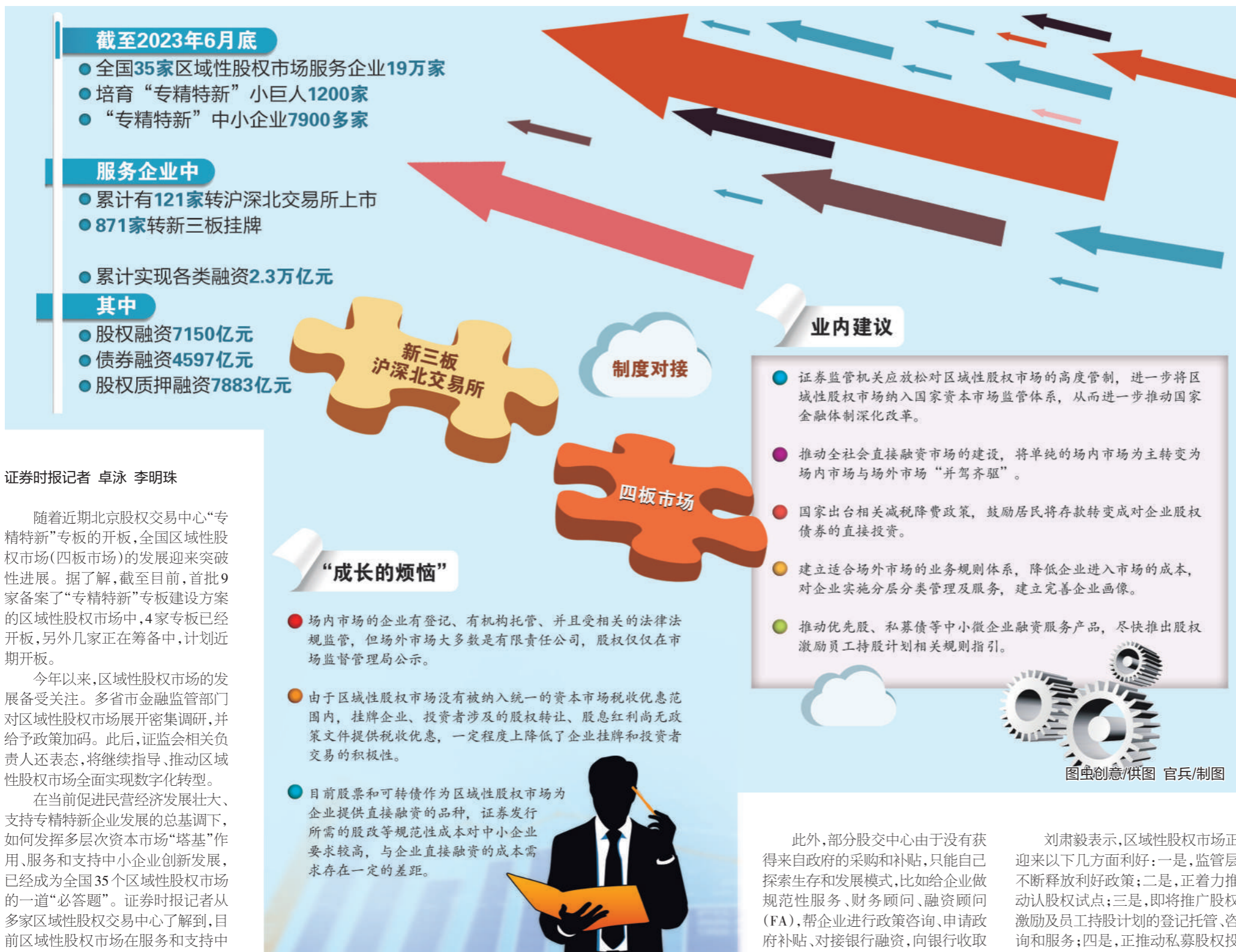


35家区域股权市场、服务企业19万家、累计融资超2万亿

四板市场遭遇“成长的烦恼”

跨板块制度对接渴望政策再加码



证券时报记者 卓泳 李明珠

随着近期北京股权交易中心“专精特新”专板的开板，全国区域性股权市场(四板市场)的发展迎来突破性进展。据了解，截至目前，首批9家备案了“专精特新”专板建设方案的区域性股权市场中，4家专板已经开板，另外几家正在筹备中，计划近期开板。

今年以来，区域性股权市场的发展备受关注。多省市金融监管部门对区域性股权市场开展密集调研，并给予政策加码。此后，证监会相关负责人还表态，将继续指导、推动区域性股权市场全面实现数字化转型。

