

我国产权交易市场现状分析

刘洁 卫学玲

产权交易市场从 20 世纪 80 年代兴起，历经几次限制、关停，几度沉浮，现在又在各地渐渐兴起，截至 2005 年，全国各地有 220 多家产权交易所。产权交易所为何会有较大的发展？它们的生存现状怎样？未来走向如何？为此我们走访了上海、北京和西部产权交易所，了解其目前主要的业务内容和经营状况，听取了业界人士对产权交易所现状和未来发展的意见和建议。我们发现尽管产权交易市场存在着一些问题，但它在目前的生存环境下，在一定范围和一定程度上发挥了资源配置、价格发现、融通资金等资本市场的基本功能。在此基础上，我们对国外的相关制度进行了研究，试图借鉴国际有益经验，对我国产权市场的未来发展提出些许思考。现将情况汇报如下：

一、我国产权交易市场的发展历程

为了顺应全国人大七届一次会议有关“将企业产权的有条件转让作为深化改革的重要措施”的精神，1988 年 5 月湖北武汉成立了“企业产权转让市场”，它是现代产权交易市场的前身。后四川乐山、河北保定及江苏南京、福建福州等地也相继成立了产权交易机构。到 1989 年底，全国已有 25 家产权交易市场正式挂牌营业。1992 年随着各地企业股份制改革的深入，全国掀起了建立产权交易所的热潮。据统计，1992—1993 年期间，新建产权交易市场达 122 家，其中省级 15 家，但其后不久，有些市场就偏离了其主营业务，从柜台市场变相成为股票市场，如四川乐山的“企业产权转让市场”将国有企业的产权搬上柜台交易，以至于当地人将这些股票装在箩筐里出售，演变成为所谓的“箩筐交易市场”。为进一步加强企业国有资产管理，防止国有资产流失，保证国有企业产权交易活动健康有序地进行，国务院办公厅于 1994 年 4 月 25 日发布了《关于加强国有企业产权交易管理的通知》，宣布“暂停企业产权交易市场和交易机构的活动”，由此，产权市场步入第一个低潮。

1995 年，为纠正企业国有产权转让中存在的一些不规范现象，促进国有资产优化配置，当时的国家国有资产管理局颁布了《关于加强企业国有产权转让监督管理工作的通知》，1996 年 1 月，国务院从加强企业国有资产产权登记管理，健全国有资产基础管理制度的角度出发，颁布了《企业国有产权登记管理办法》，对国有产权的登记管理和转让进行了规定，使产权市场有了发展的依据。适值党的十四大会议首次提出了“产权交易”这一概念，因此，全国范围内又出现了产权交易市场。据不完全统计，至 1996 年底，全国产权交易市场已多达 210 余家。

由于相关法律法规的缺位，有些产权交易市场的定位不明确，甚至一些省市的产权交易所不满足于企业整体或部分产权交易，利用山东淄博产权交易所成立的报价系统¹将非上市股份公司的股权拆细交易，截至 1997 年，全国有 12 家产权交易所与淄博联网，有的外地企业也将股权拆细成单股在淄博产权交易所交易。同时，一些地方将大量国有资产“半卖半送”“明卖实送”，造成国有资产的变相流失，产权市场的这些不正常现象再次引起有关部门的高度重视。1997 年的全国金融工作会议决定对涉及拆细交易和权证交易的“场外非法股票交易”

¹国务院有关部门于 1993 年 9 月在山东淄博试点组建区域性的非上市股份公司后，当地产权交易所建立了报价系统

进行清理整顿，成都、乐山、武汉、淄博等一批产权交易市场因此关闭，只有比较规范的上海、深圳等少数几家仍正常开展活动，全国范围内的产权交易市场再次走入低潮。

近年来，国企改革、经济结构调整，特别是各地国有资本大量退出竞争性领域为产权交易机构的发展提供了契机。首先，国资委从防止国有资产流失的角度，于2003年12月颁布了《企业国有产权转让管理暂行办法》，明确要求企业国有产权交易必须进场“阳光操作”，使产权市场成为国有资产转让的必经通道；其次，各地政府和有关部门为探索高新技术成果的转化、中小企业融资及创业投资的退出渠道，也出台了一系列措施积极支持各类产权交易市场的发展。如北京市政府利用市场化力量与资源，对原北京中关村技术交易中心进行了改制重组，于2005年推出市场化运行的“中关村技术产权交易所”，全力打造中关村高新技术企业股权的市场融资平台；最后，沪深股票市场不能满足中小型和创新型企业的融资需求和非上市公司的股权转让要求，产权交易市场在某种程度上为这些企业提供了招商引资服务，通过挂牌转让满足了它们股权流动的需求，在多种动因下，产权交易市场又在全国逐渐发展起来。

