

分类号 F203.9/926
U D C _____

密级 公开
编号 10741



MBA 学位论文

论文题目 甘肃股权交易中心经营策略研究

研究生姓名: 武永霞

指导教师姓名、职称: 许晓永 副教授

学科、专业名称: MBA 工商管理

研究方向: 战略与运营管理

提交日期: 2022年3月18日

独创性声明

本人声明所呈交的论文是我个人在导师指导下进行的研究工作及取得的研究成果。尽我所知，除了文中特别加以标注和致谢的地方外，论文中不包含其他人已经发表或撰写过的研究成果。与我一同工作的同志对本研究所做的任何贡献均已在论文中作了明确的说明并表示了谢意。

学位论文作者签名： 武永霞 签字日期： 2022年6月16日

导师签名： 许晓永 签字日期： 2022年6月16日

关于论文使用授权的说明

本人完全了解学校关于保留、使用学位论文的各项规定， 同意（选择“同意” / “不同意”）以下事项：

1. 学校有权保留本论文的复印件和磁盘，允许论文被查阅和借阅，可以采用影印、缩印或扫描等复制手段保存、汇编学位论文；
2. 学校有权将本人的学位论文提交至清华大学“中国学术期刊（光盘版）电子杂志社”用于出版和编入 CNKI《中国知识资源总库》或其他同类数据库，传播本学位论文的全部或部分内容。

学位论文作者签名： 武永霞 签字日期： 2022年6月16日

导师签名： 许晓永 签字日期： 2022年6月16日

Research on the Business Strategy of Gansu Equity Exchange Center

Candidate: Wu Yongxia

Supervisor: Xu Xiaoyong

摘要

区域性股权交易市场作为我国多层次资本市场体系的重要组成部分,在促进区域经济发展、提升中小企业品牌形象等方面都有重要作用,但顶层制度设计方面的不完善,使其经营上表现出市场定位不明确、市场规模小、交易不活跃、交易制度不完善等问题。甘肃股权交易中心作为欠发达地区的区域性股权交易市场,在经营实践过程中存在的问题更加突出。深入研究甘肃股权交易中心的经营策略,有利于明确中心经营重点,提升中心自身的管理和服务能力,形成可持续发展的商业模式,为欠发达地区区域股权市场经营管理提供可供借鉴的思路。

本文以甘肃股权交易中心为研究对象,从中心的经营现状着手,对经营策略存在的问题进行归纳总结,通过政策研究、宏观经济、服务对象分析、内外部资源分析和横向对比分析,提出中心应由企业融资交易为主的股权交易市场经营策略向综合服务的虚拟孵化器经营策略转变,在运营上应联合政府、银行、创投、管理咨询等第三方力量增强公司孵化服务能力,在培育、辅导企业的基础上开发投资、融资产品,实现服务产品和收入来源的多样化,从而摆脱现有经营困境,创造可持续发展的商业模式,切实提升甘肃股权交易中心专业服务能力和撮合股权交易能力。

关键词: 工商管理 经营策略 区域性股权市场

Abstract

As an important part of our country's multi-level capital market system, the regional equity trading market plays an important role in promoting regional economic development and enhancing the brand image of small and medium-sized enterprises. However, the imperfection of the top-level system design leads to the problems such as market positioning is not clear, the market is small, transactions are not active, and the transaction system is not perfect. Gansu Equity Exchange Center, as a regional equity exchange market in underdeveloped areas, has more prominent problems in the process of operation and practice. An in-depth study of the business strategy of Gansu Equity Trading Center is conducive to clarifying the center's business focus, improving the center's own management and service capabilities, forming a sustainable business model, and providing ideas for the operation and management of regional equity markets in underdeveloped areas.

This paper takes Gansu Equity Exchange Center as the research object, starts from the current situation of the center's operation, and summarizes the problems existing in the operation strategy, through policy research, macroeconomics, service object analysis, internal and external resource analysis and horizontal comparison analysis, proposes the business strategy of the equity trading market, which is mainly based on corporate financing transactions, has changed to the business strategy

of virtual incubators with comprehensive services. In terms of operation, third-party forces such as the government, banks, venture capital, and management consulting should be combined to enhance the company's incubation service capabilities. Develop investment and financing products on the basis of enterprises, realize the diversification of service products and income sources, so as to get rid of existing business difficulties, create a sustainable business model, and effectively improve the professional service capabilities of Gansu Equity Exchange Center and the ability to match equity transactions.

Keywords: Business administration; Business strategy; Regional equity market

目 录

1 绪 论	1
1.1 研究背景与研究意义.....	1
1.1.1 研究背景.....	1
1.1.2 研究意义.....	3
1.2 研究的主要内容及方法.....	4
1.2.1 研究内容.....	4
1.2.2 研究方法.....	6
1.3 国内外研究文献综述.....	6
1.3.1 国外文献综述.....	6
1.3.2 国内文献综述.....	7
1.3.3 研究述评.....	10
2 相关概念及基础理论	11
2.1 区域性股权市场相关概念.....	11
2.2 企业经营相关理论.....	12
2.3 经营策略相关理论.....	13
2.4 权变管理理论.....	15
2.5 SWOT 分析法.....	15
3 甘肃股权交易中心经营现状	16
3.1 甘肃股权交易中心概况.....	16
3.2 我国区域股权市场发展现状.....	17
3.3 甘肃股权交易中心经营策略现状.....	19
3.3.1 经营策略.....	19
3.3.2 业务经营现状.....	19
3.3.3 财务现状.....	21
3.4 国内具有代表性的区域股权市场经营策略.....	23
3.4.1 上海股权托管交易中心.....	23

3.4.2 前海股权交易中心.....	23
3.4.3 陕西股权交易中心.....	24
3.4.4 三家区域股权市场经营策略比较.....	24
4 甘肃股权交易中心经营策略存在的问题及原因分析.....	26
4.1 甘肃股权交易中心经营策略存在的问题.....	26
4.1.1 经营定位不准确.....	26
4.1.2 主营业务方向不明确.....	26
4.1.3 服务对象不精准.....	27
4.1.4 商业模式不可持续.....	27
4.2 甘肃股权交易中心经营策略问题产生的原因.....	28
4.2.1 政策研究不精准.....	28
4.2.2 内外部经营环境分析不深入.....	29
4.2.3 公司管理行政化.....	30
4.2.4 缺少专业人才.....	30
5 甘肃股权交易中心经营环境分析.....	32
5.1 甘肃股权交易中心宏观环境分析（PEST 分析）.....	32
5.1.1 政治法律环境分析.....	32
5.1.2 经济环境分析.....	33
5.1.3 社会文化环境分析.....	34
5.1.4 技术环境分析.....	35
5.2 甘肃股权交易中心内部环境分析.....	35
5.2.1 内部资源分析.....	35
5.2.2 组织结构分析.....	36
5.3 甘肃股权交易中心 SWOT 分析.....	38
5.3.1 优势分析.....	38
5.3.2 劣势分析.....	39
5.3.3 机会分析.....	40
5.3.4 威胁分析.....	41
6 甘肃股权交易中心经营策略优化.....	42

6.1 经营策略优化路径.....	42
6.1.1 深入进行政策研究.....	42
6.1.2 加强内外部资源优化和服务对象分层.....	44
6.1.3 加大人才培养和引进力度,提升服务能力.....	46
6.2 确定综合服务的虚拟孵化器经营策略.....	47
6.2.1 确定以综合服务为核心的企业孵化经营策略.....	47
6.2.2 明确以服务中小微企业为重点的经营定位.....	48
6.2.3 构建以股权托管为基础的服务产品开发模式.....	50
6.2.4 不断完善以综合服务为核心的经营策略.....	51
7 总结与展望.....	53
7.1 主要结论.....	53
7.2 研究展望.....	53
参考文献.....	55
后 记.....	58

1 绪论

区域性股权交易市场是中国场外交易与多层次资本市场的主要组成部分,在其成长中需要进一步规范区域股权市场管理,以对区域中小企业投资渠道较少,投资难的问题加以缓解。然而,甘肃省存在经济基础薄弱、企业数量少,经济发展不均衡等情况。由于政策的限制,甘肃股权交易市场的发展仍然受到诸多束缚,这也使得甘肃股权交易市场交易不活跃,融资功能不能发挥。针对甘肃股权交易市场发展所面临的种种问题,本文进行了分析并提出了经营策略优化建议。

1.1 研究背景与研究意义

1.1.1 研究背景

当场外交易已经有三四百年的历史以后,场内交易才产生并且蓬勃发展,在各国市场经济结构中扮演着十分重要角色。特别是多层次资本市场中的区域性股权市场,它为企业提供了股权转让、债券转让和投融资服务,盘活民营资本,促进企业技术创新,同时对实体经济有带动作用。经过多年发展,主板、二板和新三板在我国资本市场都有了长足的发展,对我国现代企业制度的建设、资源的有效配置以及中国特色社会主义市场经济的形成起着重要作用。但是,区域性股权交易市场发展相对于其他市场呈现出整体滞后性。整体上看国内资本市场是一个“倒金字塔状”,此种结构不能实现可持续性发展,更无法在为实体经济服务中发挥核心作用。目前,区域性股权交易市场在场外交易市场中逐渐发展且为人所重视,自2008年9月,设立天津股权交易市场之后,国内各区域都建立了区域性股权交易市场。截止2021年10月底,区域性股权市场共有3.61万家挂牌公司。这其中有1.42万家属于股份公司,展示企业13.32万家,托管公司为5.44万家,其中1.09万家为纯托管公司。有47.05万户投资者,其中12.28万户为合格投资者;38.19万户为豁免投资者;帮助企业获得各类融资总额1.62万亿,这包括3578.00亿元股权融资,4354.86亿元债券融资,5732.12亿元股权质押融资以及2497.77亿元其他融资。累计转让成交额2794.91亿元。在区域性股权市场中的企业,累计有69家转交易所上市,735家转新三板挂牌。有58家到新

三板挂牌或者被上市公司所收购，有 5205 家被改制成为股份公司。综上所述，此类市场的建立有着重要的意义，特别是有利于促进地方中小微企业发展。就整个证券市场来看，区域性股权交易已受到众多企业和投资者的青睐和重视，成为近年来的研究热点^①。

证券监督管理委员会于 2015 年 6 月 26 日发布了《区域股权市场监督管理试行办法》(征求意见稿)。其中明确提出区域性股权交易市场的作用、定位，为所在省级行政区域内企业提供私募证券发行、转让及相关活动，明确规定其服务对象仅限于省级行政区域内。意见稿明确禁止了跨区展业。如有跨区展业则必须提前在中国证券监督管理委员会备案两个省级人民政府分担职责的协议。如果展业是发生在上述规定实施前的，则应该在实施该办法后六个月内达到要求。上述办法不仅从区域股权交易市场基本定位进行说明，同时还明确了其功能作用、扶持措施、市场规则、监管体制、底线等。国务院办公厅于 2017 年专门印发了《关于规范发展区域股权市场的通知》。通知中详细的说明了业务要求及监管规则，从此区域股权市场进入规范发展阶段。2017 年 7 月，甘肃省人民政府发布《甘肃省区域性股权市场运营机构公告》，明确甘肃股权交易中心是经甘肃省人民政府批准设立的省内唯一合法的区域股权市场运营机构。中国证券业协会于 2018 年 8 月发布《区域性股权市场自律管理与服务规范(试行)》，将区域性股权市场正式纳入证券业协会体系。

2019 年 6 月，证券监督管理委员会有关部门发布《关于区域性股权市场规范发展的指导意见》。该指导意见从各个方面对区域性股权市场进行了规定，包括防范风险、登记托管、市场定位等方面。全国人大常委会于 2019 年 12 月通过了新修订的《证券法》，其中提出“按照国务院规定设立的区域性股权市场为非公开发行证券的发行、转让提供场所和设施，具体管理办法由国务院规定”，明确了区域性股权市场的法律地位。

2013 年甘肃股权交易中心的成立，标志着甘肃省四板交易市场建立取得历史性突破。以“助力企业成长壮大，规范企业融资发展，培育企业发现价值”为使命，以“政府主导、市场运作、机制完善、运营安全、功能高效、统一监管”

^①张付琪. 区域性股权交易市场的法律监管问题研究[D]四川省社会科学院. 2014

为基础，致力为本省地区上市的后备公司提供平台，积极拓展民营企业投融资途径，力促本省创新创业，填补了甘肃省多层次资本市场的空白。

1.1.2 研究意义

设立区域股权交易市场可为中小企业提供股权交易、融资等金融服务，提高资金配置效率，促进中小企业规范公司治理和管理制度的同时，促进区域经济发展。甘肃股权交易中心的发展仍处于探索阶段，其公司治理、发展模式、经营策略、业务类型等还不完善。本文研究重点包括其经营策略面临的问题和原因，但目前该领域的研究较少，理论以工商管理理论为基本，以权变理论为核心分析甘肃股权交易中心应采用的经营策略。本文通过比较国内有代表性的股权交易中心经营策略，并结合内外部环境特征提出针对甘肃股权交易中心的经营策略，以提高中心的盈利水平和风险控制能力，对其他区域股权市场经营管理具有一定的借鉴意义。

本文通过对甘肃股权交易中心经营策略的研究，研究结论具有一定的实践价值。

一是构建区域资本市场。要促进区域金融就必须发展区域资本市场，区域资本市场的发展有助于促进中小微企业股权交易和融资，加快资金流动，鼓励科技创新，强化实体经济的薄弱环节。区域资本市场是当地经济发展的重要依托。区域股权交易市场的成立使中小微企业首先受益，它促进了地区资本的流通，带动区域经济发展。

二是针对未上市企业提供相关服务，包括搭建投资服务平台，畅通股权融资渠道等。毋庸置疑我国有众多优质的中小企业，民间资本也十分充足，但是资源配置不合理，资本活力欠缺，这使得投资者无处可投，无平台可依，无规则可循，所以很多高利贷也应需而生，区域性股权交易市场通过股权转让的方式为未上市的中小企业服务，有效管理其融资需求，区域性股权交易市场同时也在推动中小企业股权交易的规范性，规范法人治理结构，扩宽企业融资途径等方面起着重要的作用。

三是对各类金融资源进行整合以服务区域经济建设发展。设立区域股权交易市场能够充分吸引各主体，主要包括各证券经纪人、中介服务机构、合格机构投

资者、监管机构、优秀的金融人才等，形成了资源集聚，无论是直接还是间接融资，其金融服务的质量都得以提升，地区内的优质中小企业在区域股权交易市场挂牌融资，使区域股权交易市场吸引更多上市资源，促进挂牌公司提高质量，带动现代服务业发展，并对现有产业结构进行调整，促进当地经济均衡发展。

2013 年，习总书记倡导构建丝绸之路经济带，这对于处于丝绸之路经济带中心节点的甘肃而言是重要机遇，对把握好机会发展甘肃省中小企业具有重要意义。

甘肃区域性股权市场的建立作为本地非上市中小企业股权交易的场所，拓宽了中小企业融资渠道，其发展有利于缩小各区域经济差异，进一步促进国家经济均衡发展。纵览国内区域性股权交易市场的发展现状可知，甘肃股权交易中心为中小企业提供多种金融服务，深入研究甘肃股权交易中心的经营策略有利于提升中心自身的管理和服务能力，有利于区域经济发展。

1.2 研究的主要内容及方法

1.2.1 研究内容

本文从甘肃股权交易中心发展的现状及经营策略存在的问题入手，通过文献研究法、统计分析法和案例分析法，具体提出优化经营策略的建议。

第一章为绪论。本部分说明了研究意义，阐释选题背景，说明研究中主要用到的方法，本文的主要研究内容，整理并综述了国内外现有研究成果。

第二章相关概念及基础理论。阐述了区域性股权交易市场相关概念、企业经营理论、经营策略相关理论、权变管理理论及 SWOT 分析法。

第三章是甘肃股权交易中心经营现状。阐述了甘肃股权交易中心概况、我国区域股权市场发展现状、甘肃股权交易中心经营策略现状及国内具有代表性的区域股权市场经营策略。

第四章是甘肃股权交易中心经营策略存在的问题及原因分析。从经营定位不准确、主营业务方向不明确、服务对象不精准、商业模式不持续等四个方面阐述甘肃股权交易中心经营策略中存在的问题，并对其成因进行分析。

