

为企业发展提供重要融资平台

北交所将健全资本市场服务中小企业创新发展的全链条制度体系,着力打造有效服务专精特新中小企业的资本市场专业化发展平台

□ 李娜 何剑岭

专注服务于中小微企业的北交所近日正式开门亮相。新成立的北交所北交所会给中小微企业带来怎样的变化?会给投资者带来怎样的投资机遇?

东莞证券首席经济学家杨博光在接受《每日经济新闻》记者采访时指出,北交所将成为中小企业成长发展的重要投融资平台。基于北交所本身的特点,企业及相关投资者在做投资决策时,需要审慎考虑所有重要环节。

聚焦中小企业发展

如何看待北交所的设立以及在多层次资本市场中的定位?杨博光表示,自2013年起,从新三板正式运营到证监会宣布启动全面深化新三板改革,再到2020年6月明确转板机制,至今年9月宣布设立北交所,可以看出党中央、国务院高度重视中小企业创新发展和新三板改革。此外,这也显示出资本市场改革力度不断加大,通过打造服务创新型中小企业主阵地,建设一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场,致力全面性地服务实体经济高质量发展。整体来看,设立北交所是落实创新驱动发展战略要求的重要一环。

就资本市场发展而言,设立北交所是完善多层次资本市场体系的重要内容,是对现有场内市场的补充,对于更好发挥资本市场功能、促进科技与资本融合、支持中小企业创新发展具有重要意义。北交所设立后,将与科创板及创业板形成功能互补、各具特色的证券交易市场新格局。新三板地位的提升将进一步带动新三板企业加快发展,为新三板企业带来更好的发展平台和机遇。特别是精选层企业直接平移到北交所,也为其他基础层、创新层公司提供了新的发展路径,补充了多层次资本市场发展普惠金融的短板。

致力服务中小企业

证监会也明确将推动健全资本市场服务中小企业创新发展的全链条制度体系,着力打造符合中国国情、有效服务专精特新中小企业的资本市场专业化发展平台。由此可见,北交所将成为中小企业成长发展的重要投融资平台。

杨博光认为,根据建立北交所的主要思路来看,在前期

改革的基础上,以新三板精选层为基础组建北交所。截至11月10日,共有71家精选层企业,从Wind一级行业的划分来看,工业(22家)、信息技术(15家)以及材料(11家)行业占所有精选层行业的比例最高,分别为30.99%、21.13%和15.49%。此三个行业为专精特新占比相对较高的行业,且与专精特新小巨人企业分布情况基本一致,专精特新属性较为显著。截至11月10日,Wind数据显示,全A股市场约有4533家企业,其中有338家企业属于专精特新企业,占比为7.46%。而71家精选层企业中,有13家企业属于专精特新企业,占比为18.31%。数据显示,北交所首批挂牌公司“专精特新”属性突出,也充分体现了北交所立足于服务“专精特新”中小企业的定位明显。

投资者选择在北交所投资时,需要明确北交所的交易机制、交易方式、交易数量、涨跌幅限制、临时停牌机制以及与主板、创业板、科创板的异同。比如,在涨跌幅限制方面,创业板和科创板在涨跌幅限制这一块保持一致,其新股在前五个交易日不设置涨跌幅限制,之后涨跌幅限制为20%。而主板

上市首日跌幅不得低于36%,涨幅最高可以为44%封顶,之后涨跌幅限制为10%(ST以及*ST为5%)。而北交所新股上市首日同样不设涨跌幅限制,而次日起竞价交易涨跌幅限制放宽为30%。

北交所致力于服务创新型中小企业,基于本身的特点,投资逻辑需与沪深市场存在差异,尤其其上市与中后期。一方面,北交所上市公司的规模较小,其股价波动因素不多,新股估值消化的时间不会过长,投资者可在早期阶段参与成长型公司的投资,获取公司成长红利;另一方面,投资者也可采用产业链投资逻辑,对高景气的产业链根据上下游进行筛选,例如细分领域的龙头标的。更重要的是,投资参与者进入市场的投资时间先后,往往形成价格、成本差异性。因此,考虑到北交所的股价涨跌幅限制幅度较宽,在做投资决策时,波动幅度更是投资者需要审慎的重要环节。

