

新三板扩容以稳为主 制度创新组合拳适时出台

□本报记者 蔡宗琦

8家公司正式挂牌，意味着酝酿六年半之久的新三板扩容实现重大突破，解困中小企业金融需求难题迈出了标志性一步。虽然眼下交易制度尚未调整，但市场人士表示，新三板扩容大幕拉开、改善中小企业金融环境仅是开始，未来不论是破题“200人限制”还是引入个人投资者，乃至拆细交易单位及推出做市商制度，诸多活跃市场交易的组合拳有望适时出台。

新三板扩容首批公司股份情况			
股份代码	股份简称	股份总数(万股)	此次挂牌时可报价转让股份(万股)
430136	安普能	1000	0
430138	国电武仪	3200	971
430139	华岭股份	3100	1170.77
430140	新眼光	750	0
430141	久日化学	5326.3	331.53
430142	锐新昌	7500	2491.25
430143	武大科技	8000	5817.46
430144	煦联得	1150	713.75

数据来源:公司公告 制表:于萍

扩容节奏稳中求进

方面准备的成熟程度来推进。

对此，有券商人士认为稳步推进极具必要性，监管层此举主要是担忧试点的节奏过快对市场带来冲击。此前，有市场人士预计，新三板扩容后的承载量有望达到千家以上的规模。有股民反映，这个数字听起来有些可怕，其实对市场影响并不大。”

从中关村公司股份转让试点情况来看，其二级市场流动性不高，2011年平均换手率只有2.93%，涉及资金量有限。在

新三板成立后，拓宽资本市场服务面，将有利于缓解交易所市场发行上市压力，稳定市场预期。

此外，市场人士预计，在首批试点稳步推进一段时间后，不排除其他园区下半年陆续获得试点资格的可能。预计除做市商制度外，进一步完善交易规则可能与第二批试点名单同步推出。当然，也不排除进一步完善交易规则要等到明年，甚至新三板试点扩容至20-30家园区后才会落地。

“200人门槛”或突破

200人限制：允许个人投资者进入新三板交易市场；拆分交易单位，由每手3万股拆细至每手1000股；此外，还包括券商一直不遗余力呼吁推出的做市商制度。

其中，曾被认为是最大突破的200人限制问题已经破题。证监会6月15日公布《非上市公众公司监督管理办法（征求意见稿）》。根据该办法，非上市公众公司股票可以在依法设立的证券交易所公开转让，向特定对象发行或者转让后股东可以超过200人。

事实上，作为扩容后挂牌的首批项目，监管层的安排可谓慎重。证监会有关部门负责人6日表示，由于全国性场外市场尚未正式建立，相关部门还需对制度、规则如何调整进行充分调查，在真正了解中小企业特点、需求的基础上改革制度规则体系。目前，该工作正在积极推进过程中。他同时表示，新三板制度调整是场外市场建设过程中必须做的工作，调整的根本目的在于让市场制度安排更体现服务实体经济的要求、更体现市场化原则、降低市场成本、提高市场效率。

在新三板筹备的六年多时间里，市场曾经多次就新三板扩容后的制度变革进行研讨，其中最为重要、且得到市场广泛关注的制度建议包括：股东人数突破200人的限制就会被迫停牌。程晓明认

为，这带来的结果是导致新三板的交易功能丧失，定价功能缺失，进而融资功能不足。

不过，由于这一“办法”仍在征求意见之中，尚未正式发布实施，7日挂牌的公司暂难适用新政。但有市场人士表示，“200人限制”放宽指日可待，按照以往做法挂牌有利于扩容平稳推进。

此外，首批挂牌的公司也暂未能迎来引入个人投资者及拆细交易单位等政策。前述券商人士透露，做市商制度更是尚在研讨之中。从交易制度本身来看，此次8家公司挂牌与以往相比唯一的变化是调整了交易中的一个细节，目前新三板实施定价委托的模式，类似于柜台市场，即卖方通过电子下单后，仍需要买方主动搜索信息并获得卖方同意后才能成交，以后不需要卖方同意，只需要买方认可报价后下单成交即可，与连续报价颇为相似。但对于这一点，很多券商都希望未来能实现更加市场化的竞价交易。”

