

“冲刺”创新层 新三板公司多措并举抢先机

□本报记者 王小伟



CFP图片 制图/尹建

去年11月底发布的《全国股转系统挂牌公司分层方案(征求意见稿)》公布了“净利润+净资产收益率+股东人数”、“营业收入复合增长率+营业收入+股本”和“市值+股东权益+做市商家数”三套创新层标准。距离分层方案正式落地的时间越来越近,中国证劵报记者获悉,不少新三板公司厉兵秣马,谋求从市值、做市商等多个领域发力,争取在有限的时间内赢得进入创新层的先机。

创新层吸引力大

在全国股转公司去年11月底发布的《全国股转系统挂牌公司分层方案(征求意见稿)》中,提出了“净利润+净资产收益率+股东人数”、“营业收入复合增长率+营业收入+股本”和“市值+股东权益+做市商家数”三套创新层标准。其中,第一套指标中,要求最近两年连续盈利且平均净利润不少于2000万元,最近两年平均净资产收益率不低于10%,最近3个月日均股东人数不少于200人;第二套标准中,要求最近两年营业收入连续增长且复合增长率不低于50%,最近两年平均营业收入不低于4000万元,股本不少于2000万元;第三套标准中,最近3个月日均市值不少于6亿元,最近一年年末股东权益不少于5000万元,做市商家数不少于6家。

按照规定,2016年4月29日为挂牌公司2015年年报的披露截止日,同时也是全国股转系统根据分层标准自动筛选出符合创新层标准的挂牌公司的计算日。

当前已经成为挂牌公司争分夺秒“备战”创新层的关键时期。去年底以来,新三板市场越来越呈现出两大明显特征。一方面,创新层第一套标准以最近两年财报为基础依据,为了赶上创新层,新三板挂牌进度明显加快。根据广证恒生统计,2015年11月以来,新三板单周挂牌速度保持在100家以上。业内预期,2016年新三板挂牌公司家数有望超过1万家。

另一方面,新三板公司对参与创新层的热情也在不断升温。由于创新层将提升新三板市场估值和流动性,不少公司都期望能首批进入创新层。根据记者从业内了解的情况,已经符合单套标准的公司仍在不断“努力”,希望在三重标准中至少符合两套标准。

以利尔达为例,该公司是杭州一家物联网嵌入式产品的研发、生产和销售商,按照公司1.53亿的总股本和7.6元每股的价格来

计算,市值等数据符合第三套指标。同时,公司2014年和2015年上半年营业收入分别为10亿元和5亿元,增速和股本等方面也符合第二套指标。而对于第一套指标,虽然该公司净利润增速、规模、净资产收益率等方面也符合标准,但截至2015年6月30日股东户数为194户,较200人的创新层门槛尚存差距。中国证劵报记者从知情人士处获悉,该公司目前正在筹划定向增发。业内人士预计,公司股东人数达到相关指标将是大概率事件,最终该公司在三个层面都可能满足创新层标准。

“去年底公布的分层标准尚属征求意见阶段,最终版本是否会调整尚不得而知。例如,若因满足条件公司过多,是否会调整为同时需满足两项指标。因此,多满足一重标准将为进入创新层增加一重保险。这是不少公司已经达到某一套标准仍在努力的重要原因。”有机构人士分析指出。

做市商成香饽饽

方正证券指出,对于目前公布的三套分层标准而言,挂牌公司达到的难易程度并不一样,其中标准三的条件是所有标准中可操作空间最大的。

由于第三套标准较营业收入和净利润等财务指标更容易调节,自新三板分层方案发布后,为达到创新层第三套标准门槛的要求,新增做市商的企业总量持续攀升。数据显示,仅在去年12月28日单日,新增做市商的企业就高达71家,其中仅有10家为协议转做市,剩余61家企业全部为新增做市商。

“做市商交易制度可以保证交易连续进行,从而提高市场流动性。同时,还能提供价格发现功能,通过做市报价抑制市场暴涨暴跌,并能防范恶意市场操纵行为。这或许是监管部门将其看做进入创新层一大指标的重要原因。”广州证劵新三板业务相关人士向记者表示,从近一段时间看,拥有做市商资质的券商相关业务也确实开始明显繁忙起来,原因就是今年4月是筛选挂牌企业的最后期限。不少企业纷纷转向谋求做市,或者“树上开花”似的继续补充