第五章是甘肃股权交易中心经营环境分析。通过对甘肃股权交易中心宏观环

境、内部环境进行分析，并使用 SWOT 分析法对甘肃股权交易中心发展的优势、劣势、机会和威胁进行梳理。

第六章提出经营策略优化路径，确定了综合服务的虚拟孵化器经营策略。

第七章则是结论和展望。对论文的研究结果加以说明。

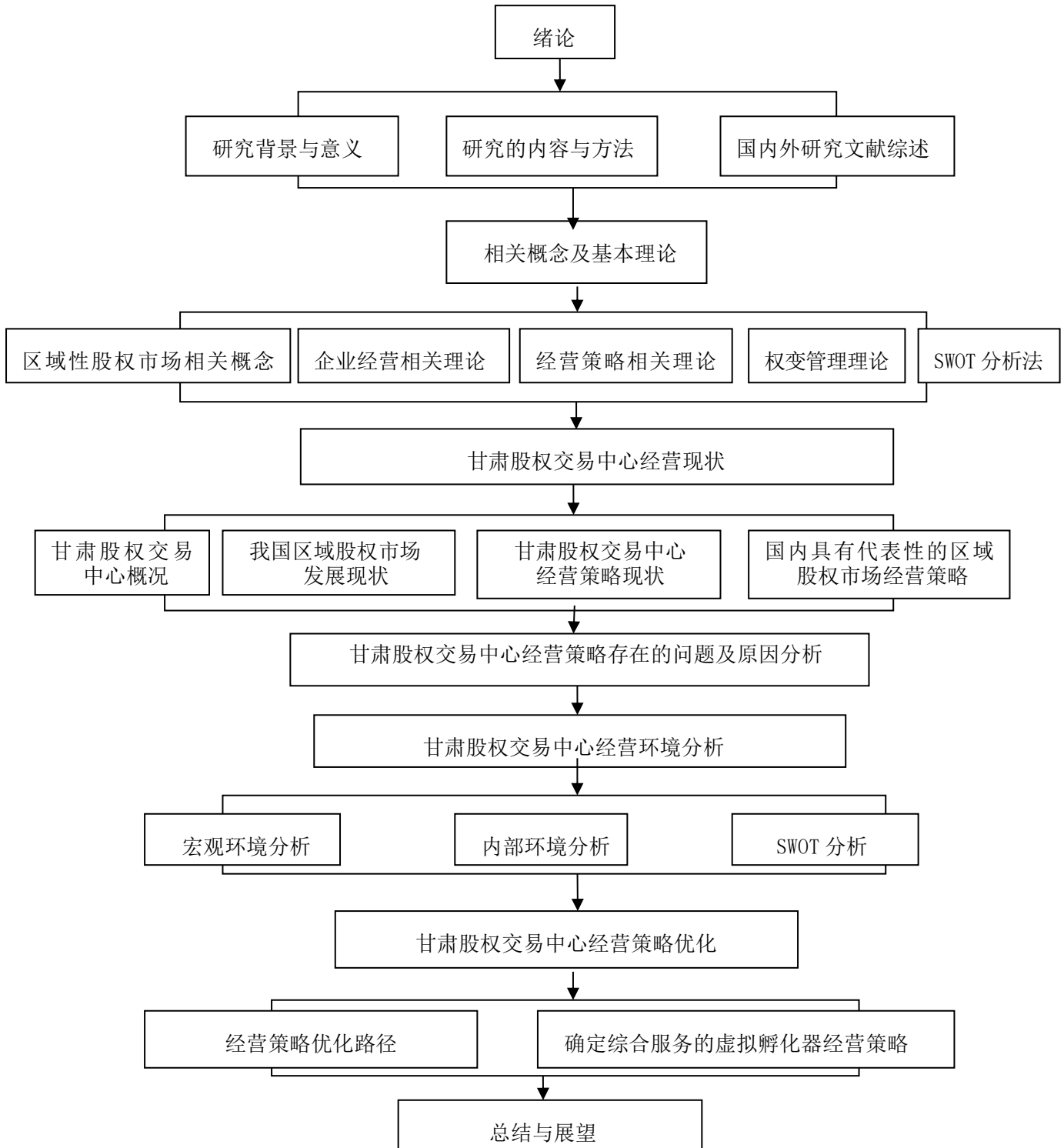


图 1.1 技术路线图

1.2.2 研究方法

文献研究法：通过整理国内外相关文献，了解和掌握多层资本市场和区域性股权市场的概念，同时梳理国家和甘肃省对区域股权市场的支持政策，利用企业经营相关方法，为本文的写作提供了理论支撑。

案例分析法：本文以甘肃股权交易中心为例，对该股交中心及国内其他股权交易中心进行了案例分析，收集客观证据，分析国内股权交易中心发展历程的经验，并总结证据资料，得出相应结论。

1.3 国内外研究文献综述

1.3.1 国外文献综述

国外对于场外交易市场的研究主要表现在以下三个方面，一是构建多层次的资本市场。这表明在整个资本市场中，中小企业的发展具有“稳定剂”的作用；二是探讨资本市场与经济增长的关系为反向关系，这颠覆了传统的认知；三是研究并改革了场外交易市场。

(1) 建设多层次资本市场的必要性研究综述

关于建设多层次资本市场意义的研究，Berger and Udell(1998)认为企业所处的发展阶段（包括萌芽期、探索期、扩张期、成熟期）会形成不同的融资需求。换言之，企业在各个发展阶段对融资服务的要求不同，需要不同层次的资本市场提供服务。由此有必要建设多层次资本市场。Beck Thorsten(1995)指出不管是发展中国家还是发达国家如果资本市场结构层次过于单一，则很有可能陷入融资难的窘境之中。此种情况，不同企业的融资需求无法得到充分满足。Beck Thorsten(2006)再次重申指出部分发达国家因为资本市场结构过于单一而陷入融资难题之中。Wachtel and Roussesau(2000)动态的分析了经济增长与多层次资本市场的关联性，在研究中主要以平行数据分析为依据，强调了在经济增长中资本市场的重要性。Filer and Gampos(2000)在分析两者的关系时，同样也是以平行数据为依据进行分析，但是研究认为经济增长与多层次资本市场本身并没有关联性。换言之，即认为资本市场并不能显著的推动经济增长。虽说部分学者认

为建设多层次资本市场并不能有效驱动经济增长,但是多数学者普遍对此提出不同的看法,即认为建设多层次资本市场有利于带动经济发展。

查尔斯·海恩斯(2006)的研究表明,中小企业融资跃居内部股权融资之上,成为影响风险资本的最重要因素。托尔斯泰等学者的研究指出,中小企业可通过多层次场外交易市场进行融资而得到发展进而促进国家经济发展。西瑞和苏珊认为在国民经济发展中,中小企业极为重要,由此强调形成多层次场外交易市场以促进中小企业融资。

(2) 对资本市场与经济增长之间关系的研究综述

卢梭和沃特(2000)对资本市场和经济增长的关系进行了研究,并指出资本市场对经济的促进作用至关重要。斯蒂格利茨着重于经济增长与 GDP 的关系,结果表明资本市场阻碍了经济的发展。迈尔斯计算了上市公司占比例,指出资本市场只能帮助一部分企业,并不能涵盖到大部分企业。菲戈和盖迫(2000)对多阶段资本市场与经济增长进行因果检验分析,研究否定了其中的关联性。即认为经济是否增长与资本市场并没有必然的联系,资本市场仅有利于改善高端股市。

(3) 场外市场改革研究综述

美国金融专家罗伯特·C·默顿·博迪兹维(1993)提出了改革资本市场结构的功能性问题,认为金融功能应用于资本市场中更为稳定,研究认为应该基于不同的功能建立组织。迈克尔·西蒙和罗伯特·赛普拉斯称,在过去,个人投资者和机构投资者不愿意参与场外市场,监管 OTC 股票证券、上市股票还依据的是八十年代的立法。吉姆·高尔建议过度监管可能会让事情变得更困难,尤其是在比它的监管力度更大的时候,企业就会转而投向其他金融中心,不利于国家利益的实现。

1.3.2 国内文献综述

国内对区域性股权交易市场经营策略的研究主要集中在两个领域:首先是其投资与融资、法律规范、市场建立、市场定位。研究普遍指出区域性股权交易市场能有效改善融资困难,要对投资者进行分层,丰富对金融资产的审核方法,多层次资本市场体系可以促进实体经济发展,完善市场机制,规避金融风险的发生。再者是研究区域性股权交易市场的发展经营,以中原股权交易市场和山西省股权

交易市场为主体进行研究,探究了促进供求关系市场良性循环发展的意义,由此需要以客户为导向建立金融平台。

(1) 区域性股权交易市场投融资、分层设计、市场定位、市场建设、法律监管研究综述

在中国,由于多层次资本市场的发展条件相对落后,在《有关健全社会主义市场经济体制几个重大问题的决议》出台后,学者们对中小企业在区域股权市场的投融资、区域股权市场分层设计、市场定位、市场建设、法律监管等方面进行了研究。李至斌(2020)指出,区域性股权市场可以通过为中小企业提供金融服务,并加以政策的指引和制度的创新,充分调动市场积极性,支持中小企业转型。王小鹏、许晓初、许亦红(2019)等调研人员指出,区域内股权交易市场面临监管主体过多、转板方式较差、市场信息公开程度不够等问题,政府应发挥其作用,聚焦金融资源,运营机构应该创新金融产品进行增值服务。孙当如(2015)认为我国区域性股权市场的个人投资者制度比较单一,这使得投资人数量不足,市场总量较小不够活跃,因此,我国应实行投资者分层的制度,并拓宽对金融资产的审核途径。

谢长千(2013)认为,从促进区域性经济发展的层面分析中,区域性股权交易市场能够发挥不同的作用,但是整体作用并不显著,同时也对现有的模型进行了实证测试。王国刚(2004)认为,多层次的资本市场体制对于推动实体经济发展、健全市场机制、防范金融风险等都具有很大意义,但是其发展中也应该注意要防止太过于追求全国统一的市场,注意行政标准对其发展的限制,减少非系统风险。王松奇、徐义国(2004)则对多层次资本市场体系进行了定义,探讨了对于经济竞争能力的提升和对中小企业创业投资的助力。山珊(2017)认为对区域性股权市场功能的定义能提高其开发效益,打破其发展困难的现状和促进中小企业融资,推动其高质量的发展,促进产业结构的优化。侯睿教授(2013)认为,地方性的场外交易市场是省级人民政府进行私募股权融资、债券转让和投融资业务的主要市场,主要面向省级行政区域的企业,特别是中小微企业。赵荣全、宋加山、王屿(2019)用企业经济增值的方法评价资源配置是否高效,根据自由资本模型的均衡建立了资本的跨区域流动模型,表明市场化可以有效地提高资源配置的效率。其中最重要的是提高资本流动性,健全市场互通机制,提高信息披露质量。

国家证券和合肥工业大学联合项目小组（2018）提出要完善法律监管体系，加大政府扶持力度，创新交易产品，调整挂牌条件，放开私募基金发行，试点多个融资品种，明确股票担保业务权责，建立市场经营制度吸引符合市场的投资者，探索与各地区的对接机制。孙菲、蒋冠（2018）认为，加快健全区域性股权市场交易法律法规，提高融资服务质量，拓宽多层次进入渠道，改善资本流动性，改善公司治理水平，应促进区域性股权市场功能的构建。李宏伟（2020）认为，中国区域股权交易市场的健康发展必须依靠健全法律法规、明确市场主体、完善信息披露监管、提高市场监管部门的信息对接、防范创新风险、扩大企业转型渠道。王敏（2014）认为针对区域股权交易在建立法律制度时，应该从交易体系以及基本定位等层面进行分析，建立体现差异化原则的信息披露制度。

（2）区域性股权交易市场发展经营研究综述

国内学者通过区域股权市场发展战略的研究结合具体股权交易中心发展现状建议采取内涵提升为主的发展战略、增长型战略、华盖用户策略、分发者策略、差异化服务及“线上+线下”交易模式等实现区域股权市场发展。张新铭(2019)认为中原股权交易中心没有发挥其功效，按照内涵升级的策略，通过分类设置板块来扩大金融工具的品种，通过引进机构投资人等，做到了规范、培育、孵化交易中心的平台作用。高松、刘旭阳（2018）认为，随着各区域股权市场的成立和发展，在此背景下国内区域股权市场发展速度应逐步提高，采取增长型战略、扭曲型战略走向高速发展模式。黄振雷、吴淑娥、赵晴（2016）指出，区域性股权市场开始建立时，定价策略、涵盖用户策略以及分发者策略都可以有利的吸引投资者，股权交易中要通过高效匹配的方式来吸引用户，增强跨边网络效应，推进自身发展。李刚、宁超、王颖（2013）分析了山西省股权交易市场，得出了要巩固股权交易托管登记基础工作，建立区域性一体的股权交易市场。周荔立(2013)认为，要解决中小企业融资困境，要重视其需求，建立供需关系闭环，搭建以客户为中心的金融平台，从而提高平台功能和需求的匹配速度，加强营销和培训，打造人才队伍。朱保芹、金艳（2015）认为区域性股权市场是培育和规范企业的平台，是中小企业融资中心，也是资本市场中介服务的延伸。它的发展必须重视服务差异化，发挥信息化优势，正确判断发展方式，创新产业模式。晚慧、梁鑫（2015）提出，区域性股权交易市场可以采用线上结合线下的交易模式，即利用

公共平台,建设自主交易、多方参与的互联网金融生态圈。张亨明(2020)认为推动我国区域性股权交易市场发展,应统一监管制度,分层分特色设板管理,创新设立与不同资本市场对接的双向转板机制,构建企业挂牌业务全服务链,规范企业信息披露制度,加强合格投资者队伍建设,设计有针对性的金融产品,提高投资者金融风险认知水平。张扬(2021)提出证券公司开展区域市场业务的模式包括适当参与对区域市场运营机构的股权投资及市场化运营管理,尝试项目承做由展示类板块向交易类板块转型并拓展新的细分业务类型,择优质项目尝试开展可转换为股票的公司债券融资业务。张义斌(2021)认为区域股权市场和全国股转系统的联动合作机制可选取平台服务功能发挥较好、运行管理规范的区域股权市场,推动与全国股转系统签订合作备忘录,明确双方在企业培训、人员借调、企业转板等方面展开合作机制探索;区域股权市场可以为企业提供前置规范辅导、挂牌方案设计、中介机构筛选、股份制改造与企业股份托管、挂牌前股债融资、批量转板审核,挂牌后政策落地等全链条服务。

1.3.3 研究述评

国内外很多学者以场外交易市场、多层次资本市场为研究切入点,综合理论与实证的角度论述了多层次资本市场。其中在实证分析中形成了多元化的分析,有单一指标和综合指标的分析方法。就目前来看,国外尚未有很多与区域性股权市场有关的研究。国内有学者专门针对区域性股权市场发展策略进行研究,基本从宏观的层面论述区域性股权市场的定位、建设制度、发展问题及监管等,但是很少结合区域性股权交易中心地域特点以及对其内外部因素进行经营策略的研究。本文以权变理论为基础,结合甘肃省经济社会发展的基本情况和甘肃股权交易中心内部资源,总结中心成立以来的经验,借鉴国内有代表性的股权交易中心经营策略,提出较为适合的经营策略优化建议。

2 相关概念及基础理论

2.1 区域性股权市场相关概念

2.1.1 场外交易市场概念

资本市场纵深发展是多层次资本市场的必然要求，分层化主要是利用金融工具自有的风险收益特点以及投资偏好的差异性，进行资本市场细分。场外市场以非连续的交易方式、非标准的交易产品、非公开的发行方式为标志性特点。经过查阅国内有关书籍文献可以看出，现阶段关于场外交易市场主要从全国和区域性市场这两个方面进行研究，两者相较，全国性的场外交易市场即新三板发展相对成熟；关于场外交易市场的文献研究侧重于市场现状与监管、运作模式和发展路径等方面。