从产权交易市场曲折的发展历程可以看出，产权交易市场虽几度起落，但至今能够顽强地生存下来的主要原因在于随着经济改革的深入、产业结构的调整，要求企业重新洗牌，而产权交易市场为企业资产重组提供了平台；国有企业改革要求国有资产战略性退出，而产权交易市场为国有产权转让提供了阳光操作的场所；外资、民企参与并购热情高涨，中小企业融资需求旺盛，产权交易市场为这些活动提供了舞台。

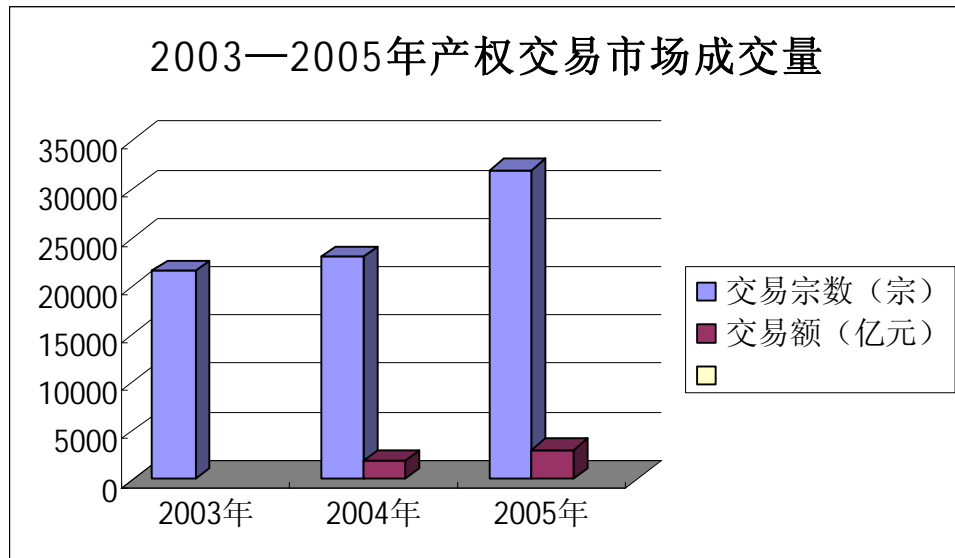
二、产权交易市场的现状

1、交易量逐年攀升

各地产权交易市场从2003年逐渐恢复发展起来，根据《2003年中国产权市场年鉴》，92家产权交易市场自成立到2002年累计交易额为60965.51亿元。据不完全统计，2003年全国产权交易成交21571宗²；2004年成交23025宗，成交金额为1913.84亿元³，根据国家发改委2006年2月“关于我国产权交易市场发展情况的调研报告”，“目前全国共有产权交易所约220家，其中技术产权交易市场约为30家。”2005年全国产权交易成交约2000宗，成交金额将达3000亿

²数据来源于《2004年中国产权市场年鉴》

³数据来源于《2005年中国产权市场年鉴》



元左右。

注：2003年数据来源于《2004年中国产权市场年鉴》，2004年数据来源于《2005年中国产权市场年鉴》，2005年数据来源于《2006年中国产权市场年鉴》编制办公室的初步统计，其中2003年交易额无法获取。

