



全国股转公司董事长谢庚：

新三板累计服务1.34万家挂牌公司 将加快实施转板制度

■本报记者 包兴安
见习记者 刘伟杰

10月22日下午，全国股转公司董事长谢庚在参加2020金融街论坛年会“金融服务与发展”平行论坛时，以“新三板服务中小企业的使命与探索”为主题做了主旨演讲。

谢庚指出，2013年至今，新三板为破解中小企业融资难题进行了持续探索。证监会于2019年10月份启动了全面深化新三板改革，目前这些改革措施已全部落地实施，改革成效正逐步释放。未来将努力创造更加有利于包容风险、分散风险、化解风险的资本市场环境，孵化培育一大批“小特精专”企业，为中国经济的自主创新和转型升级贡献力量。

全国股转公司数据显示，近八年来，新三板累计服务了1.34万家挂牌公司，民营企业占比93%，中小企业占比94%；6679家公司实现融资总额超5200亿元，并购重组1588次，涉及金额2155.90亿元，已成为资本市场服务中小企业的重要平台。

“针对中小企业特征，新三板设置了包容性较强的准入条件，以存量股份挂牌公开转让机制，促进治理规范和信息公开，降低投融资对接的信息收集成本；以小额快速按需融资机制，满足中小企业融资需求；依托主办券商推荐挂牌和持续督导，形成市场化的风险约束机制；通过市场分层，配套差异化的融资、交易、监管和服务，探索风险的分层管理。”谢庚表示。

谢庚进一步表示，面对中小企业高质量发展的新形势和新需求，证监会启动了全面深化新三板改革，聚焦提升市场流动性、强化融资功能、优化市场生态、构建多层次市场互联互通机制四条主线，推出了一系列契合市场需求和重要关切的改革举措。

谢庚认为，整体看，改革对稳定和恢复市场

信心发挥了重要作用。面对新冠肺炎疫情的影响，今年前三季度，全市场发行融资247.32亿元，同比上升11.64%；二级市场成交974.39亿元，同比上升61.71%；三板做市、创新成指分别较年初上涨17%、26%。

谢庚表示，本次改革只是在新证券法框架下，构建了新三板作为场内、公开市场的基本制度框架，面对资本市场服务中小企业创新发展的机遇和挑战，新三板改革创新将是一个持续深化的过程。

谈及新三板改革的完善优化，谢庚指出，将引入混合交易和融资融券制度，进一步优化投资者数量和结构，完善市场风险管理工具，为市场流动性的持续改善创造条件；将持续优化融资并购制度，丰富融资并购工具，着力提高融资并购效率和降低成本，增强监管透明度；将持续完善纵向分层次、横向分行业的信息披露监管制度，着力提升挂牌公司治理水平，优化市场退出机制，夯实市场持续稳定发展的公司质量基础；将按照错位分工、具有特色的要求，持续打造新三板的制度特色，加快实施转板制度，构建起多层次资本市场的有机联系，降低市场的选择成本；将以科技应用引领服务效率提升，持续增强市场主体获得感。

另外，在增量改革方面，谢庚表示，将积极推进新三板注册制改革，并以注册制改革为主线，按照“建制度、不干预、零容忍”的原则，系统优化市场基础制度体系，使新三板服务中小企业的制度更加定型、更具特色。

谢庚表示，下一步将坚持开门办市场的一贯作风，深刻理解和把握中小企业的资本市场需求，深入了解投资人和市场中介的核心关切，集市场各方智慧完善服务中小企业的政策体系、制度体系、监管体系和服务体系，努力创造更加有利于包容风险、分散风险、化解风险的资本市场环境。

中国证监会公众公司部主任周贵华：

新三板扩大直接融资覆盖面 6679家挂牌公司融资5202亿元

■本报记者 包兴安
见习记者 刘伟杰

10月22日下午，中国证监会公众公司部主任周贵华在2020金融街论坛年会“金融服务与发展”平行论坛上发表主旨演讲时表示，新三板是资本市场服务中小企业的重要探索，目前新三板主要改革措施均已落地，精选层于2020年7月27日开市交易。从实施情况看，市场运行总体平稳，基础制度得到了完善，市场化水平进一步提高，融资、交易功能更加有效发挥，各方反响积极，改革取得了预期成效。

