

新三板扩容冲刺 券商惊现零收费“火拼”

产业链整合能力受考验

□本报记者 杜雅文



CFP图片

新三板业务加速“圈地” 有券商零收费赔本赚吆喝

相关人士透露,目前各项准备工作已经就绪,新三板扩容在即,各地均纷纷出台政策鼓励企业到新三板挂牌。除此前数十家高新园区为挂牌企业提供财政补贴或税收优惠政策外,自11月以来,又有广东东莞、浙江温州等多个地方纷纷出台办法,对成功挂牌新三板的企业实施奖励。

据中国证券报记者不完全统计,各地对新三板挂牌企业补贴资金在50万到250万元之间,其中多数补贴为100万元。有的地方还鼓励转板,如东莞对于新三板企业成功转板上市后再奖励100万元。地方补贴的目的在于让企业实现零成本挂牌。

奖励基本能涵盖企业到新三板挂牌的成本。”有券商业内人士表示,目前新三板挂牌业务中介机构平均单单收费约在100万到150万元之间,虽然对净利润的贡献微乎其微甚至为负,但出于对业务前景的考虑,券商“跑马圈地”的力度越来越大。

一些分析报告预测,预计2015年底新三板总市值有望在6000亿元以上,总成交额可达3000亿元,年换手率可提升至30%。5年后成熟的新三板市场会达到与台湾地区市场类似的水准,即市值占主板市场的3%,成交额占主板市场的0.5%以上。累计将约7000家企业挂牌,总市值约1.4万亿元。

新三板业务的竞争很激烈,券商都在互相摸底。”一家中型券商场外市场部负责人告诉中国证券报记者,碰到好项目数家券商一拥而上,一个高新园区经常反复迎来多家券商召开推介会。一家布局新三板几年的大型券商负责人透露,为争抢业务有中型券商甚至出现零收费,因为他们认为即便按照市场平均水平收费,也没有多少利润,为完成公司下达的考核指标,就选择零收费的价格战方式。

该负责人还表示,在不同地区,价格战的激烈程度也不同。有些地方的企业能够真正意识到中介机构的价值,明白自己所需要的服务,从而更愿意选择合适的券商合作,并不把价格作为最重要的考虑因素。然而有的企业对新三板的认识具有局限性,认为和谁合作都一样,从而主要考虑谁的价格低。

我们现在基本可以达到盈亏平衡。”国信证券场外市场部总经理鲁先德透露,该公司目前储备的新三板项目总共有150多个。不同地区不同企业的收费差别较大,即便是行业内各券商也有较大差距。总体而言,新三板业务的收费与投入相比还是偏低,不少证券公司仍然是赔本赚吆喝。

平安证券场外市场部执行副总经理杨家聪认为,新三板业务不应盲目追求挂牌数量,业务团队的工作重心要在于寻找真正优秀的公司。目前,该公司在全国各地均有储备项目,有些是企业主动联系的,有些是当地高新区、上市办等推荐的,还有些是通过业务推介会方式获取的。从行业来看,他们重点关注成长性好的优质新兴产业企业,包括新能源、新材料、新一代信息技术、节能环保、高端装备制造、生物医药、新能源汽车等,传统行业的优质企业,也是重点推荐的对象。

做市交易或成主流选择 机构投资者兴趣浓厚

多位市场人士认为,目前新三板协议转让方式、股东200人限制以及投资者限制决定了较低的流动性,只有交易活跃之后,经纪业务、投行业务、并购业务才能真正地开展起来。

单纯协议转让方式确实影响了新三板的活跃程度。申银万国统计数据,2006年至2012年每年分别有16.7%、38.9%、25.7%、18.5%、38.6%、37.9%和52.5%的挂牌公司没有一笔成交记录。符合创业板条件的新三板已挂牌公司共105家,其中有交易记录的76家,27.6%的公司挂牌以来无交易。

在可预期的最近几年,考虑到流动性因素,预计做市商交易会成新三板交易方式的主流选择。”鲁先德表示,未来新三板的运行模式将与台湾兴柜市场非常相似。交易方式分为协议转让、公开竞价以及做市商三种,挂牌公司在一定阶段内选择一种交易方式,并且可以自由转换。目前已经确定每家挂牌企业有2家以上做市商,其一为主办券商。做市商持有挂牌企业股份比例最多不超过20%,价差最高不超过5%。做市商系统计划2014年5月仿真测试,8月正式上线。

分析人士认为,做市商制度的价差收入或许将成为未来券商新三板业务主要利润来源,5年后有望超过百亿元。但鲁先德表示,在和台湾券商进行交流后,他认为做市商价差未来将会因券商之间的竞争而逐渐收窄,就像传统经纪业务的交易佣金一样。最终能胜出的是券商匹配交易的能力,即放大成交量而不是单纯依靠价差。