2、业务以国有产权转让为主

产权交易市场主要由原体改、财政、国资系统组建的产权交易所和由科委系统组建的技术产权交易所两大类组成，它们多采用会员代理制，进行产权、股权转让、资产并购、重组等活动。从产权市场的交易内容与市场功能看，它为非上市公司资产转让提供了交易平台，为中小企业和创新型企业提供了引资服务，具有资本市场的某些特征。2005年国资委牵头六部委开展了“中央企业国有产权交易试点机构评审”，将北京、天津和上海三家产权交易所列为从事中央企业国有产权转让业务的首批试点产权交易机构。随后，地方国资管理部门也相继指定了地方国有产权交易机构。这些政策的出台，使国有产权转让成为产权交易市场的主营业务。我们通过对包括京津沪在内的19家省级产权交易市场的资料进行分析发现，2004年这些产权市场的国有企业出让的平均成交宗数占总宗数的70.3%，平均成交金额占总金额的75.22%，因此，大多数产权交易市场仍将国有资产转让作为主要业务。

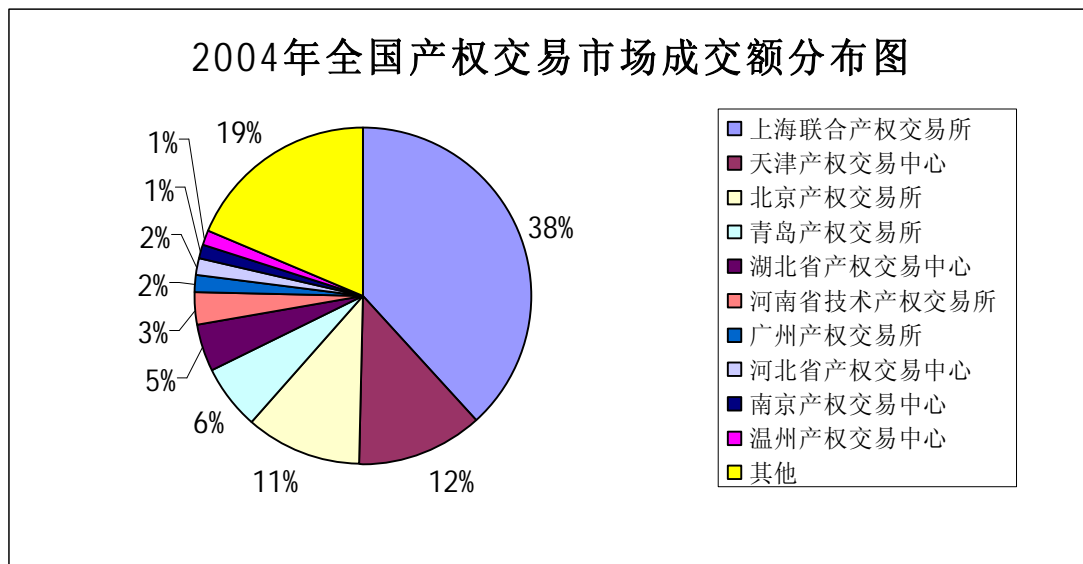
3、存在数量众多、地域分割的状况

全国范围内的各级产权交易市场数量多，除了省级产权交易所外，各地级市一般均成立市级产权交易所，甚至有些县也有自己的产权交易所。以河南省为例，就存在三级产权交易机构，有河南省产权交易中心、地市级产权交易所（如开封市企业产权交易市场）和县级产权交易所（如兰考县产权交易所）。过于密集的产权交易市场布局在某种程度上导致各地企业一般只在本地区设立的产权交易市场挂牌，很少去外地交易。据调查，2006年2月—10月底在大连产权交易所挂牌的28家企业中，全部是大连本地企业。据上海联合产权交易所的统计资料，该交易所的本异地企业交易比例为9:1。由此可见，大多数产权交易市场存在着地域、行业等条块分割，各自为政。

4、盈利状况参差不齐

很多产权交易所盈利状况不佳，除了上海、天津、北京等一些较具规模的产权交易所有一定的竞争优势外，很多产权交易所盈利模式单一，仅靠收取鉴

证费和企业产权（股权）转让中介费用维持日常营运，不少处于负债经营的情况。据统计，2004年，上海联合产权交易所的成交金额占全国总成交金额的三分之一多，而京津沪三家产权交易中心的成交总额占全国总数的62%，如下表所示，位列全国前十的产权交易机构的成交金额占全国市场总额的81%，其它95%的产权交易所的交易金额仅占全国交易总额的19%⁴。



