

区域性股权市场“塔基”功能显现 专家：未来可从四方面发力

■本报记者 昌校宇
见习记者 杨 洁

为进一步完善多层次资本市场体系，区域性股权市场开始发力。1月7日，证监会公示35家全国区域性股权市场运营机构备案名单。

接受《证券日报》记者采访的专家表示，随着各项支持政策落地，作为我国多层次资本市场重要组成部分，区域性股权市场正在规范中稳步发展，成为多地政府服务中小微企业成长、助力实体经济发展的抓手。未来，可探索私募债、可转债等跨市场衔接与合作，以丰富中小微企业融资手段。

区域性股权运营机构 基本形成“一省一市场”

2008年以来，为探索拓展中小微企业融资渠道，全国各地陆续批设了35家区域性股权交易市场运营机构，目前已基本形成“一省一市场”的格局。

随后，2020年3月1日正式施行的新证券法首次将区域性股权市场纳入调整范围，明确其法律地位：按照国务院规定设立的区域性股权市场为非公开发行证券的发行、转让提供场所和设施，具体管理办法由国务院规定。区域性股权市场由此步入快速发展期。

“伴随大量中小微企业崛起、创新驱动发展战略推进以及经济转型的迫切要求，场外市场建设已经成为新时期金融改革的主要抓手之一。”粤开证券研究院副院长、首席宏观研究员罗志恒在接受《证券日报》记者采访时表示，近些年，区域性股权市场不断发展壮大，加之法律保障，其战略意义和现实作用也越来越被市场关注。

据中国证券业协会官网数据显示，截至2021年6月底，区域性股权市场共有挂牌公司3.53万家（其中股份公司1.39万家），展示企业13.10万家，托管公司5.34万家（其中纯托管公司1.06万家）；投资者总数46.30万户；累计实现各类融资15401.4亿元；区域性股权市场提供服务的企业中，累计转沪深交易所上市63家，转新三板挂牌731家，被上市公司和新三板挂牌公司收购57家，改制为股份公司5059家。

“我国区域性股权市场是服务中小微企业的核心市场之一，不仅为中小微企业提供融资渠道，同时让中小微企业有了了一定流通渠道。”开源证券总裁助理兼研究所所长孙金钿对《证券日报》记者表示。

发挥平台优势 丰富中小微企业融资渠道

与场内证券交易所市场相比，分散在全国的区域性股权市场受到的关注或许较低。但从上述35家“小市场”对中小微企业的支持力度中足以发现，他们正承载着越来越多的“大担当”。

例如，成立于2015年4月份的

北京股权交易中心（以下简称“北股交”），已初步搭建涵盖债券发行、权益交易、登记托管、转板上市、管理咨询的综合服务生态体系。截至2021年12月底，北股交累计挂牌展示企业达6240家，累计登记托管企业2201家，实现各类融资约455.213亿元，投资者达47288户，权益过户累计8094笔，涉及金额888.43亿元。

“2020年以来，北股交多项业务创新取得突破和长足发展。”北股交相关负责人表示对《证券日报》记者表示，作为全国首家股权投资和创业投资份额转让平台，份额转让试点经过近一年探索创新，已形成一批可复制、可推广的模式创新和制度创新成果。截至目前，共有12单基金份额交易完成，规模达10.41亿元，除此之外，拟进入北股交储备项目规模超400亿元。同时，8单基金份额质押已在北股交完成，规模达7.961亿元，为份额持有者解决了短期流动性问题。

与此同时，截至2020年底，北京、上海、江苏、浙江、深圳等5家区域性股权市场运营机构，均已完成与中国证监会监管区块链的连通对接。北股交在监管部门指导下，率先将金融科技、监管科技创新应用于份额转让领域，以区块链作为底层技术核心，应用云计算技术，结合基金份额转让业务独特属性，开发建设基于区块链的私募基金份额转让平台。

