



资本市场蓝皮书<sup>®</sup>

BLUE BOOK OF CAPITAL MARKET

# 中国场外交易市场 发展报告 (2011~2012)

ANNUAL REPORT ON CHINA'S OTC MARKET  
DEVELOPMENT (2011-2012)

主 编 / 高 雷  
副主编 / 钟冠华



社会科学文献出版社  
SOCIAL SCIENCES ACADEMIC PRESS (CHINA)



# 中国场外交易市场发展报告 ( 2011~2012 )

---

ANNUAL REPORT ON CHINA'S OTC MARKET  
DEVELOPMENT (2011-2012)

主 编 / 高 峦  
副主编 / 钟冠华



社会科学文献出版社  
SOCIAL SCIENCES ACADEMIC PRESS (CHINA)

## 图书在版编目(CIP)数据

中国场外交易市场发展报告. 2011~2012/高岱主编. —北京: 社会科学文献出版社, 2012. 3

(资本市场蓝皮书)

ISBN 978-7-5097-3143-7

I. ①中… II. ①高… III. ①证券交易-资本市场-研究报告-中国-2011~2012 IV. ①F832.51

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2012) 第 021376 号

资本市场蓝皮书

## 中国场外交易市场发展报告 (2011~2012)

主 编 / 高 岱

副 主 编 / 钟冠华

出 版 人 / 谢寿光

出 版 者 / 社会科学文献出版社

地 址 / 北京市西城区北三环中路甲 29 号院 3 号楼华龙大厦

邮政编码 / 100029

责任部门 / 财经与管理图书事业部 (010) 59367226

责任编辑 / 王玉山

电子信箱 / [caijingbu@ssap.cn](mailto:caijingbu@ssap.cn)

责任校对 / 郭红生

项目统筹 / 恽 薇

责任印制 / 岳 阳

总 经 销 / 社会科学文献出版社发行部 (010) 59367081 59367089

读者服务 / 读者服务中心 (010) 59367028

印 装 / 北京季峰印刷有限公司

开 本 / 787mm × 1092mm 1/16

版 次 / 2012 年 3 月第 1 版

印 次 / 2012 年 3 月第 1 次印刷

书 号 / ISBN 978-7-5097-3143-7

定 价 / 79.00 元

印 张 / 24.75

字 数 / 425 千字

本书如有破损、缺页、装订错误, 请与本社读者服务中心联系更换

▲ 版权所有 翻印必究

# 资本市场蓝皮书编委会

## 学术顾问 (按拼音排序)

曹凤岐	陈宗胜	岑章志	杜 强	邓天佐
高铁生	刘纪鹏	李 力	连启华	祁 斌
吴晓求	王有强	王子卿	夏 斌	张承惠
周道炯	周立群	周清利	周正庆	

主 编 高 峦

副 主 编 钟冠华

## 编 委 (按拼音排序)

程新生	邓向荣	董瑞华	方传磊	高 峦
高晓燕	郭 戎	惠建军	韩家清	洪振东
雷家骥	李岱松	李维安	谢思全	张承惠
钟冠华	张 杰			

## 主要编撰者简介

**高 峦** 男，1955 年生，天津人，毕业于天津财经大学国际经济贸易系，经济专业研究生学历，高级经济师。1990 年 7 月至 1991 年 7 月在英国伦敦大学伦敦政治经济学院做访问学者，学习西方经济学。历任天津市发展和改革委员会外经处、市场处处长，天津市外国投资服务中心项目部部长，天津市经济体制改革研究所所长等职。现任天津产权交易中心党组书记、主任，北方产权交易共同市场理事长，中国产权交易行业专业期刊《产权导刊》主编。著有《资产证券化研究》、《中国场外交易市场发展报告（2009~2010）》和《中国场外交易市场发展报告（2010~2011）》等书，并在各种期刊公开发表关于产权、金融、资本市场等方面的论文 30 余篇。