2.1.2 区域性股权市场概念

区域性股权交易市场隶属场外交易市场，是为特定区域内的企业提供股权、债券的转让和融资服务的私募市场，是我国多层次资本市场的重要组成部分。区域股权市场的建立有利于促进中小微企业融资、股权交易，激活民间资本、创新科技，支持实体经济薄弱环节。区域性股权市场有多种融资方式，一般来说有私募股权融资、股权质押融资、撮合融资等。就私募股权融资来看，挂牌企业以及投资机构在区域性股权交易市场协商价格，从而向特定投资者转让股权以进行融资。目前，在区域性股权交易市场的组织架构、运营方式、交易定价等方面的研究取得成果。成礼错（2014）以哈尔滨股权交易中心交易体系为例，具体围绕如下三个方面展开研究：一是合格投资者条件；二是挂牌公司准入条件；三是股权交易制度。在此基础上形成做市商混合交易定价模式，从准入条件方面对挂牌公司提出具体要求，并弱化了对企业财务指标方面的要求。在此基础上，结合交易中心内外部环境提出改进交易体系的对策。孔金瑞（2014）以广东省三家股交中心为例，论述了我国各地区股权交易市场的发展特色，并针对性的提出建议。彭光细（2017）在湖南区域股权交易市场研究中指出其组织架构实现了对企业挂牌

信息的规范性披露、支持股权交易所建立引导基金，并将其纳入到地方政府的考核。整体来说，区域性股权交易市场的研究日渐深入。

2.2 企业经营相关理论

每个企业都会有或清晰或模糊的经营理论。但是在过去很长时间里企业管理人员、管理理论工作者未能深入进行企业经营理论的研究和探讨。彼得·德鲁克较为系统的探究了企业经营理论，并指出企业经营管理理论主要包含如下三大部分：一是认识企业环境；二是认知企业使命；三是认识企业核心能力^②。

（1）认识企业环境

需要了解的内容主要包括现有技术、顾客、市场、企业自身的结构所处的社会环境等。无论何时组织都处于一定环境之中并受到周围环境的影响，也会影响到周围的环境。环境有机会，也有威胁，是动态变化的。基于此，企业应该动态的关注环境变化，形成正确的认知及时捕获信息。在实际经营中做到抓住机会，获取成功，消除威胁，规避不利影响。企业能否把握环境，是否抓住发展动向并针对性的调整自我策略，决定了其发展水平。

（2）了解企业使命

这是企业存在的根源与目的，诠释了企业存在的价值。全球范围内各大知名企业都有明确的使命。比如松下公司以促进社会进步，履行实业家责任，为世界文化做出一份贡献为使命。迪斯尼以用我们的想象力给千百万人带来欢乐为使命。强生公司以“解除病痛”为企业使命。企业经营理论的核心在于明确自身使命与发展方向，这也是企业存在的“动机”。企业使命是企业发展的力量，企业在实际运营中能否得到发展很大程度取决于其是否明确自身使命。

正常情况下企业都会有相对稳定的使命，特别是关乎社会进步与发展的使命，这是企业长期发展的根本所在。这就解释了现实中很多有远大发展目标的企业以为社会做贡献作为自身使命。此类企业以整体人类的幸福福祉为使命，有利于提高员工获得价值感，从而驱动员工努力工作，同时企业的存在和发展也获得社会公众的认可与支持。因此，企业必须志存高远明确自身发展使命，才能有所建设。但企业的使命是动态发展的，企业要基于特定的环境确定使命，当企业所

^② 杨春华. 企业战略管理构建与实施[J]中国电力企业管理. 2020（18）:50-51

处的环境发生变化，比如技术变革，社会发展，企业应动态的调整使命。

(3) 认识核心能力

即企业的竞争优势，是企业实现使命所必须具备的能力。企业的核心能力有一种也可以有多种。企业依托自身的核心竞争力推出颇具竞争力的拳头产品，在履行使命的同时从激烈的市场中脱颖而出。按照企业经营理论的观点核心能力的培养是最为重要的，首先要先确立核心能力。按照 Prahaland 的观点能力只有同时具备如下三个条件，才能称之为核心能力：一是有潜力进入多种市场；二是最终产品能够为客户创造利益；三被模仿的可能性不大。日美的优秀企业正是因为有强大的竞争优势所以才能推出创新性的产品，站稳市场。比如对于迪斯尼公司而言“想象力”就是最大的核心能力；而“创新”是摩托罗拉的核心能力；通用电气以“技术与创新”作为自我核心能力。

2.3 经营策略相关理论

2.3.1 经营策略的概念

基于企业经营管理理论而形成的经营策略，是指在一定的市场环境条件下，一家企业为实现其经营目标，谋求长期发展而做出的带全局性、统领性及指导性的经营管理计划。经营策略具体可指为了实现经营目标而采取的竞争方式、方案、行动方针等。即在可能发生或者可能遇见时所采取的行动。经营策略活动具有创造性，需要理性思考，其属于用脑活动，是在竞争的环境之中，企业综合考量自身优劣势，基于生存与发展及获取优势的考量而形成的，所以企业需要结合内外部环境动态的调整经营策略，而非一成不变。管理者应该充分结合当下企业所处的环境、阶段，具体提出有效的管理模式。

企业应基于如下三个要素科学运用经营策略：首先经营策略不包括以不变应万变，不能修改只能按照一定顺序实行的活动；其次如已确定可能出现的情况，则没有制定经营策略的必要。因为现实是无法确定未来会出现何种情况；三是获取越多的信息，即意味着不确定性因素越少，需要动态的响应原本不确定的信息。实践中，上述三个条件经常出现，成为经营策略确定最为主要的干扰因素。

2.3.2 经营策略的特点

企业在综合内外部条件、环境的基础上，总体性的谋划、制定较长周期的策略以求自身能够在竞争中生存并实现目标，即企业经营战略。因而总体上分析认为经营战略主要呈现出下述特点：

（1）整体性特点

即目标是企业整体发展，明确整体经营行为、方向，同时兼具指导与制约作用，能够作用于各个层次、各部门的管理行为、经营活动。

（2）长期性特点

以整体发展为目标，是基于较长时间而形成的目标、发展方针，基于未来长期、长远发展的需要而进行科学决策，其强调的是长期发展需要。其充分考虑企业现实需要，又避免出现短期行为，比如仅强调“当届红”、“当年红”等类似做法。

（3）权威性特点

即此类战略决策具有经营全局的属性，明确企业的战略重点、战略目标及对策，强调战略整体功能，有纲领性作用与权威性作用，能够作用于所有管理行为、经营活动。

（4）竞争性特点

以市场占有率为目标，从与竞争对手争高低、排除风险、寻找市场机会等方面制定策略、战略，以期整体提高企业的竞争力，取得主动性地位，在竞争中持续保持优势。

（5）适应性特点

以外部环境变化为指向，主要为了实现战略任务而进行相关条件创造，在保持相对稳定发展的状态下，动态的了解市场环境，适时做出相应的调整以确保企业能够顺应市场环境从而动态的调整经营战略目标，形成良性循环。

2.3.3 经营策略的构成

企业科学的经营战略必然包含各个基本要素，比如经营战略思想、依据、目标以及重点、对策等。在此基础上，还要充分考虑经营战略规划及其决策以期最

终实现。

2.4 权变管理理论

权变管理理论是 20 世纪 70 年代在美国形成的一种管理理论。这一理论的核心就是力图研究组织的各子系统内部和各子系统之间的相互关系，以及组织和它所处的环境之间的联系，并确定这种变数的关系类型和结构类型。它强调在管理中要根据组织所处的内外部条件随机应变，针对不同的具体条件寻求不同的最合适的管理模式、方案或方法。

2.5 SWOT 分析法

20 世纪 80 年代初期，美国旧金山大学的管理学教授韦里克率先提出 SWOT 分析法，也称道斯矩阵或者叫态势分析法，从企业所处的外部环境和自身内部的环境、资源出发，分析企业内部的优势和劣势，以及外部环境可能带来的机会和威胁。SWOT 分析法的优劣势是从企业内部资源与环境出发，注重企业自身的实力的分析，而机会和威胁则是从企业所处的外部环境入手，分析环境对企业可能带来的影响。

3 甘肃股权交易中心经营现状

3.1 甘肃股权交易中心概况

甘肃股权交易中心是根据 2013 年省政府第 3 次常务会议精神于同年 12 月挂牌开业的，注册资本金 4.38 亿元，受省地方金融监督管理局监管，在甘肃证监局的业务指导下开展各项工作，是经甘肃省人民政府批准设立的省内唯一合法的区域性股权市场运营机构，也是国内 35 家区域性股权市场之一，主要为省内非上市企业的股权登记、融资、交易、转让结算、过户、分红、企业规范、培育等方面提供相关服务与场所，对股权托管交易活动进行组织与监督；对市场交易信息进行发布；为非上市公司进场挂牌提供融资、咨询等综合服务。甘肃股权交易中心以“助力企业成长壮大，规范企业融资发展，培育企业发现价值”为使命，坚持“政府主导、市场运作、机制完善、运行安全、功能高效、统一监管”的原则，努力构建本省上市后备企业培育的“孵化池”与“中转站”，成为企业融资新通道，改制上市的新跳板，资产配置的新路径，创新创业的新引擎，立足甘肃，辐射西北，在全国同类市场中具有竞争优势、在各类企业中有广泛影响力。

甘肃股权交易中心法人治理结构完善，根据业务发展需要，现共设立五个部门，分别为综合管理办公室、登记挂牌部、融资服务部、合规风控部、资产保全部，见图 3.1。

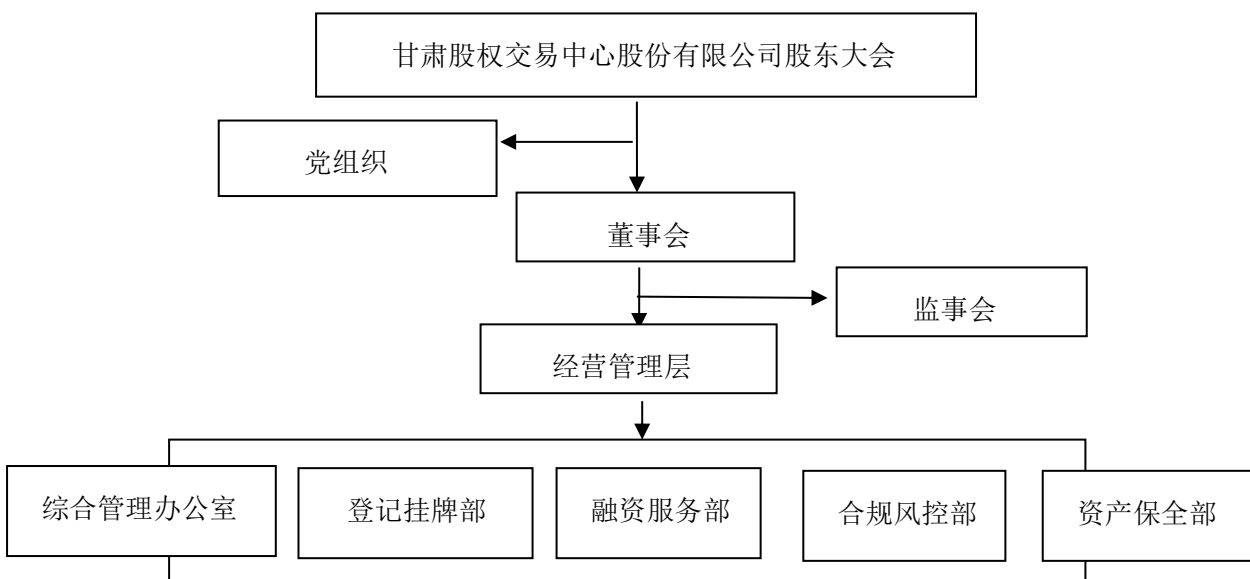


图 3.1 甘肃股权交易中心组织架构

甘肃股权交易中心现有股东 12 家，股权结构见图 3.2，其中甘肃金融控股集团持股 41.08%，通过华龙证券持股 17.12%，合计持股 58.20%，为控股股东，甘肃盛达集团、光大金控、兰州亚太实业(集团)、兰州新区金控、深圳正威集团等其他 10 家股东合计持股 41.80%。

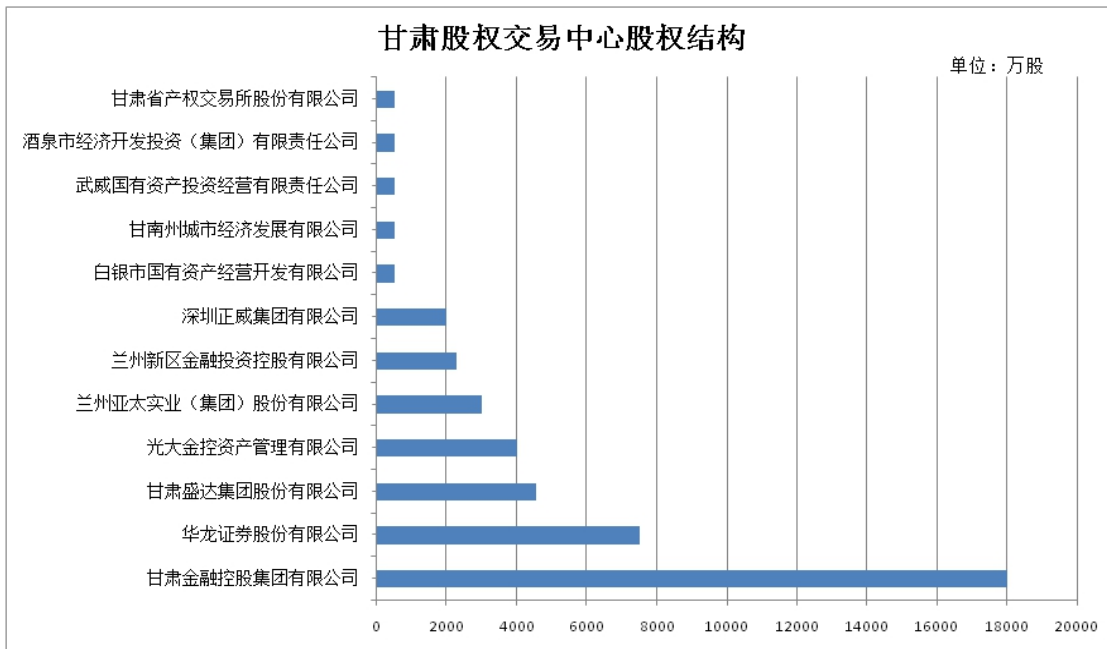


图 3.2 甘肃股权交易中心股权结构

甘肃股权交易中心成立以来，已基本形成了企业股权登记托管、规范培育、资本市场中介服务和融资服务四大业务体系，获得社会广泛认可，2014、2015、2020 和 2021 年获得“省长金融奖”，被工信部认定为建议支持国家(或省级)中小企业公共服务示范平台(第二批第一年)及 2021 年度国家中小企业公共服务示范平台，被省工信厅、兰州市工信局认定为“甘肃省中小企业公共服务示范平台”、“兰州市中小企业公共服务示范平台”，获批承办甘肃省金融企业国有产权交易业务资质。

3.2 我国区域股权市场发展现状

区域股权市场是我国多层次资本市场的重要部分，主要为区域内的企业提供债券转让、股权以及融资等业务，是我国多层次资本市场中不能缺少的组成部分，

对于推动区域内非上市企业股权交易、规范管理、企业投资、科技创新等具有现实意义。

同发达国家相比,我国资本市场经济还处在初级阶段,资本市场无法适应社会各类投资者的投资需要和资金需求,也无法有效分配社会的资源。建立区域股权市场等场外交易市场,不仅丰富我国的资本市场层次,而且能够规范非上市股份有限公司股权管理、信息披露等管理工作,为上市打下基础,也能够通过股权管理、股权质押为有限责任公司提供多元化融资模式,提高社会资金配置效率。近年来,我国密集推出了各项政策以促进区域性股权市场健康发展,各地政府也逐渐意识到区域股权市场对地方经济的促进作用。

2008 年以来,国内各地积极建立区域性股权交易市场经营机构,截止 2021 年底共有 35 家,整体形成了“一省一市场”的格局。从组建模式方面分析主要包括以下四种:其一主导者为产权交易机构;其二是主导者为地方政府事业单位;其三是主导者为地方国企;其四是主导者为证券公司。各机构分别形成不同的运营模式。海南、贵州、安徽、浙江以发债为主;四川、武汉等主要以服务为主;上海的股权交易最为活跃,而其他区域股权市场都不活跃。

