

来源:证券日报

“未来新三板应该是一座雄峻的高山。”6月19日，新三板主办券商、做市商，东北证券股转业务部董事总经理张可亮在北京接受《证券日报》记者采访时，坚定地认为新三板是我国多层次资本市场改革的突破口。

于2011年结缘于新三板市场（中关村代办股份转让系统时代）的张可亮认为，缓解中小微企业融资难、融资贵是世界性难题，新三板将会是中国资本市场最好的一张牌。

有市场人士形象地说：“现在年轻白领的生活被新三板公司包围了，吃饭、K歌、逛街、旅游，寻求家政服务，很可能接触到的都是新三板挂牌公司。”

然而，已渗透人们生活方方面面的新三板市场并非一路坦途，与改革开放相似，新三板也是在“摸着石头过河”。

“仁会生物现象”

新三板市场是党的十八大以后正式投入运行的全国性证券交易场所。它作为我国多层次资本市场的有机组成部分，承载着服务创新型、创业型、成长型中小微企业的使命。

2013年1月16日，全国中小企业股份转让系统（俗称新三板）正式揭牌。也正是在彼时，张可亮和团队实现从IPO业务的转身，专注于做新三板的挂牌和融资业务。

目前在市场准入、融资交易、自律监管等方面，新三板形成了独有的制度特色和制度基础。

截至今年7月11日，新三板市场已有挂牌企业11144家，成为全球首个达到1万家挂牌企业的证券市场。在一定程度上对中小微企业登陆资本市场起到了普及作用。

近年来，不少新经济企业利用新三板市场实现新的跃升，如于2014年8月份挂牌的仁会生物，该公司总经理左亚军6月15日在接受《证券日报》记者采访时说，“改革开放以来，国家对创新企业和战略性新兴产业的重视、支持，以及新三板市场这个平台，有力地支撑了仁会生物的发展。如今，我国糖尿病治疗领域第一个自主研发创新药谊生泰，从我们手上上市了。”

记者了解到，仁会生物自成立初期便投身于糖尿病药物的研发，连续十六年处于亏损状态，2014年挂牌时营收为零。挂牌后至2015年6月份，公司共完成4次发行，

合计融资3.99亿元。其中85%的募集资金用于扩产项目和研发。公司研发的主营产品于2017年正式上市销售，实现主营产品收入零的突破。

作为我国多层次资本市场的一个“新兵”，之所以能引起如此的关注度，并实实在在地服务于经济社会的发展，与新三板市场与生俱来的改革基因分不开。五年多来，新三板市场具有超强包容性的低门槛、实施做市商制度、率先进行市场内部分层等改革不断。

成长的烦恼

然而，新三板的改革不可能一蹴而就。自2016年以来，新三板市场遭遇了“成长中的烦恼”。新三板发展遇到很多瓶颈，如流动性低迷、融资功能减退、投资者门槛高和数量少等短板逐渐显现。

近两年多来，市场参与者纷纷怀疑甚至部分逃离，如主办券商内部撤销相关部门、优质企业流失等。

“原有很多设计都存在着一定的局限，如流动性问题，但概括而言是‘发展的问题，成长的烦恼’。”全国股转系统副总经理、新闻发言人隋强在2016年坦言。

不少市场参与者认为，这主要是对市场定位没有统一的认识，定位不够明确。有市场人士认为，新三板是全国性证券交易场所，但却没有公开市场的更多制度供给。不少市场参与者将新三板与沪深交易所对位比较，认为应该实施连续竞价交易、降低投资者门槛。

同时，也有坚持新三板独有发展之路的声音。力鼎资本创始合伙人高凤勇6月30日向《证券日报》记者表示，“新三板市场一定要区别于沪深交易所，发展成为独特的、自成一体的市场，形成新三板的逻辑。”

新三板政策研究者布娜新在接受《证券日报》记者采访时称，新三板拥有低门槛、便捷的挂牌制度和多元的交易制度，市场的规模和年轻的岁数，注定新三板可以站在A股市场这个巨人的肩膀上，不断试错，成为中小微企业、新经济企业最佳的试验田。

目前，进入“二次创业”阶段的新三板，继续“摸着石头过河”推进改革的决心依然坚定。

新三板更好的未来

当前，新三板市场已进入万家企业时代，已经从量的积累发展到质的飞跃阶段，市场需求结构发生了深刻变化，需要加快完善市场功能。

同时，伴随着新一轮的改革开放，我国经济进入高质量发展阶段，新三板企业的需求不断升级。不少企业选择了A股IPO之路，也有不少企业计划赴港交所上市。

“在新一轮的改革开放中，如何提高发展质量无疑是重要主题，仁会生物提高发展质量一定离不开原创技术的开发，而创新最重要的主体一定是研发型企业，仁会生物需要借助多层次资本市场，不断谋求新的发展。”左亚军表示。

“对新三板而言，不创新、不发展就是最大的系统性风险。”今年6月22日，在广州市的中国进出口商品交易会展馆，隋强向市场传达了坚定的改革信心。

从具体方法来看，隋强表示，“我们制定了‘增量改革、存量优化’两手抓的工作思路。其中在增量改革方面，市场各方也在设立新的市场层次、引入高效率的发行制度、优化运行流程、完善交易机制等方面也提出不少好的建议，我们也在认真吸收多方评估论证。”

站在新一轮改革开放的起点，张可亮坚定地认为，新三板是我国多层次资本市场改革的突破口，未来也将是促进我国实体经济发展的关键制度安排。“新三板的改革不可能一蹴而就，必定也是一步一步地走。”（记者左永刚）