周贵华指出，近年来，证监会坚持新三板服务创新型、创业型和成长型中小企业的市场定位，坚持市场化、法治化方向，坚持改革创新，形成了有别于沪深交易所的制度安排，扩大了直接融资的覆盖面，初步成为资本市场服务中小企业和民营经济的重要平台。截至2020年9月底，累计有13354家企业在新三板挂牌，其中中小企业占比94%，民营企业占比93%；6679家挂牌公司发行股票11165次，融资5202亿元。另外，累计已有180余家挂牌公司登陆沪深交易所，首批18家创业板注册制公司中有7家来自新三板，目前沪深交易所IPO在审企业中有三成左右来自新三板。

谈及新三板本次深改以来发生的变化，周贵华认为，市场共发生了五点深刻变化：一是市场结构更加优化，精准服务中小企业的功能进一步增强；二是融资方式更加丰富，不同类型企业的融资需求得到了进一步满足；三是交易机制更加多元，市场交易效率进一

步提升；四是多层次资本市场有机联系更加紧密，中小企业持续发展的路径进一步明确；五是市场生态更加完善，市场活力和品牌效应进一步强化。

“改革后，新三板市场的关注度大幅提高，各方参与度明显提升。截至2020年9月底，合格投资者超过163万户，较改革前增长将近6倍，公募基金也积极参与，改善了投资者结构，促进了投融资两端的平衡。精选层32只股票较改革前交易价格平均上涨150%，一些受投资者认可的企业股价实现大幅上涨，财富效应初步显现。改革以来，共有606家基础层公司经主动申请调入创新层，228家创新层公司发布筹备进入精选层的公告，形成了中小企业积极向上的市场环境。”周贵华进一步表示。

针对部分市场人士关于“改革后新三板流动性水平与沪深交易所仍然有差距，市场吸引力仍显不足”的忧虑，周贵华表示，这体现了社会各界对于提升新三板市场功能的关切和期待，但对新三板市场功能的认识需要结合其自身特点给予客观的分析，对新三板流动性水平要从功能发挥的角度，更加理性的看待，不宜简单对标沪深交易所的市盈率、成交量和融资水平。

周贵华特别指出，市场建设不是一蹴而就的，沪深交易所经过30年的建设才取得现在的品牌效应和市场影响力，新三板市场才发展了7年时间，期待社会各方给予新三板更多包容和支持，久久为功，共同建设好、发展好新三板市场。

专家热议破解中小企业融资难 新三板被寄予厚望

■本报记者 包兴安

中小企业是我国创新发展的主力军，而新三板是多层次资本市场服务中小企业和民营经济的重要平台。在10月22日举行的2020金融街论坛年会平行论坛上，多位业界专家认为，随着设立精选层等标志性改革的陆续落地，一个全新的新三板将继续助力中小企业高效融资，更好服务经济高质量发展。

国务院发展研究中心金融研究所

原所长张承惠表示，中小微企业融资难在一定程度上得到了缓解，缓解的原因有三个：第一是金融科技的快速发展，第二是金融机构加快转型，第三是监管部门的政策引导。

不过，张承惠认为，中小微企业融资仍然存在一些问题，一方面是缺少中长期资金、中长期债务性资金，缺少能够和中小企业共担风险的股权投资基金；另一方面是存在结构性问题，需要发展多层次资本市场。

中关村科技园区管委会主任翟立新表示，目前，在新三板挂牌的中关村企业有1109家，占整个挂牌企业总量的13%左右。这些企业相对质量比较好，无论是从成长性还是创新能力来说都是不错的。