注：数据来源于《2005年中国产权市场年鉴》

5、为谋生存、图发展，出现联合趋势

另外一个值得关注的现象是，近几年，产权交易市场出现了融合趋势。我国由北到南形成了三个主要的区域产权交易市场，2002年以天津为首发起成立的北方产权交易共同市场，以上海为中心的长江流域产权交易共同市场和2004年成立的中国西部产权交易共同市场。广东省也在整合省内三大产权交易机构的基础上，提出在2007年全面组建成“9+2”泛珠江三角洲产权交易共同市场⁵。这些产权交易共同市场使用统一的信息网络服务平台，建立统一的信息披露标准、交易统计标准和对外推介项目格式标准，通过加大互动和合作力度，增进一定地域范围内各产权交易所之间的联系，充分发挥各地信息、人才、资金优势，既简便了办理手续，又降低了交易成本，使挂牌企业可以在更大范围内、以更市场化的手段寻找投资方，从而实现资产的高效流动。据统计，2004年长江流域产权交易共同市场的成交宗数达12230宗，占全国总宗数的53%，成交金额占全国的55%。⁶

三、产权交易市场的作用

1、为非上市企业的资产提供了流动性平台

产权主要包括物权、债权、股权和知识产权等各类财产权。流动性是产权最重要、最典型的运作特性⁷。产权交易市场通过交易方式和品种的创新，为产权流动提供了竞价场所和信息平台。从著名的“狗不理”包子饮食集团国有

⁴ 2004年，全国产权交易成交总金额为1913.84亿元，天津产权交易中心的成交额为234.69亿元，北京产权交易所的成交额为214.29亿元。

⁵ 依托珠江流域的9个省和香港、澳门地区的地方国有资产存量资源

⁶ 数据来源于《2005年中国产权市场年鉴》

⁷ 王耀宗：“以产权制度改革为动力，推动医院健康快速发展”，《中国医院》2004年第8期

产权拍卖案例⁸可以看出，狗不理企业通过在产权交易市场进行“阳光交易”，其国有产权得到了转让，并在流动中实现保值增值，充分体现了产权市场的信息辐射功能。

2、为各类产权的价格发现和价格形成提供了场所

在相关法律法规制度尚不健全的情况下，进行国有产权场外交易，易导致国有资产严重流失，其它类产权在定价过程中，也可能无法充分发现价格。通过产权进场公开挂牌、公平竞争和规范操作，可以防止暗箱操作和内幕交易。通过公平原则割断特定的利益输送，通过竞争机制形成合理的价格。如北京二毛纺织集团宣告破产，在北京产权交易所为破产财产举行的拍卖会上，最终以 3.1 亿元成交，比起拍价高出约 83.4%，实现了国有资产的增值保值，彻底改变了以往国有企业在产权交易所进行交易的“手拉手”模式⁹。

3、为异地并购和外资并购提供舞台

产权交易市场促进了产权交易挂牌项目信息在全国甚至全球范围内的传递，为异地并购和外资并购提供了条件，促进了国内外资本的联动。例如在福建省马尾外贸食品冷冻厂整体产权转让过程中，异地竞买人成为竞价主角，通过激烈竞价，产权交易市场的价格发现功能表现得更加充分；再如福建雪晶啤酒有限责任公司国有产权转让，外资企业对雪晶啤酒的兴趣比国内的啤酒巨头更大，出价比国内厂家高 20 多亿。比利时的英博集团最终以 58.86 亿元取得了雪晶啤酒 100% 的控股权，为增强其在中国东南沿海的市场份额，从而进一步取得中国啤酒市场的话语权打下根基。同时，雪晶啤酒也通过福建产权交易中心实现了“卖个好价钱，找个好伙伴”的初衷。可以说，雪晶啤酒进场交易达到双赢的效果。

4、为创业投资提供了进入和退出渠道

产权交易市场在为风险资本提供进入机会的同时也为他们提供了退出渠道。创业者可以通过将种子企业、成长企业或者是发展成熟企业的股权出售来实现资本的退出，从而实现资本流动，使更多的创业企业受益，而产权交易市场则为我国创业资本提供了退出渠道。如上海市信息投资股份有限公司向上海聚众目标传媒有限公司出资 111 万元，为了促进聚众公司更好地发展，信投公司 2005 年 12 月决定向创始人出让其持有的聚众公司 10% 的股权，在决策批准后以高于评估价约 25% 的价格在上海联合产权交易所成交，成为科教兴市的风险投资成功退出的典型案例。