打开全新融资渠道

谈到北交所会给中小企业带来怎样的影响并产生怎样的机遇,杨博光表示,中小企业是数量最大,也最具有创新活力的企业群体,是国民经济和社会发展的主力军,是推动经济实现高质量发展的重要基础。此次北交所的设立为中小企业带来了全新、便利的融资渠道,成为服务创新型中小企业的主阵地。同时,推动中小企业更早熟悉和进入资本市场,涵养现代公司治理文化,让其迅速成长为各领域的“生力军”和“排头兵”,以点带面,激发科技创新活力,激活中国大陆经济和改革的一潭春水。北交所的设立,促进科技与资本融合,支持中小企业创新发展,也为中小企业搭建了更好的营商环境,支持中小企业发展价值,让中小企业的数字化成长有了更自由的发挥空间。这种信号传递出的不仅仅是资本和企业层面的动作,更是新的国家层面信号。

有一种声音认为,北交所只是新三板换了一个称呼。杨

博光表示,不能这么讲。北交所与全国中小企业股份转让系统有限公司(新三板)有着本质区别。北交所服务创新型中小企业,和沪深交易所有着不同分工,但法律地位一样。北交所与沪深交易所、区域性股权市场错位发展,并不是新三板换了一种称呼。北交所上市企业和创业板公司、科创板公司的市场定位不一样。北交所服务的企业偏向于发展阶段更早一点、规模偏小一点、创新能力更新一点。简单来说,企业具备更早、更小、更新的特点。北交所与科创板和创业板因其差异化的市场定位,可以为处在不同发展阶段、规模大小不等和风险各异的企业提供资本市场服务。科创板和创业板服务成长阶段后、企业规模较大、科创属性更强、风险相对较低的科创型中小企业。相对科创板和创业板,北交所服务那些“更早、更小和更新”的科技创新型中小企业,这是科创资本市场体系的基础性市场。差异化的市场定位使市场各层级上市公司错位发展,让金融资源得到充分利用,市场功能得以充分发挥。

杨博光表示,北交所给了真正优质、创新型企业发展土壤,这是很重要的培育和规范过程。挂牌上市之后,它们也会按期披露财报,规范运作日常经营,熟悉信披规范和准则。从某种意义上讲,这其实也是企业成长的过程。要理性看待企业的这种成长,这是北交所之于它们的意义。

杨博光指出,北交所鼓励专精特新企业,那么是否会由此诞生出千亿市值企业?目前,北交所上市公司的最高市值千亿市值已经不远了,北交所会迎来大批企业上市,不会出现强者恒强、流动性依然集中在头部企业的状况?这个是必然趋势,注册制会导致价值分化的趋势更加明显。不管是在北交所,还是在创业板、科创板,都需要企业做到足够优秀。优秀的企业会脱颖而出,劣质企业慢慢被淘汰,市场就是这样。

言之,中小微企业贡献了全国50%以上的税收、60%以上的GDP、70%以上的技术创新、80%以上的城镇劳动就业,占据了90%以上的企业数量。但是,融资难和融资成本高依然是制约我国中小企业发展的核心挑战之一。1月~8月,中小企业股权融资占比仅为3.39%。而北交所致力于服务创新型中小企业,形成企业融资需求打开、合格投资者踊跃参与、中介机构归位尽责的良性市场生态。北交所将打通融资难枷锁,助力更多优质中小企业资本化做大做强,甚至打破龙头垄断产生的低效格局。

其次,培育“专精特新”重点培育专精特新。专注服务于中小微企业直接融资任务的北交所,会不会如市场预想的那样推动中小企业发展?又会给中小企业带来怎样深刻的影响?戴康认为,北交所对中小企业带来的变化主要集中在三个方向,首先,直融宽信用再拓宽,助力中小企业“共同富裕”。中小企业是我国数量最大也最具有创新活力的企业群体,是实体经济的主体。大体

时评

全面提升服务企业能力

□ 吴黎华

北京证券交易所(以下简称北交所)开市,是中国资本市场全面深化改革的又一里程碑事件,在促进经济转型、支持中小企业发展、完善多层次资本市场体系等方面都具有极其重大的意义。监管和市场各方应当深刻认识到中央推出这一重大改革的重大意义,为北交所开市后的平稳运行和后续发展创造良好环境。

