

序

(一)

自今年初市场传出中国将要设立二板市场的消息以来，已经半年时间了。这半年来关于二板市场的各种信息、议论、传说和北京上空的沙尘暴一起，漫天飞舞。沙尘暴不知何时尘埃落定，二板市场也没像年初预测的那样在 6、7 月设立。

但是，二板市场对于中国资本市场、对于中国经济来说，绝对是一件大事。因而，它也在随着时间的一天天过去而不断升温，其影响力，不仅于资本市场，而且对中国经济都将是巨大的。

人们都在设想着二板市场，述说着各自心中的关于二板市场的话题，也在设计着二板市场的未来以及设计着自己在二板市场这个资本舞台上的角色。

丹麦神话丰富了世界文明，纳斯达克神话创造了美国经济奇迹，中国二板市场会成为中国的“纳斯达克”吗？中国的纳斯达克将由谁创造神话，谁来充当神话的主角。我们身边、我们自己，可能都已开始在自己的心中，发起一场自我欣赏的造神运动。

如果说，10 年前中国创办深圳、上海两个证券交易所还完

* 注：本书付梓之时，得悉中国二板市场正式命名为中国创业板市场。

全是试探性的话，整个市场的参与人士几乎都是怀着对社会主义祖国的热爱和情感，非常朴素地“建设”股票市场。市长、干部、党员带头买股票这种笑话可以证明一切。

今天，面对尚未设立的二板市场，我们已经是完全不一样的感觉。这种感觉的后面，积蓄着一股沸腾的、将要喷薄而出的力量。

在这本书里，我们所要讲述的是我们心中的二板市场。

在我们心中，我们希望中国的二板市场能成为中国的纳斯达克，并由此创造中国资本市场的神话、中国高新技术产业的神话、中国风险投资的神话及至中国经济的神话。

在我们心中，我们希望中国的二板市场真正培育出中国的微软、中国的戴尔、中国的思科这样的企业航母。

在我们心中，我们希望中国的二板市场诞生中国的知识英雄、中国的高科技人才、中国的伟大企业家。

在我们心中，我们希望中国的二板市场造就中国的投资“天使”、中国的风险投资大王。

在我们心中，我们不希望中国的二板市场被那些不怀好意的不法之徒所染指。但这种愿望我们深知是非常单纯而幼稚的，证券市场从来都不是也不可能成为一片净土。市场尚未设立，我们已经感觉到一股异常的气味，这种气味，使我们在充满激情和美好的愿望编著本书的时候，也让我们增添了一丝忧郁。

在一些人的心中，10年前证券市场设立之初，因为单纯、朴素或者年轻而错过了巨大的机会，如今，二板市场也许比10年前的机会更大、更容易操作，于是，许多奇想、许多怪念、许多恶意的聪明、许多肮脏的智慧也在蠢蠢欲动。10年来，已经有不少人已经或者正在因为铤而走险而锒铛入狱，或者将美梦变成了亡灵。

在此，我们呼吁公正、秩序、健康。

(二)

至今也有很多人认为，中国暂时还不具备设立二板市场的条件。也有很多企业或相关人士对中国二板市场不屑一顾。

这是理性、淡泊、还是失意后的悲观，我们不用去评论。但我们愿意活在对未来充满幻想、充满希望、充满激情的期待之中。怀着这样一种心情，我们将我们在仓促之中编著的这本书奉献给读者，特别是有志于中国二板市场的参与者。

本书的谋篇布局，及第一、三、四、五章和最后统稿由王世渝完成；其他各章由北京中泽投资管理有限公司的高级经理徐立群（第六章）、北京理工大学 MBA 同时又在中泽投资管理有限公司担任项目经理的杨开岩（第七章第四节，第八章，第九章第一、二节）、昆明海殷投资顾问有限公司的张毅（第十章）以及张鸿鹏（第二章，第九章第三、四、五、六节）、张大可（第七章第一、二、三节）完成。北京中泽投资管理有限公司林伟龙负责全书的录入、校对工作。北京中泽投资管理有限公司董事长兼总经理林殷平给予了大力支持。在此，我为大家对本书的付梓而付出的辛勤工作表示深切的敬意。

十多年前，范日旭先生在我刚刚进入投资界时，曾送我一本厚厚的《1990 年深圳证券年报》，告诉我说：“从今天开始，你就研究这本书，如果研究通了，可能成为你终身的职业”。他的预言，有幸被言中，我也希望，我们这本书对中国二板市场的 10 年预言，也最终成为现实。在此，也将此书献给已伴我 10 年的投资银行生涯及范日旭先生。