“十三五”期间,全国区域性股权市场即股交行业发展迅速,核心指标呈倍数增长,年均增速在 20%以上。其中:挂牌企业数增长近 3 倍;展示企业数增长约 2 倍。累计实现各类融资增长超过 2 倍(其中,股权融资增长超过 5 倍,债券融资增长超过 3 倍,股权质押融资增长超过 1 倍)。累计交易转让金额,由 2017 年 1116.72 亿增长到 2020 年的 2140.12 亿,年均增速约 24%。合格投资者 2018 年 7.8 万户,2020 年 11.35 万户,年均增长 20.63%。

表 3.1 十三五期间全国股交行业核心指标增长情况

	2015年	2020年	增长量	增长率	年均增速(累计)
共有挂牌企业(家)	8908	34700	25792	290%	31.25%
共有展示企业(家)	41485	129300	87815	212%	25.53%
累计实现各类融资(亿)	4331.56	14196.37	9864.81	228%	26.80%
股权融资(亿)	472.52	2936.41	2463.89	521%	44.11%
债券融资(亿)	906.18	4058.54	3152.36	348%	34.97%
股权质押融资(亿)	2134.92	4977.15	2842.23	133%	18.45%
累计转让金额(亿)	1116.72 (2017年)	2140.12	1023.4	92%	24.21%
合格投资者(万户)	7.8 (2018年)	11.35	3.55	46%	20.63%

(以上数据来源于中国证监会区域性股权市场统计分析简报)

3.3 甘肃股权交易中心经营策略现状

3.3.1 经营策略

甘肃股权交易中心自成立以来就以企业债券融资、股权融资、股权质押登记为核心的发展方向，制定了以企业融资交易为主的股权交易市场经营策略。从近年来的经营情况来看，中心登记托管企业户数在 4000 户左右，挂牌展示企业在 2500 户左右，债券融资余额在 10 亿元左右，市场规模整体较小。2021 年全年，股权交易业务仅完成了 1 笔，通过发行债券融资的企业占比不足挂牌企业数量的 1%。中心挂牌企业数量多，但总体质量不高，企业通过股权或者债券融资能力不足，股权交易业务可以说未真正开展起来。私募可转换债券服务费曾是中心经营收入的主要来源，但近三年来受监管政策、防范风险等因素影响，此项业务也停滞不前，收入大幅下降。中心其他业务也未实现大的突破和发展，持续盈利能力受限。

3.3.2 业务经营现状

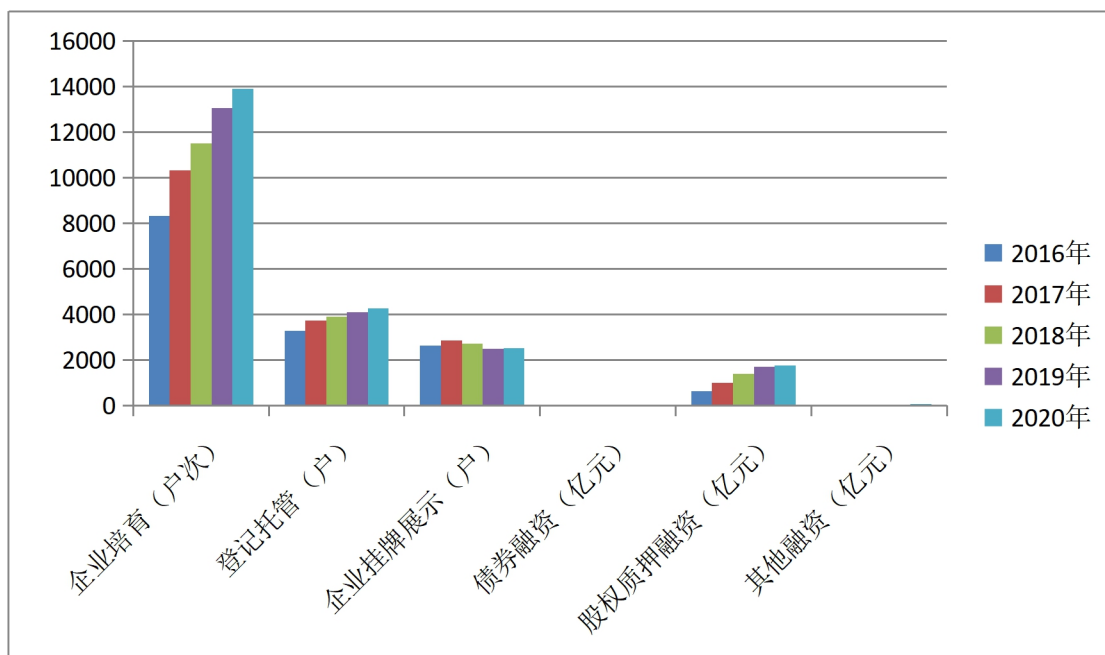
甘肃股权交易中心成立以来，已基本形成了企业股权登记托管、规范培育、资本市场中介服务和融资服务四大业务体系。登记托管主要为非上市托管企业提供各项服务，除了基础登记业务外（初始、变更、质押、注销）还为客户提供诸如股权查询、代办权益分派、咨询服务、信息披露、股权冻结、挂失等方面的服务。规范培育主要为挂牌企业提供“挂牌第一课”、“雏鹰计划训练营”、路演、实战辅导班等培训产品和甘肃企业家集游学、考察、资本对接为一体的高端服务项目“走进系列产品”。资本市场中介主要是提供财务诊断、法律诊断、股权估值、股权激励、股份制改造等相关服务。融资服务主要提供私募股权融资服务、可转换为股票的公司债券产品、创新融资服务产品及融资资源对接服务。

自 2013 年 12 月份成立至今，甘肃股权交易中心累计股权托管企业 4346 户，挂牌展示企业 2522 户。其中，展示板 2270 户，预备板 220 户，科技创新板 18 户，交易板 8 户，专精特新板 6 户，挂牌企业市值 9958 亿元。为企业实现融资 2048.96 亿元，其中发行私募可转债 11.93 亿元，股权质押融资 2037.03 亿元。

拥有会计师事务所、律师事务所、券商等会员单位 51 家。以下是近五年甘肃股权交易中心市场统计数据。

表 3.2 甘肃股权交易中心 2016-2020 年市场统计数据

序号	业务类型	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
1	企业培育（户次）	8321	10323	11528	13078	13912
2	登记托管（户）	3297	3729	3899	4100	4267
3	企业挂牌展示（户）	2650	2874	2714	2495	2521
4	债券融资（亿元）	9.89	10.53	10.98	11.33	11.33
5	股权质押融资（亿元）	639.7	1013	1392.8	1719.00	1756.7
6	其他融资（亿元）	17.42	17.46	17.46	17.46	69.34



（以上数据来源于甘肃股权交易中心业务数据月报）

图 3.3 甘肃股权交易中心 2016-2020 年市场统计数据

从以上业务数据可以看出，除企业挂牌展示显示在 2018 年和 2019 年有所下降外，甘肃股权交易中心的其余业务基本都保持持续稳定增长。企业挂牌展示 2018 年和 2019 年有所下滑的主要原因是甘肃股权交易中心开始积极提升挂牌企

业质量而非追求数量，同时对不符合挂牌条件的僵尸企业和失信企业开始摘牌，使得企业挂牌展示户数减少。

3.3.3 财务现状

甘肃股权交易中心主要收入来源包括私募可转换债券服务费、备案费、自有资金管理利息、股权托管质押登记费、会员费和财务顾问费等。

2019 年公司资产总额为 46726.15 万元，负债总额为 1390.39 万元，所有者权益为 45335.76 万元；2020 年公司资产总额为 45768.51 万元，负债总额为 537.14 万元，所有者权益为 45231.38 万元；2021 年公司资产总额为 48310.12 万元，负债总额为 1176.68 万元，所有者权益为 47133.44 万元。

表 3.3 甘肃股权交易中心 2019 年至 2021 年收入情况

单位：万元

项目	2019 年	2020 年	2021 年
收入总额	3324.96	2926.64	3024.18
主营业务收入	2194.5	1087.12	1153.66
投资收益	500.19	236.52	42.2
利息收入	209.95	709.51	325.02
其他业务收入	420.32	893.49	1503.3

（以上数据来源于甘肃股权交易中心财务报表）

根据表 3.3 可以看出，2019-2021 年，公司收入总额均在 3000 万元左右。由于对挂牌企业私募债融资业务全面停止，对挂牌企业可转债审慎经营，公司的主营业务收入在 2020 年出现大幅下降，且在 2021 年也并未有较大上浮。同时可以看出，三年来公司的投资收益降幅巨大，特别是 2021 年由于新冠疫情的影响，投资收益仅有 42.2 万元。由于主营业务的审慎经营，公司主营业务收入大幅下降，为增加公司业务收入，经营管理层根据股东会决议，利用闲置资本金开展现金管理创造收入，从而导致公司的其他业务收入在 2020 年和 2021 年有巨大涨幅。

公司经营策略的变动是甘肃股权交易中心收入总额在 2020 年和 2021 年没有发生太大变化的主要原因。

表 3.4 甘肃股权交易中心 2019 年至 2021 年支出情况

单位：万元

项目	2019 年	2020 年	2021 年
管理费用	2153.24	2089.22	1861.39
管理费用增长率 (%)	18.81	-2.97	-10.91
经营费用	106.99	49.04	80.11
经营费用增长率 (%)	-36.61	-118.17	63.36
财务费用	-209.27	0.51	0.55
财务费用增长率 (%)	-32.63	100.24	7.84

(以上数据来源于甘肃股权交易中心财务报表)

公司业务支出中管理费用占比比较高,管理费用主要包括职工工资、房屋租赁、固定资产折旧、物业、水电费等,其中职工工资占管理费用的比重约为 65.47%。

表 3.5 甘肃股权交易中心 2019 年至 2021 年盈利分析表

单位：万元

项目	2019 年	2020 年	2021 年
净利润	496.95	620.11	716.23
净利润增长率 (%)	-28.43	24.78	15.5
净资产收益率 (%)	1.46	1.34	1.52
成本费用利润率 (%)	48.99	35.5	48.79

(以上数据来源于甘肃股权交易中心财务报表)

3.4 国内具有代表性的区域股权市场经营策略

3.4.1 上海股权托管交易中心

上海股交中心于 2015 年 12 月 28 日创新推出“非上市股份有限公司股份转让制度体系”(E 板)。该体系最大的特点在于创新,其创新的内容主要体现在退出机制、投资者适当性管理、审核机制以及挂牌条件等,成为其他省份省政府、市场学习的标杆。上海股交中心正确把握国家政策形势与场外市场业务结构,深化开拓创新工作,适时设立服务于种子期以及初创期中小微企业、门槛灵活的小微企业股权报价系统(Q 板)和支持上海建设全球有影响力的科创中心的科技创新股份转让系统(N 板)。目前交易情况和融资情况都很好,整个融资量主要是科技创新板和 E 板,平均一家公司融资量在 3000 万左右,充分发挥了区域股权市场的作用帮助中小企业解决融资和规范发展问题,为区域经济培育了一批小而强、小而精的特色企业。

3.4.2 前海股权交易中心

前海股权交易中心积极打造“融智”+“融资”的综合性企业服务体系,通过服务获取客户。该中心成立资本运作平台并建立了 30 多家参股子公司、控股公司,涵盖 5 家并购基金,传媒、金融服务以及融资租赁、投资公司等。这些创投以挂牌企业为切入点布局资本、开展各项业务,并建立金融服务生态圈;成立前海智媒公司,专门做培训与咨询。结合线下活动推出 O2O 方式为资本市场领域的投资者提供服务,其服务内容以企业创业为起点直至企业上市各个环节,以包含培训咨询、衍生服务以及社区圈子等各要素的方式打造立体生态圈;结合企业所处的阶段,企业发展业务的模式及融资需求,为客户提供包含短、中、长期的融资产品;前海股权交易中心认为打造经纪人团队对公司发展至关重要。为增强客户粘性,向挂牌企业配置经纪人实行“一对一”跟踪服务模式,全程了解企业融资前后的情况,落实风险防范工作,以提高投资者的信心。另一方面,派驻专业风控团队深入一线,切实把控融资风险。

3.4.3 陕西股权交易中心

陕西股权交易中心通过政府引导、市场化运作、多方机构参与的形式打造成为助力中小微企业健康成长的综合服务平台。为企业提供股权登记托管、展示性挂牌、交易性挂牌、小额贷款收益权转让、私募债备案发行等服务。企业在区域资本市场挂牌彰显其竞争优势、投资潜力，向外界传递自身良好的投资价值，为未来创造更多投融资机会奠定基础。企业可通过发行私募债，双向挂牌备案，即在深交所以及陕西股权交易中心备案，从而进行债权融资；小贷公司可通过转让收益权而获得融资，用于补充其资本金。

3.4.4 三家区域股权市场经营策略比较

通过分析国内三家区域股权市场经营策略发现，当前甘肃股权交易中心在设立板块、融资功能、运用政策、探索多元化发展等方面都有较大提升空间。虽说中心自成立以来发展迅速，但仍有必要对照行业头部深入分析自身存在的问题和不足，找实找准关键症结，借鉴吸收其他股权交易中心好的经验做法，进一步完善自身经营策略。

上海股交中心通过市场分层，建立“一市三板”格局，覆盖不同行业和从种子期到成熟期的不同发展阶段的中小微企业，各行业中小微企业，成为中小企业孵化培养中心，股权交易和金融创新集散地，以及多种资源集聚集散地。为甘肃股交中心对不同资质的挂牌企业实施分层管理，按不同层级提供差异化服务提供借鉴，不盲目追求挂牌企业数量规模，避免良莠不分、鱼龙混杂，形成挂牌公司进退有序的良好机制。

前海股权交易中心同其他区域性股权交易中心对比，最大的特点在于其实行“去中介”经营策略。该中心利用自身的信息平台优势，建立投融资直接对接渠道，打造专业化的电商平台与营销团队积极开拓市场。同时，联合政府职能部门，成立产业基金，将政府的财政扶持资金与民间资本相结合，成为服务中小微企业的金融基础设施和公共平台，为中小微企业证券非公开发行、转让及相关活动提供设施与服务，也是当地政府扶持中小微企业政策措施的综合运用平台。为甘肃股权交易中心为挂牌企业，通过以私募和直销的方式发债、发股融资，灵活、简便、

高效、低成本地筹集所需资金，寻找第一手投资机会提供有益借鉴。

陕西省股权交易中心借助陕西省政府和各级有关部门的力量，相互配合共同加强对挂牌企业资源培育、支持符合条件的企业在陕西股权交易中心挂牌，对拟挂牌企业、中介机构等市场参与主体配套财政金融支持。政府机构优先安排挂牌企业享受技术改造、技术开发与创新、战略新兴等方面的专项资金支持以及高新技术企业认定。政府产业扶持资金通过股权交易中心公开化透明运作，帮助被投企业在股权中心挂牌，并通过定期信息披露制度完善企业监督机制，降低投资管理风险。这些举措使陕西省股权交易中心真正成为了政府扶持中小微企业的综合政策运用平台，提高了陕西股权交易中心的获客能力和服务能力。

4 甘肃股权交易中心经营策略存在的问题及原因分析

4.1 甘肃股权交易中心经营策略存在的问题

4.1.1 经营定位不准确

从近几年的整个区域股权市场探索实践来看,区域性股权市场发展理念具有较为明显的场内市场特征,无论是现行的监管规则还是地方政府观念和股交中心设置,都以股权融资和活跃交易为主,相应的制度设计也具有较为明显的交易所等场内市场色彩。甘肃股权交易中心自成立以来在为企业提供融资方面做了很多探索,推出了非公开发行与转让的股票、可转债融资服务等产品,前期业务发展取得了一定的成效,但挂牌企业多为中小微企业,存在较大的股权投资风险,加之缺少税收优惠政策、交易制度受限以及缺乏投资者导致发行股票较为困难;同时由于挂牌企业普遍存在业绩差、规模不大,缺少增信措施、有限责任公司债券融资业务受到限制等原因,能够满足可转债发行条件的优质挂牌企业也是极其有限。由此,导致甘肃股权交易中心股权融资和转让等主要业务在经过前期一个阶段的发展后,在国家严格进行资产管理的大背景下,相关业务明显萎缩,甚至停滞,发展遇到瓶颈。