经过市场培育，截至2021年12月底，浙江省股权交易中心（以下简称“浙股交”）已累计实现挂牌展示企业9665家；累计实现各类融资484.73亿元。此外，挂牌企业中，16家在沪深交易所及港交所上市，100家在新三板挂牌。

“浙股交以建设特色板为抓手，发挥区域性股权市场的法定功能和资源优势，建立分层分类服务体系，为优质企业成长、地方经济发展提供综合金融服务，导入企业挂牌、融资服务、上市培育、交易转让、托管登记等‘一揽子’定制服务。”浙股交相关负责人对《证券日报》记者表示，浙股交还为浙江优质科创企业进入资本市场赋能，目前，已建成太湖科技板、科创助力板、德清高新板、人才板、生物医药板等9个特色板块，入板的科创型中小微企业达1255家。

在各地区域性股权市场中，一系列特色服务层出不穷，不断折射出“小市场”的“大担当”。

罗志恒认为，经过多年探索，以及多层次资本市场的不断健全和完善，区域性股权市场发展定位愈发清晰，即培育中小微企业规范发展，并将其引入更高层次资本市场。

“区域性股权市场通过制度优化，完善多层次资本市场功能作用。”罗志恒进一步分析称，一方面，为全国股权转让输送大量优质挂牌企业，并通过制度创新优化多层次资本市场各板块之间互联互通；另一方面，新三板部分摘牌企业在区域性股权市场托管，地方政府支持区域性股权市场建设非上市证券集中托管平台。

罗志恒同时表示，区域性股权

市场还通过自身平台优势整合区域内的金融要素，丰富中小微企业融资渠道。例如通过银企联动、投融资联动等将银行、证券、担保、小贷及创投等金融公司进行资源配置，实现优势整合，帮助中小微企业解决融资难题。

“目前，各区域性股权市场整体发展平稳，且随着服务能力加强和宣传推广增加，挂牌企业数量和交易量也呈现逐年增加态势。”财政部专家库专家、360政企安全集团投资总监唐川对《证券日报》记者表示，预计未来将会有更多资源接入区域性股权市场，多层次资本市场的服务架构也将更趋完善。

丰富融资手段 设立板块层次

随着挂牌公司队伍不断扩容，区域性股权市场前景广阔。而如何更准确地把握市场发展定位，充

分发挥资本市场功能，是业界关注重点。

“区域性股权市场是我国多层次资本市场的重要组成部分，服务的是中小微企业。”孙金钿认为，在规范化发展前提下，增加交易活跃度和市场参与度至关重要。

对于未来区域性股权市场的发力点，罗志恒建议可从四方面入手。

一是探索私募债、可转债等跨市场衔接与合作，丰富中小微企业融资手段。一方面，允许企业在区域性股权市场发行可转债后，债券存续期间到新三板挂牌并实现转股；另一方面，允许新三板挂牌企业到区域性股权市场发行私募可转债，为新三板企业提供更为丰富的融资渠道。

二是在区域性股权市场设立与新三板相衔接的企业层次。目前，各家区域性股权市场运营机构对申请挂牌交易的中小微企业，尚未形成统一的准入标准和监管要

求。板块层次设置差异较大，相应的挂牌条件、信息披露要求也不相同，这增加了转板的障碍。宜参照新三板基础层要求，设立统一的板块层次。

三是探索建立与新三板的绿色通道。允许在区域性股权市场特定板块定向发行股票、可转债和挂牌满一定时间（如至少一年）且符合股转公司挂牌条件的挂牌企业，直接转板到新三板相应市场分层挂牌；明确企业在区域性股权市场挂牌时间可与创新层挂牌时间合并计算，符合相应条件的，可转至北京证券交易所上市；企业在区域性股权市场特定板块挂牌并完成发行后，满足新三板创新层股东人数、财务指标的要求，直接挂牌新三板创新层。

