

服务创新型中小企业，突出“更早、更小、更新”——

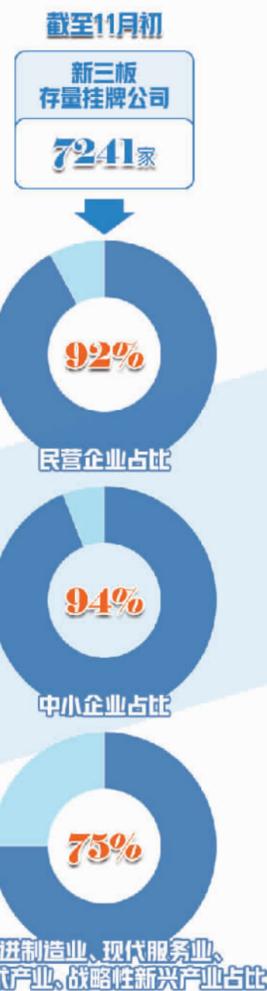
北京证券交易所开市起航

本报记者 祝惠春 彭江



上交所
深交所
北交所

共同推动资本市场
有效发挥资源配置功能
更好服务实体经济



上层层递进，互联互通，不同板块之间各自发挥其特有的功能，并形成良性互动，最终有利于推动资本市场有效发挥资源配置功能，更好服务实体经济。

北交所“淘金”潜力大

北交所的投资前景如何？开源证券总裁助理、研究所所长孙金钜接受记者采访时表示，北交所是服务中小企业创新发展的专业化平台，市场预期好。新三板创新层、基础层丰富的企业储备资源，助力北交所快速成长。第三批入选专精特新“小巨人”的企业有213家是新三板企业。从新三板层次角度看，不少“专精特新”企业主要来自基础层与创新层，从市值角度看，市值一般不超过5亿元。

北交所主要服务创新型中小企业，突出“更早、更小、更新”。具体怎么理解？陈浩解释，以服务创新企业为例，尽管上交所的科创板、深交所的创业板以及北交所都服务于创新型中小企业，但创业板的行业定位要求“三创四新”，即企业符合“创新、创造、创意”的大趋势，或者传统产业与“新技术、新产业、新业态、新模式”的深度融合。科创板，定位“硬科技”，上市门槛相对较高，其上市企业主要定位于已跨越创业阶段、具有一定规模的“硬科技”类战略新兴产业企业和创新型企业。北交所企业创新性上有很强的包容性，满足“中小企业+创新企业”即可，更重前端。截至11月12日，精选层存量71家企业剔除极值影响后，平均市值、去年平均营收分别为28.32亿元、5.13亿元，明显低于沪深上市公司水平。科创板上市公司平均市值、去年平均营收分别为156亿元、15.32亿元，创业板注册制下上市公司平均市值、去年平均营收分别为93亿元、20.79亿元，沪深主板上市公司平均市值、去年平均营收分别为234.79亿元、164.73亿元。

中金公司首席策略师王汉锋认为，北交所上市公司将会有不少“专精特新”企业，同时也会包含不少现代服务、消费行业、科技等领域的企业。随着北交所规模的扩大，后续有望形成“专精特新”产业集群，新一代信息技术、高端精密制造、新材料、新产业等“小巨人”集群。各方可以长期关注在产业链、细分领域具备一定优势的企业。

北交所主要服务创新型中小企业，突出“更早、更小、更新”。具体怎么理解？陈浩解释，以服务创新企业为例，尽管上交所的科创板、深交所的创业板以及北交所都服务于创新型中小企业，但创业板的行业定位要求“三创四新”，即企业符合“创新、创造、创意”的大趋势，或者传统产业与“新技术、新产业、新业态、新模式”的深度融合。科创板，定位“硬科技”，上市门槛相对较高，其上市企业主要定位于已跨越创业阶段、具有一定规模的“硬科技”类战略新兴产业企业和创新型企业。北交所企业创新性上有很强的包容性，满足“中小企业+创新企业”即可，更重前端。截至11月12日，精选层存量71家企业剔除极值影响后，平均市值、去年平均营收分别为28.32亿元、5.13亿元，明显低于沪深上市公司水平。科创板上市公司平均市值、去年平均营收分别为156亿元、15.32亿元，创业板注册制下上市公司平均市值、去年平均营收分别为93亿元、20.79亿元，沪深主板上市公司平均市值、去年平均营收分别为234.79亿元、164.73亿元。