疏漏与错误在所难免，敬请谅解。

王世渝

2000 年 6 月 26 日

引子

去年底，市场已在悄悄传诵一个消息，2000年中国可能会设立一个“高新技术板”市场。

今年一月初，在全国证券期货工作会上，前中国证监会主席周正庆在会上宣布，中国将在沪、深两地证券交易所设立“高新技术企业板”。

3月份，由国家计委发布的《2000年国民经济及社会发展计划》中指出“我国将在今年建立高新技术板市场”。

今年4月15日，就在4月14日这个美国股市的“黑色星期五”，道琼斯指数、纳斯达克指数崩盘暴跌的第二天，新当选的中国证监会主席周小川在“2000中国企业高峰会”上宣布：二板市场应该可以尽快出台。这将给中国证券市场补充新的内容，并且预言：“明天会是晴朗灿烂的天”。

4月中旬，中国证监会向国务院正式报送《第二交易系统股票发行上市试行办法》和《关于支持高新技术企业发展设立二板市场有关问题的请示》，据悉，国务院已原则同意设立二板市场方案。

6月下旬，证监会已将初步起草的招股说明书格式交给证券公司讨论修改，其中包括二板市场上市股票的特别规定，笔者有幸参加了这一讨论。

截止7月3日，证监会从各券商手上，汇集了一批拟到二板市场上市的企业名单及基本情况，据有关人士称，这份企业名单有200多家企业，搜集这些企业情况的主要目的是管理决策层为了对拟到二板市场上市的企业状况有一个初步的了解，有利于针

对这些企业的情况制定二板市场的操作方案。

8月初，周小川视察上海、深圳两个证券交易所，周小川对深圳证交所的第二交易系统在短短的时间内高质量地建成给予了较高的评价。这意味着，中国二板市场实时交易系统的物质基础已经建成。

同样是8月初，一份《创业企业股票发行上市实施细则》在圈内快速传递，新闻媒体也披露了其中的主要内容。

几乎每天都有来自各种渠道的关于二板市场的各种传言，各种猜测，各种议论，大有山雨欲来风满楼之势。

2000年注定要成为中国证券市场历史性转折的一年。

其实就在去年底，主流舆论，甚至一些权威人士都普遍认为中国目前还不具备设立二板市场的条件，为什么新年刚过，官方就突然宣布在今年设立二板市场？这好像不太符合中国一贯的办事作风，大家都知道，总理还在年初的新闻发布会上讲了中国证券市场“很不规范”。主板市场问题多多，为什么还要设立二板市场，究竟是什么原因促使高层作出这一具有历史意义的重大而勇敢的决策？

中国二板市场会如期敲响第一声清脆的锣音吗？

中国二板市场将采用什么样的模式？

中国二板市场会造就中国的微软、中国的思科、中国的英特尔吗？

中国二板市场会出现百元股、千元股和上千亿市值的公司吗？

中国的二板市场会避免主板市场的诸多不规范行为吗？

中国的二板市场是设立之后得不到喝彩而短暂生存便夭折，还是一路高歌，创造辉煌，全面启动中国资本进入高新技术产业，从而整体上推动中国经济迈向新的高度呢？

近半年来，我和我的同事们抛开了一切杂念，带着对二板市

场的憧憬和激情全身心地投入到寻求项目、全面调查、设计改制方案、安排策略投资组合等一系列的工作中。几个月下来，接触企业已达几十家之多，大量的考察、商务谈判以及财务顾问协议的签署，时常让我激动不已。中国有太多可以挖掘、可以获得风险资本支持、可以在二板市场上创造辉煌的企业资源。二板市场将成为使这些富饶的、宝贵的资源变成巨大财富的摇篮。

我深深地知道，中国二板市场设立的难度是巨大的。最大的难度在于市场的不可知性。谁也难以在几年前准确地知道中国股票市场 10 年后是什么模样。

从目前断断续续获知的关于二板市场的规则性文件和征求意见稿来看，中国二板市场的设立引起了太多的关注。市场的名称从“高新技术企业板”到“第二交易系统”、“第二板市场”、“创业板”已有多次的变化。最低资本额也有 3000 万、2000 万、1000 万的不同，各个文件之间在一些说法上、规范上也不一致。这一方面说明了来自不同方面的压力，另一方面也说明我们没有像香港创业板一样，由一个相对稳定、独立的人才班子，起草一个完整的方案和实施细则，对此，作为市场人士，我们对管理层所面临的难度和压力，也表示深切的理解。