四、产权交易市场存在的问题

产权交易市场尽管在近年来得到了较大地发展，也在一定程度上发挥了资源配置、价格发现、资产保值增值等功能，但其在发展过程中也暴露出一些问题。

1、性质、功能定位不清

在我们能获取产权市场定性资料的 73 家产权交易所中，有 47 家是事业单位，有 26 家实行企业制管理，其中一些产权交易所实行业务编制企业化管理，在实行公司制的产权交易所中，有些属于国有控股企业，有些属于民营企业。而现行法律对产权交易所的性质应定位于服务机构还是盈利机构缺乏明确的规定。

⁸ 2005 年 2 月，天津狗不理集团国有产权在天津产权交易中心拍卖厅进行拍卖，参加拍卖会的六家企业中，有来自广东、浙江的企业，最终天津同仁堂股份有限公司以 1.06 亿元购得狗不理包子饮食集团国有产权。成交价比拍卖底价高出 9080 万元。

⁹ 手拉手模式，即国企和合作伙伴在进交易所之前已经达成合作共识，双方走进产权交易所只是办理出让手续、做形式上的见证，这种模式不利于国有企业在产权转让过程中的监管。

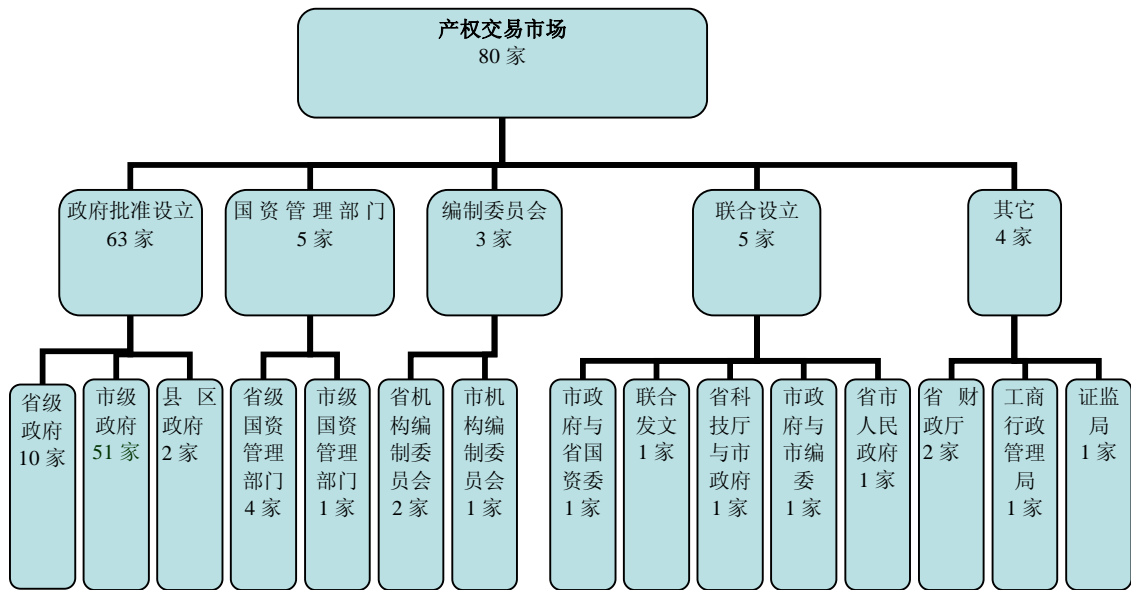
这在一定程度上制约了产权交易市场发展，也是出现违法、违规现象的原因之一。

由于产权交易机构没有明确的定位，导致其所从事的业务范围界限不明、功能不一。自 1997 年对产权交易市场整顿以来，产权交易所一度将角色定位为国有资产登记的管理部門和非上市公司股权的有形交易场所。但随着产权交易市场的日益活跃，很多产权交易所的功能和业务超出了授权范围或公司章程，有的产权交易所甚至规避现行法律规定，默许小额产权交易和连续竞价交易。也有的产权交易所尚未形成真正意义上的市场，只是给‘手拉手’进来的企业办个登记手续而已，仅仅起到了信息撮合、办理产权过户手续的作用。