在当前促进民营经济壮大、支持专精特新企业发展的总基调下，如何发挥多层次资本市场“塔基”作用，服务和支撑中小企业创新发展，已经成为全国35个区域性股权市场的一道“必答题”。证券时报记者从多家区域性股权交易中心了解到，目前区域性股权市场在服务和支撑中小企业发展上仍存在不少堵点，业内纷纷呼吁制度“松绑”，让区域性股权市场真正成为企业直接融资的核心平台。

服务企业19万家

自2008年9月中国第一家区域性股权市场——天津股权交易所成立以来，全国先后批准设立了35家区域性股权市场运营机构。此后的2017年~2022年间，国家下发相关政策，明确区域性股权市场在中国资本市场中的角色和定位，并明确了其一定的功能。近期，《全国中小企业股份转让系统股票公开转让并挂牌审核指引——区域性股权市场创新型中小企业申报与审核(试行)》(以下简称《指引》)发布，意味着新三板和区域性股权市场的制度对接首次迎来真正意义上的破题。

由此可见，区域性股权市场在近些年的角色和定位进一步得以明确，其同样被视为支持企业创新发展和服务企业经营成长的重要力量之一。值得一提的是，区域性股权市场的挂牌企业科技属性正不断增强，区域内的战略新兴产业、高科技产业的中小企业比重逐步提升。

广股交服务的企业中，有超过30%具备高新技术企业资质。其中，中心内股份有限公司的高新技术企业占比由46%上升到66%。北京股权交易中心负责人近期在接受媒体采访时也表示，北股交已累计服务620家“专精特新”企业，且各类服务体系对“专精特新”企业的发展和上市加速效果明显。

融资服务是中小企业的首要关切。记者了解到，各地股交中心都有针对不同类型企业的特点和融资需求，实践和探索有针对性的融资工具。比如，天府(四川)联合股权交易中心(简称“天府股交中心”)方面接受记者采访时介绍，中心为企业提供了“发股票、发债券、交易转让、协办贷款、投资基金把股参”的投融资综合金融服务。截至今年6月底，天府股交中心累计帮助企业实现各类融资

合计约220亿元。广股交则创设了“担保募集”、“内源融资”、“机构直投”等多种发行模式，拓宽了可转债在中小企业中的应用范围。截至目前，广股交累计实现各类融资2065亿元。

数据显示，截至2023年6月底，全国35家区域性股权市场服务企业19万家，培育“专精特新”小巨人1200家、“专精特新”中小企业7900多家；服务企业累计有121家转沪深北交易所上市，871家转新三板挂牌，累计实现各类融资2.3万亿元，其中股权融资7150亿元，债券融资4597亿元，股权质押融资7883亿元。

中国(深圳)综合开发研究院金融发展与国资国企研究所执行所长余凌云分析，相对于三大证券交易所，区域性股权交易市场融资具有灵活、快速、门槛低、创新多等特点和优势，与中小微企业“小额、高频”融资需求较为匹配。此外，国内很多区域性股权交易市场还与银行合作，以股权交易为股权质押提供定价依据，探索投资联动等新模式，取得良好效果。

部分市场遭遇“成长的烦恼”

虽然部分区域性股权市场在服务中小企业方面的探索和实践可圈可点，但记者调查了解到，区域性股权市场在中小企业的服务和融资能力、机构自身的可持续运营等方面，都存在不少掣肘。

一名熟悉区域性股权市场的人士向证券时报记者表示，区域性股权市场与新三板及沪深交易所的体制机制仍未完全衔接上，是制约各地区区域性股权市场发展的根本所在。该人士进一步表示，首先，企业的股权登记方面，场内市场的企业有登记、有机构托管、并且受相关的法律法规监管，但场外市场大多数是有限责任公司，股权仅仅在市场监督管理局公示，而且属于行政公示，并没有明确

的登记机构来登记。

其次，交易税收方面，由于区域性股权市场没有被纳入统一的资本市场税收优惠范围内，挂牌企业、投资者涉及的股权转让、股息红利尚无政策文件提供税收优惠，一定程度上降低了企业挂牌和投资者交易的积极性。

再次，风险容忍方面，场外市场的中小企业与生俱来信用较低、风险较大，出现不良率的概率也会更大，但目前监管对于场外市场交易风险的容忍度还不够，这也制约了区域性股权市场大胆向前推进业务。

最后，融资服务功能方面，股交中心大部分业务资质、产品、服务，以及创新试点都需要监管层层审批，审批难度较大，因此影响了股交中心为中小企业开展服务。

除此以外，广股交方面也向记者谈及了制约中小企业通过区域性股权市场实现直接融资的痛点：一是，目前股票和可转债作为区域性股权市场为企业提供直接融资的品种，证券发行所需的股改等规范性成本对中小企业要求较高，与企业直接融资的成本需求存在一定的差距。

二是，相较于标准化程度高的公募市场，区域性股权市场受区域发展阶段、地方产业特点、企业质量、投资者投资逻辑不同，对私募融资产品的需求分化较大，产品定制化需求也更为突出，仍有待监管加强相关业务创新产品及配套制度的落地实施和推广。

