

“做市”第一周交易趋于活跃

# 新三板分层管理或进一步激活市场

□本报记者 顾鑫



CFP图片 制图/韩景丰

## ■ 记者手记 做市发掘企业价值

□本报记者 陈莹莹

对做市商制度,我们这些挂牌企业都很期待,希望能够借此真正激发新三板的潜力,成为中国的‘纳斯达克’。在一场由地方政府、监管部门、挂牌企业和做市商机构参与的新三板研讨会上,在场的企业表现出了极高的期待。

有一家IT企业负责人提出:‘全国股份转让系统这个名称太长,也不够有气势,能不能换一个更有气势的名字?’或许是在场企业多为高科技型企业,研讨会的气氛较为轻松。

新三板已经逐渐成为众多中小高科技型企业的‘殿堂’。国内光伏领域龙头企业中海阳的董秘赵萌称:‘我们公司自从挂牌,直到2013年10月,一共进行了三次定向发行。而这几轮融资和金融产品的应用,为中海阳一共募集了将近5亿元左右的资金。这笔资金对于一个成立初期注册资本金只有100万元的企业而言至关重要。我们能够快速发展到现在的规模,包括在北京和成都拥有厂房,可以说全国股份转让系统的融资平台,对中海阳的第一个十年发展,起到了非常大的作用。’

值得注意的是,做市商制度交易实施以来,中海阳无疑也是市场关注的焦点。首个交易日,中海阳以735.27万元的成交金额和116.52万股的成交量成为新三板最活跃的股票。在做市交易开始之前,我们曾经对活跃程度有过一个预估,但应该说实际表现超过了我们的预估。”赵萌在接受记者采访时透露。

做市商制度的推出可谓万众期待,而蓝天环保董事长潘忠忍不住表达了自己对于做市商的‘期待’。‘真正的做市商能够做到挖掘企业的价值。’潘忠以自己的企业为例,‘当时我们谈了10多家券商机构,几乎每家机构都只会问我们公司每年利润多少,能不能3年内每年增长30%。我觉得他们这样的理念和水平是不是把自己设定成了PE的角色?后来我向他们提了一个问题,京东去年亏损30多亿元,结果在纳斯达克估出了289亿美元,他们是怎么估出来的?他们不是紧紧盯着财务数据,而是看好企业的未来,看好企业的商业模式。’

包括潘忠在内的多家企业负责人表示,新三板要成为真正的中国版‘纳斯达克’,做市商的理念需要转变,新三板本身也需要推出一系列支持政策,包括行业支持、税费支持等。‘要让挂牌企业不愿意离开,愿意留在新三板,让我们觉得自己的价值在这里可以充分体现。’

全国股转系统公司总经理谢庚表示:每年要有多大幅度的增长、过几年会发展得怎么样、将来会不会转板?我觉得这些理念都需要重新调整,核心标准是投资者喜欢不喜欢。这就是为什么首批43家做市企业有的盈利很好,有的规模很大,有的存在亏损。随着做市商制度的推出和完善,如果做市商选择的企业不是投资者喜欢的,不是以销售为目的选择企业,那么当做市商就会很难受。”

“做市转让方式启动以后,新三板市场获得了更多关注,但经历首个交易日之后,成交趋于平淡,这意味着新三板流动性的提升依然需要各方共同努力。”一家新三板基金负责人对中国证券报记者表示,未来是否参与做市公司股票的交易还需要观察。

业内人士认为,做市转让方式给新三板市场带来的改善显而易见,如定价更为合理、交易更加活跃、退出渠道增加等,但要从根本上改善市场的流动性,还需要让更多投资者参与进来。未来随着市场分层管理的推出,投资者适当性管理的有关规则将得到修订,这将进一步激活新三板市场。

## 交易活跃度明显提升

新三板做市转让方式启动一周,做市股票的活跃度明显增强。数据显示,8月25日至28日4个交易日,首批采取做市转让方式的43只挂牌公司股票全部有成交记录。做市股票日均成交笔数为299.5笔,占挂牌公司股票(不含两网及退市公司,下同)成交笔数的81.44%,日均成交金额2016.5万元,占挂牌公司股票成交金额的22%。8月25日-28日全市场股票换手率为0.54%;其中,做市转让方式股票换手率为0.84%,协议转让方式股票换手率为0.48%。多数做市股票形成了连续的价格曲线。

从个股表现看,做市转让方式启动后,部分挂牌公司的股价涨幅较大。如8月25日,行悦信息涨幅达128.03%,这让提前“埋伏”的投资者赚了不少。还是以行悦信息为例,8月22日13时57分公司股票价格以1.29元/股成交10,000