**钟冠华** 男，1962 年生，湖北鄂州人，华中科技大学博士生。曾任河南省产权交易中心副总裁、河南省股权登记托管交易中心总经理、天津产权交易中心投资银行部部长。现任天津产权交易中心副主任、天津股权交易所执行总裁。

## 摘 要

目前,我国正处于经济转型的关键时期,中小企业作为我国国民经济的重要组成部分,在推进市场繁荣、缓解就业压力、加快经济发展方式转变、优化产业结构和促进经济增长等方面发挥着重要作用。为此,国家制定了一系列促进中小企业发展的政策和措施,为中小企业发展创造机遇。但是,与中小企业相伴而生的创新与创新成果转化能力不强,资金实力薄弱,抵御风险能力差,管理方式落后,治理机制不健全等先天不足,严重制约了中小企业的发展质量与速度。

资本市场在推动中小企业规范发展过程中,能够帮助中小企业解决诸多难题,破解诸多困境,为中小企业融通资金、规范治理、激发创新活力提供高效、便捷的平台。目前,我国多层次资本市场架构已初步形成,市场规模不断增大,市场功能逐渐显现。由于主板市场、中小板市场、创业板市场功能作用和上市企业数量远远不能满足企业的发展需要,因此,加快推进适应中小企业的场外交易市场建设,对于完善资本市场体系、促进中小企业发展意义重大。

为了加快推进我国场外交易市场建设进程,促进中小企业持续、快速、健康发展,继《中国场外交易市场发展报告(2009~2010)》和《中国场外交易市场发展报告(2010~2011)》之后,我们又撰写了以“依托场外交易市场推动中小企业持续、快速、健康发展”为主题的《中国场外交易市场发展报告(2011~2012)》,以期为完善我国资本市场体系,提升资本市场功能,促进我国经济持续、平稳、健康发展做出有益的理论探索。

本书由三大部分组成。第一部分是总报告,第二部分是关于天津股权交易所挂牌企业成长性、规范性和创新性的三个评价体系研究报告,第三部分是围绕本书主题进行深度研究的七篇专题研究报告。

总报告是本书的统领和灵魂,提出了本书的基本观点。总报告认为,中小企业是国民经济的重要组成部分,在创造 GDP、提供就业岗位、技术创新等方面的作用甚至远超过大型企业,但受多种内外部因素影响,中小企业发展面临多重

约束，潜力未得到充分挖掘。场外交易市场是中小企业的孵化平台，不仅能为中小企业提供金融支持，同时有助于中小企业规范治理结构、提升创新能力、理清发展战略、树立社会形象、提高声誉影响，借助金融手段做大做强。目前，我国场外交易市场建设稳步推进，市场规模不断壮大，市场功能日益显现，但总体上仍处于发展初期，在未来的发展中，应坚持市场化导向，立足我国实际，加强政府支持与监管。

第二部分关于天津股权交易所挂牌企业成长性、规范性和创新性的三个评价体系研究报告是本书的核心内容。随着越来越多的企业在天津股权交易所挂牌交易，这些挂牌企业的公司治理情况、成长性以及创新性等成为政府监管部门、天交所、挂牌企业、投资人等各方关注的焦点。因此，课题组按照科学、客观、严谨的原则，设计评估方案、统计指标和测评方法，并对天交所 90 家挂牌企业的规范性、成长性和自主创新能力进行了评估。虽然三个评价体系对我国场外交易市场建设和发展有重要的指导作用和意义，但是，评估工作的科学性、有效性，不仅依赖于样本选取及数据的准确性和完整性等因素，还依赖于市场实践的检验，所以，评估工作应该在市场实践和理论探索中不断完善评价指标，健全评价体系，从而使评估方案更具科学性和可行性，更好地为企业健康发展服务。

第三部分是围绕本书主题进行深度研究的七篇专题研究报告。它们分别是《我国场外股权交易市场发展研究》、《中小企业可持续发展探析》、《我国中小企业融资模式问题研究》、《创业板与场外交易市场中小企业服务功能与特色的比较分析》、《场外交易市场推动中小企业规范运营作用机制研究》、《我国中小企业的特点与场外交易市场风险防范机制研究》和《国内外中小企业公司治理现状与比较研究》。这七篇专题研究报告分别从不同的侧面论述了场外交易市场在中小企业规范发展过程中的重要作用，并提出了加快我国场外交易市场建设，促进中小企业持续、快速、健康发展的对策建议。



## Abstract

At present, China is in a critical period of economic transformation. Small and medium enterprises as an important part of our national economy, play an important role in promoting market prosperity, easing employment pressure, accelerating the transformation of the mode of economic development, optimizing the industrial structure and promoting economic growth. To this end, the state formulated a series of small and medium enterprises development policies and measurements which created development opportunities for them. There are many deficiencies of small and medium enterprises. For example, their ability to innovate and withstand risks is poor. Meanwhile, their financial strength is weak and the Governance mechanism is not perfect. These deficiencies severely restricted the quality and speed of the development of SMEs.