遭遇上述种种“成长的烦恼”，各地区区域性股权市场的发展状况和盈利能力参差不齐。上述熟悉区域性股权市场的人士向记者介绍：“有的地方是依托于政府补贴，政府会把上市培育功能放在股交中心，把好企业都放在这里挂牌，政府会补贴，一家企业给10万~30万来挂牌，然后采购股交中心的服务。”但该人士认为，这种方式不可持续，因为当前不少地方政府的财政很紧张。

此外，部分股交中心由于没有获得来自政府的采购和补贴，只能自己探索生存和发展模式，比如给企业提供规范性服务、财务顾问、融资顾问(FA)，帮企业进行政策咨询、申请政府补贴、对接银行融资，向银行收取中介费等等。

今年5月，中国证券业协会区域性股权市场专业委员会在北京召开全体会议时也指出了新形势下区域性股权市场的发展方向：一是要统一认识，区域性股权市场是区域性的场外市场，没有现成的经验借鉴，需要通过试点形成有效且可复制的经验，为全面推进区域性股权市场改革奠定基础；二是要结合各自企业资源优势及金融资源优势，背靠地方政府，支持“专精特新”专板建设，支持科创企业，支持地方特色产业发展，进而拓展市场功能，“一省一策”形成各自的业务模式；三是要增强主观能动性，做实服务，提升市场竞争力。

业界期待政策支持再加码

今年以来，区域性股权市场迎来了制度性“破冰”。8月，全国股转公司发布《指引》，破题新三板和区域性股权市场制度对接。

此次《指引》通过“绿色通道”机制及“公示审核”机制，为以“专精特新”为代表的创新型中小企业进入资本市场提供了更加丰富、便捷的路径。“这个《指引》相当于把四板纳入多层次资本市场体系内，并给予了明确的通道去衔接，意义重大。”据上述熟悉区域性股权市场的人士透露，按照未来的规划布局，四板市场最终会跟沪深北交易所衔接起来。

据记者了解，近年来，多省市金融监管部门对区域性股权市场开展密集调研，并给予政策加码。此后，证监会相关负责人还表态，将继续指导、推动区域性股权市场全面实现数字化转型。“随着三四板制度对接的破题，越来越多解决方案已提上议事日程，多层次资本市场也在被逐步打通，建设全国统一大市场、多层次资本市场体系内，并给予了明确的通道去衔接，意义重大。”据上述熟悉区域性股权市场的人士透露，按照未来的规划布局，四板市场最终会跟沪深北交易所衔接起来。

刘肃毅表示，区域性股权市场正迎来以下几方面利好：一是，监管层不断释放利好政策；二是，正着力推动认股权证试点；三是，即将推广股权激励及员工持股计划的登记托管、咨询和服务；四是，正推动私募股权投资基金与四板融合发展；五是，正推进区域股权市场之间的互联互通；六是，多层次资本市场之间的错位发展与联动发展有了较大进展。“首先，目前沪深北交易所与区域性股权市场之间的业务合作比较多，起码有十五六家股交中心承担了三个证券交易所区域服务基地的具体功能。其次，三板四板之间的制度对接及业务通道也正在打通。”据刘肃毅透露，监管层已在酝酿进一步的创新发展相关方案，预示着区域性股权市场大力发展的时机正在成熟。

在刘肃毅看来，区域性股权市场的法定地位和核心功能，是依据《证券法》规定建设成为中小微企业直接融资的核心平台和主渠道。对此，他提出了几点建议：第一，证券监管机关应进一步赋予区域性股权市场以直接融资为主的融资产品体系；第二，证券监管机关应放松对区域性股权市场纳入国家资本市场监管体系，从而进一步推动国家金融体制改革，从而进一步促进直接融资主导的金融体系建成；第三，推动全社会直接融资市场的建设，将单纯的场内市场为主转变为场内市场与场外市场“并驾齐驱”；第四，加强区域性股权市场配套环境的建设；第五，国家出台相关减税降费政策，鼓励居民将存款转变成对企业股权债券的直接投资；第六，建立更为强大的场外市场专业从业人员队伍。

广股交方面也在制度建设上提出以下建议：第一，建立适合场外市场的业务规则体系，降低企业进入市场的成本，对企业实施分层分类管理及服务，建立完善企业画像。优化信息披露制度，以企业实际经营数据形成企业画像，服务于私募股权投资活动和交易所、新三板的发行审核；第二，推动优先股、私募债等中小微企业融资服务产品，尽快推出股权激励员工持股计划相关规则指引；第三，探索依托区域性股权市场开展企业上市辅导验收工作，地方政府可以探索依托区域性股权市场建立企业上市快速协调转向机制。