翟立新表示，据初步统计，上述中关村企业去年在新三板实现融资78亿元，占到去年新三板整个融资额的17%。

“去年10月份以来，证监会、北京市有关部门积极支持新三板改革，设立了

精选层，实行公开发行，对投资者适当性管理、转板等制度进行创新性安排，新三板的活力显著增强，融资功能不断提升，改革取得了阶段性的成效。”翟立新说。

中信建投证券董事长王常青表示，保险机构、证券公司作为投融资两端的重要桥梁，一直在发挥着中介机构的作用。

王常青表示，从去年科创板的推出，到今年新三板精选层落地，再到创业板改革并试点注册制，这一系列资本



全国股转公司董事长
谢庚



中证金融研究院院长
张望军



证监会公众公司部主任
周贵华



全国股转公司总经理
徐明

中证金融研究院院长张望军：

从四方面加快完善 中小企业直接融资支持机制

■本报记者 包兴安
见习记者 刘伟杰

10月22日下午，中证金融研究院院长张望军在参加2020金融街论坛年会“金融服务与发展”平行论坛发表主旨演讲时表示，随着资本市场全面深化改革政策逐步落地，我国资本市场正在发生深刻的结构性变化。要主动适应构建“双循环”新发展格局的要求，进一步聚焦中小企业特点和融资需求，完善资本市场的结构、产品和服务体系，强化科技赋能，更好地促进中小企业持续健康发展。

“要从四个方面加快完善直接融资支持机制，更好服务中小企业融资需求。”张望军表示，一是不断拓展多层次资本市场对中小企业的包容性和适应性；二是打造一批能够为中小企业提供专业化服务的中介机构，增强金融服务的普惠性；三是加大产品和服务创新，丰富创新融资工具和便利化措施；四是推动金融科技与资本市场深度融合，更好服务中小企业发展。

张望军指出，中小企业融资难、融资贵是长期存在的老问题，也是一个世界性难题。这主要有三方面原因：一是中小企业的经营具有高度不确定性，中小企业多处于发展早期，经营稳定性差，抗风险能力弱，金融机构难以准确评估风险；二是资产难以准确定价，多数中小企业固定资产少，缺乏足够的资产抵押物；三是融资需求差异大，制造业中小企业资金周转较慢，平均融资期限较长。

“资本市场在服务中小企业和创新经济融资方面具有独特作用。资本市场可以有效识别风险并准确估值；多层次资本市场可以为不同

全国股转公司总经理徐明：

抓紧落实新三板注册制改革 进一步完善发行制度

■本报记者 包兴安
见习记者 刘伟杰

10月22日下午，全国股转公司总经理徐明参加2020金融街论坛年会“金融服务与发展”平行论坛。他在以“深化新三板改革，服务实体经济发展”为议题的讨论中表示，去年10月25日中国证监会正式宣布启动全面深化新三板改革，到现在即将满一年。全国股转公司是一个“施工者”，按照党中央、国务院和中国证监会绘制的蓝图来“施工”。目前，改革主要举措已基本落地。

“新三板起源于中关村，成长于北京市，现在开花结果于全国各地。如果从中关村算起，新三板走过了14年的历程，非常不容易，也取得了很大的成绩。”徐明表示，本次全面深化新三板改革，坚持按照市场化规律办事，依法依规推进改革，增量改革和存量改革并行，注重风险防控。具体来看，本次改革旨在进一步完善新三板市场作为证券市场的基础功能，主要包括以下四方面：

一是错位发展，形成特色。所谓错位发展，是要找准新三板发展的定位，这个定位就是立足于服务中小企业和民营经济。在这个基础上，要和沪深交易所形成错位，突出自己的特色。错位和特色其实体现在两方面：一方面是对外的错位和差异化，从发行制度、交易制度、监管制度上，和沪深股票市场、区域股权市场形成差异化；另一方面对内也是错位和差异化的，这次改革新设了精选层，市场内部各层次也都有自己的特色，具体来说，融资交易的安排、投资者数量、公司质量要求、监管和风险防范等要求逐层提高。