财金观察

2021年11月15日，是中国资本市场改革发展史上一个里程碑式的日子，我国专门服务创新型中小企业的证券交易所——北京证券交易所开市。

中小企业能办大事。9月2日，习近平主席在2021年中国国际服务贸易交易会全球服务贸易峰会上的致辞中宣布“我们将继续支持中小企业创新发展，深化新三板改革，设立北京证券交易所，打造服务创新型中小企业主力阵地”。这是对资本市场更好服务构建新发展格局、推动高质量发展作出的重大战略部署。

从宣布新设到开市，短短74天，“北交所速度”令人瞩目。相关各方全力以赴把深化新三板改革、设立北京证券交易所大事办稳、好事办好，扎实做好企业、制度、技术、投资者等各项准备工作。11月15日，北京证券交易所来了！市场各方寄予厚望。

弥补资本市场短板

“相信北交所会真正成为创新型中小企业的起飞跑道。”上海创远仪器技术股份有限公司董事长冯跃军接受经济日报记者采访时表示，公司成立于2005年，北交所的开市，让公司离成为全球无线通信测试仪器知名品牌的愿景更近一步。冯跃军表示：“从2016年挂牌创新层，到2020年进精选层，再到今年成为北交所上市公司，伴随着金融市场的不断改革和完善，创远仪器这样的高科技中小企业充分感受到了党和政府的关怀。作为首批北交所上市公司之一，我们非常荣幸在公司快速发展的过程中，从一开始就参与并见证这一伟大历史变革，资本市场的赋能必将为企业带来更澎湃的发展动力。”

创远仪器的感想，代表着我国一大批创新型中小企业的企盼。北京证券交易所的开市，对于我国实现创新驱动发展战略，构建新发展格局，具有重大意义。

创新，国之利器，国家赖以强，企业赖以赢。提起中国创新，人们常说来自成熟的生产制造能力、规模庞大的本土市场和迅速崛起的科研水平。而从国际视野看，现代产业的创新要突围，还有一个重要因子必不可少，那就是一个发育成熟、支持创新的资本市场。为了弥补资本市场对中小企业的覆盖面不够，包容性不强的短板，让资本市场更好服务实体经济，2013年，以《国务院关于全国中小企业股份转让系统有关问题的决定》发布为标志，新三板正式成为全国性证券交易场所。

经过8年的发展，新三板成为全球挂牌企业数量最多的证券交易场所。服务对象为创新型、创业型、成长型中小企业。截至11月初，存量挂牌公司7241家，民营、中小企业占比多年来保持在92%、94%，先进制造业、现代服务业、高技术产业、战略性新兴产业占

比75%，有783家公司被评为专精特新“小巨人”。38家公司成长为“单项冠军”企业，48家获得国家科学技术奖。

2019年10月新三板全面深化改革启动，2020年引入公开发行并推出精选层、增加连续竞价等。新三板分层为精选层、创新层、基础层，为持续深化新三板改革、设立北京证券交易所奠定了坚实基础。

9月3日，中国证监会宣布，以现有的新三板精选层为基础组建北京证券交易所，并同步试点证券发行注册制。9月17日，监管明确个人投资者准入的资金门槛为证券资产50万元，机构投资者准入不设置资金门槛。开市前，北交所投资者户数超400万。开市首日81只股票交易，其中71家是精选层挂牌企业平移到北交所上市，10家为开市时直接上市的新股。

更好服务创新型中小企业

行稳致远，未来可期。开市前，全国股转公司董事长、北京证券交易所董事长徐明在2021金融街论坛上曾表示，北交所坚守服务中小企业的定位，把握支持创新发展的关键，其市场品牌效应引导各类中介机构、投资者积极参与，凝聚地方政府合力，促进形成科技、创新和资本的聚集效应。

北京三元基因药业股份有限公司即将成为北交所上市公司，这家创新型生物医药企业，主要产品是人干扰素α1b，一种我国具有独立自主知识产权的基因工程一类药物。三元基因公司董事长兼总经理王永庆接受记者采访时表示，北交所的开市，将大大促进科技与资本融合，对支持创新型中小企业发展具有重要意义。