四是引导新三板摘牌企业在区域性股权市场挂牌、托管，并与摘牌异议股东投资者保护机制衔接。建立企业区域性股权市场与新三板间转板的利益分享机制。



“小市场”大担当

■安 宁

区域性股权市场作为多层次资本市场体系的重要组成部分，在市场服务的广度和深度方面持续提升，“小市场”的大担当逐渐显现。

近日，证监会发布35家全国区域性股权市场运营机构备案名单，再次引起市场各方关注。区域性股权市场经过多年规范发展，在提高直接融资比重、服务小微企业发展等方面成效显著。在资本市场发展的新阶段，区域性股权市场将发挥着越来越重要的作用，成为更具包容性、适应性的多层次资本市场体系“塔基”。

由于我国企业数量众多，层次差别较大，不同发展阶段的企业融资需求各有不同，如何满足中小微企业融资需求一直以来都是难题。2008年以来，为探索拓展中小微企业股本融资渠道，各地陆续批设一批区域性股权市场，为中小微企业

提供多样化服务。

在政策的积极推动下，区域性股权市场步入了快速发展阶段。2013年8月发布的《关于金融支持小微企业发展的实施意见》和2014年5月发布的《关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》均明确要求，在清理整顿的基础上，将区域性股权市场纳入多层次资本市场体系。随后，2017年，国务院办公厅下发《关于规范发展区域性股权市场的通知》，正式将区域性股权市场纳入我国多层次资本市场体系，同时规范了其功能定位及业务要求。2019年6月份，中国证监会发布《关于规范发展区域性股权市场的指导意见》，鼓励地方上市后备企业到区域性股权市场挂牌进行规范培育。

随着中小微企业数量不断增加，区域性股权市场正成为支持中小微企业发展的重要平台。据第四次全国经济普查数据显示，2018年

末，我国中小微企业数量达到1808万家，占全部企业数量的99.80%。由于中小微企业数量众多，大多规模较小，在市场竞争中处于弱势地位。因此区域性股权市场可以充分发挥其门槛相对较低、服务方式灵活等优势，为中小微企业提供多样化的资本市场服务。这不仅有利于拓宽中小微企业直接融资渠道，推动民间资本向产业资本转化，而且也有利于增强服务创新创业能力，更好地服务经济高质量发展。

“十四五”期间，完善更具包容性、适应性的多层次资本市场体系，不断强化直接融资对实体经济的支持，是新发展阶段下对资本市场的新要求，而区域性股权市场作为多层次资本市场的“塔基”也面临着发展的新机遇。这就要求其尽快弥补发展中的不足，不断优化现有服务功能，充分发挥与其他市场板块有序衔接、功能互补的积极作用。

两度延期回复深交所问询函

*ST邦讯靠“天上掉馅饼” 能躲过退市危机吗？

■本报记者 李乔宇 见习记者 贺王娟

1月11日晚间，*ST邦讯在发布延期回复深交所关注函的公告中称，公司于1月3日收到深交所关注函，由于关注函部分事项还在核查中，公司尚未完成全部工作，申请将关注函回复时间再次延期至2022年1月14日。

事实上，这已经是*ST邦讯第二次申请延期回复前述关注函。1月6日，*ST邦讯就曾以“关注函所涉及事项较多”“尚未完成全部工作”等为由申请延期回复。

据1月3日深交所发给*ST邦讯的关注函显示，2021年12月31日晚间，*ST邦讯披露公告称，通过孙公司香农贸易受让由少数股东李强持有的价值8132.07万元的能盾电子49%股权。同日，公司还宣布将对天府银行的8209.12万元债务转让给*ST邦讯实控人张庆文控股的中基汇，由中基汇向天府银行履行还款义务。

深交所要求*ST邦讯对于受赠资产以及转让债务的细节进行具体说明。

对于*ST邦讯而言，受赠资产及转让债务或许有着较为重要的意义。数据显示，截至2021年9月30日，*ST邦讯净资产为-27567.71万元，前三季度实现营业收入1004.45万元，净利润为-7578.54万元。

