

新三板企业摘牌潮来袭

□本报实习记者 康曦

“新三板如果没有大的改观，不排除退出的可能。”一家创新层挂牌公司董秘道出了许多新三板公司的心声。今年以来新三板主动摘牌公司明显增多。Wind数据统计显示，截至6月13日，今年以来摘牌公司数量已达132家。半年多时间摘牌公司数量已接近2016年和2015年两年摘牌公司数量的两倍。

其中，6月以来终止挂牌公司数量就达16家，另有31家公司正在申请或拟申请摘牌。6月以来已摘牌和拟摘牌公司数量达47家。而6月以来，新增挂牌公司数量仅为43家，摘牌公司以及拟摘牌公司数量超过新增挂牌公司数量。对于摘牌的原因，除强制摘牌的公司外，选择主动摘牌的公司主要在于两方面因素，包括经营和发展战略调整需要以及拟转战IPO。

业内人士表示，要留住更多优质企业，破局的关键仍在于改善流动性，包括推出精选层等措施，优质企业通过差异化制度，可以获得更好的流动性以及估值，对整个市场将起到示范效应。



CFP图片

摘牌数量快速增长

新三板企业摘牌潮引发关注。Wind数据显示，今年以来，摘牌公司数量已达132家，且呈现出逐渐增长的态势。其中，1月—5月摘牌公司数量分别为8家、13家、32家、26家和37家；6月以来摘牌公司数量为16家。而在2016年，全年摘牌公司数量仅为56家，2015年只有

有13家。

上述数据还不包括正在申请摘牌的企业。根据股转系统发布的公告，6月以来至少有31家发布公告拟申请摘牌，至少11家挂牌公司公告已收到股转系统终止挂牌申请受理通知书。

值得注意的是，新三板企业2016年年报的

最后披露日期6月30日即将到来，未能及时披露年报的新三板公司将可能被强制摘牌。

从目前情况看，仍有456家新三板企业未披露2016年年报，其中包括酒仙网、俏佳人、双翼科技等热点公司。部分未能及时披露年报的挂牌公司已主动提出申请摘牌，包括中惠地

热、休普动力、金龙股份、新世洋、鑫陶股份等企业。

安信证券新三板研究团队此前发布的研究报告指出，2017年新三板或迎来3位数的终止挂牌公司。从近期退市公司数量看，这一预测目标已经提前实现。

企业摘牌原因不一

对于摘牌的原因，扣除未能及时披露年报这一因素，根据挂牌公司披露的公告，主要在于两大原因，一是经营和发展战略调整需要，二是为了转战IPO。

科锐股份、乔顿服饰、东方骆驼、桐力光电、妈妈网等公司摘牌，主要因为经营和发展战略调整需要。

以桐力光电为例，公司表示，为配合经营发展需要，公司拟申请在全国中小企业股份转让系统终止挂牌。桐力光电于2016年3月29日挂牌新三板，今年6月5日发布拟终止挂牌公告，在新三板市场不到一年。

资料显示，桐力光电主营业务是光电领域的技术服务，以及光电材料和设备的研发、生产、销售。2016年，公司实现营业收入1516.49万元，同比增长49.91%；实现归属于挂牌公司股东的净利润为435.26万元，同比增长147.81%。业绩表现不错，但桐力光电挂牌以来没有进行过一次融资。

东方骆驼的情况类似。2016年6月24日，东方骆驼在新三板挂牌，当年公司实现营业收入

1.23亿元，同比增长7.8%；实现归属于挂牌公司股东的净利润为549.63万元，同比增长31.78%。今年6月5日，东方骆驼公告，因战略发展的需要，公司董事会经慎重讨论决定向全国中小企业股份转让系统有限责任公司申请终止挂牌。挂牌同样不到一年。同样，东方骆驼在新三板市场没有进行过一次融资。

有创新层企业董秘表示：“不少挂牌企业选择摘牌，主要还是因为想寻找更合适的平台。挂牌企业受到的监管趋严，但获取的红利有限。再加上整个市场流动性缺乏，不少挂牌企业自然萌生去意。”

转战IPO成为不少企业选择主动摘牌另一大主要原因。新三板的转板制度一度引发了市场的想象，转板制度细则迟迟未出台，一些优质公司纷纷采取“先退市，后转板”；有些企业则通过借壳上市或寻求被并购等方式登陆A股市场。

从目前情况来看，据Wind统计数据，已公告拟IPO意愿的新三板公司有446家。其中，今年以来宣布接受上市辅导的占比约四成，包括凯伦建材、佩蒂股份、长康环保等企业。

“400多家企业拟IPO，但大多数还没有从新三板摘牌，基本上处于辅导期。辅导期结束，IPO材料被证监会受理后，一般都会选择长期停牌。有的企业IPO未能成行在新三板恢复交易。比如迈奇化学今年5月份宣布终止IPO，在新三板复牌。”四川国睿光华股权投资基金管理有限公司风控总监张锐睿说。