股,14时26分公司股票以2.5元/股的价格成交20万股(以下简称第二次交易)。8月29日,公司收盘价为2.89元,即使是以2.5元/股买入的投资者也实现了浮盈。

业内人士介绍,在做市转让方式启动之前,部分投资者通过协议转让或者定增方式获得了一些股票,与A股不同的是没有限售期,因而有些投资者可能已经在8月25日卖出了股票。与一般投资者不同的是,做市商通过定增获得的股票只是用来做市,即使前后存在价差,也并不是主要靠这种方式获利。无论挂牌公司的股价上涨或者下跌,做市商都必须同时履行双向报价的义务,投资者的报价只要在相应的价格区间内,做市商必须与其进行成交。因此,做市商并不能“坐庄”,而是要双向报价的价差和交易量的放大获取规模收益。

## 流动性有待改善

为5元,在看到买入较多后,就调整为8元,显然不合适,可以慢慢往上调,找到合适的价格,避免大起大落。”

不过,从下半周的情况看,做市公司股价的波动已经开始趋于稳定,振幅呈现下降的态势,但换手率也呈现下降的态势。业内人士称,前四天的换手率与协议转让方式相比明显增长,但这一换手率依然偏低,一方面可能是投资者不够积极,另一方面可能是做市商的报价与投资者的心理预期存在偏差。金元证券场外部有关负责人表示,如果缺乏投资者的支持,做市转让方式并不能从根本上改善新三板的流动性。

## 分层管理值得期待

司在新三板挂牌后市场的分层管理,一旦成为竞价交易的公司,目前的估值水平并不高,未来还有很大提升空间。

全国股转系统公司总经理谢庚在8月22日举行的全国股转系统北京地区挂牌企业座谈会上表示,接下来,将加快推动市场分层管理。分层管理本质就是风险分层,不同市场层次在交易制度、融资制度、投资者适当性管理制度等方面会形成差异。

业内人士认为,在市场分层之后,投资者适当性管理规定的调整将提升市场的流动性。根据全国中小企业股份转让系统投资者适当性管理细则(试行),法人机构的注册资本为500万元以上,合

“做市转让方式启动后,公司的估值水平发生了一定的变化,我们感到比较满意,应该说体现了公司合理的估值水平。”一家挂牌公司的负责人对中国证券报记者表示,当前做市商对于公司的股价更具话语权,未来随着更多投资者的加入,可能这种格局会发生改变。总体而言,做市商的定价能力在股价表现的变化中得到了体现。

当然,从一周以来的情况看,并不是所有的挂牌公司股价都出现了上涨,有的公司在做市转让当日股价就高开低走。对此,业内人士称,做市转让后的估值水平未必就一定会有大幅提升。以8月25日的数据为例,做市股票平均市盈率为22.22倍,低于全市场33.20倍的平均市盈率;做市股票平均市净率3.85倍,低于全市场4.12倍的平均市净率水平。

在8月29日举行的新闻发布会上,证监会新闻发言人邓舸表示,做市业务是中国境内证券市场的一项全新尝试,也是资本市场支持中小微企业发展的一项制度创新;有利于全国股份转让系统丰富市场交易方式、完善市场功能、改善市场流动性;有利于促进创新、创业、成长型企业估值定价体系的形成,进一步畅通投融资渠道;有利于证券公司整合业务链条,形成与企业共同成长的良好合作关系。目前,全国股份转让系统做市业务仍处于起步阶段,对市场流动性改善的程度仍需要参与各方的共同推动,其效应也还需要实践的检验。

伙企业的实缴出资总额为500万元以上,自然人名下前一交易日日终证券类资产市值在500万元以上。“新三板市场分层之后,对于风险相对较低的层次,投资者门槛将会相应下调。由于投资者适当性管理的规定是股转系统公司层面的细则,修改起来相对容易。”

还有业内人士建议,做市转让和协议转让这两种交易方式对应的投资者适当性管理的规定应当有所区别。比如,指数期货的投资风险应该比较大,现在的门槛是参与者必须持有50万元的金融资产。过去对融资融券的参与者也有类似的要求,但现在随着交易的成熟与普及,很多券商已经开始降低门槛。

## 新三板换手率仍显不足

□本报记者 王颖春

数据显示,做市转让实施一周以来,新三板首日涨跌幅变化很大,其后逐渐平稳,做市商制度达到了平抑新三板股票大幅波动的目的,但从换手率数据来看,流动性不足仍是制约今后新三板发展的主要因素。

### 市场换手率较低

全国股转系统公司表示,自8月25日起,《全国中小企业股份转让系统股票转让细则(试行)》中关于做市转让方式的规定正式实施,这意味着做市制度各方面准备措施已经落实到位。从8月25日开始,一共有43家公司通过做市商制度进行交易。

