

新三板企业发行私募债悄然兴起

私募可换股债券或成新方向

□ 本报实习记者 王兴亮

新三板新材料行业投资风口到来

□ 本报实习记者 王兴亮

作为工业基础的新材料产业越来越受到重视。11月29日,在第一路演举办的新材料产业投资高峰论坛上,多位专业人士指出,未来10—15年将是投资和创业最好的年代,企业应借助资本的力量做大做强,新三板新材料行业投资风口已经到来。

新材料行业值得关注

在产业转型升级时期,新材料产业越发受到重视,不仅是七大战略、“中国制造2025”重点发展的十大领域之一,还是“十三五”国家科技创新规划中的重点领域。

东方富海合伙人韩雪松认为,未来10—15年将是投资和创业最好的年代,而新材料行业十分值得关注。随着新三板市场的不断扩容,未来将有越来越多的新材料企业到新三板挂牌,现在正是投资新三板新材料行业的良机。

三上新材董秘纪小宾十分看好新材料产业,认为未来中国新材料产业的发展会逐步缩短与发达国家的距离,市场空间巨大。

不过,韩雪松指出,新材料行业比一般行业发展难度更高,在材料、技术上取得突破所需时间较长,投产周期长往往会拉高投资规模,产品市场推广效率不高,知识产权保护不够等是行业存在的问题。

针对上述问题,如何才能做好新材料行业投资,韩雪松提出五点建议,一是应清楚市场和客户定位,避免在选择过程中走弯路;二是要集中突破重点行业 and 重点客户;三是调整心理,企业成长预期往往会晚2到3年;四是持续扶持,企业成长过程中往往需要多轮融资;五是帮助企业快速做大做强,这比建立技术壁垒更重要。

“靠投资人去推动企业发展比较困难,投资人只是拉拉队,解决融资方面的问题,真正唱大戏的主角还是企业家。”韩雪松表示,投资机构和企业应该相互理解和妥协,一起往目标走,不要纠结细节。

企业应借助资本力量

对于新三板新材料企业如何借力资本市场,招银国际董事总经理李建福指出,新材料创业企业和企业家,在搞好技术的前提下,应把资本运营作为发展的重要驱动力。“根据

新三板企业摘牌数量创新高

□ 本报实习记者 张晓琪

统计数据显示,11月份以来至28日,新三板有13家公司摘牌,单月摘牌数量创新高。分析人士指出,未来被动终止挂牌企业数量将上升,市场化、常态化的摘牌机制有利于提升挂牌企业整体质量。

摘牌企业数量增多

今年以来,新三板摘牌企业为41家。其中,11月摘牌14家,创单月摘牌数量最高纪录。这些公司平均挂牌时间一年。其中,最短的才6个月。统计显示,从2009年至今新三板共有77家公司退市,尤其自今年10月21日发布《全国中小企业股份转让系统挂牌公司股票终止挂牌实施细则(征求意见稿)》以来,退市节奏呈现出上升趋势。

挂牌企业摘牌原因各不相同。森东电力和众益达两家挂牌企业因未能及时披露半年报,被股转系统强制摘牌;江苏中旗因IPO,远特科技、佳和小贷、昌盛日电未及时披露2016年半年度报告,此前已申请主动摘牌;网营科技、健耕医药、中汇瑞德这3家企业摘牌则是因为公司战略发展需要;网城科技表示因调整公司内部组织结构,公司申请终止挂牌。

分析人士指出,并购整合和冲刺A股是挂牌企业主动退市的重要原因。数据显示,近30家企业因并购整合而摘牌。其中,20家公司被A股上市公司吸收合并,众益制药更是创下了挂牌后被并购最短时间纪录——29天。“也有一部分企业是自挂牌后交易甚少,还要支付大笔挂牌、督导费用,企业经营压力过大才退出。”该分析人士指出,“随着终止挂牌意见稿出炉,被动摘牌的企



CFP图片

新三板私募债兴起

11月24日,新三板公司京弘全宣布,拟在前海股权交易中心备案发行总额不超过3000万元的私募债券,债券期限不超过3年。这已是11月第四家宣布发行私募债的新三板公司。11月18日,爽口源宣布发行总额不超过500万元的一年期私募债;11月15日,志能祥赢宣布拟发行不超过5000万元的私募债;11月14日,广安生物宣布拟发行总额不超过1亿元的私募债。

