



热门文章

用多元线性

间借贷利率

何加强会计

如何处理银行

国外汇储备

章

章

品市场竞争

业银行走混

国存款保险

国创业板市

华夏并购案

[2010年1月]对我国创业板监管模式的思考

【字体：大 中 小】

作者：[杨丽娜] 来源：[本站] 浏览：

2009年10月30日，孕育了十年的中国创业板首日上亮相便受到市场热捧。从价格方面来看，公司收盘涨幅都在75%以上，其中10家公司首日股价实现翻番，最高涨幅超过了两倍。从换手率看，首日换手率超过八成，创业板成交金额合计219.08亿元，游资再成炒作创业板的主力军和首日开盘全部大涨形成鲜明对比的是，次周一28只创业板股票开盘时无一上涨，其中27家停牌。在这种情况下，如何加强对创业板市场的监管，便成为摆在监管者面前的一个现实的问题。在这种情况，如何加强对创业板市场的监管，便成为摆在监管者面前的一个现实的问题。在这种情况，如何加强对创业板市场的监管，便成为摆在监管者面前的一个现实的问题。在这种情况，如何加强对创业板市场的监管，便成为摆在监管者面前的一个现实的问题。

一、海外创业板市场监管的主要模式

创业板由来已久，从国外的情况来看，发展比较成功的国家和地区有美国、以色列、我国台一些欧盟国家等。由于各个市场的发育程度不同，政府的宏观调控手段也就存在差异，监管尽相同。概括起来主要有以下三种类型：

(一) 以美国为代表的集中型监管模式

美国创业板的监管模式为集中型监管模式，即证券市场监管以政府为主，证券交易所与经纪证券交易组织机构自律为辅的监管模式。在此模式下，政府是监管证券市场的主导者，它通门的证券法规、成立统一的证券监管机构来规范全国证券市场的运作。

(二) 以英国为代表的自律型监管模式

英国是世界上证券市场发展最早的国家之一，也是典型的自律监管体制的国家，即政府除了的国家立法外，较少干预证券市场，对证券市场的管理主要是由证券交易所及证券商协会等自律管理，强调市场主体自我约束、自我发展的一种管理模式。自律监管可发挥市场参与主动性，在自我约束的同时发展自己，这样就避免因为外力不当干预而造成创业板市场难以题。

(三) 以香港为代表的综合型监管模式

综合监管模式既强调集中管理、又强调自律管理，是上述两种监管模式的综合物。综合型监管称分级或分层监管模式，该模式分为一线监管和二线监管，其中证券交易所、证券业协会等属于一线监管机构，中央政府属于二线监管部门。

二、我国创业板的特点

创业板市场就是在主板市场之外设立的证券交易市场，它的定位是给具有高成长性的中小企业融资服务，成为中小企业直接融资的渠道。和主板相比，创业板具有以下一些特点：

(一) 上市门槛明显降低

在创业板上市主要有两条定量业绩指标，一是要求发行人最近两年连续盈利，最近两年净利润少于1000万元，且持续增长；二是最近一年盈利，且净利润不少于500万元，最近一年营业收入5000万元，最近两年营业收入增长率均不低于30%。只要符合其中一条便达标。而主板要求三年盈利，且累计净利润超过3000万元，或者最近三年经营活动产生的现金流量净额累计超元，或者最近三年营业收入累计超过3亿元。对于股本规模，创业板要求发行后的股本总额2万元，主板则要求不少于5000万元；股本结构方面，创业板要求持有面值不低于1000元以上东不少于200个人，而主板要求不少于1000个人。

(二) 涨跌幅度限制放宽，风险加大

创业板的涨跌幅限制比例定为20%，比主板高10%；证券在上市首日集合竞价的有效竞价范围的上下150元，而主板市场规定仅为5元；另外由于流通股本较小，发展的不确定因素多，创了季度报告制度，上市公司盈利的变化将加剧股价的震荡。由于创业板存在种种不确定因素市场风险将明显大于主板市场。

(三) 公司股份全部流通

在主板市场，公司股份虽然可以依法转让，但发起人持有的股票，自公司成立起三年以后才让。而创业板上市公司公开发行前的所有股东自公司股票上市之日起一年以后就可以将其股这种规定有利于板的流动性，是市场更加活跃。

(四) 严格实行“淘汰制”，服务于高成长企业

一般来说，创业板上市企业均经过了精挑细选，都是效益和回报率较好的高成长性和高科技企业。这些企业在发展之初规模较小，很难在主板市场上上市，融资规模受到限制。而创业板恰恰为这些企业提供了良好的融资渠道，这虽然为创业板增加了风险，但同时也活跃了创业板的气氛，优化我国产业结构的升级。

三、我国创业板监管模式的选择

根据我国创业板市场的上述特点，笔者认为，我国创业板市场的监管应当采取以政府为主导的综合型模式。

(一) 监管模式：综合型监管

从上面的分析我们可以看出，虽然我国创业板筹划已久，但并不成熟，各种规定和措施仍然处于试探阶段，完全是一个新兴的创业板，对于它的监管更要充分严格，所以应该建立一种以政府监管为主，行业自律为辅，各个市场主体共同监督的综合型监管模式。