作为一名伴随中国证券市场走过 10 年并一直操作在最前沿的专业人士，我经历了中国证券市场每一次重大的跌宕起伏、心旌摇曳的事件。在中国二板市场即将设立的历史时刻，我只能用我的经历和这本书告诉我们的管理决策者：坚定信念、勇往直前，你们就将成为创造历史的英雄！

虽然至今对于中国二板市场是否设立，用什么方式设立，在什么地点设立，哪些产业、企业、行业适合在二板市场上市，是全部支持中小企业还是允许大型企业，实施细则如何制定，上市如何审核，发审委由哪些人构成，《招股说明书》是单独设置还是以主板为主，哪些机构具有保荐人资格，证监会如何监管，如

何对待改制与重组，如何把握“相同管理层”的概念，股票期权如何设置，退出机制的步骤如何安排，如何降低上市成本，如何规避黑箱操作，如何建立市场风险预警系统这一系列的问题至今尚无定论。最终出台的二板市场是一个什么样的东西，是否能达到我们设立市场的初衷，让政府满意，让企业高兴，让股民振奋，让券商受益，让管理者放心，让国际同行赞许，只有让未来说话。本书在这一切还是未知数的情况下，冒昧出版，似有不妥之处，但我们的愿望只有一个，即就是表达一个市场人士对设立中国二板市场的支持和殷切的期盼。

我们相信，我们期盼的是成功。

第一章

勇敢的决策

——中国二板市场呼之欲出

1 纳斯达克（NASDAQ）势不可遏

纳斯达克的成功之路

1992 年底，受香港联交所全面进军中国大陆的影响，在一些留美学生成立的机构策划下，美国华尔街几乎是倾巢出动。纽约证券交易所、美国证券交易所、纳斯达克（全美证券交易商协会）以及各大中介机构会聚北京，参加中国公司到美国上市研讨会。第一次在中国大规模地介绍美国证券市场的情况。本次会议也促成了中国第一批国企到美国发行股票。当时，笔者曾向美国的同行请教关于纳斯达克的情况。他们对此几乎不屑一顾，甚至从心里根本不解笔者为什么要咨询关于纳斯达克的事情。他们告诉我：纳斯达克是一个中小型企业上市融资的地方，是一个私募的交易市场。纳斯达克市场的上市公司数是纽约证券交易所的几倍，而纽约证券交易所的交易量却是美国证券市场交易量的 75% 以上，是纳斯达克的几倍。当时，纳斯达克这个已经成立 21 年的证券交易市场的指数也仅 2000 点左右。

谁也没有想到，时隔 7 年，纳斯达克已耳熟能详，纳斯达克指数甚至成为中国主要财经媒体每天报道的新闻。而纳斯达克指

数更是在今年 3 月，一举突破 5000 点。从 1971 年到 1991 年，20 年间才 2000 点的市场，不到 10 年却翻了 1.5 倍。纳斯达克更是伴着微软、思科、英特尔、雅虎、亚马逊等写下的企业神话，声名远扬，成为我们日常财经生活中最常用的词。甚至过去从不为中国以外的股票市场所动的深沪两地股票市场，也因为今年 4 月中旬纳指大跌而出现中国科技股板块随之下跌之势。

近 10 年，让我们惊奇的是，美国经济几乎是走出了一条稳定的高增长、低通胀、低失业率上升曲线。到 2000 年 3 月底，美国经济已经持续增长 108 个月，成为美国历史上经济持续增长最长的时期，并且这种增长还在持续。长达 10 年的持续发展，被经济学家们誉为是：近乎理想和完美的发展。这一现实让悲观的未来学家们一次次大跌眼镜。因为他们一次次的认为美国经济已充斥过多泡沫，随时都会崩盘的预言都被一年一年的持续发展而攻破。早在 20 世纪 80 年代中后期，日本的发展速度曾经令美国及全世界都为之恐慌。日本依靠技术创新，把大量产生于 70、80 年代的科研成果应用于传统产业，最具讽刺意义的是，60、70 年代，日本从美国引进半导体生产技术，到了 80 年代，日本已成为美国在世界半导体市场中的主要竞争对手。1980 年时，美国半导体还称霸全球，占全球市场份额的 49%，而日本以 22% 的市场份额位居次席。仅仅到了 80 年代中期，日本的半导体业发展迅猛，甚至连靠半导体起家的美国英特尔公司也被迫退出了存储器市场，至 1986 年，日本半导体业占有全球份额的 39%，首次在世界上称雄，就连刚刚从“10 年浩劫”中复苏的中国，几乎每个家庭都充斥着日本东芝、日立、松下、三洋公司生产的收录机、电视机等廉价半导体产品，那时的日本，从电子、汽车、金融、投资等领域全面扩张进军美国，掀起了收购美国的狂潮。一些美国银行被收购，号称美国帝国象征的洛克非勒中心被收购，好莱坞的电影被收购，甚至有人提出要收购自由女神像，