不少公司顺利通过审核。佩蒂股份5月10日公告，经中国证券监督管理委员会创业板发行审核委员会审核，公司(首发)获通过。凯伦建材首发申请同样获得通过，在新三板终止挂牌。

长康环保则被A股上市公司收购。公司6月1日发布拟终止挂牌的公告。公告称，全信股份发行股份及支付现金购买公司100%股权事项获得无条件通过，目前尚未收到中国证监会的正式核准文件。根据本次收购事项进程，公司拟申请股票在全国中小企业股份转让系统终止挂牌。

流动性不足一直是制约新三板发展的一大瓶颈。很多公司选择挂牌新三板，主要为了融资和享受估值溢价，但流动性缺乏使得企业的这些需求难以满足。

“流动性缺乏，企业的估值也就难以具备公允性。”上述创新层公司董秘表示，“如果新三板市场的现状不能有大的改观，(公司)不排除退出的可能。”

不能享受方便的融资和估值溢价，但挂牌企业在新三板仍需要耗费一定的成本。尤其是业绩表现不佳的企业，成本是其不得不考量的一大因素。

6月5日，股转系统发布《关于收取挂牌公司2017年度挂牌年费的通知》，要求2016年12月31日前已挂牌公司上缴挂牌年费。除了年费，会计师事务所、券商等中介机构方面还有不少费用支出。

“留在新三板有利于企业治理方面更规范，但众多挂牌企业规模不大，规范所需的成本对企业运营形成一定压力。”一家连续两年进入创新层的公司董秘表示。

张锐睿对记者表示，很多企业挂牌新三板主要是为了更便利的融资，实际上能够顺利在新三板获得融资的有限。有些公司两相权衡觉得不划算，就选择摘牌。

流动性破局是关键

要留住更多优质企业，破局的关键仍在于改善流动性。

目前新三板整体市场低迷，每天做市交易成交量也就4亿元左右。“降低投资者门槛、引入大宗交易、竞价交易，有利于新三板流动性的提高。新三板有很多不错的公司，估值也不高。如果有更多的资金进入，应该会优先选择这些优质企业。”张锐睿表示。

2015年4月以来，新三板市场成交量整体呈下滑态势，但业绩持续增长的企业仍得到一些资金青睐，包括安达科技、确成石化、伯朗特等。随着更多的资金进入新三板市场，优质公司的交易将更趋活跃，对整个市场将起到一定的

示范效应。

上述创新层公司董秘表示，存在不少有利于提高流动性的政策，关键是看什么时候推出。比如，5月底券商完成新三板集合竞价交易技术的通关测试。这意味着在技术层面已经具备条件实施集合竞价交易。“管理层注重监管和规范运作。”该董秘表示，“但企业希望能在两方面有所突破，包括降低投资者门槛以及放开新三板定增对象35人的限制。可以先在小范围放开，比如精选层，对其他挂牌企业也能起到激励作用。”建议新三板加快推出精选层的具体准入标准。

“新三板的投资者门槛太高，其次是流动

性不足。”资深投资者张海(化名)对记者表示，同时，新三板公司众多，且良莠不齐，挑选好标的困难。

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)》规定，普通投资者要参与挂牌公司的转让必须符合两个条件：第一，投资者本人名下前一交易日日终证券类资产市值500万元以上；第二，具有两年以上证券投资经验，或具有会计、金融、投资、财经等相关专业背景或培训经历。

在张海看来，要提高新三板的流动性，首要的就是降低投资者门槛。这与企业的期盼不谋而合。500万元的投资者门槛让众多中小投资

者望而却步。

中央财经大学金融学院教授贺强建议，逐步降低新三板投资者500万元的资金门槛，给多层次资本市场带来活力。贺强认为，降门槛的同时应该加强市场监管，并且不能一次性降下来，而应该逐渐降低。

精选层的推出也是当前市场期盼的政策之一。对企业而言，优质企业通过差异化制度，获得更好的流动性以及估值，对整个市场形成示范效应；对投资者而言，便于寻找优质企业，筛选投资标的，节省大浪淘沙的时间和精力。“无论是企业还是对投资者，看重的都是利好政策的预期。”上述创新层公司董秘说。

新三板探营

本报记者 蒋洁琼

众联科技总经理王磊日前接受中国证券报记者时表示，众联科技的角色定义为商户的“发酵剂”，通过将自运营智能硬件、自营销服务网络和自学习培训体系嵌入商户，使其实现自我运转、自我成长，助力构造“商户小生态”。

营造实体店“小生态”

王磊称，在移动互联网时代，线上消费市场快速扩张。实体企业纷纷布局并打通线上渠道、拥抱互联网，而电商巨头却转战线下实体店。

对于线上平台而言，拥有丰富的产品和便捷的购物，但面临缺乏“亲身体验”的短板。在此背景下，线上巨头平台纷纷转战线下。阿里探索“新零售”，京东提出新通路，小米则表示未来三年要开1000家小米之家。此外，盒马鲜生、超级