原因归于以下几个方面来论述。我国创业板市场是一个新兴的市场，风险巨大。同时，我国目前的市场经济仍属于一种转型经济，经济社会管理中政府部门的作用是非常强大的。所以政府的集中监管是最为首要的，一方面，要强调政府的集中立法管理，建立可为与不可为的是非标准，减少法律的漏洞。这样，一方面能在全国范围内建立起一个统一、综合性的法律法规体系，使证券市场的所有参与者与监管者都纳入法律规范，从而确保创业板市场的稳定发展。另一方面，政府独立于市场参与主体之外，更能客观地秉承“三公”原则，有效地监督各种不法交易行为。

但是鉴于单一政府监管本身的一些缺点（如监督成本大，存在反应时滞、制定时滞和实施时滞，导致其效率低下），我们还需要证券交易所、证券业协会等的自律管理。只不过这种自律管理仍然是“政府监管下的自律管理”，这样一方面能够弥补政府监管的效率低下；另一方面又能够避免由于谋求自

120+ renowned advisors reveal what to buy and what to sell. Meet face-to-face with top investment experts. Acquire a global market perspective. Discover profitable investment insights...

120+ renowned advisors reveal what to buy and what to sell. Meet face-to-face with top investment experts. Acquire a global market perspective. Discover profitable investment insights...

身利益和不良竞争所导致的市场不公平。

(二) 各部门的职责

首先,政府监管为主。在我国,证券监管机构是指中国证监会及其派出机构。其主要职责是:依法制定有关市场监督管理的规章、规则,负责监督有关法律法规的执行,负责保护投资者的合法权益,对全国的证券发行、证券交易、中介机构的行为等依法实施全面监管,维持公平而有序的证券市场。由于创业板自身风险巨大,尤其要建立严格的信息披露制度,加强对操纵市场、内幕交易、欺诈客户等不法行为的监管,为创业板创造一个完善的制度环境和法律环境。

其次,自律组织监管为辅。在证券市场自律监管体制中,承担自律临管的主体是证券业协会、证券交易所和其他相关行业协会,如银行业协会、保险业协会等。其中担任主要角色的是证券业协会和证券交易所。

证券交易所的监管主要体现在以下几个方面:一是对证券交易活动的管理,应当建立严格的市场准入制度和信息披露制度,限制或禁止特定投资者的证券买卖行为;二是对会员的管理,证券交易所每年应对会员的财务状况、内部风险控制制度以及遵守国家有关法律法规等情况进行抽查或全方面的检查;三是对上市公司的管理,由于创业板上市的门槛低风险大,应当建立严格的保荐人制度,促使保荐人更负责地推荐上市公司。

中国证券业协会也是证券业的自律组织。它的自律管理体现在保护行业共同利益、促进行业共同发展方面,主要体现在以下方面:对会员单位的自律管理;对从业人员的管理;对证券公司代办股份转让系统实施监督管理。

最后,还需要全社会的监督。个人投资者和机构投资者通过对企业经营状况、发展潜力来分析股票的投资价值,从而决定是否持有该股份。进而使资源流向效率更高的行业和企业,提高了资源的利用率。通过这种用脚投票的机制,加强上市企业的竞争意识,促进自身的发展。

综上所述,各个国家的创业板监管模式的核心其实都是在研究如何正确处理政府监管和自律管理的关系,吸收集中管理和自律管理的优点。事实上,大多数国家创业板的监管模式都在向综合型转化,因为这种模式更加符合市场效率。我国也不例外。特殊之处在于,由于我国创业板还在起步阶段,风险更大,我国的综合监管模式要以政府监管为主,充分发挥政府的权威,从而对我国创业板市场进行严格而充分的监管。

参考文献:

- 【1】 韩志国,段强 《创业板与主板——相互排斥还是协调发展》 经济科学出版社
  - 【2】 祁敬宇 《金融监管学》 西安交通大学出版社
  - 【3】 金小川 《创业板是什么》 中国国际广播出版社
  - 【4】 刘秀臣 “构建我国创业板监管体制的设想” 当代法学 2001年第8期
  - 【5】 陈新平 “海外创业板监管模式与借鉴” 中国机电工业 2001年第8期
  - 【6】 叶长胜 “降低创业板风险的六条对策” 企业导报
- (作者单位:首都经济贸易大学)

【 评论 】 【 推荐 】

评一评

正在读取...



笔名:



评论:

发表评论

重写评论

[评论将在5分钟内被审核,请耐心等待]

【注】 发表评论必需遵守以下条例:

- 尊重网上道德,遵守中华人民共和国的各项有关法律法规
- 承担一切因您的行为而直接或间接导致的民事或刑事责任
- 本站管理人员有权保留或删除其管辖留言中的任意内容
- 本站有权在网站内转载或引用您的评论
- 参与本评论即表明您已经阅读并接受上述条款

Copyright ©2007-2008 时代金融



EliteArticle System Version 3.00 Beta2

当前风格: 经典风格

云南省昆明市正义路69号金融大厦