4.1.2 主营业务方向不明确

甘肃股权交易中心自成立以来在股权融资和债权融资方面进行了很多探索和努力,但受国家政策影响和区域内企业素质限制,融资产品难以持续开展。根据《关于规范发展区域股权市场的通知》(国办发〔2017〕11号),目前,区域市场挂牌企业可以运用的融资产品只有非公开发行的股票和可转债。由于区域市场挂牌企业以中小微企业为主,企业规模普遍偏小、可抵质押资产少、增信措施缺乏、成长不确定性、风险溢价高等,一定程度上限制了企业的股权融资开展,制约了区域市场功能发挥,也影响了市场参与者的积极性。同时,投资者数量较少、资金实力弱、抗风险能力较差等情况与企业资金需求极不对称。目前,甘肃股权交易中心仅有合格投资者 323 户,而机构投资者仅有 2 户,显然这与庞大的融资需求极不匹配。投资者普遍不认可挂牌企业,也不愿主动参与,顾虑多,进

一步加剧了投资者实力与企业需求的不对称。甘肃股权交易中心的核心功能是服务中小微企业，发展普惠金融，所以要实现长远发展，必须先做好企业服务，要将培育挂牌企业作为发展的重点，促进挂牌企业提高治理水平，提升规范化程度。客观上说，中心只有充分了解企业的发展状况并做好培育工作，扩大融资客户基数，才能适时推出多样化的金融服务产品，比如债权融资类、股权融资等，为股权投资提供优质标的企业发挥平台交易功能。

4.1.3 服务对象不精准

甘肃股权交易中心债权融资、股权融资和转让的服务对象都为优质企业，但是根据整个区域市场融资主体融资现状，优质企业早已被银行、证券公司等成熟金融机构挖掘，并提供了深度融资和管理咨询服务。作为甘肃股权交易中心服务主体的众多省内非上市中小微企业，企业的规模普遍不大、资产相对较为薄弱、业绩水平一般且波动性较大，资信水平普遍不高，在没有有效的措施提高信用水平的情况下，这些企业要实现融资基本难以满足风控要求。

目前中心累计股权托管企业 4346 户，挂牌展示企业 2522 户，数据显示企业数量众多，但是实际上能够提供相关融资服务的优质企业数量极少。大多数企业存在资料陈旧、不完整、财务数据缺失等情况，不能真实、准确反应企业真实经营状况，一方面难以满足风控要求，另一方面股权交易中心在为企业提供相应服务时无法挖掘企业有效信息，不能为企业提供精准服务，导致符合股权投资标准的优质种子企业少难以开展股权投资。同时，会员中介机构以会计师事务所、律师事务所为主，主力机构如保险、证券公司、银行、私募、担保则较少，会员整体实力偏弱，不能满足中小企业多样化、专业化服务需求。因此，甘肃股权交易中心发展路径上应从中小微企业的管理咨询服务抓起，以服务为主，培育优质基础企业或者融资客户群，为融资交易服务奠定坚实基础。

4.1.4 商业模式不可持续

根据股权交易中心成立分析可知，其成立多是基于政府意志体现创立的，然而政府的配套政策不完善，再由于控股股东在顶层设计上的问题，造成了现有的股权交易中心没有可持续发展的商业模式。区域股权市场服务对象为中小微企

业，而中小微企业存在信用风险高、付费意愿差、付费能力弱等问题，在运营模式设计上既要提供高质量的服务，又不能完全按市场化定价，这也就决定了区域性股权市场的服务具有一定的普惠和公益性质，需要地方政府给予一定的支持，弱化盈利和财务回报等考核，以确保区域股权市场持续经营和规范健康发展，代表政府为中小微企业提供优质、高效、持久的服务。

甘肃股权交易中心历经多年发展后，虽然在基本职能和定位方面日趋清晰，但由于市场功能不完善、市场发育不充分、法律定位明确时间短等因素，发债、股权融资、股权交易核心业务基础薄弱，未形成可持续的盈利模式。另外，由于融资功能受限，对各市场参与主体的服务能力有限，即不管是中介机构，还是投资者亦或者是其他企业都无法通过该中心得到较为全面的服务。由于缺乏极具吸引力的融资服务产品，仍以地方政府行政推动吸引企业托管、挂牌，市场化收入来源不稳定。

目前区域性股权交易中心的收入主要依靠带垄断性质的对非上市公司的股权托管登记业务和自有资金理财收入，组织架构还主要是围绕中小企业的挂牌、股权登记托管等展开，从现有情况来看，因为目前商业逻辑的不清晰，股权中心的组织边界、竞争优势等尚未形成。

4.2 甘肃股权交易中心经营策略问题产生的原因

4.2.1 政策研究不精准

公司的政策研究不精准致使经营定位不明确。公司的治理与发展要时刻紧跟政策导向，国家以及甘肃省政府针对区域性股权交易市场每年都有新的政策发布，这些政策加速了多层次资本市场体系的构建，并从国家宏观的角度有效对多层次资本市场进行了政策性的规范，对当前经济形势下我国多层次资本市场的发展战略进行了政策性指导。

《关于规范发展区域股权市场的通知》明确区域性股权市场是服务于所在省级行政区域内中小微企业的私募股权市场、多层次资本市场体系的重要组成部分、地方政府扶持中小微企业政策措施的综合运用平台，其核心功能是服务中小微企业，应以服务效果和功能作用发挥情况为目标和导向。甘肃股权交易中心辖

区中小微企业由于自身不足，比如规模不大，股权估值过小，存在较高的股改成本，融资途径少，造成企业关注度不高，参与度不强，使得区域股权市场很难充分发挥资本枢纽作用和资本聚集效应。加之地方政府存在较为严重的“重发展、轻监管”的倾向，将区域性股权市场作为“交易所”看待，希望其短期内就能对地方经济起到促进作用，甚至是帮助地方政府缓解债务压力，而忽视重其长期发展和服务中小微企业的功能发挥。

4.2.2 内外部环境分析不深入

经过多年的发展，区域性股权市场在拓宽中小微企业融资渠道、支持创新创业等方面发挥了积极作用，与多层次资本市场关系更为密切，改革发展稳定各项工作取得积极进展，市场功能作用不断增强。各地方政府积极采取措施，发挥区域性股权市场作为扶持中小微企业政策措施综合运用平台的重要作用，服务企业方式更加灵活多样，与地方经济发展、科技创新结合得更加紧密。截至 2022 年 2 月底，35 家区域性股权市场共服务中小微企业 18.70 万家，累计实现各类融资 1.68 万亿元，其中股权融资 3768 亿元，服务企业中累计转沪深交易所上市 73 家，转新三板挂牌 739 家，被上市公司和新三板挂牌公司收购 60 家，改制为股份公司 5478 家。

结合甘肃股权交易中心相关业务数据来看，目前辖区中小微企业融资仍是以银行贷款为主，能够直接融资的企业屈指可数，且融资金额都不大。一是直接融资门槛高，程序复杂，前期成本高，需要券商、会所、律所等中介结构联合推进，因企业自身存在的不足，往往需要投入更多的时间和成本来完成一系列的整改工作，以满足直接融资条件，费时费力；二是很多中小微企业多为个人或家庭经营者，普遍受教育程度低，长期以来也早已习惯于银行贷款，缺乏直接融资和资本市场相关的思想认识和融资知识。很多企业负责人在经营过程中，也不愿通过股权融资而引进新的股东参与到企业经营过程中来。因此，甘肃股权交易中心需要在具体操作上联合政府、银行、创投、咨询等社会力量增强公司孵化服务能力，在培育、辅导企业的基础上开发投资、融资产品，实现服务产品和收入来源的多样化，从而摆脱现有经营困境，创造可持续发展模式，切实提升甘肃股权交易中心专业服务能力和撮合交易能力。

4.2.3 公司管理行政化

行政化管理是指政府对国有企业的管理、约束、权益分配等，通常带有较明确的政府权力要求。我国企业内部行政性管理的表现形式是多样化的，在公司所有权的行使主体、公司管理、权益分配以及外部发展空间等各方面，也存在着较为突出的行政性因素。首先，在国家产权构成方面，由行政性的机关行使国有企业的所有权。而那种行政性的机关既可以是国资机关，也可以是国家财政部门。不管是怎样的组织，都蕴藏着相当浓厚的行政性要素。也因此，由国家直接授权投资的政府组织或者部门，其构成本身就具有相当明显的行政性因素。其次，企业管理的组织结构中存在着鲜明的行政化色彩。比如，企业管理层长官意志旺盛，董事长一句话，民主的企业管理安排完全流于表面形式，企业利润分配决定权行政性化等。

甘肃股权交易中心由甘肃省人民政府设立，在其发展过程中政府作为主要监督部门和管理部门，行政化色彩相对浓厚。甘肃股权交易中心市场化经营机制还不完善，经理层的任期制、契约化制度都没有实施，市场化薪酬考核体系，人员能上能下、能进能出、能增能减的选拔任用管理机制等还不健全。例如，为支持中心发展，政府部门在某种程度上对市场进行干预引导，所以甘肃省内的绝大多数有业务需求的中小微企业，都会选择甘肃股权交易中心，导致甘肃股权交易中心满足于现在的业务发展状况，缺乏良性的竞争，进而导致公司内部缺乏对发达地区先进的管理方法业务模式的学习和转化，加之融资产品单一，业务线条难以做大做强。受人才、管理体制等因素限制，导致甘肃股权交易中心经营策略僵化、缺乏市场化经营意识。

4.2.4 缺少专业人才

甘肃股权交易中心现有员工 23 人，平均年龄 33 岁，80%以上取得证券、期货、基金等从业资格，中层管理人员普遍比较年轻，缺乏基层实践锻炼，管理经验不足，人才队伍结构不科学、专业化能力不强。加之行政化管理，导致考核激励、薪酬水平等不能完全市场化，很难引进和留住高端专业人才。

区域性股权交易市场面对的小微企业，行业不同、类型不同、所处发展阶段

也不同，因此需要针对不同企业，开发设计一些具有个性化、差异化的产品和服务，这对员工的专业水平提出很高要求，而目前中心大部分员工从业经历短，存在对市场信息不敏感、专业化实践能力不够强、风险识别控制能力弱、营销服务意识较淡薄、以客户为中心观念较缺乏等现象，真正的复合型、创新型人才在公司现有业务范畴和薪酬等制约下难以长期在岗，因此，产品和服务的创新设计开发能力不足，缺乏精准性、针对性和有效性；产品服务营销能力在缺少灵活激励的情况下不足。

5 甘肃股权交易中心经营环境分析

5.1 甘肃股权交易中心宏观环境分析（PEST 分析）

区域性股权市场是服务于所在省级行政区域内中小微企业的私募股权市场、多层次资本市场体系的重要组成部分、地方政府扶持中小微企业政策措施的综合运用平台，在拓宽中小微企业融资渠道、发展普惠金融、培育创新创业市场主体等方面发挥着重要作用。宏观环境的变化对其发展影响极大。因此，甘肃股权交易中心在经营管理中需要及时了解所处的宏观环境形势，抓住利于自身发展的利好机会这样才能在谋求自身健康长远发展。本文按照 PEST 分析的方法，对甘肃股权交易中心所处的宏观环境进行分析。

5.1.1 政治法律环境分析

当下，我国的资本市场已成长为世界第二大资本市场，成为我国社会主义市场经济的重要组成部分。资本市场的地位在前所未有地提高，在金融运行中具有“牵一发而动全身”的枢纽作用。党中央、国务院高度重视资本市场发展，从经济社会发展全局和改革开放大局出发，科学认识和准确把握社会主义市场经济条件下建设和发展资本市场的规律，根据不同时期经济发展和深化改革的根本要求，不断提升全社会对资本市场战略性、全局性的认识，为推动资本市场改革发展稳定谋篇布局、指明方向、作出部署。区域性股权市场作为多层次资本市场的重要组成部分，是改善资本市场结构性问题和生态的有效途径之一。2018 年中国证监会推出了资本市场全面改革的 12 个重点任务，全面布局了未来资本市场前进方向和发展目标，其中就包括区域性股权市场建设的发展要求，提出选择部分市场开展制度和业务创新试点。甘肃省 2021 年度政府工作报告明确提出“办好甘肃股权交易中心”的要求。2021 年 5 月出台的《关于金融助力实体经济高质量发展的若干措施》提出了“对在区域性股权市场发行私募可转债的省内中小微企业，鼓励有条件的市州给予适当贴息补助。”引导中小微企业充分利用甘肃股权交易中心来实现融资需求。同时监管层面，要求尽可能从支持企业发展的角度，充分为企业着想，帮助企业规避违规风险。

法律方面，2019 年 12 月修订的《证券法》明确“区域性股权市场为非公开发行证券的发行、转让提供场所和设施”，确立了区域性股权市场的法律地位。

《国务院办公厅关于规范发展区域性股权市场的通知》（以下简称《通知》）明确区域性股权市场由所在地省级人民政府按规定实施监管，并承担相应风险处置责任；证监会对省级人民政府的监管工作进行指导、协调和监督，负责制定统一的区域性股权市场业务及监管规则。《通知》发布后，证监会先后发布《区域性股权市场监督管理试行办法》《区域性股权市场信息报送指引（试行）》等制度文件，建立了央地协同监管机制和信息报送制度，明确投资者适当性标准，提出规范发展的具体要求。2018 年，中国证券业协会发布《区域性股权市场自律管理与服务规范（试行）》，明确了自律管理要求。目前，区域性股权市场监管的“四梁八柱”基本形成，逐步迈入规范发展轨道。

5.1.2 经济环境分析

当前，我国经济发展处于增长速度换挡期、结构调整阵痛期和前期刺激政策消化期“三期叠加”阶段，经济增速由前些年的 10%左右，下降到 6%左右，已由高速增长阶段转向高质量发展阶段。特别是去年以来，国内外环境复杂性不确定性陡然上升。从国际看，世纪疫情仍在蔓延扩散，俄乌冲突持续升级，国际政治格局动荡加剧，产业链供应链严重紊乱，全球通胀压力明显上升，主要经济体货币政策收紧外溢风险增加，世界经济复苏步伐放缓，全球金融市场波动加大。从国内看，本土疫情点多、面广、频发，对经济恢复冲击加大，今年以来需求收缩、供给冲击、预期转弱较为突出，一些超预期因素明显增多，经济发展面临前所未有的困难，经济下行压力加大。受大宗原材料价格高位波动，国内物流、用工等成本上升，加之市场需求总体偏弱，企业盈利能力下降，小微企业生产经营更为困难。

甘肃省产业结构升级缓慢，受供给侧结构性改革影响更为明显。2021 年全省地区生产总值 10243.3 亿元，较 2020 年增长 6.9%，两年平均增长 5.3%。其中，第一产业增加值 1364.7 亿元，第二产业增加值 3466.6 亿元，第三产业增加值 5412.0 亿元。GDP 排名全国较后，增速居全国中下水平。从产业内部结构看，第一产业以种植业为主，发展水平较低。第二产业重工业比重高，技术升级缓慢，

对资源、能源依赖度高，产业链条短，“两头”在外。第三产业结构层次低，现代服务业发展缓慢。省内中小微企业较发达地区而言数量少且弱小，同时中小微企业遍存在治理不规范、自有资金不足、信用水平低等问题，加之金融监管趋严，防范化解金融风险任务重，中小微企业融资难、融资贵的问题更加突出。

甘肃省国民经济中国企业占比较大，民营企业无论是数量还是规模均难以和发达省份相提并论，而区域股权市场服务对象一般为民营中小微企业，因此，导致甘肃股权交易中心潜在市场规模偏小，而融资服务往往需要大规模的潜在客户，通过风险识别或者分散化降低信用风险，这就使得甘肃股权交易中心难以形成以融资服务为核心的经营策略。

5.1.3 社会文化环境分析

近年来，甘肃省不断深化“放管服”改革优化营商环境，不断完善企业金融扶持政策，特别加强对中小微企业的融资支持。

一方面细化金融支持政策。研究制定了《关于金融助力实体经济高质量发展的若干措施》《进一步加大对中小微企业纾困帮扶力度若干措施》《甘肃省提升中小企业竞争力若干措施》等，引导金融机构增强信贷服务有效性，优化提升民营和小微企业金融服务效能，精准对接中小微企业融资需求，加强对制造业金融支持，加快发展产业链供应链金融，为上下游中小微企业提供供应链融资，创新完善金融产品，提供多元化的融资服务，增加信用贷、首贷、无还本续贷，对小微企业贷款应延尽延，加大小微企业贷款投放。