一时间，日本这个在二次世界大战后被美国一手扶持起来的战败国居然把美国这个老师弄得无比尴尬。

但是到了 90 年代，美国依靠以信息产业为核心的高新技术产业，重新拉开了和全世界的距离。以信息业为主导的高新技术产业对美国经济增长的贡献率已超过 35%，以高新技术为基础的产业所创造的财富已占美国国内生产总值的 75% 以上，而此前在 1961 年—1980 年上升到 21.5%，1991 年—1995 年更上升到 24%。20 世纪末，以信息产业为代表的高新技术产业已成为美国经济的主导，远远超过传统产业而成为美国的第一大产业，高新技术产业和传统产业的两大产业基地：硅谷和底特律，前者的市场值已达到每年 4500 亿美元，而后者每年却只有 1130 亿美元，同样，在今天的中国市场，已鲜见了 70、80 年代的日本电器，而充斥着英特尔的奔腾处理器、微软的软件、惠普的配套产品。

美国经济神话的原因是什么。这一直是全球关注的话题。有人认为是日本只注重了技术创新而没有观念创新、思维创新；有人认为是克林顿执政的成功；有人认为是美国注重了中小企业的发展的培育；也有人认为是美国的跨国公司战略和全球经济一体化的结果；甚至中国总理朱镕基也委派经济学家组成考察小组对美国持续发展的原因和对中国经济发展可资借鉴的地方进行深入考察。

我们认为，美国经济的成功首先是科技的进步和产业化，而科技进步的背后是美国构建了非常完善的风险投资体系，而美国风险投资体系的核心是构筑在美国雄厚国力与资本市场实力基础上的适应风险投资系统和规律的纳斯达克股票市场。因此，如果说高新技术是美国经济的动力的话，纳斯达克市场便是美国高科技的助推剂。纳斯达克以及由此为核心形成的风险投资体系，对于美国经济来讲，绝对是功不可没。

首先是美国进入 90 年代后，大量的高科技成果获得风险投资的支持。高新技术产业的一个最大特点是它的高投入，高风险和高回报。有时候科研计划花费巨额投资、耗费数年时间尚无成果；有时候一个成果刚费尽九牛二虎之力研究出来时，别人也 already 投入生产了。因而，在市场经济国家，大企业都会有巨大的投入从事科研和开发。90 年代初的美国，风险投资也仅有几十亿美元，到 90 年代后期发展到数百亿美元。

其次，风险资本有一个与之配套的退出机制——即纳斯达克股票市场。

第三，风险资本的风险不是由风险资本投资人全额承担的，风险资本可以在不同的进入阶段寻求不同的出口，每一个出口都会由下一个投资者来继承风险。

因此，高新技术项目——风险投资——纳斯达克是构成风险投资体系的最重要环节，缺一不可。正是由于体系的完善，特别是风险投资体系与科学研究与开发之间的互动关系，才推动了以高新技术产业为主导的美国经济的持续发展。

纳斯达克的成功成了全球的表率，许多国家开始反省自己为什么没有建立类似的市场为核心的风险投资体系。当然，纳斯达克也并没有满足于于此，就在世界各国刚刚有所醒悟之时，美国却以成功者的姿态开始了他们雄心勃勃的全球战略。

首先，他们先于是于 1998 年 10 月 30 日与美国证券交易所（AMEX）合并。

其次，又于 12 月 18 日与香港联交所达成信息共享的合作协议，并在今年初，再次与香港达成将纳斯达克上市的公司拿到香港创业板交易的协议；根据这一协议，美国纳斯达克的 7 只股票于 5 月 31 日在香港粉墨登场，7 只股票市值的总和超过港股市值两倍。业内人士认为，纳斯达克进军香港实在是醉翁之意不在酒，深层次的原因是这里贴近中国大陆。

