

清科观察：清理整顿如火如荼 交易所未来发展路在何方

2012-3-12 清科研究中心 张琦


为防范金融和社会风险，2011年11月18日，国务院发布了《关于清理整顿各类交易场所切实防范金融风险的决定》，将全国范围内以各种名目设立的交易所推到了被清理整顿的风口浪尖。近几年的政府工作报告和“十二五”规划中都提出要“稳步发展场外交易市场”，因此，多借鉴国际经验，对现有市场结构进行整合、创新，构建符合我国国情的、健康稳健发展的场外交易市场结构。产权交易所作为场外交易市场的重要组成部分，对其进行梳理和完善是资本市场的未来发展方向之一。

值此之际，清科研究中心推出了《2012年全国产权交易所发展研究专题报告》，对全国产权交易市场进行了深入分析，提供了大量丰富翔实的内容，从产权交易所的产生背景、发展趋势、监管政策等各角度全面解析了我国产权交易所的发展现状，揭示了其潜在的风险点，并就其未来的发展路径进行了探索。

首先，确定交易所的定位。目前，中国的各类交易根据标的物不同分为几类，既有以企业实物产权和股权交易为主的传统产权交易所，便于未上市企业进行融资；也有各种新涌现的交易所，采取类似商品期货的形式交易，更加偏向二级市场投资，不乏借机炒作的情况发生。各交易所各自为政，未能形成统一的、相互联系的稳定场外交易市场，在整个资本市场中的定位较为混乱，需要从整体上理清其主体定位。

其次，理顺未来发展思路。以文化交易所为例。作为此次厉令整顿的核心所在，文交所需要重新考虑其未来发展方向。从某种角度上讲，大部分文交所由于太过追求艺术品份额化吸引的投资人以及申购资金，以致迷失了文交所应有的定位和使命。《决定》明确指出，此次清理的界限是“不能做涉及证券、期货属性的交易”，这意味着文交所并不需要全盘否定、一竿子打死，而且需要重新洗牌，重新定义，对其业务模式进行探索和转型。2011年12月，文化部网站发布了《关于加强艺术品市场管理工作的通知》（文市发[2011]55号），表示切实贯彻执行《国务院关于清理整顿各类交易场所切实防范金融风险的决定》，但同时提出，经批准的文化产权交易所可探索采取非公开发行或其他方式进行艺术品交易，但权益持有人累计不得超过200人。从这个角度看来，文交所如果能够重新定位，修改交易规则，树立交易规范，仍有希望继续推进艺术品权益份额方面的探索。

最后，建立健全相关法律、法规，加强制度约束和监管。由于部分交易所采取的交易方式类似于证券期货市场，却长期游离于监管之外，引起市场隐忧、监管介入可谓顺理成章。在确定了未来发展思路之后，监管部门需要完善与交易所相关的法律和法规，尽快建立和完善包括信息披露、私募发行、监管等各个环节的法律、法规，使产权交易所的运作有法可依。具体的上市条件、交易规则、定价机制等制度可由单独的产权交易所进行制订，但是需要递交统一的监管部门审批，以确保交易规则求大同、存小异，既有统一法律框架规则进行界定，又可以使各产权交易所设有富含自身特色的条款以满足比较优势竞争。



清科研究中心认为，尽管产权交易所属于场外交易市场，并不需要如上海、深圳两大证券交易所一样出台严格的运作规范和信息披露制度，但是，一些围绕产权交易所根本框架所需要的基础规范和操作准则还是非常有必要的。同时，正是产权交易所因其场外市场特性，监管难免无法与公开市场的严谨程度相媲美，因此其所蕴含的风险也将超过公开市场，交易所的主要参与者，主要以机构投资者和风险承受能力较大的个人为主。

总而言之，随着产权交易所发展主线的理顺，相关的法律法规的健全以及监管和信息披露机制的完善，我国产权交易所必将迎来新的发展机会，对我国多层次资本市场予以协调和补充。

关于清科

[清科集团](#)成立于 1999 年，是中国领先的创业投资与私募股权投资领域综合服务及投资机构，主要业务涉及：领域内的信息资讯、研究咨询、会议论坛、投资银行服务及直接投资。

服务介绍：

[清科研究中心](#)于 2001 年创立，研究范围涉及创业投资、私募股权、新股上市、兼并收购以及 TMT、传统行业、清洁技术、生技健康等行业市场研究。目前，清科研究中心已成为中国最专业权威的研究机构之一。清科研究中心旗下产品[清科数据库](#)（Zdatabase）是一款覆盖中国创业投资及私募股权投资领域最为全面、精准、及时的数据库，为众多有限合伙人、VC/PE 投资机构、政府机构等提供专业的信息服务。

[清科互动](#)平台是目前国内影响力最大的投资人及企业家交流平台，每年参会人数总和逾万人次，拥有国内最强的投资人关系网络。旗下会议论坛品牌包括中国创业投资暨私募股权投资论坛、中国有限合伙人峰会、中国高成长企业家峰会及创业投资俱乐部。

[清科资本](#)是清科集团旗下的投资银行业务，为中国高成长企业提供全方位融资、并购和重组方案，每年协助 20 多家企业完成资金募集和并购，交易金额超过 2 亿美元。行业涵盖互联网、通信、教育、健康医疗、消费、零售及服务行业等方面。

[清科创投](#)是清科集团于 2006 年募集成立的创业投资基金，专注于投资具有高增长潜质的中国企业，主要采取联合投资的方式和国内外著名创投机构投资于中后期企业，以领投或联合领投的方式投资于早期的创业企业。

[清科投资](#)是清科集团旗下专注于母基金(FoF)的管理平台，是一支专注投资中国市场上优秀的创业投资（VC）和私募股权基金（PE）基金的母基金。于 2011 年成立，首期募集目标 20 亿元，总募集规模为 50 亿元。

[投资界](#)是清科集团旗下领先的中国私募股权投资行业门户网站。以强大的投资人关系网络为基础，致力于为业界人士提供最及时、准确、深入的市场报道，并整合清科集团十余年的行业研究资源，倾力打造具备丰富数据及深入分析的专业化网站。



更多详情请咨询 400-600-9460

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_16030