另一方面增强企业直接融资能力。一是培育重点中小企业，特别是“专精特新”企业，充分利用资本市场，通过改制、上市、挂牌和发债融资，支持项目建设和产业培育。二是督促指导甘肃股权交易中心为企业提供全方位、综合化的金融服务，引导中小企业在甘肃股权交易中心挂牌融资，切实扩大企业融资规模，提升对“专精特新”企业支持水平。2021年，全省完成直接融资873亿元，其中股权融资226亿元，债权融资647亿元。

甘肃省地处西北，文化相对封闭，居民长期以来以耕读为生存和发展的方向，普遍缺乏东南沿海身份的冒险精神和创新精神，因此企业家在甘肃省成了稀缺资源，大量中小微企业运作管理不规范、市场营销观念落后、资本运作能力不足，

企业发展乏力，这对甘肃股权交易中心而言融资服务难以满足风险控制要求，因此融资服务为核心的经营策略缺少相应的基础。

5.1.4 技术环境分析

数字化转型已成为拉动区域经济发展的关键之一。部分区域市场通过探索创新驱动、技术赋能等服务手段，推进大数据分析、区块链、云计算等金融科技与业务的深度融合，创新服务和商业模式，有力支撑了业务拓展和市场合规业务的开展。2020 年以来，北京、上海、浙江、江苏等 17 家区域性股权市场开展了区块链建设试点，初步建立了“证监会监管链—地方业务链”的双层架构，其中 10 家入选了中央网信办等 16 部委联合印发的“国家区块链创新应用试点”名单。深圳证券通信有限公司通过建设报送专链，为当前条件不足或不愿自建地方业务链的地区搭建了区块链数据报送通道，全国 35 家区域性股权市场能够按统一标准规范进行业务数据上链并存入证监会监管大数据仓库。监管链围绕监管应用，形成了“链库协同机制”，实现了监管报表自动生成和穿透验证。

成立以来，甘肃股权交易中心加强信息化建设和管理，先后投入 1600 余万元建立了约 50 平米的专业化机房，设置了信息系统运维管理岗。目前拥有 30 多台服务器和 1 套 EMC 存储，以及相对完善的消防和环境控制硬件设施，专业的登记托管和交易系统，能够满足监管部门业务动态监测需要，基于目前甘肃股权交易中心掌握的企业信息和数据，开展以综合孵化为核心的经营策略具有较强的可行性。

5.2 甘肃股权交易中心内部环境分析

5.2.1 内部资源分析

甘肃股权交易中心由甘肃金融控股集团有限公司、华龙证券股份有限公司、甘肃盛达实业股份集团有限公司、光大金融控股资产管理有限公司、兰州亚太实业(集团)股份有限公司等专业机构共同出资设立。其中，甘肃金融控股集团有限公司控股比例为 41.08%，华龙证券股份有限公司、甘肃盛达集团股份有限公司分别控股 17.12%、10.37%。

甘肃股权交易中心多元化的股东结构，使得股东间能优势互补，更好的为甘肃股权交易中心提供相应的支持。首先，主要控股股东甘肃金融控股集团有限公司是省国有金融资本投融资和管理中心，具有一定的金融资源整合能力，具有政府政策和信用背书支持，可优先选择省内优质投资标的，在优质金融资产注入以及业务扩展等方面能够持续获得政府支持。其次，第二大股东华龙证券股份有限公司是本地唯一一家综合性证券机构，主要业务包括证券经纪、投资银行、证券投资咨询、财务顾问以及中国证监会批准的其他业务，能够给甘肃股权交易中心的各种投融资业务提供专业服务和技术支持。

5.2.2 组织结构分析

(1) 公司机构设置

甘肃股权交易中心内设以下 5 个部门：

综合办公室：作为甘肃股权交易中心党务和行政办公的综合管理、协调、督办、服务部门，为公司总体运行及业务开展提供有效支持。负责党的建设、董事会、监事会、经理层日常工作；承担公司人力资源部、计划财务相关工作。

登记挂牌部：前台业务部门，主要负责省内非上市企业的股权登记托管业务和挂牌展示业务。登记托管负责柜面初始登记、股权变更登记、股权质押登记及代办权益分派、挂失、查询、冻结、信息披露、咨询等业务工作。挂牌展示负责搭建挂牌企业服务体系，建立挂牌企业分类分层管理模式，办理企业挂牌资料审核、数据汇总报送、企业非融资服务等基础工作。

融资服务部：主要负责市场拓展（走访企业建立完善项目储备库和服务企业库，并分类提供登记、挂牌基础服务和个性化服务）、产品设计（通过各种金融创新工具的使用，构造新型的融资模式）、培训管理（对接市州政府、会员单位、挂牌企业制定并实施企业培训计划，建设培训企业信息库）、会员管理（搭建会员管理体系，负责会员入会业务受理，掌握会员行业监管信息，协同会员单位推进项目落地实施等）、数据运营（负责兴陇宝平台运营维护，产品上线销售、转让交易结算、制定公司业务互联网化建设规划方案与实施）。

合规风控部：主要负责风险管理、合规管理、法律事务、行业研究及监管。

资产保全部：负责不良资产审查与处置、逾期私募债清收。

（2）主要内部控制制度

甘肃股权交易中心建立了较为完善的制度体系，具体分为三大类，其中：党建制度 10 项，内部管理制度 31 项，业务制度 45 项。业务制度中，已建立以三层架构为主、较为完善的分层分类体系，第一层级主要分为“制度管理、业务管理、会员管理、投资者管理、合规管理、风险控制、收费管理、市场参与者自律管理”八项，二、三层级分别以第一层级为基础，对上述主要业务制度进行细化，主要包括各类实施细则及操作流程、指引等业务制度，各项制度能够保证股交中心的合规运营，符合相关监管要求。

（3）决策机构设置

作为国有控股企业甘肃股权交易中心坚持把党的领导融入公司治理体系，充分发挥党组织把方向、管大局、保落实作用，明确党组织研究讨论是董事会、经理层决策重大问题的前置程序。目前公司党支部隶属大股东金控集团机关党委管理。“三会一层”治理结构基本健全，股东大会由股东组成；董事会对股东大会负责；经营管理层由董事会聘任或者解聘，对董事会负责；监事会由股东代表和适当比例的公司职工代表组成，履行监督职能。公司董事长和支部书记一肩挑，且董事长和总理由一人兼任，经营层配备 2 名副总经理，以上人员均由金控集团委派，市场化选人用人程度低。

（4）客户及业务资源分析

甘肃股权交易中心经过多年的积累和发展，业务量已趋于稳定，累计股权托管企业 4346 户，挂牌展示企业 2522 户。其中，展示板 2270 户，预备板 220 户，科技创新板 18 户，交易板 8 户，专精特新板 6 户，挂牌企业市值 9958 亿元。为企业实现融资 2048.96 亿元，其中发行私募可转债 11.93 亿元，股权质押融资 2037.03 亿元。拥有会计师事务所、律师事务所、券商等会员单位 51 家，合格投资者 323 户。

从托管企业数量、挂牌展示企业数量、融资额来看都数据可观，尤其是股权质押融资额处于全国靠前数据。甘肃股权交易中心如能挖掘出优质企业并增加企业黏性，业务量将会实现长足增长。与此同时，甘肃股权交易中心的会员仅有 51 家，对于庞大的客户服务全体数量而言数量偏少。而合格投资者 323 户数量少，实力弱，与企业需求极不对称，需要吸引更多的合格投资者进入甘肃股权交

易中心进行投资活动。

5.3 甘肃股权交易中心 SWOT 分析

前面小节从内外部分析了甘肃股权交易中心所处的环境,这是后续制定经营策略的依据。下面通过哈佛大学商学院企业战略决策教授安德鲁斯提出的 SWOT 分析法,对甘肃股权交易中心的主要内、外经营环境进行分析,为最后的经营策略优化提供依据。

5.3.1 优势分析

(1) 垄断的市场地位

甘肃股权交易中心是省内唯一一家区域性股权市场运营机构,是省内中小微企业私募股权市场,是省内商业银行及类金融机构的股权登记托管机构,是省内企业发行私募可转债的场所,甘肃股权交易中心应充分发挥以上先天优势实现公司积极向好发展。

(2) 多元化的股东结构

甘肃省股权交易中心由甘肃金控集团、华龙证券、光大金控资产管理公司、兰州新区金控等专业机构共同投资组建。多元化的股东结构,使得股东间能优势互补,更好的为甘肃股权交易中心提供相应的支持。首先,甘肃金控集团业务涵盖证券、保险、基金、小贷、信托、融资租赁、期货、资产管理、担保等金融服务,可以为中心客户提供一揽子协同金融服务。其次,华龙证券作为唯一的本地全牌照券商,可以为客户提供更多市场化、低成本、方法灵活多样的投融资支持,双方可共同对企业进行专业的培训、咨询服务,引导企业走向产权明确、结构合理、管理规范的现代股份制公司,帮助中小微企业不断做优做强。再次,一些地方性平台公司股东,能够引导更多当地由政府主导的相关企业到股交中心来挂牌展示,开展投融资等相关业务,拓宽客户资源。

(3) 资本实力强,具备较强的风险应对能力

在大股东甘肃金融控股集团增资后,甘肃股权交易中心注册资本 4.38 亿元,在整个区域股权市场中属于资本实力靠前的区域股权市场,这样有相对充足的资金和成本进行产品的创新。虽然目前的政策对区域股权市场有明确的限制,但是

在产品开发中还是预留了空间,甘肃股权交易中心可借鉴其他区域股权市场创新模式结合本地区特点,通过业务协同创新开发适合市场内中小微企业的产品,丰富产品品种,增加收入来源多样化,增强风险对抗能力。

(4) 政府政策综合运用平台优势明显

从政策优势看,当前省内各地对中小微企业的财政支持力度越来越大,但是一些地方意识到,由政府机关出面直接选择扶持对象,不一定能实现资源的有效配置,还容易产生廉政风险,将甘肃股权交易中心作为政府扶植中小微企业政策奖补的平台,一方面培育了中小微企业资本意识,减轻了企业负担,另一方面增强了甘肃股权交易中心与企业黏性同时提高了平台信誉度。

5.3.2 劣势分析

(1) 区域经济发展相对落后

甘肃省国内生产总值在全国排名靠后,经济发展缓慢,经济支撑较弱,中小企业数量不多,质量不高,投资欲望弱,这些都直接影响区域股权交易中心的发展速度、业务模式等,受此客观条件的约束,甘肃股权交易中心要实现快速高质量发展需要克服很多困难和压力。

(2) 人员专业水平难以满足发展需要

在金融行业,人才是最大的竞争优势,而受薪酬和管理体制等影响,甘肃股权交易中心存在“高端人才不愿来,来了又留不住”的现象。而现有人员金融创新能力、产品设计等能力不足难以满足创新发展要求。

(3) 交易功能缺失,市场流动性不足

如果证券交易场所没有交易,其融资难度会非常大,市场的融资能力与其流动性通常呈正相关关系。由于甘肃股权交易中心挂牌企业质量普遍不高,加之投资者少,截至去年底,甘肃股权中心仅实现股权交易 1 笔。从全国来看,大多数区域性股权市场也处于几乎没有交易的状况,以 2019 年全年为例,34 家市场中 16 家交易为零,15 家交易笔数不超过 100 笔。交易过度清淡导致投资者望而却步,挂牌企业股权融资困难重重。

(4) 政府配套政策缺乏

2013 年《公司法》修订后,股份有限公司的后续股权登记没有明确要求,

难以查询股份有限公司股东的变动情况,但区域股权市场有效弥补了非上市公司股权登记主体的空白,有效防范了非上市公司股权流动中的风险,但没有国家市场监管总局的政策支持,区域股权市场没有与市场监督管理部门建立对接或指责分工不清楚。企业和金融机构质疑区域股权市场股权登记的合法性和有效性,影响了甘肃股权交易中心股权质押、转让相关业务开展,导致业务未形成闭环。另外,甘肃省支持中小微企业到甘肃股权交易中心挂牌的政策补贴资金难以落实,加之中小微企业股改成本高、股权估值低、规模小、数量少,融资手段单一,企业关注度低、参与意愿低,导致区域性股权市场的资本积聚,资本枢纽作用难以发挥。

5.3.3 机会分析

目前,我国处于深化改革、转型发展的关键期,资本市场的基础制度正发生重大变化,多层次市场改革加速推进,作为塔基的区域性股权市场受到越来越多的关注,2019年底修订的《证券法》也在法律层面明确了其功能定位,给区域股权市场规范发展奠定了制度基础。

(1) 契合甘肃省金融统筹规划

为了进一步完善资本市场体系,近年来党中央、国务院对规范发展四板市场十分重视,出台了一系列政策规范区域股权市场的发展,省政府也通过政策引导要求办好甘肃股权交易中心,在此背景下区域股权市场将在政策上发生倾斜,未来发展大有可为。

(2) 金融科技发展,支持数字化转型

区块链、大数据、云计算等建设提升了区域性股权市场整体基础设施水平,统一了区域性股权市场数据治理规范,为加强风险监测、实现穿透监管、创新应用场景奠定了坚实基础,有力推动了数字化转型,同时提升了地方资源整合的能力和效率。甘肃股权交易中心处于发展初期,通过科技赋能创新服务和商业模式,将有力支持市场拓展和业务开展。

(3) 中小企业融资需求进一步提升

近年来,国家省市出台系列政策解决中小微企业融资难融资贵问题,以银行为主体的间接融资方式已无法满足中小微企业融资发展需求,甘肃股权交易中心

的服务群体正是这些在银行难以融资的中小微企业，可通过综合金融服务，提供股权质押融资、发行可转债、委托贷款、应急周转基金等方式满足中小微企业融资需求。

5.3.4 威胁分析

由于区域性股权市场仍是“地方批、地方管”，不属于中央金融监管部门批准的持牌机构，其在发展过程中存在许多体制机制性障碍，没有建立起完整的业务生态体系，因此在发展的过程中存在着以下威胁。

（1）监管趋严，合规审慎经营

过去几年里我国区域股权交易市场出现快速盲目无序发展的现象，在此背景下，国家出台了严格的监管政策。这也就意味着区域股权交易市场在未来的发展中需要思考在保证合规的基础上创新业务，丰富融资产品，而这些都会受到严格的监管政策约束。如若经营不当，极易遭受监管处罚。

（2）各类金融机构加大力度开展普惠金融

为解决企业融资问题，抢夺省内优质客户资源，各金融机构加大人力物力财力投入在符合监管规定下开发普惠金融产品，通过提供丰富的融资产品增强获客能力，加大了对中小微企业的服务力度。甘肃股权交易中心目前政策规定的融资产品有限，不能很好地满足不能成长阶段企业发展需求，需要加大产品创新力度，提供多样的差异服务来进一步夯实企业服务。

6 甘肃股权交易中心经营策略优化

甘肃股权交易中心的发展历经多年摸索,虽然在基本职能和定位方面日趋清晰,但由于市场功能不完善、市场发育不充分、法律地位明确时间较短等因素,股权融资、股权交易核心业务未完全开展,未形成可持续的盈利模式。下面通过具体分析来制定甘肃股权交易中心的经营策略。

6.1 经营策略优化路径

6.1.1 深入进行政策研究

(1) 行业政策

2020年3月1日新修订《证券法》正式颁布实施,首次从法律层面上明确了区域性股权市场法律地位,将证券交易场所划分为证券交易所、国务院批准的其他全国性证券交易场所、按照国务院规定设立的区域性股权市场等三个层次。

《证券法》明确“区域性股权市场为非公开发行证券的发行、转让提供场所和设施”,在法律层面明确了区域性股权市场的功能定位,《国务院办公厅关于规范发展区域性股权市场的通知》(国办发〔2017〕11号,以下简称11号文)明确了区域性股权市场的监管体制和底线要求等事项。证监会《区域性股权市场监督管理试行办法》(以下简称《监管办法》)等制度文件,提出规范发展的具体要求。从各地实践来看,各地在制度设计、政策制定等方面,多以鼓励促进股权融资和活跃交易为主,使得区域股权交易市场具有较为明显的交易所等场内市场色彩。但各地经济发展、产业布局、企业成长、私募生态环境等显然不同,所以不同区域股权交易市场应当因地制宜确定功能定位。如前文所述,甘肃股权交易中心以股权融资和转让为主的功能定位显然与其所处经济发展环境等不相适应,也很难实现可持续发展。