2、缺乏统一的监管机制

产权交易市场在设置之初缺乏统一的管理。在能够获得产权市场设立资料的 80 家产权交易所中，有 63 家是政府批准设立，有 5 家是国资管理部门设立，有 3 家是编制管理委员会批准设立，还有的是政府与国资管理部门联合设立，甚至有的产权交易市场由多部门联合发文设立（如山西省产权交易中心由省产权办、经贸委、工商局、国资委、证管办联合发文设立）。审批部门在设立时既缺乏统一的规划，又没有设置一定的“门槛”，其中不乏有些是出于地方利益、部门利益，甚或个人利益而随意设置，致使产权交易所“遍地开花”。

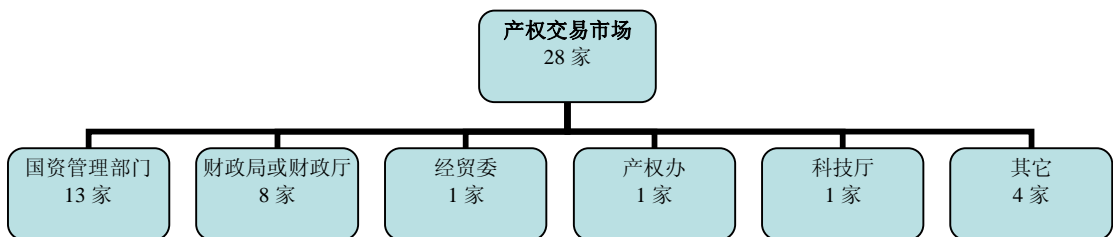
80 家产权交易市场的设置情况



注：研究中心收集资料中，能够获得有关设立情况信息的有 80 家产权交易市场，详见附件 2

同样，产权交易市场在运营过程中，也限于要么多重监管要么无人监管的境地。通过对 28 家能够获得监管情况的产权交易市场分析获知，有的产权交易机构由各地国资管理部门负责管理；有的产权市场分类监管，诸如苏州产权交易所和苏州技术产权交易所实行两块牌子一套班子管理模式，行政上隶属于苏州市财政局，业务上受苏州市财政局、苏州市科学技术局双重领导；还有的产权交易市场由多个机构共同监管，如上海联合产权交易所建立了“三位一体”的监管体系，国资委负责行政监管、产权交易管理办公室负责市场监管，由监察、审计、工商、财政等部门联合设立产权交易联席会议共同参与管理。问题在于，各地国资部门无权对产权交易中非国有产权交易部分进行监管，容易出现监管真空地带，而联席监管则对职能交叉领域可能存在重复监管。

28 家产权交易市场的监管情况



注：研究中心收集资料中，能够获得有关监管情况信息的有 28 家产权交易市场，“其它”包括上海市联合产权交易所、苏州产权交易所、佳木斯产权交易中心、丹东市产权交易中心，详见附件 2

缺乏统一的监管部门使产权信息人为分割、交易分散，单个交易机构的交易量小，大多数交易市场难以为继。同时，过多产权交易市场的存在也增加了系统运行成本和监管成本，加大了市场风险。

3、缺乏统一、透明、科学的交易模式

由于缺乏统一的监管制度，使产权在交易过程中问题颇多。首先，交易信息不公开。不少产权交易市场信息不公开、不透明，在转让过程中有暗箱操作现象，特别容易造成资产流失；其次，定价机制不合理。有的产权交易所在转让过程中采取协议定价方式，并不能通过市场发现价格，因此，缺乏判断转让价格合理性的客观依据；第三，对经纪人缺乏统一培训和管理。现阶段经纪人业务素质和职业水平普遍不高，导致交易成本的无谓增加、交易效率低下，甚至会破坏市场正常交易秩序。