一直以来,中央高度重视中小企业发展,明确指出“我国中小企业有灵气、有活力”。《中共中央关于坚持和完善中国特色社会主义制度 推进国家治理体系和治理能力现代化若干重大问题的决定》明确提出,要“健全支持中小企业发展制度”“支持大中小企业和各类主体融通创新”。

从全球范围内来看,中小企业由于自身的特性,“融资难、融资贵”一直是普遍性问题。近年来,通过设立科创板并试点注册制、创业板试点注册制等改革,我国资本市场的包容性得到很大提升,其服务实体经济的能力也在不断增强。但总体而言,资本市场对于中小企业的支持力度,仍然不能满足当前我国经济发展的实际需求。因此,深化新三板改革,设立北京证券交易所,打造服务创新型中小企业主阵地,支持中小企业创新发展,正是在中国经济高质量发展的历史背景下,作出的提升资本市场服务中小企业能力的重大举措。

从中国经济战略转型的宏观层面来看,北交所的设立和正式运行,是对资本市场更好服务于构建新发展格局、推动高质量发展作出的新的重大战略部署,将进一步推动新三板改革深化,也是实施国家创新驱动发展战略的重要举措。北交所能够更高效地扶持“专精特新”中小企业,更精准解决科技型创业成长性中小企业和民营企业“融资难、融资贵”的问题。北交所聚焦打造服务创新型中小企业主阵地,坚守服务中小企业的市场定位,将从根本上提升资本市场服务中小企业的意义,监管和市场各方应当深刻认识到中央推出这一重大改革的重大意义,为北交所开市后的平稳运行和后续发展创造良好环境。

从中国资本市场的改革发展来看,北交所是完善中国多层次资本市场体系的重要一环。加快构建功能互补、有机联系的多层次股权市场体系,满足不同类型、不同发展阶段企业的融资需求,是增强金融对实体经济适配性的内在要求。北交所将与沪深交易所区域性股权市场协同互补、错位发展、互联互通,进一步推动中国资本市场往多层次、包容性方向发展。北交所运行后,京、沪、深三地交易所将形成功能互补、各具特色、各显优势的证券市场新格局。北交所定位为“服务创新型中小企业的主阵地”,服务对象“更早、更小、更新”。同时,北交所通过向沪深交易所的转板机制,进一步强化多层次资本市场互联互通,推动健全资本市场服务中小企业创新发展全链条体系。

从深化新三板改革和北交所自身的发展来看,北交所突出创新型中小企业经营特点,总体平移精选层发行条件以及有关盈利能力、成长性、市场认可度、研发能力等方面的上市条件,提升包容性和精准性。完善公开发行、定向发行融资机制,丰富市场融资工具,提供直接定价、询价、竞价等多种定价方式,进一步贴合中小企业多元化需求。北交所上市指标体系、交易制度、持续监管等各方面都充分体现了服务中小企业的定位和指标设定的适应性和包容性。

中小企业迎来发展新机遇

□ 高欣

在北京证券交易所(以下简称北交所)建设中,整改资本市场始终紧紧围绕中小企业这个主体。中央要求在证券交易体系构建中,要认真总结过去资本市场实践的经验教训,不断深化改革、优化服务,增强制度体系的包容性和普惠性,突出“更早、更小、更新”,构建覆盖中小企业全链条的金融服务体系,探索资本市场发展普惠金融的“中国方案”。

北交所的加速建设及迅速运行,得益于精选层的成功实践,同时也表明了中央顶层设计师服务中小企业、打破中小企业融资壁垒的坚定决心。“北交所速度”吸引了业内高度关注。开源证券分析指出,北交所设立是新三板历史上最大力度改革,自宣布以来进展迅速。9月中旬以来,北交所开市仿真测试和两次全网测试相继顺利完成,表明市场机构的核心技术系统已按照相关要求对北交所开市涉及的交易、行情等业务进行改造,达到上线要求。本次改革通过组建北交所,整体承接精选层,现有精选层挂牌公司平移至北交所,新增上市公司由符合条件的创新层挂牌公司产生。北交所立足于服务创新型中小企业的市场定位,充分尊重创新型中小企业的发展规律和成长阶段,既遵循了交易所市场建设一般规律,又在市场准入、融资、监管、退出安排方面引入了包容性的制度设计。