(2) 金融政策

2019年7月银保监会出台《商业银行股权托管办法》(银保监令〔2019〕2号)和《中国银保监会办公厅关于做好〈商业银行股权托管办法〉实施相关工作的通知》(银保监办发〔2019〕156号)明确商业银行应委托依法设立的证券登记

结算机构、区域性股权市场运营机构或其他股权托管机构管理其股权事务。各商业银行应在股权托管的同时做好股权确权工作，原则上 2020 年 6 月底前股权确权比例不低于 80%，2021 年 12 月底前完成全部股权的确权。

2019 年 10 月 12 日，省委办公厅、省政府办公厅印发了《关于加强金融服务民营企业的若干措施》（甘办发〔2019〕51 号），明确推动甘肃股权交易中心规范发展，构建多元融资、多层次细分的股权融资市场，引导民营企业、小微企业在甘肃股权交易中心挂牌。支持甘肃股权交易中心在有效防控风险的前提下，扩大企业可转债发行规模。

甘肃股权交易中心应借鉴其他省份依托区域性股权市场扶持中小微企业发展的具体做法及奖补政策，协调省金融监管局、省市场监管局、省银保监局、省证监局、人行兰州中支等部门，明确股交中心是省级区域内股权登记托管的唯一合法机构，并推进地方商业银行股权登记托管。协调省金融监管局、省财政厅、省发改委、省工信厅、省科技厅等部门出台对企业挂牌、培育、股改和融资等服务的财政奖补政策，引导优质企业挂牌。特别是在企业股份制改造、挂牌、融资、培育孵化方面给予财政奖补等政策支持。

（3）地方政府政策

为充分发挥甘肃股权交易中心在服务当地经济发展中的重要作用，近年来甘肃省和一些市州政府也相继出台了很多政策和制度。如，早在 2017 年 7 月甘肃省人民政府就发布了《关于甘肃省区域性股权市场运营机构的公告》，明确甘肃股权交易中心是经甘肃省人民政府批准设立的省内唯一合法区域性股权市场运营机构。2020 年 11 月 11 日，兰州市人民政府办公室关于印发《兰州市促进现代金融业发展扶持政策》的通知（兰政办发〔2020〕142 号），要打造金融强市，吸引优质金融资源在兰集聚，鼓励企业积极借助多层次资本市场实现融资、挂牌、上市，协调推进优势产融结合，提升高质量发展动力。《通知》中提到对于注册地和税收户管地均在兰州市的企业，完成股改并在甘肃股权交易中心挂牌的，补助 5 万元。在甘肃股权交易中心挂牌后通过定向增发、可转换债等形式实现直接融资且融资规模超过 500 万元的，按实际融资额的 2% 予以奖励，最高不超过 20 万元。陇南市人民政府 2021 年底印发《陇南市企业上市挂牌融奖励办法》对于完成股份制改造并在甘肃股权交易中心成功挂牌融资的企业，按融资额的 2% 给

予奖励，最高奖励金额不超过 100 万元。张掖市人民政府印发《张掖市工业突破发展三年行动方案》提出对在甘肃股权交易中心挂牌的专精特新企业挂牌的给予奖励。以上政策的出台，不断激发当地企业上市挂牌热情，有助于推动更多优质企业进入资本市场，拓宽融资渠道，助推当地经济高质量发展。

甘肃股权交易中心可充分综合运用这些政策，坚持服务、培育和规范中小微企业的定位，不断丰富服务功能，提高资源整合能力，完善区域性股权市场生态，着力打造成为政府政策措施综合运用平台。同时进一步深化与交易所、新三板的合作机制，探索建立多层次资本市场的互联互通机制，为中小微企业提供进阶式全链条服务，助力地方产业优化升级。

6.1.2 加强内外部资源优化和服务对象分层

（1）内部资源优化

甘肃股权交易中心由甘肃金融控股集团有限公司、华龙证券股份有限公司、甘肃盛达实业股份集团有限公司、光大金融控股资产管理有限公司、兰州亚太实业(集团)股份有限公司等专业机构共同出资设立。甘肃股权交易中心要充分利用现有股东结构多元化的特点，汲取多方优势资源并进行互补整合，更好地完善本公司业务。例如，甘肃金融控股集团有限公司主营业务为投资企业、证券、保险、投资基金管理、贷款咨询服务、信托贷款咨询服务、融资租赁咨询服务、期货、资产、股票买卖等金融服务，以及投资国家战略性新兴产业和现代金融服务领域等非金融服务行业，可以为甘肃股权交易中心的股权登记托管、企业挂牌、投融资业务等提供技术支持；华龙证券，不仅可以给甘肃省多家非上市公司尤其是非上市银行，带来了市场化、低成本、方法灵活多样的投融资业务，还可以帮助甘肃股权交易中心为客户提供专业的培训、咨询服务，引导企业走向产权明晰、结构合理、管理规范现代股份制公司。同时，中心可依靠大股东金控集团国有金融企业背景和当地市场影响力，协调推进挂牌企业税收补贴、市场监督管理局对接、国有股权四板进场交易等问题，争取地方政府出台相应支持政策，特别是在企业股份制改造、挂牌、融资、培育孵化方面给予财政奖补等政策支持。

（2）外部资源优化

为更好借力外部资源优势，甘肃股权交易中心还需与企业、政府、会员走向合作共赢的良性循环，逐步建立其成为扶持中小微企业成长的平台，成为全国区域股权市场的标志性市场，主要内容是产业升级。将共建缓释风险基金、投资基金、优质企业选拔、企业成长计划、产业扶持计划等方式和手段成为跑企业的抓手。以政策资源整合为切入点，扶持地方产业转型升级，通过企业服务实现产业升级，摸索出一套扶持地方产业的模式，并逐步在全省复制，逐步成为全国区域股权交易市场中的扶持地方产业转型升级第一品牌。

政策资源整合，扶持地方特色优势产业发展、小额贷款、投资、互联网金融产品客户细分；发挥中心资源整合优势，建设各级政府及县域经济综合服务平台。提供特色展示、智库咨询、资产管理、政策传导、公共资源交易等服务，结合专项贴息和补助等政策支持，规范发展债权融资；加强同银行的合作，联合推出信用贷款和股权质押等专属产品，整合金融资源，与金融机构达成战略协议，金融机构给予授信，甘肃股权交易中心成为政策性产品保荐方，股权质押成为贷款的必备要件。同时与各专业机构、各金融机构达成战略协议。投资和贷款一起支持目标企业，加速成长；通过政策性基金引导争取银行、保险、信托、私募基金参与，建立并加强与融资担保、融资租赁、征信公司等机构的合作，探索投保（担保）联动、投租联动等机制创新，利用政府基金撬动社会资本，通过发挥各方合力，为企业赋能增信，逐步增强企业和金融机构的获得感和黏性。

（3）服务对象分层

区域性股权市场作为多层次资本市场的重要组成部分，是改善资本市场结构性问题和生态的有效途径之一。区域性股权市场的服务对象是省内未上市的中小微企业，但是同全国所有股权交易中心一样，甘肃股权交易中心也存在发展困境、亏损严重，经营困难，尚未建立纠纷处理机制，也缺少落地的财政支持政策等各种问题。首先，作为中介服务平台，股权交易中心的服务内容主要包括融资、挂牌等。投资者是否愿意投资取决中小企业自身的造血功能，即能否创造价值。当前，投资者普遍不愿意投，也不敢投四板市场的中小企业，认为此类企业没有投资价值，极少有投资者入场。其次，各方面尚未能正确理解、认可四板市场的地位、独立作用。现实中仍有不少投资者持“唯上市论”的观点，即认为企业如果没有公开发行上市就没有价值。第三，各方普遍以中性偏悲观、消极的态度看待

四板市场。部分券商在未深入研究四板市场新特征的情况下减持股权交易中心投资，部分券商则持观望的态度。此外，甘肃省现有挂牌的中小企业普遍存在收入不稳定、缺乏核心竞争力、质量参差不齐等情况，大部分企业都不符合融资机构关于私募可转债、私募证券的投资要求。

针对这种问题，甘肃股权交易中心要发挥区域性股权市场的“塔基”和“苗圃”作用，在企业初创期和成长期进行资本市场相关培训，建立企业规范治理意识，推动企业在上市前 2-3 年进行股改和培育辅导，强化公司治理能力、合规水平和发展能力，充分发挥区域性股权市场在培育企业上市过程中的积极作用。例如，甘肃股权交易中心可根据省工信厅、财政厅、金融监管局、证监局联合印发的《甘肃省培育中小企业上市方案》对专精特新板，实行分层分类管理，打造专属培育，制定挂牌业务指引等制度，对首批“专精特新”企业进行挂牌，建立“专精特新”企业专属培育机制，常态化开展“甘货来袭·微课堂”、“雏鹰计划训练营”、“科技明星企业特训班”、“市州专场路演”等特色融资培育服务，帮助“专精特新”企业借助资本市场的力量，增强核心竞争力，拓宽企业融资渠道，推动转型升级。

股权交易中心的中介设置和服务链条也要逐步向社会延伸，体现场外性和合作性；服务地域要向下延伸，服务重点由中心区域逐渐向县域经济范围内和城镇化辖区内的中小微企业过渡；服务的企业向下延伸，特别关注小微企业，使这些企业平等地享受资本市场带来的好处，实现普惠金融，从而做到与“新三板”差异化发展，培育优质的后备资源以达到深、沪证券交易所上市的要求。小微企业融资具有天然的区域性和草根性，股权交易中心要和当地小微金融机构协作，因地制宜、就近服务，减少信息不对称和交易成本，降低规模不经济问题，达到服务对象的筛选与优化。同时，区域市场的服务对象向县域层面转移，能够以基础性金融服务县域中小微企业，促进企业形成内生发展动力，促进中小微企业做大做强，促进贫困县市转化资源，让更多贫困人口增收、就业、脱贫致富。

6.1.3 加大人才培养和引进力度，提升服务能力

在企业内部，管理者与团队、团队成员间只有相互合作、彼此信任，建立伙伴关系，才能整体提高劳动生产率。团队协作所形成的劳动生产率远高于单个

个体叠加所能够创造的价值。在我国，场外市场的发展还处在起步阶段，在具体开发与研究金融产品，制度制定方面需不断探索，实践中需要动态的结合市场发展变化不断调整，这就更需要一支技术过硬的专业人才队伍。甘肃股权交易中心应加强人才队伍建设，且团队人员的发展愿景、目标都应一致，团队及成员之间彼此合作，士气高涨，能够科学合理的制定决议、决策。中心应该采取多种培训方式，比如内部研究讨论、专家讲座、素质拓展训练等，以促进企业员工成长，充分意识到团队建设的重要性。倡导团队成员基于“一专多能”的理念，在深耕专业的同时，多方面提高自我能力，不断学习各种技能与知识，营造学习型组织，促进团队成倍提高工作效率。

一是基于人才引进、人才培养、人才选用等方面，建立健全相关机制，从精神以及利益等方面激励人才。建立高端人才奖励专项基金，面向全国招聘金融证券领域的专业人才和高层次复合型人才。

二是可通过与各大高校合作，共同建立人才培养基地，以培养各种专业人才。甘肃股权交易中心要建立和不断完善人才储备机制，与省内各高等院校进行合作设立科研工作站，充分发挥高校资源以及科研方面的优势，特别是年轻一代有创新力的优势，培养高素质人才，促进股权交易中心创新发展。

三是加大对企业内部金融、证券等相关领域的人才培养，倡导员工自我提升，建立金融人才选拔任用机制，为市场发展储备好后备力量。

四是组织开展行业培训。可联合资本市场学院设计专门针对区域性股权市场有关的培训课程，定期或者不定期的开展对金融监管机构及股权交易中心从业人员的系列培训，提高监管能力和市场服务能力。

6.2 确定综合服务的虚拟孵化器经营策略

6.2.1 确定以综合服务为核心的企业孵化经营策略

甘肃股权交易中心经营策略制定以《区域性股权市场监督管理试行办法》(中国证监会第 132 号令)为遵循，构建符合自身实际和具有自己特色的区域性股权交易市场。甘肃股权交易中心成立以来，通过规范中小企业管理、提高企业融资能力、丰富企业融资产品，逐渐成为推进地区经济发展的重要组成部分。在现有

政策条件下，进行产品创新，推出非公开发行与转让的股票、可转债融资服务产品，帮助更多中小企业实现融资。但是中心挂牌企业能够满足可转债发行条件的挂牌企业并不多。作为区域股权交易市场，甘肃股权交易中心只有为企业提供切实有效的服务，积极培育挂牌企业，并促进企业提高治理水平、规范公司化治理，充分了解企业的实际需求才能得到长远发展，真正成为政府政策综合运用平台和中小微企业孵化平台。

因此，本文认为甘肃股权交易中心的发展应定位在中小微企业，树立“以综合服务为核心”的服务理念。这符合甘肃股权交易中心作为初级培育市场的本质要求，是首要角色定位。因为我国正处在“三期叠加”的特殊时期，中小企业在社会诸多方面都能起到举足轻重的作用，这就为区域性股权交易市场带来了巨大的发展机遇，所以，甘肃股权交易中心应该成为中小企业的孵化中心，更加注重中小微企业的规范和培育，改变唯融资而论的服务思维，充分发挥甘肃股权交易中心资源聚集能力，发挥地方政府平台和贴近当地的优势，为企业提供登记托管、挂牌展示、培育服务、融资服务、融智服务、交易服务等多层次全方位的综合服务内容，打造甘肃企业综合服务平台，解决中小微企业经营发展中的困难和问题，及提升企业获得感和黏性，也可以成为业务流量入口，还可以带来一定服务收费，在规模效益下，能够解决生存发展问题。

6.2.2 明确以服务中小微企业为重点的经营定位

中小微企业是经济新动能培育的重要源泉，在推动经济增长、促进就业增加、激发创新活力等方面发挥着重要作用。党中央、国务院高度重视中小微企业金融服务工作。我国资本市场经过 30 年发展取得长足进步，在促进资本形成、优化资源配置、推动经济转型升级等方面发挥积极作用，但还存在结构不合理、市场体系不完善、各层次发展不协调等问题。沪深京交易所、新三板等全国性市场服务能力有限，只能覆盖大型成熟企业和有限的头部中小企业。区域性股权市场覆盖面广，服务方式灵活，推动其规范发展，将更多小微企业纳入服务范围，有助于健全资本市场体系，补齐多层次资本市场短板，使资本市场更好发挥国民经济“晴雨表”的作用。

甘肃股权交易中心的经营定位应以服务为起点，以服务中小微企业为重点，通过提高挂牌企业质量，最终实现股权交易为终点，走专业化和多元化协调发展的道路。具体通过以下三点来实现：

（1）基于流程化、一体化的理念打造服务产业链。中心应该致力于为中小微挂牌企业提供一体化、流程化的全服务产业链。在企业发展的前期，主要提供股份制改造、挂牌咨询等方面的服务；中期主要提供披露信息、展示挂牌企业以及培训等方面的服务；后期主要提供转板上市、财富管理以及融资交易等方面的服务。最终促进中小企业规范化管理，提高经营能力和治理水平，培育优秀的上市后备企业，真正发挥中小微企业“孵化器”的作用。

鉴于我国区域股权交易市场尚未建立完善的法律法规。基于合规下，股权交易中心可尝试创新业务。例如天津股权交易中心的企业发展规划业务、广州股权交易中心先挂牌后交易模式都属于对服务方式的探索。鉴于股权交易中心所服务企业的差异化，可根据企业发展特点及阶段进行具体分类，创新适宜企业的服务模式，以提高中心对中小微企业的服务能力。

（2）实施分层培育。一是以融智促融资，着力打造“雏鹰计划训练营”等专项培育服务的品牌效应，大力开展民营企业股权融资辅导培训，通过线上线下年度组织不少于 40 场培训为中小微企业提供改制辅导、融资转让、财务顾问、信息咨询、管理培训、路演宣传等服务，帮助企业规范管理，为市场培育合格交易标的。二是对挂牌企业精细化分层管理，每年推荐不少于 20 家挂牌企业，形成市场机制为地方政府筛选产业龙头企业的培育模式，引导省内产业龙头企业挂牌上市。三是围绕“小巨人”企业着力打造专精特新板进行精准服务，力争向更高层次资本市场输送企业，助力地方产业升级转型。

（3）培育融合共生的投融资生态圈。甘肃股权交易中心应充分利用现有平台优势，重点发展投融资，深化市场金融各主体的聚集并发挥效应，积极创新金融产品，贯彻落实共享利益机制，建立融合共生的和谐生态圈，以促进市场良性发展。

