

制度不断完善 投资价值渐显 机构加速进场掘金新三板

□本报记者 万晶



CFP图片 制图/韩景丰

基金专户看好 新三板投资机会

□本报记者 田露

2014年底以来A股市场投资热情不断高涨,与多数普通投资者相比,不少机构在辞旧迎新之际将一部分目光投向了新三板。

“这或许是通缩真正到来之前,资本市场最重要的掘金机会。”自去年第四季度以来,中国证券报记者已在多家机构听到这样的论调。高收益的预期、淘金的冲动已推动多家机构成立了投向新三板的产品,这其中公募基金行业的专户部门也积极加入这一投资浪潮之中。

产品发行火爆

据部分基金分析人士不完全统计,2014年底至2015年初,兴业全球、招商、财通、前海开源、长安、九泰、国泰安保、上投摩根等诸多基金公司先后通过旗下专户或子公司,设立了或正在推出新三板产品。从发行规模来看,这些产品的发行规模大多在几千万至1个亿之间。

上海某基金公司的市场人士告诉中国证券报记者,该公司春节前已连发两只拟投资新三板的专户产品,按照惯例,此类产品的认购门槛是100万元,其发行热销程度远超公司其他类型专户产品,基本上是推出没几天即一抢而空,有时甚至被公司内部员工“包购”了。

“欲借道专户产品投资新三板的客户多对资本市场比较了解,他们比较明白其中的价值。现在我们和一些研究机构交流下来普遍认为,新三板带来的可能是‘两年三倍’的高收益机会。有这样大的空间,何乐不为?”该公司的副总经理在一次业务研讨会议上说道。

上海某大型券商的知名策略分析师向中国证券报记者表示,对比目前的创业板,投资新三板的理由已非常充分。尽管去年第四季度创业板公司曾出现过被抛售迹象,但2015年以来,创业板指数再度飙升,不少创业板股票估值再度到达60~70倍的高位。与之相比,新三板中有大量同样质地甚至是更好质地的小公司,只有一二十倍的市盈率,一旦推行竞价交易,新三板公司的流动性问题将大为好转,这种估值上的“水位差”可能很快被抹平。基于这种前景,新三板越早布局越好。

新年伊始,记者更了解到,一些基金公司已部署将新三板业务作为2015年公司的战略发展重点,希望在这片领域中提早布局做深做透,成为公募基金行业中的领先者。

“我们公司已在定增业务上做成了市场上的老大,而定向增发业务链天然地与新三板有联系,因为它一头牵着并购重组,另一头就牵连到新三板。凡是那些没有通过并购重组进入主板市场的中小公司,往往就走向了新三板。我们还在这几年大力发展定增业务的过程中,与大量的PE、投行结下了业务合作关系,而他们手中有大量的新三板储备项目或与之有关的密集信息,这也是一笔可供利用的财富。这些资源已经为我们大力拓展新三板业务打下了良好基础,没有理由不积极发展。”该公司的相关负责人表示。

精选投资标的

除了基金专户之外,PE、私募、券商等各机构也在纷纷入场。对此,有基金业内人士表示,相较于主板而言,创业板、新三板之中,股票的优劣分化可能更为严重,当大量的资金涌来,争相竞逐那一部分有限的优质标的时,先发优势是明显的。换句话说,谁入场早,谁就能捡到便宜的筹码。

不过,在投资热情不断蔓延之时,这些投资机构也并非眉毛胡子一把抓。上海一家主管专户业务的基金公司副总经理表示,在投资过程中,暂时只考虑目前那些已经引入了做市商制度的新三板公司。一是流动性问题始终是新三板公司的短板之一,基金专户的投资过程则要考虑退出机制,要防范相关风险;二是一些基金公司的内部研究也表明,过去一年有做市商、流动性得到改善的新三板公司股价普遍出现了大幅上涨。

机构投资道路拓宽

2月16日,全国股转系统联合中国结算北京分公司、深证通组织开展托管人结算模式下的技术系统上线,将使银行、证券公司等资产托管机构的技术系统与其他市场主体的技术系统全面贯通,为公募基金、券商资管等机构投资者投资新三板铺平道路。