做市商。

Wind统计显示,截至去年11月18日,新三板采用做市转让的挂牌公司家数已经高达1180家,做市券商超过6家的公司为322家,其中联讯证劵做市券商家数最多,高达36家做市商。此外,明利股份、联飞翔等公司也拥有20余家券商为其做市。值得注意的是,目前包括罗曼股份等在内的115家公司拥有5家做市商,倘若其他标准达标,这些企业可能继续增加做市商,以满足创新层中的第三套标准。

多举措做大市值

除了新增做市商的新三板公司数量迅速增长之外,“6亿元市值”现象也在新三板公司中日益显著。从2015年底到2016年初,总市值在6亿元附近的挂牌公司家数呈现上升趋势。

Wind资讯统计,截至今年1月18日,在新三板挂牌公司中市值超过6亿元的挂牌公司家数已经超过573家。以银丰棉花为例,虽然该公司2012年以来净利润每年均呈现下滑态势,导致公司股价持续下跌,但从2015年12月开始,公司股价从3元底部明显拉升,持续维持在4元上方。按照公司1.43亿的总股本计算,银丰棉花总市值持续维持在6亿元附近。

瑞德设计同样将市值作为“美颜神

器”。公司股价从2015年12月初开始持续拉升,截至2016年1月18日,股价已经从7元附近上升到12.50元附近。按照公司4550万的总股本计算,公司6亿元的总市值也已经近在眼前。

与此对应的是,自2015年12月以来,新三板市场增持公告迅速增加,显示出企业控股股东、实际控制人、高管对企业进一步发展,特别是挺进创新层的决心。股转系统公开数据显示,分层征求意见稿发布后到2015年底,累计有超过40家企业公布增持公告,这一数字超过此前成交低迷股价连续下挫时期,显示出更强的目的性。

有机构人士指出,虽然战略新兴板的推出给不少企业带来登陆资本市场的另一种选

择,但对于挂牌公司而言,不一定都能成功“转移阵地”。一批好企业会转投战略新兴板,但更多企业或期待挤上新三板创新层,两者至少需要拿下一个,不然融资空间可能会被大幅压缩。

“但整体来看,单纯做市值而进入创新层的公司更像是在使用‘美人计’,它们没有依靠净利润和营业收入等财务指标进入创新层的公司那样具有稳健经营的特质。”私募人士对记者表示,虽然第三套标准主要从市场表现方面衡量公司潜质,但考虑到创新层维持标准也不低,脱离了基本面的支撑,或将对那些通过资本运作登陆创新层的企业不利。毕竟,在市场化新三板,还是要靠企业的实力说话。

新三板制度完善可期

□本报记者 王小伟

2016年全国证劵期货监管工作会议日前召开。证监会主席肖钢谈及发展多层次股权市场时指出,加快完善“新三板”制度规则体系,优化小额、快速、灵活、多元的投融资机制,更好发挥对创新型、创业型、成长型中小微企业的支持作用。业内人士认为,新三板制度完善可期。其中,分层制度和公募基金入市指引有望成为今年新三板最先推进落地的制度。今后针对新三板强化融资功能、改善市场流动性、完善市场制度体系、加强市场监管等诸多层面的制度建设有望加速推进。

分层制度即将落地

优先股及分层制度征求意见被业内看做2015年新三板最受关注的政策红利。业内人士认为,随着证监会此前发布的《进一步推进全国中小企业股份转让系统发展的若干意见》逐步进入落实阶段,监管层再度强调加快完善“新三板”制度规则体系,包括转板试点、增量资金入市、公司债融资等在内的系列制度创新均有望加速推出。

券商人士分析,在《进一步推进全国中小企业股份转让系统发展的若干意见》中对新三板市场性质及在多层次市场中的定位予以明确,提出坚持新三板独立市场地位,公司挂牌不是转板上市的过渡安排,但新三板也不是孤立市场,要研究推出挂牌公司向创业板转板试点。同时,《意见》对全国中小企业股份转让系统实施分层制度、展开转板试点、摘牌制度等7个方面的制度完善作出部署。这意味着新三板第二波制度改革红利有望释出。