鲁先德认为,挂牌公司可能更愿意选择做市商方式,不过做市制度是挂牌企业和券商的双向选择,券商以什么方式、什么代价成为挂牌公司的股东,一定是市场化的选择。券商出于投入产出和风险的衡量,会对挂牌公司进行甄别。未来不是任何一个企业都可以用做市商交易方式。做市商制度本身也涉及券商的资本实力、风险管理能力、对挂牌公司的估值判断等,是对券商综合能力的考验。

市场人士认为,要解决新三板交易活跃问题还需要降低交易门槛,尤其是吸引大量个人投资者进场,对此,多位证券业内人士认为并不可取。新三板要活跃交易,最重要的是要有一批优质公司,让投资者感兴趣,此外要看做市商制度的执行情况。”杨家聪表示,很多机构投资者已经对新三板表示出浓厚兴趣,而最有吸引力的将是做市商制度。

他说,新三板相对创业板规模更小,企业生命周期更靠前,对投资分析能力要求更高。至少在目前阶段,场外市场与交易所市场应该有明显区别,机构投资者以及由专业机构管理的金融产品仍然是投资主体。

盈利模式日渐清晰 券商打通经络提升产业链

多位分析人士认为,新三板业务未来对证券公司收入的贡献主要分为三个方面:一是挂牌带来的投行收入;二是通过做市商等带来的经纪收入;三是通过直投、资管等业务获得的投资收入。华泰证券测算认为,2013年至2017年,该业务对券商收入贡献分别为2.99亿元、29.50亿元、56.81亿元、105.57亿元和163.15亿元,以2012年全行业总收入1294.71亿元为基数,新三板业务各年分别为券商新增收入0.23%、2.28%、4.39%、8.15%和12.60%。

对券商而言,新三板的盈利模式已非常清晰。”平安证券场外市场部执行副总经理杨家聪说,其主要的利润贡献将来自于股票承销、交易佣金、做市差价、直接投资,以及由新三板业务派生出的产业链各环节的业务机会。为此,公司成立专门的场外市场部,负责新三板业务的整体组织与协调,并负责推荐挂牌工作;在证券营业部,储备专门的人员,负责新三板股票交易;同时,还成立专门的新三板基金,负责直接投资业务。近期,还会根据监管部门相关规定,成立专门的做市团队。

对于平安证券而言,其产业链的延伸还包括依托集团综合金融优势拓展业务。目前,该公司一些新三板挂牌企业来自于银行、保险其他子公司的推荐,小微企业客户交叉销售比例已近15,针对挂牌企业成长过程中需要银行、保险、投资等多方面的资金支持,公司也会尽最大努力协调集团资源。杨家聪认为,从短线条来看,区域性券商有地方优势,新三板业务起步也比较早,推荐的挂牌企业数可能更多。从长期来看,新三板还是会回到券商的综合服务能力,特别是做市商制度的引入,使得券商的项目甄别能力、风险控制能力、资金实力、估值能力、渠道及平台资源优势等尤为重要。

未来新三板业务一定考验的是券商软实力和硬实力。”鲁先德说,新三板挂牌给企业带来的是翻天覆地的变化,企业需要的也是多种金融服务。证券公司如何从打造新三板全产业链模式对内部架构、机制进行调整,形成成熟的盈利模式,决定了其未来业务前景。

鲁先德:用创业心态做新三板

场外市场建设需要突破性思维

等因素,Pre-IPO模式的风险越来越大,PE机构投资者都在寻求转型,将投资周期前移,因此新三板要能给机构投资者提供适当的流动性。

目前市场上认为场外市场具有各种缺陷,是因为简单参照了交易所市场。我们要看到,正因为交易所市场和实体经济存在非常大的脱节,才要建立并大力发展场外市场。因此在推动场外市场建设时,一定要突破交易所市场固有的思路。

中国证券报:对于新三板的未来发展市场有很多预测,比如认为5年内挂牌企业将达到7000家,怎么看?

鲁先德:前期全国股转系统摸底结果显示,目前约有两千家企业已经确定想在新三板挂牌。新三板经过几年发展,已逐渐演变为券商的常规性业务。最终选择在该市场挂牌的企业达到多少家,核心在于该市场效益逐渐被广大企业了解并认可。随着新三板扩容,全国各地的企业认识新三板需要一个过程。总之,新三板目前仍处于初创期,其成长、完善还需要时间。现在主要的任务还是踏踏实实干活,在发展中解决各种问题。

盈利模式需不断探索

中国证券报:市场上对于新三板未来能给券商带来的利润贡献非常关注,给出的一些数字也比较乐观。新三板业务什么时候能开始盈利?