第三，纳斯达克同时与日本、欧洲频频接触，希望成为全球性电子交易市场。

第四，为了配合发展与扩张的需要，纳斯达克还拟将交易所自身上市，为其成为全球性最大证券市场作准备。

纳斯达克的成功之于中国，产生了非常大的影响。1999年4月13日，中国总理专程到华尔街，参观纳斯达克股票交易所。

纳斯达克的高层人士频频往返于美国与中国之间，极力推荐中国的一些优秀企业到纳斯达克上市。

一大批业界专家和中国留学生不断穿梭于纳斯达克与中国企业之间，到纳斯达克上市已成为中国IT业最感兴趣的话题。大额筹资、高市值、管理者持股计划已成为中国新一代创业者的梦想。

与此同时，在纳斯达克之梦不断被渲染之时，似乎我们也看到了纳斯达克给我们造成的危机与困惑。

首先，在纳斯达克赖以支撑的硅谷，吸引了大量的中国科技人才。

美国硅谷以其高密度的科技公司、高收入的诱人职位、无限的创业机会、巨额的风险资本吸引着全世界的科技人才，这一巨大的磁力作用也让一批又一批中国莘莘学子涌向硅谷。相比之下，国内的科研人才无论是科研环境、生活环境、收入水平、创业机会确实无法与硅谷相比，因此，硅谷也是中国大量流失的科研人才的聚集地。

北京医科大学著名的人体免疫专家钱玉昆教授，利用中国的中药材枸杞，研制开发的人体免疫增强剂，该保健品能在分子水平上调节人体免疫机制，因而在国际免疫学界享有很高的声誉。凭此，在钱教授主持下，她与她的一批学生创办了北京医科大学免疫调节研究室，但是，由于种种原因她的那些学生一个不剩的全部去了国外。她所创办的人体免疫调节研究室至今却只剩下她

一个人苦守空房，到她那仅 10 来平方米的办公室，谁也难以想像这就是国际著名免疫力权威的工作环境。她告诉笔者，美国许多医学、科研机构不知邀请多少次，希望她能到美国去研究、工作，年近 70 岁的钱教授不为所动，但是，只要是钱教授签名认可的学生，全都被美国吸引去了。甚至更为荒唐的是，居然有人仿冒钱教授的签名，获得美国大学的认可。人家甚至说，只要是钱教授的学生，有多少要多少。

对于科技人才大量流失的现象，几乎存在于中国任何一个学术领域，任何一个权威的科研机构和大专院校。造成这种现象的原因，过去主要是因为中国的科研体制与科研环境，而现在，则主要是美国的创新机制和股票股权。

因此，资本市场已经是一个人才争夺的战场。

其次，对高科技成果的争夺。

硅谷的优势已经使美国公司在科技成果的争夺上处于领先地位。据有关资料显示，美国风险资本对项目选择的成功率已到万分之一，也就是说每一笔风险资本的投入，平均要筛选 1 万个项目才可能实现，有如此高的淘汰率也说明了硅谷对高科技成果的巨大吸引力。

1998 年，当美国 IDG 主席麦戈文先生第 50 次访问中国时，与中国科技部长签署了一个投资备忘录，IDG 将在 7 年时间里投资 10 亿美元，并且麦戈文先生说到了一个发人深省的话题，他认为美国风险资本为什么不到中国投资，主要是担心投资风险，他以他 10 年来投资中国的亲身感受认为：风险资本在中国投资比在美国投资的风险小，麦戈文先生的说法不无道理。与美国相比，美国是拿着风险资本到处找项目，而中国是拿着高科技项目到处找钱。

第三，对上市公司资源的争夺。

中国企业，特别是一些民营高科技企业深感在国内上市无

门，千方百计绕道海外上市。包括美国在内的世界各大证券交易市场也多次到中国推介自己，与中国证监会签署合作备忘录，给我们的印象好像是外国资本都想通过直接投资进入中国，是中国企业引进海外资本大好机会，甚至我们较为普遍的观点是，应当支持大量的中国公司到海外上市。理由是：既可以拿外国人的钱，又可以使中国企业更加遵守国际规则。但是另外一个效果可能被忽视了，那就是：如果让中国公司任意寻求海外上市，将会流失中国的上市公司资源。