其中,分层制度被业内看做2016年有望最先落地的政策红利。去年11月24日,全国中小企业股份转让系统有限责任公司起草了《全国股转系统挂牌公司分层方案(征求意见稿)》,向社会公开征求意见。方案设计思路为“多层次、分步走”,起步阶段将挂牌公司划分为基础层和创新层,以后随着新三板市场的不断发展和成熟,再对相关层级进行优化和调整。截至去年12月8日,方案意见征求已经结束。

与分层相配套的制度部署也将提速。一方面,进入创新层的企业可享受更多融资机会的同时,也要接受更严格的监管,有更多的信息披露义务;另一方面,退出机制也在加速酝酿。全国股转公司副总经理隋强近日表示,将建立常态化、市场化的退出机制,制定并发布股票终止挂牌的实施细则。隋强称:“这项工作已经在走程序,很快将实施。”终止挂牌是为了实现市场的优胜劣汰,主要考量为企业主动申请终止挂牌;明确强制挂牌标准,终止挂牌的信息披露制度;探索建立异议股东的股份回购机制,终止挂

机构掘金定增蓝海

□本报记者 王小伟

由于新三板市场在融资与交易方面日益呈现出“冰火两重天”格局,一些机构开始瞄准更具稳定盈利特征的“对公金融”,开发新产品、试水新业务模式。业内人士认为,与2C端业务链条不同,新三板参与方通过2B端金融服务的创新,有望改变国内目前金融科技创新服务的格局。

“定增金融”新模式

广证恒生相关人士介绍,2015年是新三板市场制度建设取得重要进展的一年。这一年,企业挂牌总数突破5000家,优先股制度、分层预案等相继落地,《进一步推进新三板发展的若干意见》等也顺势出台,发展新三板市场成为推动国内经济转型和提高直接融资比例的有效抓手。

全国股转系统发布的数据显示,2015年共有1887家挂牌公司完成了2565次股票发行,发行230.79亿股,融资1216.17亿元。

如此庞大的融资数额,却并未给新三板流动性正名,新三板融资与交易“冰火两重天”格局反而日益明显。“由于市况欠佳以及投资时间尚短,此前参与新三板股权投资的多机构都没能实现退出。”前述人士指出。

在此背景下,一些嗅觉灵敏的参与方开始将眼光从股权投资转向更能实现稳定盈利的新蓝海。以阳光金服为例,公司于2015年7月30日在新三板挂牌。针对新三板庞大定增资金管理缺失的普遍现象,特别是在挂牌公司的对公金融业务方面,公司旗下的“新三板在线”业务板块日前正式推出了针对公司金融服务的“公金宝”产品,作为定位于中小企业的资金管理工具,公金宝旨在为新三板挂牌企业提供资金增值服务,以及通过平台大数据,实现中小企业的融资授信等全方位对公金融服务。

阳光金服CEO石义强18日接受中国证劵报记者采访时介绍:“简单来说,公金宝上线初期主推两方面的产品,公金宝定增1号、公金宝经营1号,其中定增1号,是针对新三板企业定增资金刚需而设计的定制化公司银行产品。”

牌后符合条件的可以再挂牌。

此外,新三板的转板制度也颇受期待。中信建投证劵投资股份有限公司投资银行部董事总经理、新三板业务负责人李旭东认为,正是因为新三板实行注册制挂牌,而目前主板的IPO仍然是核准制,尽管很多人积极探讨新三板的转板制度,但在没有实行注册制之前,给新三板公司开通转板会形成一个制度套利通道。也有券商分析师表示,当前转板没有法规障碍,但注册制实施之前或不会有真正意义上的转板。

招商证劵研究报告认为,转板将随注册制改革同行,否则在IPO仍排队审核的制约下,所谓转板与此前的挂牌公司走独立的IPO申请通道发行并无本质区别。

推进制度建设

业内人士认为,随着挂牌公司数量的增多和分层方案的推出,公司债等其他融资工具推出的预期也在升温。业内人士表示,新三板公司债制度的推出将改变目前挂牌公司主要依靠定向增发“一条腿”融资模式的困境,而从历史经验和新三板公司质地来看,中小企业私募债有望成为融资工具扩容后新三板挂牌公司的重要选择。