助力中小企业融资

证监会有关部门负责人表示，新三板扩容旨在服务中小企业，更是为了弥补当前金融市场对于中小企业服务的缺失。

参照海外市场经验不难发现，场外

我们要为转让提供平台，对融资活动进行规范管理，因此需要在了解中小企业的特点和需求的基础上，构建市场的服务体系和制度体系，这需要一个过程。”上述负责人表示。

8公司“打头阵”逾1亿股可转让

由于成立未满一年，两公司可转让股份数暂为零

□本报记者 于萍

两公司可转让股份数暂为零

根据相关规定，此次挂牌的8家公司并非所有股份均符合转让要求。由于公司成立时间以及股东持股期限等规定，部分公司的股份尚需按照时间规定，分批进入代办股份转让系统。

统计显示，华岭股份（430139）43位股东共持有公司股份3100万股，挂牌时可报价转让股份的数量为1170.77万股。久日化学（430141）股本为5326.3万股，在挂牌时存在限制的股份共4994.77万股，占公司股份总数的93.78%。锐新昌（430142）总股本为7500万股，此次可转让的股份为2491.25万股。武大科技（430143）股本总额8000万股，公司28位股东此次挂牌可报价转让的股份为5817.46万股。此外，国电武仪（430138）和煦联得（430144）此次挂牌可转让的股份数量分别为971万股和713.75万股。

值得注意的是，两家公司由于成立未满一年，还不符合股份报价转让的相关规定。安普能（430136）于2012年3月29日成立，股本共计1000万股。截至说明书出具之日，公司成立未满一年，此次可进入代办股份转让系统报价转让的股份为零。

新眼光（430140）也由于成立未满一年，此次可进入代办股份转让系统报价转让的股份数量为零。公司股份总额为750万股，全体股东所持股份无质押或冻结等转让受限情况。

业绩稳定增长

首批挂牌的8家公司，覆盖了电子、化工、医疗、有机硅等多个行业，近几年的业绩保持了稳定增长。

作为首批国家鼓励的集成电路企业和高新技术企业，华岭股份主要从事独立的集成电路测试业务，是长三角地区最大的独立测试企业之一。华岭股份2011年实现营业收入5330.69万元，同比增长20.53%；实现净利润1181.18万元，同比增长50.40%。公司上半年实现营业收入2508.76万元、净利润629.35万元。

久日化学是专业性光引发剂制造商，主营光引发剂的研发、生产、销售，兼有部分农药及其他精细化工产品。

2010年、2011年及2012年上半年，公司净利润分别为1635.96万元、2376.91万元、1277.43万元。

武大科技主营业务是有机硅材料的研发、生产和销售，是国内主要的硅烷偶联剂供应商之一，产品广泛应用于电子、通讯、建材、汽车、化工、轻纺、航空航天、国防工业等领域。

公司2010年、2011年、2012年上半年的净利润分别为1538.21万元、2246.04万元和144.27万元。

致力于眼科医疗影像数字化的新眼光预计2012年营业收入将达到2000万元，2013、2014年每年销售收入增长率不低于30%，近三年扣除非经常损益后的净利润年增长率不低于30%。此外，国电武仪、煦联得、安普能和锐新昌等公司也均预计业绩将实现稳步增长。

券商暂入不敷出 意在后续业务

□本报记者 朱茵

“从没有接待过这么多的券商，我都有点招架不住。”在新三板扩容后，一家科技园区的负责人感叹。目前，积极备战、为长远业务打算算是当前各家券商的心态，同时他们很期望在规模扩大之后，相关交易制度也随之完善。