随着公募基金和券商集合资产管理计划陆续入市,全国股转系统的投融功能、投资者结构等将进一步完善。全国股转系统有关负责人表示,公募基金、券商资管可投资新三板,中小投资者可通过公募基金、券商资管间接参与市场,分享挂牌公司成长收益;能够引导社会资金参与市场,改善中小微企业的融资环境,解决投融资难题;进一步丰富参与全国股转系统的机构投资者类型,扩大了机构投资者的队伍和投资规模;通过发挥证券公司、基金管理公

司等机构的专业投资优势,有助于在全国股转系统引导并建立价值投资、长期投资、理性投资的正确投资理念。

2014年年底,证监会发布《关于证券经营机构参与全国股转系统相关业务有关问题的通知》。申万报告指出,“通知”的重要突破是新三板产业链上各个环节的扩围,包括扩大推荐队伍、扩大做市队伍和扩大机构投资者队伍,另外支持证券期货经营机构到新三板挂牌。“通知”延续鼓励创新的监管态度,如允许主办券商探索股权支付、期权支付新型收费模式,多渠道筹集做市资金,试点挂牌股票借贷业务等创新业务。

目前,新三板挂牌企业超过1900家、总股本超过800亿股、总市值超过5700亿元。随着新三板市场的不断发展,投资者准入门槛的放宽,专业投资机构将加速布局新三板。新三板将成资金拼抢的市场。

早期进军新三板的机构投资者已经收获颇丰。2014年5月宝盈基金子公司推出的宝盈中证新三板1期资管产品半年获得50%的收益,布局新三板的鼎峰资产规模已达10亿元,还有几家公募基金的新三板产品规模也接近或超过1亿元。

2015年1月公布的《中国基金业舆情月报》显示,多家基金公司纷纷瞄准新三板推出相关产品,前海开源基金、财通基金、九泰基金等均在2015年开年推出新三板首批资产计划产品。此外,易方达、华夏基金等多家基金公司也正在积极筹备相关新三板产品的专项资产管理计划。业内人士预计,随着公募投资新三板指引出炉,下半年公募进军新三板的“洪峰”将到来。

制度建设更趋完善

全国股转系统和中证指数公司2月13日联合发布公告称,新三板首批两只指数编制方案已经完成。根据方案,首批指数为新三板成份指数、新三板做市成份指数,将于3月18日正式发布指数行情。

两只指数覆盖目前新三板85%的市值,其样本股将按季度调整。“三板成指”以覆盖全市场的表征性功能为主,包含协议、做市等各类转让方式股票;“三板做市”则聚焦于交投更为活跃的做市股票,兼顾表征性与投资功能需求。

新三板指数的推出具有标志性意义。全国股转系统和中证指数公司预计首批新三板指数发布后,将对提升新三板市场关注度、引导挂牌公司优化股票转让方式、吸引机构投资者参与等方面产生积极作用和深远影响。

不仅如此,新三板公司发行优先股也渐行渐近。2月13日全国股转系统发布公告明确了挂牌公司非公开发行优先股编码规则。

新三板公司定向发行优先股主要交由全国股转系统自律审查,证监会豁免核准,仅在公司优先股和普通股人数合并累计超过200人、注册在境

内的境外上市公司境内发行优先股时由证监会核准。

新三板正在经历规模扩张和制度建设的大发展,基础制度将愈发完善,交易量和流动性得到明显改善。2014年1月新三板市场大幅扩容,5月份新交易系统上线,8月底的做市交易制度正式推出,大大增加了新三板市场的流动性。相较于仍采用协议转让的企业,做市企业股票流动性增加明显,已基本形成一条连续的股价曲线。

成交量的活跃刺激中小微企业在新三板挂牌意愿。数据显示,2014年新三板市场新增挂牌公司1216家,融资132亿元。新三板在2013年的时候交易额只有8亿元,2014年则超过130亿元;融资额在2013年只有10亿元,而2014年达到132亿元。今年1月,新三板市场交易额已经超过36亿元,其中一半左右来自做市转让。