二是两端搞活，丰富功能。通过搞活“投资端”和“融资端”，解决融资者融不到资、投资者进来没有获得感，市场不太活跃的问题。具体

生命周期的企业提供全方位融资服务；资本市场特有的风险代偿机制，可以推动资本要素向更多中小企业聚集。”张望军认为。

张望军表示，近两年来，设立科创板并试点注册制、创业板改革等重大改革举措相继推出，有效增强了资本市场包容性，完善了支持创新的资本形成机制。截至今年9月末，科创板已有183家上市企业，累计融资2621亿元，有力推动了集成电路、高端制造等产业链完善和发展壮大。在成长期，区域性股权市场、新三板以及A股市场各板块能为企业经营扩张提供差异化的挂牌、上市服务。在成熟期，通过再融资、并购重组、债券发行等渠道可以为企业提供多元化的资本服务。今年前9个月，新三板挂牌企业累计筹资243亿元，A股市场IPO再融资金额合计筹资1.05万亿元，并购重组交易金额1.14万亿元。

张望军还提到，从成熟市场经验看，科技型中小企业融资主要依靠资本市场。截至2019年底，私募基金累计投资境内未上市未挂牌企业股权、新三板企业股权和再融资项目11.71万个，为实体经济形成股权资本6.89万亿元，成为中小企业重要的孵化器、助推器。

“要坚持突出特色、错位发展，推进科创板关键制度创新，强化创业板服务成长型创新创业企业的能力。持续深化新三板改革，优化提升新三板服务中小企业的平台作用。推动进一步提升私募股权基金和创业投资基金税收政策，鼓励和引导资金投早投小投科技，促进资本形成和积累。支持符合条件的区域性股权市场开展制度和业务创新试点，提升对中小企业融资服务的主动性和创造性。”张望军如是说。

而言，“融资端”在发行制度上做出了很多安排，包括引入向不特定合格投资者公开发行制度，在改革定向发行制度方面建立了挂牌同时发行、授权发行、自办发行等制度，定向发行放开35人限制，让企业能够通过多种手段便捷高效地获得融资。“投资端”调整了投资者门槛，积极引导包括公募基金在内的机构投资者入市。

三是能上能下、能进能出。“能上能下”就是多层次资本市场有机联系要打通。通过设立精选层，对外借助转板上市机制实现和沪深交易所对接；对内各层级挂牌公司也是能上能下。同时，也在着力优化准入制度和摘牌制度，实现市场的“能进能出”。

四是防控风险，稳步推进。新三板市场的制度设计、企业情况、投资者情况都较为复杂。所以在改革过程中，始终把风险防控放在了非常重要的位置，在制度机制安排、监管系统建设等方面都做了充分安排。

徐明认为，经过近一年的时间，本次改革取得了阶段性的成果：一是服务实体经济的功能得到强化，二是市场生态得到一定程度修复，三是企业的融资规模企稳、成本降低、效率提高，四是市场的整体质量有所提高。

“改革只有起点，没有终点。”徐明表示，下一步将围绕如何进一步增强新三板对中小企业、民营经济的服务能力这一核心，在中国证监会的领导和部署下，持续推进改革创新，积极推动新三板市场改革的政策体系，持续制定新三板继续深化改革的制度体系，进一步完善和形成新三板市场的服务体系。按照以上思路，抓紧落实新三板注册制改革，进一步完善发行制度；推动转板制度这个改革的“牛鼻子”尽快落地；丰富和完善市场功能，推动混合交易、融资融券、长期资金入市等举措落地；进一步提高挂牌公司质量，夯实新三板市场的“立命之本”。

行、证券公司服务中小企业。

厚朴投资董事长、高盛高华证券董事长方风雷建议，应该考虑在证监会出台统一标准的情况下，由新三板在全国设立类似的兴柜市场，让企业先挂牌，辅导六个月，一年以后再往新三板转，这样企业的风险管理能力、公司治理结构等都会得到提升。