我国已成为全球第二大经济体，拥有超4000万户企业主体，其中高新技术企业超22.5万家，企业发展阶段和需求特征各不相同，投融资需求旺盛且多元。北交所开市运行后，将进一步增强我国多层次资本市场服务中小企业的能力和水平，有利于打造长周期全链条服务体系，更好满足中小企业差异化融资需求。中国社科院法学所商法室主任、研究员陈浩接受记者采访时表示，北交所扬帆起航，多层次资本市场建设迈出关键步伐，普惠性、包容性进一步增强。

北交所原有的新三板精选层为基础组建，坚持北交所上市公司由创新层公司产生。在新三板创新层、基础层培育壮大的企业，鼓励继续在北交所上市；同时，北交所退市公司符合条件的可以退至创新层和基础层继续交易，存在重大违法违规的，直接退出市场。

新三板基础层、创新层与北交所既分工明确又相互衔接，将形成制度合力，延长资本市场服务链条，企业可根据不同发展阶段实际需要，灵活选择资本市场发展路径。

此外，新三板加强与沪深交易所、区域性股权市场互联互通，我国多层次资本市场“可升可降”的双向通道全面开启，推动形成各有侧重、相互补充的错位发展格局，同时在功能

宠物医疗险为啥叫好不叫座

本报记者 李晨阳

随着人们生活水平不断提高，饲养宠物成为很多人的爱好。艾瑞咨询发布的《2021年中国宠物消费趋势白皮书》显示，2020年宠物行业市场规模接近3000亿元，未来3年中国宠物市场规模复合增速将保持在14.2%，到2023年该市场或将达到4456亿元。

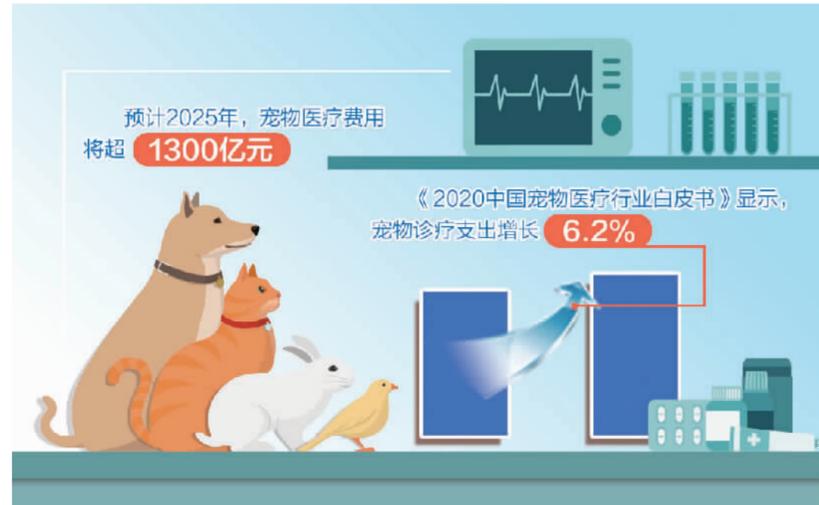
据悉，从饲养宠物衍生出的宠物用品、食品、医疗、保险等产品服务体系已经蔚为壮观。其中，很多保险公司也早已关注到“它经济”带来的消费新势力，2004年华泰保险在国内推出首款宠物第三方责任险，此后人保、平安、太保等公司以及互联网保险平台相继推出宠物保险产品，主要包括宠物医疗险和宠物责任险（适用猫和狗）。

不过，由于宠物看病贵越来越引起养宠群体的共鸣，当下医疗险开始取代责任险成为宠物保险的主打产品。《2020中国宠物医疗行业白皮书》显示，宠物诊疗支出增长6.2%。预计2025年，宠物医疗费用将超1300亿元。

一位养宠人张先生告诉记者，“此前自己养的小猫生病后，带去宠物医院检查加治疗一次就花费了2000多元，而且小猫和小狗在幼期很容易生病，经常要去医院治疗，每次花费都不低”。因此，通过购买医疗险来降低宠物医疗费用的支出正在成为养宠人的标配。