据中国证券报记者不完全统计,今年7月份以来,共有9家新三板公司公告发行私募债,募集资金从500万元到1亿元不等,总融资额达3.37亿元。尤其是11月计划发行私募债的公司增至4家,呈现增长的趋势。

在私募债受“追捧”的同时,今年新三板也出现多起私募债违约或无法按时回购私募债的案例。

今年3月,钻井技术综合服务供应商中成新星2012年发行的中小企业私募债券(“12中成债”)未能按期足额偿付,涉及金额3843万元。这揭开了新三板市场私募债违约的序幕。

事实上,中成新星曾试图通过增发募资6300万元来回购私募债,却因未能完成募资备案宣布失败。融不到钱,还不了债,今年7月1日,“私募债违约第一股”中成新星在新三板摘牌。

一位私募机构负责人表示,中成新星的“违约”打破了刚性兑付的规则,给整个新三板市场造成辐射性影

响,一定时期内让投资者不敢买、企业不敢发。“这也是为什么今年上半年没有私募债发行的主要原因。”

事实上,从沪深交易所2012年5月发布中小企业私募债券业务试点办法以来,就有多家新三板企业试水发布中小企业私募债。据不完全统计,至今已有30余家新三板公司计划或已发行私募债,总融资额接近20亿元。

与2012年至2015年期间发行的多

私募债相比,今年以来的债券利率下降不少。9月12日,大汉股份计划发行的私募债年利率不超过6.5%;11月18日爽口源拟发行的私募债年利率不超过6.9%。而2012年发行的私募债利率大多在8.5%左右,有的甚至高达11%。

一位券商人士分析,11月私募债忽然增多的原因,或与今年定增市场遇冷有关。Chioce数据显示,今年第二季度后期以及第三季度,企业定增融资连续下滑,新三板分层制度的实施管理并没有实际改变流动性差的状态。10月份融资规模出现年内新低,仅50.87亿元,基本等同于去年年初水平,已连续6个月募集资金总额不到100亿元。

屡现违约暴露风险

月份,也有私募债违约事件发生。11月14日是新三板公司迪浩股份的私募债偿还并存在违约风险。2015年,华协农业发行了总额为2000万元的私募债券,该债券分为4期发放,每期500万元。

今年5月23日起,华协农业的4期债券陆续到期。因公司资金规划,华协农业偿还私募债本息的资金暂未回笼,最终违约。目前,华协农业已被甘肃股权交易中心告上法庭,要求还债。公司股票也停牌至今。

即使是私募债发行“爆棚”的11

月份,也有私募债违约事件发生。11月14日是新三板公司迪浩股份的私募债偿还并存在违约风险。2015年,华协农业发行了总额为2000万元的私募债券,该债券分为4期发放,每期500万元。

今年5月23日起,华协农业的4期债券陆续到期。因公司资金规划,华协农业偿还私募债本息的资金暂未回笼,最终违约。目前,华协农业已被甘肃股权交易中心告上法庭,要求还债。公司股票也停牌至今。

即使是私募债发行“爆棚”的11月份,也有私募债违约事件发生。11月14日是新三板公司迪浩股份的私募债偿还并存在违约风险。2015年,华协农业发行了总额为2000万元的私募债券,该债券分为4期发放,每期500万元。

今年5月23日起,华协农业的4期债券陆续到期。因公司资金规划,华协农业偿还私募债本息的资金暂未回笼,最终违约。目前,华协农业已被甘肃股权交易中心告上法庭,要求还债。公司股票也停牌至今。

即使是私募债发行“爆棚”的11月份,也有私募债违约事件发生。11月14日是新三板公司迪浩股份的私募债偿还并存在违约风险。2015年,华协农业发行了总额为2000万元的私募债券,该债券分为4期发放,每期500万元。

今年5月23日起,华协农业的4期债券陆续到期。因公司资金规划,华协农业偿还私募债本息的资金暂未回笼,最终违约。目前,华协农业已被甘肃股权交易中心告上法庭,要求还债。公司股票也停牌至今。