6.2.3 构建以股权托管为基础的服务产品开发模式

扩大登记托管业务。为非上市企业提供股权确权和登记托管服务，是区域性股权市场的一项法定功能及基础业务，也是一项稳定的收入来源。甘肃股权交易中心需认真做好登记托管服务，积极拓展登记托管企业范围与种类，尤其是要对辖区内尚未成功上市的金融证券机构，包括保险公司、上市商业银行提供良好登记托管服务。一是同各银行、信用社、保险、信托、担保达成战略合作协议，若中小企业抵押物不足，需其他方式增信的，均要进行股权质押，逐渐让股权成为融资的必备条件。二是拓展金融及类金融企业股权登记托管。在甘肃省内依法设立的商业银行、农村合作银行、农村信用社、贷款公司、农村资金互助社、金融资产管理公司、信托公司、企业集团财务公司、金融租赁公司、汽车金融公司、货币经纪公司、消费金融公司以及银保监会部门批准设立的其他金融机构，应按照国家银保监会《商业银行股权管理暂行办法》《商业银行股权托管办法》等相关要求进行股权登记托管。三是鼓励小额贷款公司、融资性担保公司、典当行、融资租赁公司、商业保理公司、地方资产管理公司等地方金融组织将全部股权进行登记托管。四是推动市场监督管理局与区域股权市场建立信息对接机制，规范非上市股份公司股权托管，借鉴新疆及内蒙古出台的《关于规范开展非上市企业股权集中登记托管和股权质押融资工作的指导意见》争取出台股权质押融资的新政策，进一步稳定股权质押及非上市股份公司变更登记业务收入。

完善挂牌企业分层管理。按照监管要求严格实施分层分类管理，严格区分挂牌、展示、纯托管等服务类型，制定具体标准，对现有挂牌企业精细化分层管理。认真开展挂牌企业的筛选和审核，形成挂牌进退有序的良好机制，不断提升企业服务质量，同时在适当时机推动企业进行股份制改造，并根据各层各类企业质量及需求匹配相适应的金融产品和服务方式，建立覆盖企业成长全周期的多层次、立体式服务生态。完善科技创新板、特色产业板、专精特新板等挂牌板块建设，提升挂牌企业质量，培育资本市场交易标的，形成围绕挂牌企业服务稳定业务收入的业态模式。

推进股权交易。一是用好金融企业国有产权交易机构资质，充分发挥金融企业国有产权交易平台的优势和专业能力，大力拓展股权交易业务。二是利用《甘肃省财政厅关于公布我省金融企业产权交易机构的通知》（甘财金〔2021〕37

号)，向省国资委汇报争取国有产权交易业务资质，拓宽股权交易业务渠道。三是借助集团协同效应，加强与各业务板块的信息沟通和业务协作，积极推进信息化建设，构建涵盖资产方、资金方、服务方、投资人等各方力量的生态圈，推动股权交易的信息流通，规范交易过程，实现股权交易安全便捷。四是创立条件设立专项私募股权基金，在做好风险隔离的前提下，开展对服务企业的股权投资业务，既能为企业服务增信，也能分享企业成长收益，解决中小企业付费能力不强问题，支持甘肃股权交易中心的持续发展。

6.2.4 不断完善以综合服务为核心的经营策略

甘肃股权交易中心可以根据挂牌企业种子规范阶段、快速发展阶段、成长壮大阶段及发展资质和需求提供更加个性化及精准化的服务，从而更好的发挥培育地方企业的综合金融服务平台功能，如图 5.1 所示。



图 6.1 挂牌企业综合服务路径图

提升挂牌企业质量。对在区域性股权交易中心挂牌的中小微企业进行规范化的治理，是发挥平台培育功能的第一步。针对挂牌企业当前阶段存在的治理、发展模式、组织构架建设等问题上，通过开展“挂牌第一课”“甘货来袭”微课堂、雏鹰计划训练营等培训辅导方式，提供专业化的咨询改造服务，进一步规范挂牌企业法人治理结构，建立健全财务管理、风险管控等内控制度。同时，指导企业着力打造核心竞争力产品，不断提升企业的运营管理能力、产品竞争优势和持续

盈利能力，从根本上改善企业的自身条件，增强企业发展后劲。具体操作方面，甘肃股权交易中心可学习前海股权交易中心的做法建立一系列专业化的企业培育孵化产业链具体包含定制化服务、企业咨询等，引入优秀的专业团队，弥补现在的不足。

拓展平台融资功能。一是建立券商承做承销，股交中心只提供债券发行平台的私募可转债发行模式。充分调研国内发展较好区域性股权市场，借鉴行业先进合作模式，由券商承做承销可转债，股交中心只提供债券发行平台，借助券商力量，防控风险，拓宽融资渠道，充分发挥股交中心平台功能。二是引导“甘肃省绿色生态产业发展基金”等政策性股权投资基金和私募股权基金的投资活动到区域性股权市场规范进行，活跃股权融资。三是发挥私募股权投资基金管理牌照优势，与省十大绿色生态产业发展引导基金等机构合作，筛选省内具有成长潜力和行业代表性企业投资标的，扩大股权投资，提升直接融资比例。考虑到现实中区域性股权交易市场的确存在较大的投资风险，使得私募投资机构、风险投资机构形成较为强烈的投资意愿。鉴于此，建议中心与 PE, VC 合作为中小微企业引进战略投资者。

延伸金融服务链条。不断提升服务意识和市场意识，营造重商亲商近商的氛围，借助大股东金控集团牌照全、链条长的资源优势，协同金控集团融资担保、证券、投资、征信、基金等业务板块，为中小企业提供股权融资、应急周转、投贷联动、投保联动、保荐上市等“一揽子”金融服务，不断延伸拓展中小微企业金融服务链条，打造地方政府扶持中小微企业“金融生态圈”。

7 总结与展望

7.1 主要结论

现阶段，国内场外交易市场正处于全新的发展阶段，而区域性股权交易市场作为其中的重要部分，发展形势并不顺利，与新三板市场相比仍存在很大差距，也没有充分发挥其资本市场的功能。定位不准确是影响市场发展最为主要的原因。在全新的发展模式以及经济结构调整的环境下，资本市场对实体经济，尤其是中小微企业的关注与支持十分重要。从政策方面来看，当前整体形成了相对宽松的关于探索场外市场的政策，实行探索发展、先行先试，整体上看可较好的推进市场创新发展。发展多层次资本市场，服务中小微企业，已经成为国家金融改革的重要组成部分；新三板市场针对的主要对象是暂时无法进入主板和创业板的企业，尽管它的出现和发展定位在服务中小微企业，但全国数以千万计的中小微企业远远超过了新三板市场的服务能力。因此如何发展区域性股权交易市场已经成了一个重要的课题。

本文以甘肃股权交易中心为例，尽管其从运营以来，呈现出挂牌企业数量少、交易不活跃等诸多问题，但在探索制度创新、对接投融资需求等方面先行先试，积累了许多经验。具体来说，应通过把握甘肃经济发展转型契机，打造面向中小微企业的地方综合金融服务平台，并成为中小微企业成长的孵化基地，提供最合适的服务，切实完善多层次资本市场的构建，并做到真正在帮小微、促小微方面发挥作用。通过制度、板块、产品创新等进行需求匹配，提高平台内在功能及效率；通过宣传推介、多方合作等方式引导培育市场，逐步扩大平台规模；通过建立培训体系、建设人才队伍，不断提升业务服务水平和持续创新能力，多措并举、多管齐下，激发市场活力，提高平台吸引力，逐步建成成熟的场外平台。

7.2 研究展望

希望能够通过本篇论文的分析研究，为甘肃股权交易中心经营策略的制定与优化提供一定的帮助和启发，进而更好地促进中心健康可持续发展。除此之外，更希望能为其他股交中心的经营策略提供些许参考。笔者认为未来我国区域性股

权市场必然大有可为，期望在政府的监管之下，为区域内还未上市的中小微企业股权提供交易场所，为本地非上市中小企业提供融资渠道，从而帮助缩小区域之间的经济差距，促进国家经济的均衡发展。

参考文献

- [1]张付琪. 区域性股权交易市场的法律监管问题研究[D]. 四川省社会科学院, 2014.
- [2]杨春华. 企业战略管理构建与实施[J]. 中国电力企业管理, 2020, (18):50-51.
- [3]刘仲康. 企业经营管理概论[M]. 武汉大学出版社, 2005.
- [4]石耀东. 经济新常态下城市商业银行经营策略选择[J]. 现代商业, 2015, (6):170-171.
- [5]和素军. 金融脱媒发展趋势下银行经营策略的选择[J]. 现代经济信息, 2017, (3):274.
- [6]王桂媛. 吉林银行经营策略研究[D]. 吉林大学, 2018.
- [7]樊坤. 中澳跨境小微企业 K 公司的经营策略研究[D]. 北京林业大学, 2019.
- [8]吴燕. 甘肃股权交易中心私募可转债风险控制研究[D]. 兰州大学, 2019.
- [9]李宏伟. 区域性股权交易市场法律监管问题及对策研究[J]. 金融理论与实践, 2020, (2):69-74.
- [10]杜坤伦. 区域性股权市场建设的问题与对策研究[J]. 国家行政学院学报, 2019, (2):72-76.
- [11]李至斌. 区域性股权市场服务小微企业的实践与探索[J]. 证券市场导报, 2020, (4):25-29+38.
- [12]我国元证券和合肥工业大学联合课题组. 我国区域性股权市场的发展、问题和改革研究[J]. 金融监管研究, 2018, (4):55-70.
- [13]赵荣权, 宋加山, 王琦. 区域性股权市场的市场化改革与资源配置效率研究——理论模型与改革措施[J]. 金融监管研究, 2019, (1):1-14.
- [14]张新铭. 中原股权交易中心发展战略探析[J]. 经济研究导刊, 2019, (20):145-147.
- [15]李刚, 宁超, 王颖. 山西省区域性股权交易市场发展战略研究[J]. 经济问题, 2013, (2):105-108.
- [16]周荔立. 上海股权托管中心发展战略研究[D]. 上海交通大学, 2013.
- [17]安璐. 我国场外交易市场构建研究[D]. 天津财经大学, 2010.
- [18]孙菲菲. 论区域性股权市场的功能构建[J]. 证券市场导报, 2018, (3):59-77.

- [19]山珊. 区域性股权交易市场功能开发研究[J]. 经济问题, 2017, (12):56-59.
- [20]朱保芹, 金艳. 河北省区域性股权交易市场发展战略研究[J]. 财经视野, 2015, (31):66-67.
- [21]孙当如. 完善区域性股权市场个人合格投资者适度的探讨[J]. 证券市场导报, 2015, (11):52-56.
- [22]黄振雷, 吴淑娥, 赵晴. 区域性股权市场的发展战略基于平台型市场理论的分析[J]. 新金融, 2016, (9):22-26.
- [23]刘艳珍. 区域性股权交易市场融资研究[J]. 证券市场, 2014, (6):103-106.
- [24]陈国明. 广西多层次资本市场发展研究[D]. 广西大学, 2015.
- [25]刘可卉. 区域性股权交易市场运营模式研究[D]. 河北金融学院, 2017.
- [26]何登录. 广西区域性股权交易市场发展分析[J]. 区域经济, 2014, (8):142-143.
- [27]邢希. 我国股权交易中心发展模式研究[D]. 首都经济贸易大学, 2015.
- [28]吴秀文. 证券市场基本功能视角下我国区域股权市场效率研究[D]. 广东财经大学, 2017.
- [29]中国人民银行泉州市中心支行课题组. 金改区背景下区域股权交易市场制度建设研究——以福建省泉州市为例[J]. 金融纵论, 2015, (7):17-22.
- [30]赵治山. 加快辽宁区域性股权交易市场建设试点的思考与建议[J]. 辽宁经济, 2012, (10):42-44.
- [31]谢长千. “区域性 OTC” 建设对区域经济增长差异的影响研究——展望前海股权交易中心前景及多层次资本市场建设[J]. 时代金融, 2013, (7):257-259+262.
- [32]胡镨. 前海股权交易中心竞争策略的研究[D]. 江苏大学, 2013.
- [33]孟令国, 谢观秀. 中小企业区域性股权交易融资模式研究[J]. 金融理论与实践, 2015, (6):68-73.
- [34]于志辉. 我国区域性股权交易市场的发展路径之思考[J]. 时代金融, 2015, (12):195+197.
- [35]孔金瑞. 我国区域性股权交易市场发展研究——以广东省为例[D]. 广西师范大学, 2014.

- [36]田野. 新三板后的区域股权市场构建思考[J]. 产权导刊, 2013, (5):36-40.
- [37]侯睿. 国内区域性股权交易市场规范发展研究[J]. 政策研究, 2013, (10):16-20.
- [38]王梦婕. 我国多层次资本市场中的区域性资本市场发展研究——以成都（川藏）股权交易中心为例[D]. 西华大学, 2013.
- [39]吴疆. “新三板”转板上市制度研究[D]. 西南政法大学, 2014.
- [40]赵星星. 中小企业融资与场外市场建设[J]. 经营者, 2013, (8):15-17.
- [41]黄运成. 发展区域股权交易市场[J]. 中国金融, 2016, (14):65-67.
- [42]严娟, 吴文华. 建立我国资本市场和谐的股权文化[J]. 湖北经济学院学报, 2010, (2):45-46.
- [43]张亨明. 我国区域性股权交易市场发展的现实困境及其路径选择[J]. 改革, 2020, (10):104-113.
- [44]罗丹程, 张雅林, 秦浩. 区域性股权交易市场改革发展问题研究——以辽宁省为例[J]. 广西质量监督导报, 2019, (11):120.
- [45]张扬. 东北证券参与区域市场业务的模式研究[D]. 吉林大学, 2021.
- [46]凌云. 区域性股权交易中心发展问题探讨——以齐鲁股权交易中心为例[J]. 甘肃金融, 2020, (5):20-22.
- [47]王娴, 叶宇辰, 张思雨. 交易场所监管法规的变迁与股转系统的探索发展[M]. 多层次资本市场研究, 2020, (3):27-45.
- [48]陈玲. 贵州股权交易中心有限公司 发挥好区域性股权市场功能[J]. 当代贵州, 2021, (25):84-85.
- [49]张义斌. 区域股权市场和全国股转系统的联动合作机制研究[J]. 清华金融评论, 2021, (2):75-80.
- [50]姚前. 基于区块链的区域股权市场创新试点[J]. 中国金融电脑, 2021, (1):11-13.

后 记

白驹过隙，时光荏苒，转眼间三年的 MBA 研究生学习即将结束，在这三年中我克服工作与学习的矛盾，始终保持“在工作中学习，在学习中工作”的态度，认真地学习工商管理相关理论知识，完成毕业论文撰写，但还是觉得入笔粗浅，有失深入。在提交论文准备答辩之际，真诚地感谢这三年来陪伴我成长进步的老师和同学们，正是有你们的陪伴，我的研究生学习生活才如此的多姿多彩。

首先要感谢我的导师。老师渊博的专业知识、严谨的治学态度，诲人不倦的高尚师德，严于律己、宽以待人的崇高风范，谦和乐观、平易近人的人格魅力对本人影响深远。在本篇论文的写作过程中，老师对我提出了很多建设性的指导意见，细心地向我讲解论文中出现的问题，给予专业上的指导，信心上的鼓励。我能顺利完成本篇论文与老师的认真指导是分不开的，所以在此，再次对老师道一声：老师，谢谢您！

其次，感谢兰州财经大学和我的同学们。在读期间，学校提供良好的学习环境，同学在学习生活中充满关爱，学友情深，给我留下了值得珍藏的最美好的记忆。通过 MBA 的学习，开阔了我的视野、提升了我的专业素养。今后，我会将所学到的知识充分运用到日常的工作中，也祝愿兰州财经大学明天更加辉煌。

最后，要感谢我的家人。感谢父母多年来对我的养育和教导，感谢爱人一直以来的关心和支持。感谢你们在人生每一个重要关头、在我求学成长的过程中，始终如一的关爱、理解和鼓励，谢谢你们的支持。

“长风破浪会有时，直挂云帆济沧海。”这是我少年时最喜欢的诗句。就用这话作为这篇论文的一个结尾，希望自己能够继续少年时的梦想，永不放弃。