从目前市场上在售的宠物医疗险产品来看，每年保费在几百元至上千元不等，累计赔付限额在5000元至30000元之间。保障范围包括皮肤病、传染病、呼吸道疾病、胃肠道疾病、猫传腹、犬细小病毒等病种。但是，记者在采访中了解到，虽然一些养宠人给自己的宠物买了医疗险，但对产品的满意度并不高。不少消费者认为产品性价比不高，包括赔付率低、覆盖的宠物医院较少等。

与此同时，保险公司也是有苦难言。一位资深保险从业者向记者坦言，“由于宠物医疗行业诊疗方案尚未形成标准化体系，一些宠物医院可能



存在过度医疗的问题，甚至还有骗保的情况，加之宠物身份缺乏认定等，如果险企没有严格的风控管理，很容易持续亏损”。

数据显示，相比部分发达国家高达40%的宠物保险渗透率，我国目前宠物保险渗透率不及1%。而针对当前宠物保险市场发展缓慢，中国社会科学院保险与经济研究中心副主任王向楠认为，主要原因包括宠物身份识别技术还在发展，欺诈风险仍较高。宠物个体差异较大，风险衡量成本高，保险机构面临逆选择风险。此外，宠物健康及医疗标准建设不足，保险机构与宠物医院及医生合作有限，影响了医疗险的供给。

不难看出，由于宠物医疗行业标准缺失，保险公司想要在宠物保险的蓝海里分得一杯羹，需要

陶然论金

为何变更募投项目？是否“圈钱他用”？有没有侵犯股东权益？近日，因上市公司频频发布募集资金投向变更公告，引起不少投资者连环追问。

上市公司募集资金的投向既关系到企业发展前景，也关系到投资者的“钱袋子”。根据相关规定，募集资金使用一般要与招股说明书或者其他募集说明书的承诺相一致。但在企业运营中，一些上市公司在募投向上频繁“变脸”，难免令投资者心生疑虑。

不过，上市公司调整募投项目，往往是受到市场环境变化、项目建设条件、公司战略调整等多重因素影响，具体原因不能一概而论。投资者如果急于下定论，不仅可能对上市公司不公平，还可能损害自身利益。因而，仔细甄别、冷静分析募投投向变更，很有必要。

梳理上市公司公告可以发现，有些募投项目变更实属不得已而为之。比如，有的项目审批过程较繁琐、耗时较长，市场和监管环境发生了变化，当前已无法顺利实施，为规避市场风险，上市公司改变募投投向以适应发展需求，提高资金利用效率。

对于这类情况，投资者应给予理解和支持。生活中计划赶不上变化的事常有，更何况企业面对的是复杂多变的市场环境。上市公司根据实际情况及时纠偏、调整资金投向，能更好地推动公司发展、维护投资者利益。

当然，也有部分公司违规变更，给投资者带来损害。比如，今年1月，某上市公司因擅自改变首次公开发行股票所募集资金的用途，且在信息披露时弄虚作假，侵犯了投资者知情权，被证监会对其实际控制人等出具市场禁入决定书。还有的上市公司将募投拿去购买理财产品，“躺在银行吃利息”等。对于这类明显违法违规行，投资者大可果断拿起法律武器，及时投诉维护自身利益。

事实上，监管部门一直对频繁变更募投资用途的上市公司倍加关注。今年以来，沪深交易所对多家上市公司发出问询函，要求详细说明变更募投资投向的原因和合理性。在法律法规上，也对变更募投资用途情形的界定、审议程序、信息披露等作出严格要求。不过，违规变更现象频现，也反映出监管监管还存在薄弱环节。未来应进一步完善监管，提高违法成本，比如可限制违规企业进行再融资，或责令其将相关募投资用于回购股份并予以注销等。

上市公司和投资者共生共荣、彼此成就，投资者理性看待募投资投向变更的同时，上市公司也应坚守守法合规意识，在决策投资项目时，对可行性进行充分研究论证，科学决策，尽量降低变更概率。如确实因公司发展需要变更的，则应严格遵循变更程序，及时充分进行信息披露，保证募集资金存放、使用、管理公开透明，避免引起监管部门和投资者的误解误读。

本版编辑 王宝会 美编 吴迪

理