数字服务贸易活力可期 商务部释放强烈信号

证券时报记者 秦燕玲 郭博昊

“服务贸易是国际贸易中最具活力的重要组成部分。”商务部党组副书记、国际贸易谈判代表兼副部长王受文9月3日在2023年中国国际服务贸易交易会·服务贸易发展高峰论坛上指出，服务贸易已成为全球化的重要动力。

数据显示，去年全球服务出口达到7万亿美元，同比增长15%，高于同期货物贸易发展速度，占全球货物贸易比重已接近1/4。其中，数字技术革命为服务贸易发展注入的强大新动力，推动经济全球化进入数据驱动新阶段。过去10年，全球可数字交付的服务出口年均增长6.1%，占全球服务出口的比重由10年前的49%提升到去年的57%。

应当看到，随着外部需求减弱、风险挑战增多、规则竞争突显，我国服务贸易发展仍面临一定压力和挑战。不过，证券时报记者从2023年服贸会上了解到，作为发展机遇的数字服务贸易过去3年展现出强大韧性，并且，预计未来几年数字服务贸易仍将快速增长，成为全球贸易最具活力的组成部分。

“数字服务贸易在疫情期间展现了它的韧性，2020年和2021年都是高速增长，2022年尽管增速有所回落，但也保持了增长。”国务院发展研究中心对外经济研究部部长张琦指出，2022年，全球数字服务贸易规模为3.82万亿美元，同比增长3.9%。

具体到中国来看，据国研中心、中国信通院联合发布的《数字贸易发展与合作报告2023》显示，2022年中国数字服务进出口总值3710.8亿美元，同比增长3.2%。其中，数字服务出口2089.1亿美元，同比增长7.2%，增速超过世界平均水平。

“跨国公司提供的数字服务贸易可以有两种方式，一个是跨境出口的服务提供，还有一个是通过在东道国的商业存在来提供数字服务。”张琦指出，一段时间以来，中国数字服务平台持续健康发展，电子商务、跨境支付、工业互联网等领域企业对外输出服务能力持续增强。例如，2022年，腾讯国际业务、阿里国际商业、小米境外互联网业务较上年分别增长12.0%、13.3%和35.2%。

“我们预计，未来几年数字服务贸易仍将快速增长，成为全球贸易最具活力的组成部分。”亚洲开发银行首席经济学家朴之水表示，服务贸易数字化转型可以促进创新和提高生产率，并且，对制造业升级也有积极影响。“许多经济体尚处于发展数字服务和数字服务贸易的早期阶段，这一行业充满活力，如何释放潜力应置于政策议程的首位。”朴之水称。

今年是共建“一带一路”倡议提出的第十年，商务部原副部长、世界贸易组织原副总干事易小准在9月4日举办的第六届“一带一路”服务贸易合作高峰论坛上指出，随着“一带一路”倡议的推进，中国与沿线国家的服务贸易在整体推动贸易结构创新发展等方面都取得了较大成绩。

商务部数据显示，2015~2021年，我国与“一带一路”沿线国家和地区服务贸易总额累计达到6700亿美元，年均增长5.8%，占同期我国服务贸易总额的比重从12%上升到14.7%。贸易结构也逐步由劳动、资源密集型服务项目向资本、技术密集型新兴服务领域转型。

易小准认为，中国适应当前制造业服务化、服务贸易数字化大趋势，充分利用自身的产业基础和技术优势，不断拓展与“一带一路”沿线国家服务贸易的广度和深度。同时，跨境电商的发展大量增加了对物流、仓储、支付、金融、合规等方面的需求，从而提升了服务贸易在我国对外贸易中的占比。

世界银行研究报告显示，到2030年，共建“一带一路”将使参与国贸易增长2.8%~9.7%，全球贸易增长1.7%~6.2%，全球收入增加0.7%~2.9%。“这就预示我们将有更多重要的发展机遇”，易小准表示，站在新的起点上，中国要依托上海合作组织、RCEP等区域合作平台，带动更多国家深度融入“一带一路”高质量建设；大力发展服务贸易，推进服务贸易数字化进程；对标新的数字贸易规则，预防可能的安全风险。

此外，王受文透露，下一步，商务部将合理缩减外资准入负面清单，加快出台全国跨境服务贸易负面清单，形成中国跨境服务贸易梯度开放的制度体系。同时，商务部还将加大自由贸易试验区、自由贸易港对外开放的压力测试，提升试点对接国际高标准经贸规则的力度，启动首批国家服务贸易创新发展示范区的建设，打造开放创新的新高地。

“朝前看，我们将继续落实落细《关于进一步优化外商投资环境 加大吸引外商投资力度的意见》等政策，引导外资加大现代服务、节能环保、研发创新等领域的投资力度。”王受文表示，今年商务部还将推出服务贸易开放创新发展的政策文件，进一步完善政策措施。