全国中小企业股份转让系统公司业务部总监孙立日前透露,新三板未来将从强化融资功能、改善市场流动性、完善市场制度体系、加强市场监管以守住不发生系统性风险底线四方面推进新三板制度建设。

在强化融资功能方面,新三板将完善股票发行制度,鼓励挂牌同时发行,发展适合中小微企业的债券品种,推出资产支持证劵,开展挂牌股票质押式回购业务试点。在改善市场流动性方面,将改革优化协议转让制度,大力发展做市业务,进一步完善市场交易机制,完善投资者适当性管理制度,发展培育多元化的机构和投资者队伍,扩大长期资金的市场供给。在完善市场体系方面,将坚持独立市场设计,在年内推出分层,建立新三板与监管股权市场的合作对接机制。在加强市场监管方面,将坚持创新发展与风险控制相匹配,进一步完善市场摘牌制度,完善市场监管规则和技术系统,牢牢守住不发生系统性风险的底线。

业内人士认为,随着市场发展,新三板市场运行日益呈现出三方面特色:一是挂牌公司家数迅速攀升,发行公司数量也大幅增长,持续融资特色鲜明;二是交易机制逐步优化,着力实现定价功能;三是服务体系逐步完善,服务效能明显提高。通过系列化的制度安排,新三板效应也有望继续释放,不仅激活了小微企业融资链条,还引导创新要素聚集,激活了小微企业创新活力,同时通过整合金融资源,激活了金融服务体系,建立市场化的约束机制,激活小微企业规范发展意识。

“对公金融”潜力大

业内人士表示,根据新三板企业定增的相关流程,新三板公司的定增方案,获得董事会、股东大会通过后,从定增资金到账到获取股转系统同意函之前,这部分定增资金是不能使用的。这就意味着,在获取同意函前,定增资金的收益只是银行活期存款的利率。

“新三板在线”通过与新商银行达成战略合作,公金宝定增1号便能够让公司在定增手续阶段的存款收益从原来的活期利率提高到3-10倍。”石义强介绍说。

对公业务前景广阔

业内人士认为,与股权投资相比,新三板市场的对公业务无疑是一片蓝海。公开数据显示,截至1月15日,新三板挂牌企业数量已经达到5421家,2016年有望达到1万家,这意味着新三板定增融资市场仍将快速扩容,挂牌企业的对公业务潜力巨大。

“理论上,这些进行融资的挂牌企业都有资金增值需求。”石义强称,公金宝目前的产品可以为企业盘活“闲置”资金,为企业带来实实在在的存款利息增值收益。同时,挂牌企业在公司治理、信息披露、财务规范等多方面已经较为完善,在公金宝平台上积淀的交易数据,可以成为合作银行授信的依据,为后期公司融资提供信贷服务。

相关专家介绍,参照国外市场,2008年到2013年,美国金融科技创业市场累计融资金额是90亿美元,其中10%投向了公司银行创新模式。而国内目前的金融科技创新新绝大部分都是针对C端,围绕B端的金融创新几乎是空白。虽然目前公金宝由于新推出而尚未盈利,但石义强同样看好2B业务的未来。“未来阳光金服就是要直接切入新三板市场的最深层金融服务,公司将依托新三板市场为核心,打造一个新三板的垂直生态链,重在打造两个属性,一个是媒体属性,一个是金服属性。其中,前者是通过网站、APP、杂志、新媒体、新三板研究中心、线下俱乐部等已经形成了一个闭环。公司将通过与各大金融机构的紧密合作,由媒体属性向平台属性过渡,二者相辅相成。”

做市商数量较多的部分新三板挂牌公司

公司名称	做市商数量(家)	最新市盈率(TTM)	最新收盘价(元)
联讯证劵	36	15	2.33
明利股份	28	95	5.23
九恒星	22	131	9.48
联飞翔	20	21	5.47
圣泉集团	20	14	7.99
行悦信息	18	54	5.04
嘉达早教	18	20	10.34
伯朗特	18	93	15.00
田野股份	18	16	7.33
凯路仕	17	28	7.78

数据来源:Choice金融终端 制表:王小伟