全国股份转让系统公司副总经理高振营表示,2015年推进市场分层、改善流动性、完善投资者适当性等工作都将继续,同时扩大做市业务的主体、推出做市股票的借贷业务、构建多层次资本之

间有机联系等工作也将有序开展。与此同时,股转系统的着眼点是提升市场的估值和定价能力,这就要推出竞价交易制度,相应的测试工作即将开始了。

银河证券首席策略分析师孙建波表示,预计2015年底新三板挂牌公司数量将达到4000家左右,一举超过主板上市公司的总数,2015年新三板新挂牌企业将超过2000家。预计个人投资者门槛会大幅降低,更多的机构投资者将会进入,竞价交易、分层管理和转板等重磅制度也将到位,届时新三板市场的流动性和吸引力或将有实质性提升。目前,投资者开户数从2014年年初的1.25万户增至2014年年底的4.87万户。

华鑫证券研究员邱祖学表示,预计最快从2015年下半年起新三板将进行分层,分为A、B、C三层结构,即A层竞价交易层、B层做市商交易层、C层协议转让交易层。按照监管层已披露的信息,分层管理实施后,新三板的投资门槛将会降低。这无疑对新三板市场交易活跃度的提升、新三板公司与创业板公司估值差的缩小、改变新三板市场形象和影响等方面具有直接的催化作用。

新三板成掘金热土

经过最初的认知、磨合期之后,新三板市场已然进入从量变到质变时期,正成为投资者眼中新的“超级金矿”。WIND数据显示,2015年以来,已有29只新三板股票股价出现1倍以上涨幅,华恒生物、东润环保等涨幅超过10倍。随着做市制度拓宽投资渠道,场外资金参与热情开始攀升。

以做市股票为例,做市制度推出初期每日仅有30余只股票成交,而今年2月每日约有百只股票实现成交。成交金额超千万元的大单频频现身,带动做市股票股价不断上升。

不仅如此,还有不少新三板公司推出重磅的高送转分红方案。麟龙股份拟推出10转20派1.08元的分配方案;2月11日金润科技披露10转25派10元的分红方案;仅仅一天之后,金正食品宣布拟推出10股转增90股的创纪录分配方案。中国证券报记者粗略统计,目前已披露2014年度利润分配方案的近30家新三板公司中,约有

半数推出了每10股送转超过10股的方案。

业内人士表示,如此多的高送转方案,主要是新三板大部分公司体量较小、股本较少,大比例送转派现,表明公司盈利能力强,成长空间可期。但也不排除存在后续融资需求,或为今后的转做铺垫。

新三板公司的估值和未来增长空间已吸引一些先知先觉的投资者。目前登陆新三板的公司,市盈率平均在20倍左右,远低于创业板70倍左右的市盈率水平。前海开源基金董事总经理付柏瑞认为,新三板公司所处的阶段,相当于创业板上市公司发展阶段再往前推3至5年,因此其具有比创业板更大的成长性。

国泰君安投资顾问张涛认为,下半年A股注册制的落地会明显遏制创业板估值水平的提升,由于新三板企业和创业板企业在公司规模、主营业务、营运模式上有极高的重叠性,而新三板市场的

实际平均市盈率远低于创业板,一旦新三板实施竞价交易,可能形成对创业板的替代效应。预计今年下半年起投资热点或阶段性地移向新三板市场中具备竞价交易条件的公司,建议关注股权分散度高、做市阶段换手率高、财务指标较好的挂牌公司。

中信证券分析师胡雅丽认为,由于兼具估值和成长优势,在海量增量资金、竞价转让制度和转板制度出台三大预期驱动下,新三板将迎来巨大的投资机会。投资者可根据“财务优异和做市套利、竞价交易和转板潜力、稀缺标的和估值洼地、BAT思维和研发创新、行业龙头、知名PE/VC和强势实际控制人”等六大指标掘金新三板。

不过也有专家指出,新三板公司具有高成长性和高风险的特征,需要仔细甄别,对投资者的专业素质要求更高,个人投资者不宜盲目投资,可通过专业机构发行的产品间接参与新三板,并达到分散风险的效果。