中国证券报记者通过Wind统计发现,一周以来,43家股票中涨跌幅最大前五名股票分别是蓝山科技、英思科技、东亚装饰、新眼光和行悦信息,涨幅分别约为1957%、478%、418%、137%和119%。

尽管涨跌幅较之A股市场相差巨大,但与A股市场的换手率相比,新三板市场换手率明显较低。做市一周以来,换手率前五的股票分别是联合永道、英思科技、万通新材、基康仪器和四维传媒,换手率分别约为17%、16%、12%、7%和3%。

在成交金额方面,位居前五的分别是中海阳、四维传媒、麟龙股份、沃捷传媒和古城香业,成交金额分别为1463万元、1194万元、702万元、582万元和568万元。

业内人士认为,相比协议转让以及竞价转让,做市商制度对于流动性的改善有较好的帮助,但不是所有的做市公司股票均有明显改善。

从成交金额来看,目前由于新三板交易门槛较高参与人数有限,短期内做市商制度大大增加流动性的可能性比较低,未来通过创新政策增加参与人数或许是一种好的尝试。

整体看,做市公司涨幅较大的主要原因是,做市首日报价较之前协议转让出现较大涨幅,之后相关公司股票价格相对平稳,涨跌幅多在个位数之间,做市商制度基本达到了平抑之前协议转让时股票价格大幅波动的目的。

### 部分公司期盼竞价转让

Wind数据显示,43家公司共涉及7个不同行业(Wind资讯一级行业),其中信息技术占比最高,达到44.19%,工业紧随其后为20.93%,电信服务占比最小只有4.65%。这43家挂牌公司2013年平均总资产为2.32亿元,其中资产规模最大的为中海阳,总资产达17.91亿元,资产规模最小的为联合永道,总资产为1184.47万元。

这些公司平均营业总收入为1.89亿元,其中营业总收入最高的是中海阳,营业收入达10.43亿元;营业总收入最低的为竹邦能源,营业收入为670.47万元。43家公司平均净利润为2038万元,净利润最高的是蓝山科技,其2013年净利润为6930.66万元,净利润最低的彩讯科技仅为-899万元。一共有两家公司利润为负,利润小于1000万元的共有13家(包含两家利润为负的公司)公司。

从每股收益看,2013年每股收益平均值为0.57元,上述43家公司中只有彩讯科技和金泰得为负。作为初创企业,营业收入增速是一个重要考量指标,43家挂牌公司2013年平均营业收入增速为49.25%,其中前5位的公司增速超过100%,但也有3家公司增速下滑。

中国证券报记者在对相关公司的采访中了解到,诸如中海阳、联飞翔等多家公司均明确表示,待竞价转让细则明确后,公司也将积极考虑竞价转让。在这个过程中,如果转板细则出台,公司也会考虑积极转板。

上周部分新三板做市公司市场表现						
证券简称	周开盘价(元)	周收盘价(元)	一周涨跌幅(元)	一周换手率(%)	周成交额(元)	周涨幅(元)
蓝山科技	1.00	20.50	1,957.84	1.48	2,255,400	130.16
英思科技	1.00	5.78	478.00	16.00	173,700	25.00
东亚装饰	1.00	5.18	418.00	0.96	624,900	430.00
新眼光	6.00	14.20	136.67	0.79	2,728,200	23.50
行悦信息	1.29	2.89	118.94	1.00	1,986,300	9.85
巨峰股份	3.00	5.10	77.39	0.29	632,600	18.09
基康仪器	1.00	12.24	74.86	6.70	3,742,900	8.86
中航非晶	4.20	5.02	70.75	0.36	377,400	9.86
超弦科技	5.00	8.44	68.80	0.58	467,900	16.20
铜牛信息	4.50	7.02	56.00	2.17	1,380,200	36.67
璟泓科技	5.00	8.50	54.55	0.91	682,700	14.55
陆海科技	12.00	18.03	50.25	0.89	909,100	6.08
兴竹信息	5.00	7.50	50.00	1.02	2,729,800	16.20
麟龙股份	18.40	27.35	48.64	2.78	7,023,300	9.78
维珍创意	10.00	14.50	45.00	0.16	355,800	3.00
古城香业	11.00	13.46	33.53	1.76	5,680,300	12.50
四维传媒	8.00	10.60	32.50	3.25	11,936,000	4.63
沃捷传媒	35.00	46.00	31.43	0.78	5,824,000	8.43
亿童文教	16.00	26.00	28.71	0.71	2,186,500	1.49
蓝天环保	3.00	3.85	28.33	0.16	152,000	4.67
方林科技	6.50	8.82	20.82	0.79	1,911,700	9.86
金泰得	2.30	2.20	17.65	2.23	1,008,500	14.97
芯朋微	14.00	16.05	14.64	0.43	377,700	3.21
卡联科技	12.20	14.98	10.88	1.77	3,588,300	9.55
中微视讯	6.50	6.60	4.76	0.24	414,100	6.35
上陵牧业	3.98	5.92	4.22	0.10	163,200	48.55
新锐英诚	4.00	4.50	2.04	1.12	755,700	14.29
星和众工	5.26	4.77	-2.45	1.16	2,251,300	0.61