根据《创业板股票上市规则》规定，*ST邦讯被实施退市风险警示后，如果首个会计年度经审计的期末净资产为负值，或者追溯重述后最近一个会计年度期末净资产为负值，将被深交所终止其上市股票交易。

这意味着，如果*ST邦讯能够如愿获赠资产以及转移债务，那么*ST邦讯将有一定概率规避退市。

“虽然保住壳可以谋求更大收益，但毕竟所谓‘无偿赠予’会让很多外部股东坐享其成，因此商业逻辑上不存在‘无偿’概念。”在香农资本执行董事沈萌看来，“任何商业交易都附带利益，特别是为了保壳，可能要付出更高代价。”

沈萌同时提醒，如果在交易时存在“抽屉协议”，监管机构会根据修改后的上市规则和退市要求，进行严厉处罚，甚至不排除以“证监会认定的其他情形”直接予以退市的可能。

氢能产业齐鲁样板 多场景加速落地

■本报记者 王 倩

随着近日山东重工集团正式向山东港口集团交付首批中国重汽氢燃料重型牵引车，“氢进万家”科技示范工程再获新突破。“可推广、可复制的氢能产业齐鲁样板”正加速在港口、园区、高速路等场景上的布局与示范运营。

“目前，国家燃料电池技术创新中心建设和‘氢进万家’科技示范工程项目进展顺利，取得了阶段性成果，为我国‘双碳’目标的实现做出更大贡献。”山东重工集团党委书记、董事长，潍柴动力董事长，国家燃料电池技术创新中心学术委员会主任谭旭光表示。同时，中国重汽青年科学家、新能源业务总监刘国庆对《证券日报》记者介绍，此次交付的首批重型牵引车，搭载了潍柴大功率氢燃料电池系统，不仅可以实现零排放，还可在5分钟内实现加满氢。

在氢能港口方面，国内首艘搭载氢燃料电池的客运船也已开始在济南莱芜雪野湖下水试验。“除了在相对封闭的场景加速布局，未来随着整个加氢设施的完善，公司会逐步在更多应用场景进行拓展。”刘国庆表示。

山东重工在氢能高速方面也实现显著突破与进展。2021年11月份，全国首座高速公路加氢站在淄博投入运营，标志着山东氢能商用车高速物流配送规模化示范运营按下加速键。中关村发展集团高级专家、中国能源研究会特聘研究员董晓宇表示，“首座高速公路加氢站的建成投用具有风向标示范作用，对于在国内交通主动脉加大加氢站投资力度具有很好的正向引导。”

潍柴基于高可靠性的燃料电池产品开展的第三大场景应用是氢能园区。据介绍，潍柴在此方面开发的国内首款大功率集装箱式氢燃料电池热电联供系统，首款30kW固态氧化物燃料电池热电联供系统，均已在潍坊投入运行；同时，公司还开发了国内首款3吨氢燃料电池叉车，创建零碳排的物流搬运环境。

事实上，氢能应用需要全产业链的协同配套，目前阻碍氢能产业大面积落地的最大障碍还是成本。国家燃料电池技术创新中心主任徐子春对《证券日报》记者表示，当氢气价格达到每公斤35元时，就和使用柴油的成本持平。目前氢能用得少，所以价格高；因为价格高，所以用得少，这个症结一定要解开。

值得一提的是，山东在氢能推广上进展显著。目前，山东省已有22座加氢站，日供氢能力达到2万公斤；济青廊道上的加氢站基本成网；“鲁氢经济带”项目上，济南市区已有3座加氢站，淄博服务区2座，潍坊4座，年前在山东港口青岛港又启动2座加氢站建设。