即使是私募债发行“爆棚”的11月份,也有私募债违约事件发生。11月14日是新三板公司迪浩股份的私募债偿还并存在违约风险。2015年,华协农业发行了总额为2000万元的私募债券,该债券分为4期发放,每期500万元。

今年5月23日起,华协农业的4期债券陆续到期。因公司资金规划,华协农业偿还私募债本息的资金暂未回笼,最终违约。目前,华协农业已被甘肃股权交易中心告上法庭,要求还债。公司股票也停牌至今。

私募EB或成新方向

的债券利息;而当满足换股条件时,投资者可以把债券转换为股票,将来可以在二级市场卖出获得收益。

“新三板企业数量越来越多,不但投资筛选成本高,退出也越来越难,这种股债结合的融资品种反而有可能撮合投融资交易。”深圳一家私募机构

负责人透露,不仅是私募机构,很多券商投行也在关注私募EB这种模式的投资机会。

“私募EB其实默认了股权投资机构的一个观察期。这个尚未转股的观察期,还可以安排各类对赌条款。因为对赌方是公司股东,而不是挂牌公司,因此也不会违反相应的证券法律法规。”上述私募机构负责人表示,“这种方法一方面满足了投资机构的诉求,另一方面也让公司股东的融资得到实现。”

“目前新三板市场处在低迷时期,发行私募EB成为一个选择。”北拓投资合伙人黄少东认为,当前新三板企业多数规模较小,信用等级远低于主板企业,且股票缺乏流动性,估值水平偏低,私募EB的特性正好迎合了当前新三板企业的需求。“当然,高收益往往伴随高风险,私募EB同样存在违约的风险。”

“愈来愈多的券商投行,私募机构人士对私募EB产品在新三板市场

新三板公司京弘全日前宣

布拟发行不超过3000万元的私募债券,并成为11月份第四家发行私募债的公司。私募债在新三板市场悄然兴起。

不过,新三板私募债风险较高,违约的情况时有发生,这给市场敲响警钟。如何用好私募债这一投融资工具,成为各路投资者关注的热点。业内人士表示,在私募债基础上升级而来的私募可换股债券,既能为投资机构提供更稳定的退出路径,也可促成更多新三板公司融资交易的达成,或是未来新三板投融资的一个方向。

同时,在今年已实施完成的定增案例中,截至12月2日,已有469个案例定增价格破发。其中,249个定增项目股价惨遭腰斩,跌幅最大者高达99%以上。另有865个定增实施的方案尚未有最新成交价,无法计算盈亏。

上述人士指出,目前新三板市场流动性相对不足,企业主要依靠定向增发的融资模式陷入困境,甚至引发“低流动性—折价定增—低股价—低流动性”负向循环。“定增融资容易受到短期市场波动的影响,不利于新三板中小企业融资功能进一步发挥,特别是目前流动性相对低迷的情况下,尝试多元化融资工具,能更好地促进公司融资。”

发行私募债应量力而行,对偿还能力做出合理估计,同时可通过质押担保等手段进行增信,在具备较强的抗风险能力的情况下,再去考虑是否发行私募债。

对于投资者来说,要注意新三板中小微企业经营不稳定的风险。“私募债与其他债券品种相比发行门槛较低,对于挂牌企业而言,是一种更加便捷的融资手段。也正因如此,若企业在发行债券后存在经营不善或遭遇不可控事项时,可能造成到期无法偿还本息的兑付风险,既对企业的持续经营能力造成影响,也可能给投资者带来较大金钱和时间上的损失。”挖贝新三板研究院分析师刘芸表示。

复制的可行性进行研究和讨论。”郭子凡透露,业内的研究虽然火热,但从制度层面来看,目前私募EB的发行人仍然局限在上市公司股东层面,而非上市公司股东何时能够成为私募EB发行人,目前的监管环境尚未给出定论。新三板公司股东作为私募EB发行人仍然面对发行标准、交易场所、市场认知等多重亟待解决的难题。

目前,新三板公司还没有股东发行私募EB的案例。据业内人士预测,如果新三板企业股东范围内启动私募EB试点,可能会选择在创新层公司大股东层面或更小范围内尝试。