为加大对中小微企业纾困帮扶力度,中国人民银行新增3000亿元人民币支小再贷款额度,以优惠利率发放给符合条件的地方法人银行,支持其增加小微企业和个体工商户贷款,要求贷款平均利率在5.5%左右,引导降低小微企业融资成本。图为北京市民经过中国人民银行。 蒋启明 摄

创新型中小企业具有三重战略意义

第一重战略意义是直融宽信用再拓宽,第二重战略意义是培育“专精特新”企业,第三重战略意义是完善多层次资本市场体系

□ 李娜

北交所开板前夕,广发证券策略首席戴康在接受《每日经济新闻》记者采访时认为,北交所聚焦“创新型中小企业”,且背后有三重战略意义。

资本市场改革的关键一步

“北交所的成立将成为中国资本市场改革的关键一步,标志着我国开启了‘沪深北’三个市场共同服务实体经济、服务科技创新的新格局。”戴康表示。

在戴康看来,按照证监会表述,北交所坚持服务创新型中小企业的市场定位,总体将按照“一个定位、两个关系、三个目标”基本框架分步推进,关键词聚焦“创新型中小企业”。围绕北交所基本设计框架,可以衍生出背后的三重战略意义。

第一重战略意义是直融宽信用再拓宽,助力中小企业“共

同富裕”。北交所致力于服务创新型中小企业,形成企业融资需求打开、合格投资者踊跃参与、中介机构归位尽责的良性市场生态。北交所将从三个层面推动实现“共同富裕”目标,第一,打通融资难枷锁,助力更多优质中小企业资本化做大做强,甚至打破龙头垄断产生的低效格局;第二,中小企业长足发展是社会稳就业的重要保障,扩大中等收入群体比重,改变“两头大、中间小”的产业与收入不平衡结构;第三,二级市场作为普惠金融利器,除了推动企业创造价值,还能提高居民财富回报。

第二重战略意义是培育“专精特新”企业,匹配地方产业规划与资本布局。工信部公布的第三批国家级“专精特新”小巨人企业共4922家,其中上市公司666家,证券化率仅13.53%,扶持“专精特新”中小企业将是北交所的重中之重。此外,北交所将进一步打开区

域股权投资市场,承接各地新兴产业集群优质企业,匹配地方“十四五”产业转型规划、国有资本化、政府引导基金去杠杆等战略部署。

第三重战略意义是承上启下,完善多层次资本市场体系。北交所服务于既往无法在沪深上市的中小微企业,上市最低市值门槛为两亿元,并且未来致力于“专精特新”小巨人企业,拓宽资本市场边界。

估值处于较低水平

戴康认为,“后备军”及精选层企业主要有以下特征,首先,相对集中于工业和信息技术行业。从数量分布来看,工业、信息技术和材料行业占比分别为30.74%、24.56%和15.74%;从市值分布来看,工业、信息技术和材料行业占比分别为22.56%、24.05%和14.88%;第二,估值处于较低水平。北交所“后备军”平均各企业市盈率率为21.66倍,低于精选

层(34.96倍)、科创板(76.91倍)和创业板(64.48倍);第三,规模相对较小,盈利能力有限。按照2021年中报,从企业平均营业收入来看,北交所“后备军”、精选层、科创板和创业板分别为3.87亿、3.96亿、9.44亿和11.37亿元;从企业平均净利润来看,北交所“后备军”、精选层、科创板和创业板分别为0.21亿、0.45亿、1.33亿和1.10亿元。

重点培育专精特新

专注服务于中小微企业直接融资任务的北交所,会不会如市场预想的那样推动中小企业发展?又会给中小企业带来怎样深刻的影响?

戴康认为,北交所对中小企业带来的变化主要集中在三个方向,首先,直融宽信用再拓宽,助力中小企业“共同富裕”。中小企业是我国数量最大也最具有创新活力的企业群体,是实体经济的主体。大体