In the promotion of SME development process, Capital market standards can help SMEs solve many problems, resolve many difficulties, and provide an efficient and convenient platform for SMEs to finance intermediation, standardize management, stimulate innovative activity. At present, multi-level capital market structure has taken shape, accompanied by the steady progress in building the OTC market, the growing market size and the gradual appearance of market functions. However, the number of the small and medium enterprises listed in Main Board, medium and small board can neither meet the development needs of enterprises nor the general rules of capital market development, which seriously weakened the role of capital markets. Therefore, accelerating the construction of the OTC market is of great significance for improving the capital market system and promoting the development of SMEs.

In order to accelerate the process of building our OTC market, and promote the sustained, rapid and healthy development of small and medium enterprises. Following the China's OTC Market Development (2009 – 2010) and China's OTC Market Development (2010 – 2011), we write China's OTC Market Development (2011 – 2012), the theme of which is relying on the OTC market-driven SME sustained, rapid and healthy development. The preparation of a series of capital market Blue Book makes a useful theoretical exploration in order to improve our capital market system, to



enhance the capital markets function, and to maintain steady and healthy development of China sustained, and healthy development.

The book has three major components. The first part is the General Report; The second part of the book composes of three evaluation system on the growth, standard and innovative component of the companies listed in Tianjin Equity Exchange; the third part is made up by seven articles around the theme of the book.

General Report which is the soul and the guide of the book puts forward the book's basic ideas. As general Report considering, small businesses is an important part of the national economy, and it plays more important role in creating the GDP, providing employment, technology innovation and other aspects. But influenced by many internal and external factors, development of small and medium-sized enterprises are facing multiple constraints and their potential could not be fully explored. The over-the-counter market serves as an incubation platform for small and medium-sized enterprise, it could not only provide financial support for small and medium-sized enterprises, but also helps them standardize their management structure, promote their innovation abilities, make their development strategy clear, set up their clear social image, improve their reputation effect, become bigger and stronger through some financial means. The over-the-counter market of our country is developing steadily today. For example, its market scale becomes bigger and the function of the market is more and more significant. However, the development is still in its early stage. Thus, considering the situation of our country, we should persist the market-oriented and improve the government support and supervision in the future development.

The second part is the core of the book which concerns three evaluation systems on the growth, normative and innovative of companies listed in Tianjin Equity Exchange. As more and more enterprises listed in Tianjin Equity Exchange, corporate governance, company's, growth and innovation of these companies become the focus concerned by government regulators, day Exchange, listed companies investors and other parties. Therefore, the research group evaluate the ability of specification, growth and innovation of the 90 companies listed in Tianjin Equity Exchange. And in the guidance of the scientific, rigorous and objective principle, task force design assessment program, statistical indicators and measurement methods. Although the three evaluation system have an important guiding role and significance for construction and development of the OTC market, the scientific and effectiveness of the overall assessment not only depends on the selection of sample and the accuracy and completeness of data, but also depends on the market test of practice. We should continue to improve evaluation and

valuation system in the process of market practice and exploration.

The main contents of the third part is seven articles around the topic of the book. They are *A Study on the Development of China's OTC Market*, *The Analysis of Sustainable Development in Small and Medium-sized Enterprises*, *A Study on the Financing Mode of Small and Medium-sized Enterprises*, *A Comparative Analysis of GEM and OTC Market on SMEs Services*, *A Study on Mechanism of Standard Operating of SMEs Promoted by OTC Market*, *A Study on the Features of SMEs in China and the Risk Prevention Mechanisms of OTC Market* and *A Study on Status and Comparative of Corporate Governance of Domestic and Foreign SMEs*. The seven articles discuss the importance of the OTC market to the specification development of small and medium specification from different aspects, and propose counter measures to accelerate the construction of China's OTC market and to keep the development of small and medium enterprises sustainable, rapid and healthy.