中国在 10 来年左右的资本市场发展历史中，产生过许多错误的观点，有很多教训需要吸取，10 年已经是一个不短的时间了，我们总结的东西越多，我们付出的成本和代价就越小。

我们应当有紧迫感，不要老是成为纳斯达克的看客，每天因为纳斯达克的指数涨跌而去澎湃我们的心潮。

对于中国企业来说，我们不能完全抱怨我们的证券市场，给我们提供的融资机会不充分；也不要认为中国资本市场经不起市场扩容的考验；大量的投资者以及 6 万亿的居民储蓄存款保持着极大的对高品质股票的购买能力，如果把高质量股票给中国股民自由认购，我们没有更多理由让中国的优秀企业去海外融资，把好的投资机会全都给了外国资本。

最近在我们的一系列工作中，已经不止一次地被一些比较优质的企业拒之门外，当我们一再向他们推销中国二板市场概念的时候，他们都心有余悸，担心未来中国的二板市场仍然是一个由政府左右，需要大量公关，投机色彩太浓的市场。为此他们宁愿支付高额的发行成本。

2 香港创业板的诱惑

为什么设立香港创业板

1998年，刚刚回归的香港，其首任行政长官董建华就在第一个咨政报告中提出要设立一个第二板市场。

香港设立二板市场早在80年代就有动议，但10年以后，才提上议事日程。

为什么香港的二板市场需要10年时间才成为现实，其原因主要有几个方面：

首先，在香港联交所上市的公司主要由几方面构成，一是地产股，二是金融股，三是综合服务股；四是工业股；小小香港已借此成为亚洲金融中心。

但是，全球高新技术日新月异，高新技术企业已成为证券市场新宠，在这一方面，香港缺乏高新技术企业的股票市场特点，使其国际金融中心的地位受到威胁，香港证券市场需要吸引高新技术股票来改造上市公司的结构，保障其区域金融中心的地位；

其次，香港联交所上市公司已上千家，本地可以发掘的未上市企业已经有限，需要开辟新的公司资源，不断扩大股票市场的规模；而中国大陆深沪两地证券交易所由于体制、规则的原因，使许多高素质的民营企业，特别是一些民营高科技企业被排斥在外。开辟第二板市场可以吸引内地民营企业来港上市融资。

第三，香港经济的繁荣在很大程度上依赖于金融服务业的兴旺，香港回归中国，改变了香港在国际社会经济中的传统地位，新加坡的竞争，上海的竞争都将是香港金融服务业的潜在威胁，香港必须重新调整自己的发展战略，提高自身在新的社会经济环境下的竞争力才能保持香港的稳定、繁荣和发展。

第四，由于台湾和大陆的特殊关系，香港成为台湾与大陆经济活动的桥梁，开辟二板市场可以吸引大量台湾资本通过市场投资于大陆企业，由此规避许多障碍，形成大陆、台、港的三赢局面。

于是，经过不到两年的筹备，香港创业板的一批证券精英如愿以偿，按既定计划于 1999 年 11 月使创业板正式鸣锣开盘。

香港创业板在筹备期间，引起了整个亚洲的极大兴趣。在中国大陆，更是不同凡响。1998 年 7 月 28 日，在北京亚洲大酒店，由香港创业板筹备人士组织的中国企业到香港第二板市场上市询价会开得非常热烈，限定的会议人数被大大超出，彭如川、李青原等主要角色几乎成为被追逐的明星。

香港创业板与大陆企业

一时间，到香港创业板上市成为中国民营企业最热门的话题。中国证监会也及时出台了《境内企业申请到香港创业板上市审批与监管指引》，今年初，设立于北京的著名民营企业裕兴电脑几经周折，终于成为第一家在香港创业板上市的内地民营企业。

应该说，香港创业板市场的上市规则之于主板市场以及内地的 A 股市场要宽得多。若以这样的上市标准到内地寻找适宜上市的企业，若把国有企业排斥在外，即使用香港主板市场的标准来选择，仅从民营企业中不费吹灰之力就可以选出 1000 家出来，如此充足的“货源”足以让香港创业板市场坐吃“数年”。当然这并不是说香港市场就拥有内地企业取之不尽用之不竭的资金，这主要还是大量的国际资本。虽然纳斯达克不断到中国游说一些优秀企业，毕竟中国企业上市的出口与外国资本直接投资的入口最适宜在香港这个一国两制的地方对接。因此，各种名目繁多的国际投资基金和香港证券市场经验丰富的专业人士以及创业板的