中天超硬:

今年主攻盾构刀具市场

□本报记者 傅嘉

主要从事工业用刀具研发和生产业务的中天超硬管理层日前在接受中国证券记者采访时表示,继前期投资成立子公司进入到盾构刀具业务后,2014年公司该业务已突破千万规模,有望成为公司业务新的增长极。公司管理层预测,公司今年的收入将在8000万元左右,继续保持稳定增长。前期增发所募集的资金将主要用于技术和产品升级。

谋求转型

中天超硬是一家主要经营聚晶金刚石刀具、单晶金刚石刀具和盾构工程刀具业务的公司,其下游市场主要有汽车和消费电子领域。实际上,这家公司还曾经一度是“苹果概念股”,iPhone5和5s前脸侧面的反光金属圈中有部分就是采用中天超硬的单晶金刚石刀具实施加工。但因为技术原因,公司没有能够进入iPhone6的供应链。

“中天超硬目前主要对接的下游是汽车市场,这也是公司客户资源以及技术积累最多的子行业。”中天超硬董秘解宇向中国证券报记者表示。从公开资料来看,中天超硬的聚晶刀具已经打入汽车市场10年以上的时间,目前80%的汽车厂商均是公司的客户。

解宇表示,汽车市场和消费电子市场是迥然不同的两个市场,汽车市场的特点是相对稳定。消费市场周期切换的非常快,由于工艺和设备原因,衔接不上上下游的可能性随时存在,总体风险更高。公司未来会面对不同的市场,采取不同的研发和销售策略。

中天超硬目前有一家控股子公司常德中天精密,主要从事盾构刀具的市场。解宇表示,近几年随着轨道交通的建设审批权由中央下放到地方,使得公司看到了这个细分市场的机会,公司从2011年开始立项,2013年下半年开始投产,目前已经确定将盾构刀具作为未来公司业务的重点方向。

他表示,和前两个细分行业相比,盾构刀具市场的竞争态势目前仍然不充分,这也是公司的优势所在。“中国各地的地质有很大差别,公司的产品能够就国内不同地质进行不同的研发,这点国外的企业很难做到。国外的企业基本都是通用刀具。”

据中国证券报记者了解,2014年公司的盾构刀具有望实现2000万元左右的收入。财务数据显示,2013年该项收入仅为800万元左右。近期公司公告表示,拟与自然人陈鑫共同出资设立控股子公司东莞市中天盾构科技有限公司,公司出资人民币300万元,占注册资本的75%,这一举动显然也是为了公司的盾构刀具做准备,因为世界著名的盾构机企业德国海瑞克即在东莞设有工厂。

技术升级

中天超硬去年9月底公告了增发方案,发行股票数量为3333334股,募集资金总额为人民币2800万元。公司管理层表示,本次增发用途主要分为两个部分,第一是购买高端设备,第二是给盾构业务做流动资金。

解宇表示,汽车方面,公司现在面临比较严重的问题,就是新进入的厂商比较多。就像当初中天超硬进入产业链一样,这些企业也开始不断打价格战,使得中天超硬必须往上游走。前期没有进入到苹果供应链也使得公司认识到必须要通过设备更新提升自身的产品结构。另外,公司在一些回转刀具上良品率仍然比较低,这不利于成本控制。

“盾构业务由于行业属性都是BT模式,前期垫资需求较大,因此公司决定将部分募集资金用于盾构刀具业务。短期看我们的这些资金已经能够维持一段时间,目前公司还没有新的融资安排。”

公司管理层表示,2014年公司业绩收入将突破8000万元,2015年有望过亿。从刀具市场总体10%~15%的增长率来看,中天超硬目前已跑赢行业。

“就增长比较快的盾构刀具业务而言,中天超硬目前还是主要立足于华南市场,深圳一条新建的地铁线施工时已经有70%的盾构刀具采用公司的产品。未来在厦门和兰州的地铁项目公司也可能中标。”公司管理层表示。

广证恒生

广证恒生:做中国新三板研究极客

新三板研究