# 目 录



## Ⅱ I 总报告

Ⅱ.1 依托场外交易市场推动中小企业持续、快速、健康发展·····	001
导 言·····	002
一 依托场外交易市场破解中小企业发展困境·····	002
二 我国场外交易市场建设的现状·····	020
三 坚持市场化道路建设我国场外交易市场·····	027

## Ⅱ II 评价报告

Ⅱ.2 天津股权交易所挂牌企业公司治理评价研究报告·····	034
Ⅱ.3 天津股权交易所挂牌企业成长性评价报告·····	097
Ⅱ.4 天津股权交易所挂牌企业自主创新能力评价报告·····	139

## Ⅱ III 专题研究报告

Ⅱ.5 我国场外股权交易市场发展研究·····	194
Ⅱ.6 中小企业可持续发展探析·····	245
Ⅱ.7 我国中小企业融资模式问题研究·····	275
Ⅱ.8 创业板与场外交易市场中小企业服务功能与特色的比较分析·····	304
Ⅱ.9 场外交易市场推动中小企业规范运营作用机制研究·····	316



B.10	我国中小企业的特点与场外交易市场风险防范机制研究 .....	331
B.11	国内外中小企业公司治理现状与比较研究 .....	344
B.12	2011 年场外交易市场大事记 .....	373
B.13	后记 .....	376

皮书数据库阅读使用指南

# CONTENTS



## Ⅱ I General Report

- Ⅱ.1 Relying on the OTC Market ,the Development of SMEs Keep Sustainable, Rapid and Healthy / 001

## Ⅱ II The Evaluation Report

- Ⅱ.2 Evaluation Report about Corporate Governance of Enterprises Listed in Tianjin Equity Exchange / 034
- Ⅱ.3 Evaluation Report about Ability of Growth of Enterprises Listed in Tianjin Equity Exchange / 097
- Ⅱ.4 Evaluation Report about Ability of Innovation of Enterprises Listed in Tianjin Equity Exchange / 139

## Ⅱ III The Special Report

- Ⅱ.5 A Study on the Development of China's OTC Market / 194
- Ⅱ.6 The Analysis of Sustainable Development in Small and Medium-sized Enterprises / 245
- Ⅱ.7 A Study on the Financing Mode of Small and Medium-sized Enterprises / 275



B.8	A Comparative Analysis of GEM and OTC Market on SMEs Services	/ 304
B.9	A Study on Mechanism of Standard Operating of SMEs Promoted by OTC Market	/ 316
B.10	A Study on the Features of SMEs in China and the Risk Prevention Mechanisms of OTC Market	/ 331
B.11	A Study on Status and Comparative of Corporate Governance of Domestic and Foreign SMEs	/ 344
B.12	The Events of the OTC Market in 2011	/ 373
B.13	Postscript	/ 376

# 总 报 告

General Report



B.1

## 依托场外交易市场推动中小企业 持续、快速、健康发展

洪振东 惠建军 张 杰\*

**摘 要：**中小企业是国民经济的重要组成部分，在创造 GDP、提供就业岗位、技术创新等方面的作用甚至远超过大型企业，但受多种内外部因素影响，中小企业发展面临多重约束，潜力未得到充分挖掘。场外交易市场是中小企业的孵化平台，不仅为中小企业提供了金融支持，同时有助于中小企业规范治理结构、提升创新能力、理清发展战略、树立社会形象、提高声誉影响，借助金融手段做大做强。目前，我国场外交易市场建设稳步推进，市场规模不断壮大，市场功能日益显现，但总体上仍处于发展初期，在未来的发展中，应坚持市场化导向，立足我国实际，加强政府支持与监管。

**关键词：**场外交易市场 中小企业 市场化导向

---

\* 洪振东，高级经济师，天津滨海产权研究院秘书长；惠建军，金融学硕士，天津滨海产权研究院；张杰，天津财经大学金融学硕士研究生。





## 导 言

中小企业是我国经济最具活力的部分，在国民经济中占据举足轻重的地位，是我国 GDP 的主要贡献者、创造就业岗位的主力军和科技创新的生力军。然而，中小企业同时也是弱势群体，长期以来没有得到足够的重视，其生存状态更难以进入公众关注的视野，在政策资源、市场资源的配置过程中一直未得到公平待遇。