高度重视 抢占先机

目前新三板业务争夺日渐激烈，券商热情高涨。实际上，此次从扩容到挂牌的时间非常短，有券商表示，新三板扩容后，不到一个月的时间就挂牌，券商以前储备的有些企业还需要改制等，时间有点紧。同时，竞争更加激烈，原来这个市场主要是老牌券商，如西部、申万等，但因为今年主板、创业板业务情况不太好，所以新三板业务更加受到重视。无论在天津、武汉，还是其他园区，都有大小券商的人员覆盖，有的券商甚至派出了投行部人员。“IPO没有那么多项目，所以人员也下移了。”

多数券商表示，为了抢占市场，分一杯羹，同时从公司业务全面性的角度考虑，都需要介入新三板业务。中信建投表示积极探索场外市场的盈利模式。例如，筹建面向新三板市场的创新基金，努力实现推荐挂牌和直接投资的协调发展；针对新三板挂牌企业积极开展中小型企业私募债业务。为备战新三板市场的扩容，国泰君安专门成立了一级业务部门——场外市场部，目前员工20余人，团队下设推荐挂牌和做市业务两个组。券商中人员最多的是西部证券，有80多人。申万、国信有近40人。

由于场外市场业务较综合，具有投行、自营、经纪、收购兼并、财务顾问等各项业务功能。因此在管

理上的券商设立独立部门，有的放置在投行之下，有的则是与经纪业务联动，除了总部统一管理之外，分支机构也安排了人员。

入不敷出 着眼未来

虽然市场竞争激烈，但券商目前在新三板业务上还没有建立有效的盈利模式。挂牌业务不赚钱是他们普遍的困境，真正成为利润增长点还需要时间和政策机遇。

有券商表示，目前的收入仅能覆盖部分成本，有的收入来源还需要园区的补贴。但从长远来看，该项业务的延伸链条很长，应该能有较多的业务机会。国泰君安证券场外市场部总经理王大立表示，目前的规模还不支持盈利，但看好未来前景。扩容到几百家、上千家之后，券商的业务将能进入良性运作。

券商在新三板的收入主要来自三个方面，首先是挂牌前改制的财务顾问费，其次是推荐挂牌的费用，最后是公司进行定向增发的费用和股份转让的佣金。由于券商为一个新三板项目支付的人力成本并不低，所以在挂牌阶段，大多数券商并没有赚到钱。即使是到融资阶段，单笔小额定向融资贡献的也只有几十万元的收入。

如果挂牌公司增资、转板都通过券商，则收入结构会有很大改观。此外，引入做市商制度后，收入结构也会有改变。有券商表示，现在交易制度、投资者准入制度等没有同步修改更新，估计在扩容到一定规模后，异地园区企业运作一段时间后才可能引入做市商制度”。前期有关部门已经着手调研，并且也给出草案，在交易制度中引入做市商。“该制度应该已经考虑得比较成熟了，但可能还需要考虑对市场的影响，法规的修改等。”

私募：实地调研后谨慎参与

□本报实习记者 杨苏

部分私募基金人士在接受中国证券记者采访时表示，市场对新三板扩容没有必要恐慌，大券商可能因此受益。同时，基于新三板公司规模小、流动性较差等风险，需实地调研后再谨慎介入。

深圳市金中和投资管理有限公司研究总监吴蕊表示，对新三板关注较低，但从理性思考的角度，新三板不管对券商的正面影响，还是对股市分流的负面影响，都很难脱身。不过，林海表示，如果有好标的仍会参与。但因为公司太小，所以一定要先实地调研，没有实地调研不会买入。即使调研，参与也应该谨慎。

深圳国诚投资咨询公司投资总监黄道林指出，该事件在心理层面的负面影响较大。中小板和创业板推出后对市场格局的变化也不是很大，尽管分流了部分资金，但相对整个资本市场仍很小。同时，新三板公司对资金的要求也不大。

此外，一位公募基金经理表示，一般情况下，新投资产品推出之后，监管部门会给基金公司发出相关的规定，但目前还没有收到新三板扩容后相关文件。现在公募基金还不能直接投资新三板，包括专户也没有确切的规定。



更多详情请登陆中证网专题

http://www.cs.com.cn/xwzx/xwzt/l20905