五、对产权交易市场发展的有关建议

我国的产权交易市场为挂牌企业提供了资产定价和流动的平台，在一定程度上满足了未上市企业的引资需求，为创投资金提供了进入和退出的渠道。在我国多层次资本市场体系尚未构建的情况下，承担了类似美国场外公告板市场（Over The Counter Bulletin Board, 简称 OTCBB）和粉红单市场的部分功能（详见附件 1）。但迫于生存的压力，很多产权交易所不仅从事产权交易、招商引资、企业改制和上市的前期配套服务，还协助金融机构公开处置金融不良资产包、进行黄金报价交易等，业务范围的庞杂使很多产权交易市场在发展过程中找不准自身发展定位和方向。因此，产权交易市场的长远发展成为大家关注的焦点。我们综合市场人士的观点对产权交易市场的发展走向提出以下建议：

1、对现有产权交易市场进行深入调查研究与分析

产权交易市场现状比较复杂，运作存在不规范之处，很多产权交易市场人士建议有关部门深入产权交易市场一线，了解各个层次产权交易所的生存现状，包括年交易状况、盈利能力、管理水平、现实需求等，为产权交易市场的政策制定提供一手资料，使政策更具可行性。

2、明确产权交易市场定位，建立统一的监管制度

产权交易市场中存在的一系列问题，诸如性质和功能不清、多头监管和无人监管的困境、交易制度的不合理等，关键在于对产权交易市场的定位不清，它是不是多层次资本市场的一部分，未来该向哪个方向发展等问题都亟待明确。

在调研过程中，很多产权交易市场的从业人员既对产权交易市场的进一步发展充满信心，同时也对其未来前景表示了担忧。他们普遍认为，在未来中国经济持续发展的背景下，产权市场的融资、产权转让、价格形成等功能将会得到进一步发挥，但从目前来看，产权交易市场的绝大部分交易来自国有产权的强制进场交易，在国有资产逐渐退出竞争性领域后，产权市场靠什么来维系生存，成为市场人士普遍思考的一个问题。因此，市场人士认为产权交易市场应定位为场外交易市场的雏形，是多层次资本市场中的一部分，最适合发展的方向应是场外交易市场，而非上市股份公司的股权交易应可成为产权市场的基础产品。我们建议明确产权交易市场在资本市场体系中的层次和位置，通过统一的制度安排引导产权交易市场发展成为我国未来场外交易市场的主体，与未来推出的创业板市场形成相辅相成的互补关系，紧密衔接。同时，改变现在多头监管或无人监管的混乱局面，明确监管主体，在对现有产权交易市场改造的基础上，逐步建立类似于美国 OTCBB 和粉单市场的交易制度，使非上市企业均可以在产权交易市场进行报价和股份转让。

3、对现有产权交易所进行重组、整合

首先，改变产权交易市场靠政府输血、让利而生存的现状，关闭一些经济效益低下、治理结构不合理和交易制度不科学的产权交易所。经过清理、合并重

组后形成几家区域性或全国性产权交易市场，避免产权交易所重复建设造成的无序竞争和资源浪费，以及交易资源分散导致的单个产权市场利润摊薄。其次，加强对产权交易经纪人的培训和管理，建立全国统一的从业资格考试制度，以更好地为产权交易市场发展提供与之相匹配的增值服务。第三，切实提高产权服务公司的中介服务水平，拓展与产权交易相关的服务范围，如为企业提供扩展战略方案、提供直接产权运作服务等，使其真正起到“产权转移领路人”的作用。最终构建包括产权交易市场、产权交易经纪公司和产权交易服务公司在内的完善的产权交易组织体系。

4、完善产权交易制度

对整合后的产权市场的交易信息进行全国联网、互相挂牌，遵循信息公开、交易公正、资源共享的原则，充分发挥市场的价格发现、价格形成功能，提高产权交易效率。积极探索科学的产权交易机制，从撮合协议成交制度向标准化的有价证券资本市场方向发展，对产权交易证券化，交易标的标准化，以提高市场的流动性和变现能力。

附件 1:

美国 OTCBB 和粉红单市场介绍

美国的多层次市场体系起源于散落在全国各地的柜台交易市场,经过长期发展,形成了集中与分散相统一、全国性与区域性相协调、场内交易与场外交易相结合的体系。除了纽约股票交易所、美国证券交易所和地方性证券交易所等最高层次的交易市场之外,以 NASDAQ 为代表的柜台交易市场是美国多层次资本市场的重要组成部分,特别是 OTCBB 和粉红单市场为非上市公司的证券提供了交易和流通平台。