目前我国正处于经济转型升级期，在这一过程中，中小企业的重要作用日益凸显，从这一现实出发，国家制定出台了一系列促进中小企业发展的举措，中小企业面临着发展的大好机遇。但同时与中小企业相伴而生的创新与创新转化能力不强、资金实力薄弱、抵御风险能力差、管理方式落后、治理机制不健全等先天不足，约束了中小企业的发展质量与速度。

资本市场在推动中小企业规范发展过程中，能够帮助中小企业解决诸多难题，破解中小企业诸多困境，是中小企业融通资金、规范治理、激发创新活力的平台。目前，我国多层次资本市场架构已初步形成，市场规模不断增大，市场功能逐渐显现。但资本市场建设的现状仍不能满足企业发展的客观需要，因此，加快推进与中小企业相适应的场外交易市场建设对于完善资本市场体系，促进中小企业发展，意义重大，正当其时。

### 一 依托场外交易市场破解中小企业发展困境

#### （一）中小企业在我国经济社会建设中的地位和作用

中小企业是我国国民经济的重要组成部分，它在推进市场繁荣、促进经济增长、缓解就业压力、加快经济发展方式转变和优化产业结构等方面起着非常重要的作用。而现阶段，中小企业在发展过程中依然存在一些问题，加快中小企业的改革与发展，对实现我国经济和社会发展目标，具有十分重要的意义。

##### 1. 中小企业的界定

不同国家、不同经济发展阶段、不同行业对中小企业界定的标准不尽相同，而且会随着经济的发展而变化。各国一般从质和量两个方面对中小企业进行界



定, 质的指标主要包括企业所处行业的地位、融资方式及组织形式等, 量的指标则主要包括实收资本、雇员人数、资产总值等。量的指标较质的指标更直观, 数据更容易选取, 因此大多数国家都以量的标准进行划分。对于中小企业的界定和划分标准, 我国自新中国成立以来先后进行了几次大的调整。

2011年6月18日, 工业和信息化部、国家统计局、国家发展改革委、财政部研究制定了《中小企业划型标准规定》, 对中小企业做出了最新的界定(见表1)。

表1 2011年中小企业划型标准

行业	总标准	中型企业			小型企业		
		营业收入	职工人数	资产总额	营业收入	职工人数	资产总额
农、林、牧、渔业	营业收入20000万元以下	500万元及以上			50万元及以上		
工业	从业人员1000人以下或营业收入40000万元以下	2000万元及以上	且300人及以上		300万元及以上	且20人及以上	
建筑业	营业收入80000万元以下或资产总额80000万元以下	6000万元及以上		且5000万元及以上	300万元及以上		300万元及以上
批发业	从业人员200人以下或营业收入40000万元以下	5000万元及以上	且20人及以上		1000万元及以上	且5人及以上	
零售业	从业人员300人以下或营业收入20000万元以下	500万元及以上	且50人及以上		100万元及以上	且10人及以上	
交通运输业	从业人员1000人以下或营业收入30000万元以下	且3000万元及以上	300人及以上		且200万元及以上	20人及以上	
仓储业	从业人员200人以下或营业收入30000万元以下	且1000万元及以上	100人及以上		且100万元及以上	20人及以上	
邮政业	从业人员1000人以下或营业收入30000万元以下	且2000万元及以上	300人及以上		且100万元及以上	20人及以上	
住宿业	从业人员300人以下或营业收入10000万元以下	且2000万元及以上	100人及以上		且100万元及以上	10人及以上	
餐饮业	从业人员300人以下或营业收入10000万元以下	且2000万元及以上	100人及以上		且100万元及以上	10人及以上	
信息传输业	从业人员2000人以下或营业收入100000万元以下	且1000万元及以上	100人及以上		且100万元及以上	10人及以上	
软件和信息技术服务业	从业人员300人以下或营业收入10000万元以下	且1000万元及以上	100人及以上		且50万元及以上	10人及以上	
房地产开发经营	营业收入200000万元以下或资产总额10000万元以下	1000万元及以上		且5000万元及以上	100万元及以上		2000万元及以上