数据来源:Wind 制表:王颖春

证券代码:000155 证券简称:川化股份 公告编号:2014-052号

川化股份有限公司关于控股股东  
拟协议转让公司部分股权的进展公告

本公司及其董事保证信息披露内容的真实、准确、完整,没有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。  
川化股份有限公司(以下简称“公司”或“本公司”)控股股东——四川化工控股(集团)有限责任公司(以下简称“四川化工”)正在筹划涉及本公司的重大事项,经公司向深圳证券交易所申请,本公司股票已于2014年7月28日开市起停牌。  
2014年8月14日,公司刊登了《公司关于控股股东拟协议转让公司部分股权公开征集受让方的公告》,在保证四川化工仍为本公司控股股东的前提下,四川化工拟通过公开征集受让方的方式协议转让所持占公司总股本16%及以上的股权(即7,520万股及以上)。  
2014年8月21日,公司刊登了《公司关于控股股东拟协议转让公司部分股权的进展公告》,截止征集到期日,四川发展(控股)有限责任公司(以下简称“四川发展”)作为意向受让方向四川化工递交了受让意向书及相关资料。  
目前,四川化工与四川发展正在就股权转让相关事项进行协商,双方能否达成协议并签署股份转让协议以及通过相关部门批准等方面仍然存在重大不确定性,为保证公平信息披露,维护投资者利益,避免出现公司股票价格异常波动,根据《深圳证券交易所股票上市规则》的有关规定,公司股票自2014年9月1日开市起继续停牌,公司将在相关事项确定后及时公告并复牌。停牌期间,公司将密切关注该事项进展情况并及时履行信息披露义务。  
公司提醒广大投资者:公司将指定信息披露媒体为《中国证券报》、《证券时报》和巨潮资讯网(http://www.cninfo.com.cn),有关公司的信息均以在上述指定媒体刊登的为准。敬请广大投资者注意投资风险。  
特此公告。

川化股份有限公司  
董 事 会  
二〇一四年九月一日

证券代码:000032 证券简称:深桑达A 公告编号:2014-053

深圳市桑达实业股份有限公司  
关于重大资产重组进展暨继续停牌公告

本公司及董事会全体成员保证公告内容的真实、准确和完整,没有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。  
深圳市桑达实业股份有限公司(以下简称“公司”)因筹划重大事项,根据《深圳证券交易所股票上市规则》的相关规定,经公司申请,公司股票(股票简称:深桑达A,股票代码:000032)自2014年5月23日开市起停牌,并于2014年5月26日发布了《重大资产重组公告》(2014-018)、5月30日、6月9日发布了《重大资产重组继续停牌公告》(2014-020、022)、6月16日发布了《重大资产重组停牌公告》(2014-023)、6月23日、6月30日、7月7日发布了《重大资产重组进展暨继续停牌公告》(2014-024、025、026)、7月14日发布了《关于筹划资产重组期满申请继续停牌公告》(2014-027)、7月21日、7月28日、8月4日、8月11日、8月18日、8月25日发布了《重大资产重组进展暨继续停牌公告》(2014-039、040、043、047、051、052)。  
截至本公告披露日,公司及有关各方正在全力推进本次重大资产重组的各项工作,尽

职调查、审计、评估等工作仍在进行中。鉴于该重组事项尚存不确定性,根据《上市公司重大资产重组管理办法》及深圳证券交易所关于上市公司重大资产重组业务办理指南的有关规定,公司股票将继续停牌。  
停牌期间,公司将根据该事项的进展情况,按照有关规定及时履行信息披露义务。公司指定信息披露媒体为《证券时报》、《中国证券报》和巨潮资讯网(http://www.cninfo.com.cn),有关公司的信息均以上述指定媒体刊登的为准。因本次重大资产重组有关事项,尚存在不确定性,敬请广大投资者注意投资风险。  
特此公告。

深圳市桑达实业股份有限公司  
董 事 会  
2014年9月1日