1、OTCBB

OTCBB (Over The Counter Bulletin Board) 始建于 1990 年,最初是 SEC 为了便于交易并加强 OTC 市场的透明度而责令全美证券交易商协会为 OTC 市场设立电子报价系统,并将一部分粉红单市场的优质股票转到 OTCBB 上来,此后,OTCBB 发展迅猛,已成为美国最有影响力的 OTC 市场之一。

OTCBB 仅仅是一个报价服务系统,不提供自动交易撮合,也不执行自动交易指令,因而不具备融资功能。在 OTCBB 市场挂牌的门槛很低,根据 OTCBB 要求,所有不在 NASDAQ 市场、纽约证券交易所和其它全国性证券交易所上市的公司都可以在 OTCBB 市场上挂牌交易。通常在 OTCBB 挂牌的公司都是一些规模小、收入少、交易量小,市值大多在 2.5 亿美元以下,股价不高于 1 美元的公司。OTCBB 采用做市商制度,所有挂牌的公司都必须获得证券交易商协会的批准,有已在全美证券交易商协会注册的做市商作为发起人。由于 OTCBB 只是一个报价服务机构,并不是一个证券交易所,因此,SEC 主要监管做市商的报价信息和交易活动。

作为美国多层次资本市场的重要一环,OTCBB 市场在一定程度上满足了不能或不愿意在纽约股票交易所和 NASDAQ 市场上上市的公司股权流动性需求。由于有挂牌报价,OTCBB 市场客观上便利了挂牌企业在私募权益市场、风险投资等市场上实现初期创业融资。OTCBB 相当于给予私募投资者和风险投资者一个早期退出通道,极大增加了创业公司权益融资的可能性。

3、粉红单市场

粉红单市场是美国全国报价局的一个股票报价系统,不隶属于 NASD 和 NASDAQ。与 OTCBB 类似,粉红单市场只是一个报价市场,不具备融资功能,因此它不受 SEC 注册要求的监管,不必向 SEC 上交财务信息和其它的公司常规文件,没有信息披露的要求。在粉红单市场挂牌交易的证券在信誉等级上通常要低于 OTCBB 上的证券,包括那些已不再满足上市标准而从主板退市的证券、从 OTCBB 退到粉红单市场的证券和其它的至少有一家做市商愿意为其报价的证券。

由上可知,粉红单市场属于多层次市场体系中最底层部分。该市场对上市报价的条件要求很低,许多证券都是 Penny Stock(仙股),它们资料不全,信息披露不及时,投资风险很大。

3、各层次市场间的升降机制

NASDAQ 市场、OTCBB 市场和粉红单市场之间建立了升降关系。NASDAQ 市场规定,公司股票连续 30 日交易价格低于 1 美元,警告后 3 个月未能使该股价升至 1 美元以上,则将其摘牌,退至 OTCBB 市场报价交易。按照规定,NASDAQ 退市的企业绝大多数进入了 OTCBB,而 OTCBB 中达到一定标准的企业也大量转入 NASDAQ。按照规定,在 OTCBB 挂牌的公司,只要净资产达到 400 万美元,或税后利润超过 75 万美元,或市值达到 5000 万美元,并且股东 300 人以上,每

股股价达到 4 美元，便可直接升入 NASDAQ 小型资本市场；如果净资产达到 1000 万美元以上，还可直接升入 NASDAQ 全国性市场。此外，部分从 NASDAQ 退市的企业也会进入粉红单市场，而从 OTCBB 摘牌的企业将进入粉红单市场。目前，曾经显赫一时的安然、世通等公司已成为粉红单市场的成员。可见，美国的 OTCBB 和粉红单市场起着为主板市场提供后备资源的作用。

从上面的介绍我们可以看出，我国产权交易所主要交易的是非标准化、非证券化股份，因而与 OTCBB 和粉红单市场还有较大差别。但与这两个市场类似，产权交易所为非上市企业的股份流通提供了平台，并且存在为主板市场输送优质企业的潜力。因此，可以考虑允许产权交易所进行标准化、证券化的股份交易，逐步发挥 OTCBB 和粉红单市场所起到的作用，成为我国多层次资本市场的重要组成部分。