鲁先德:创新业务是否必然带来丰厚利润?从长期来看一定是,但不一定是即期的。新三板未来收益率或许可观,但从行业角度来看最近一两年主要是完善发展期,还处于摸索阶段。在这个阶段我们希望能形成业内比较认可的盈利模式,并且正常运转。

□本报记者 杜雅文

新三板仍处初创期

中国证券报:对于新三板,有观点认为其最大问题在于流动性太弱,从而阻碍了发展。未来应不断降低投资门槛,以促进该市场活跃,如何看待这个问题?

鲁先德:目前市场解读新三板有一个很大误区,即参照系不对。新三板属于场外市场,不能用交易所市场的眼光来看待并对比。判断场外市场的流动性一定要与该市场所服务的企业相匹配,至少在目前场外市场建设起步阶段,不能要求其有过高流动性。

此前因交易制度等问题使得新三板市场流动性欠佳,需要改善,但并不意味着采用公开竞价的方式就一定更合适。新三板与主板相比,挂牌企业的发展阶段并不一样,它们所需要的交易方式也不同,需要适度的流动性,而非充分甚至过分的流动性。

我认为,企业挂牌新三板的目的不是为了让原股东更方便地卖股票套现,而是要通过融资来发展壮大企业。即便从投资机构来看,因IPO暂停以及一二级市场估值倒挂

平安银行 真的不一样

好生意, 不等“贷”

- 快** 资料齐全, 一天放款
- 易** 一次办理, 十年有效, 额度循环, 随借随还
- 免** 免抵押, 免担保, 贷款额度灵活配
- 省** 随日计息, 一天也能省

贷贷平安商务卡, 等您来办!

贷贷平安商务卡

• 贷贷平安商务卡, 是平安银行小微客户量身定制的以小额信用循环贷款为核心, 集融资、结算、理财和综合服务等功能于一体的创新金融产品。

• 客户凭二代身份证、营业执照、租赁合同、三个月水电费账单及其他经营资料, 即可申请办理。

欢迎致电贷贷平安商务卡7*24小时服务热线 4006480688 或浏览平安银行网站 www.bank.pingan.com

业内人士预计 新三板转板率短期不会高

□本报记者 杜雅文

在此次新三板扩容方案中,转板机制颇受市场关注。一些券商负责人告诉中国证券报记者,很多新三板挂牌企业对转板有浓厚兴趣,有的地方还专门针对成功转板出台奖励措施。不过,他们预计短期内新三板转板率不会很高。随着全国股转系统的不断完善,未来企业未必会选择转板。

对于转板,拟在新三板挂牌的企业客户的确比较关注。”平安证券场外市场部执行副总经理杨家聪预计,转板制度目前不会太快出来,但未来是否有大量企业会走向转板,看是否有必要。如果新三板能满足企业融资及股份流通等需求,则不会提出转板。从海外市场来看,苹果、微软等一批优质公司都在纳斯达克成长壮大,且最终也没有转板需求。

国信证券场外市场部总经理鲁先德认为,新三板公司是否能实现转板包含技术、政策等多方面因素。首先,新三板公司今年才获得非上市公司公众身份,从而使得转板成为现实。然而,新三板挂牌公司的股东目前大部分没有超过200人,股权分散性不足,并不符合交易所上市条件。必须先通过新三板挂牌交易分散股权,才能考虑转板。新三板交易制度的改革,也是为了让股权更容易分散。

其次,新三板公司是否有必要转板,更多是市场化选择。企业首先考虑的是这个市场能否满足其长期发展融资需要。之所以关心转板问题,是因为目前新三板还未能完全满足企业的需求,随着全国股转系统的服务手段及功能越来越完善,企业转板需求也会日益减弱。

西部证券总经理助理兼场外市场部总经理程晓明表示,随着交易制度的完善,新三板的交易一定会变得活跃且定价准确,从这个意义来说公司并不一定要到主板去。所谓的转板并不是“升板”,不是差的企业在新三板,好的企业去主板,而是对于不需要做市商的新三板挂牌公司才需要转向主板。这类公司主要是投资人看得懂的传统企业。

他认为,由于未来的不确定性,一个公司创新时很大程度上需要做市商来引导定价,而当一个企业发展到一定阶段,时间较长、技术成熟、很大规模、业绩比较稳定时,投资人就看得比较清楚,那时企业就不需要做市商。如果有一天公司股东认为信息披露已经足够了,不需要做市商在中间买卖获得价差提高股东成本,就可以转板了。鉴于我国目前的发行制度,预计每年能够实现转板的公司数非常少。

华泰证券分析人士表示,其对新三板的转板机制持谨慎态度。尽管绿色转板机制的呼声不绝于耳,沪深交易所也伸出了橄榄枝,但还处于积累阶段的新三板不太可能让优质企业外流,毕竟在做大容量之时,成功树立部分高成长挂牌企业的示范效应对于吸引投资者和拟挂牌企业都有非常积极的正效应。因此,预计转板是大概率事件。2014年可能会有2-3家公司通过IPO的方式实现转板,但新三板与创业板、中小板之间的绿色转板机制短期内不会打开。