同时，作为氢能大省，山东省的工业副产氢资源丰富，在解决制取、运输、加氢等瓶颈上，山东也逐步摸索出一套经验。比如，目前已试运行了5000公里的济南泰钢至青岛董家口港区的49吨燃料电池重卡示范运行专线，在泰山钢铁端建设了“前店后厂”式的加氢站，其成本仅为22元/公斤。

徐子春表示，如何降低氢能使用成本是目前“氢进万家”示范工程的重点研究方向。现在正在进行制氢加氢一体站、管道供氢加氢站等探索，下一步要优化产业链，降低制造成本，为大规模应用奠定基础。

《张之洞》上映5日票房收入仅6790元 大量院线“小透明”背后有何隐秘？

■本报记者 谢若琳

电影《张之洞》上线多日，却惨遭沦为院线“小透明”。截至2022年1月11日16时，该片上映5日累计票房仅6790元。其中，上映首日票房仅90元，观影人次仅3人。如此低的票房水平引起市场好奇，该电影究竟是谁在拍，又是谁在看？

按播放渠道划分，电影分为网络电影和院线电影两大类，其中院线电影在线下电影院播放完成后，经历一定时间的窗口期才会上线网络，其主要收入来源依赖于下票房水平。票房的好坏则完全取决于市场判断，因此大众会形成院线电影比网络电影更“能打”的刻板印象。

而电影《张之洞》的出现，打破了大众的传统观念。据灯塔专业版数据显示，该片上映5日共计仅有206位观众购票，累计票房仅6790元。

据了解，电影《张之洞》由南皮县融媒体中心、北京慧橙影视制作有限公司、北京太阳花开影视文化有限公司联合出品，东方稻田（北京）文化传媒有限公司独家发行，主要讲述晚清重臣张之洞的生平故事，主演为刘长纯、史可等知名演员。

在营销方面，《张之洞》电影团队也并未“拖后腿”。上映前，片方设置路演环节，并发布预告片；上映3天后，还发布相关视频物料。截至1月11日记者发稿，片方发布的三段

物料播放总量仅为7949次。

《张之洞》的制作成本约为百万元，属于典型的地方宣传片，因此拍摄目的或本不在票房。“一位电影数据平台高级分析师对记者表示，过去十余年中，类似的宣传电影比较常见，不能根据电影票房表现来判断其存在的意义，“电影票房固然重要，但宣传电影也是电影市场重要组成部分，市场应该给予更多宽容。”

事实上，《张之洞》并非个例，本报记者根据灯塔专业版数据粗略统计，2021年，国内约有1000部电影在院线上映，其中，425部显示“暂无票房”。一位业内资深制片人告诉记者，没有票房纪录通常意味着票房非常低，低到可以忽略不计。

在有票房纪录的电影中，票房收入在1万元以下（含1万元）的有74部，其中票房最低的是《大明监察御史》和《董存瑞》，这两部电影均上映12日，票房分别为25元和20元。此外，票房收入在100万元以下（含100万元）的电影有730部，在所有上映电影中占比超过73%。上述制片人表示，按照电影基础制片成本来看，票房收入在100万元以内的影片，99%都是赔钱的。

此外，票房超过10亿元的电影有10部，而这10部电影总票房收入高达201亿元，占据近43%的市场份额。

“每年都会有大量低票房电影存在，”聚影汇CEO朱玉卿在接受

《证券日报》记者采访时表示，“这类影片有几种情况：一是传统主旋律类，影片承担着对英雄先进典型人物的宣传作用，比如《我的父亲焦裕禄》等；二是地方宣传片，地方政府为宣传当地名人、名事和文化等，比如《张之洞》等；三是关注度较低、质量一般的商业类型片。”

就商业片领域，每年也会有大量“一日游”（上映后很快下线）影片。“商业片的情况比较复杂，从制作层面来看，电影拍摄门槛并不高，很多电影学院的学生也能拍出不错的片子，但从商业逻辑来看，电影是一个复杂的产业链，想分得院线电影的一杯羹还是比较难。”上述制片人进一步表示。