物种优化消费体验，竞相打造周边商业热点。

“实体店仍存在成长空间。所谓的消费升级，终究要回归线下。”王磊认为：“实体店出现‘关店潮’，从大趋势上说仍是优胜劣汰。实体店要自我进化，营造自己的小生态。线下实体店天然带有小生态的基因。不论在哪个发展阶段，都是围绕着人的需要而存在。”

王磊表示，移动互联网时代，用户的需求不断变化。“没有那家企业能够同时满足多种、并时刻变化的用户需求。这也给众多小商户创造了机遇，获取自身的细分用户。线下数千万家商户就是数千万个入口，每个商户都能直达自己的用户，并获取属于自己的流量、会员、数据。线下商户应该通过更好的产品和运营工具实现自我引流。”

针对实体店“小生态”的发展趋势，众联科技的商户自营销服务网络从商户痛点出发，使其

具备基本的网络营销能力，同时激发其自主意识和创新精神。众联科技自营销服务网络为商户提供聚合支付工具、智能营销工具、商户代运营服务。在此基础上，小商户将实现一台POS即可扫码支付、核销优惠券、全品类卡券线上发放、小游戏吸粉等，制定产品、品牌、渠道的运营规划。

打通O2O业务闭环

王磊表示，众联科技定位为“综合服务提供商”，通过提供基础互通服务的开放平台，打通O2O业务闭环。公司主要盈利模式是分润、广告收入及平台服务费。

具体而言，对于面向行业大客户的定制化产品，公司为客户搭建支付运营平台并提供运营服务。根据公司的分工及投入的比例，与客户就相关产生的收益进行分成；对于面向商户的标准化支付服务“都能付”产品，公司通过营销团队或

合作伙伴为商家的POS改造升级，并安装“都能付”插件，公司就支付手续费进行利润分成。同时，商家可以通过“都能付”平台下子产品“都能发”分发消费券、优惠券等，公司与实际营销渠道就卡券营销手续费进行分成。对于为商户提供电子营销工具的“都能赢”产品，公司主要通过收取平台基础服务费和门店服务费获取收入。

2016年，公司业务系统平台注册商户门店数约104万，加载公司产品系统的各类终端数约30.5万台。截至2016年底，月度交易流水达到9000多万元。公司实现营业收入3012万元，比去年同期增长125.11%；总资产达到5140.73万元，比去年同期增长19.22%。

“公司已经完成面向行业客户的定制化服务产品，以及面向商户的一站式O2O闭环服务All-Pay平台的战略布局，全面进入市场运营阶段。”王磊称。

新三板董事长、CEO唐勇：新三板市场要提高有效性

本报记者 钟志敏

新三板董事长、CEO唐勇近日接受记者采访时表示，目前新三板市场不少功能没有得到充分体现，市场有效性有待提高。新三板应根据不同分层、不同的门槛的企业，给予不同制度，创造条件，让创新型、高成长性的优质高科技企业迅速成长。

提高市场有效性

中国证券报：如何看待目前新三板存在的融资难、流动性差等问题？

唐勇：目前新三板市场不少功能没有得到充分体现。资本市场的功能首先是定价，其次是通过定价实现融资功能。通过良好的定价融资功能，让优质公司脱颖而出。对新三板市场而言，应该创造条件让创新型、高成长性的高科技企业迅速成长起来，这才是新三板的价值所在。

新三板市场当前最主要的问题，一个信息披露规范化有待提高；一个是流动性问题。信息披露是监管的重点所在，要形成规范化的信息披露机制，需要挂牌公司、券商、中介机构以及新三板服务机构的共同努力。如果信息不对称，投资难以了解企业的真实价值，市场的有效性也将大打折扣。对于流动性方面的问题，应根据不同分层，不同交易制度，给予不同的门槛。

企业数量上去很重要，目前新三板挂牌企业已有一万多家，今后仍有继续上量的必要。

去年下半年以来，新三板市场监管明显加强。创新层企业该降层的降层，今年有300多家企业降层；该上的就上，目前已近1400家创新层企业，明年可能有2000—3000家进入创新层。分层的目的在于让投资者更好地认识企业，而优质企业应该得到更好的政策，让这些优质企业交更活跃。

中国证券报：如何看待目前新三板的交易制度？

唐勇：目前新三板有两种交易制度，包括做市制度和协议转让。从目前情况看仍存在不少问题，更适合股权交易市场，而不适合交易所式的市场。

新三板的定位是全国性证券交易场所。我认为，新三板不是证券交易所，也不是一般的产权交易场所、柜台市场。

从PE角度看，目前不少创新层企业确实存在一定投资价值，营收增长率率比基础层高，比创业板、中小板略高。如果推出精选层，这些指标会更清晰，更能体现企业的成长性和价值。与新三板定位契合的竞价交易也可能择机推出，市场的流动性将得到有效解决。

激活市场流动性

中国证券报：如何看待在创新层上再分层，也就是精选层？

唐勇：对创新层进行再分层，时间可能不会太久。今年证监会对新三板的重点工作就是分层。分层是改革的有效抓手，可以参考美国纳斯达克的发展历史，在新三板中设立竞价精选层。在创新层或者创新层之上的精选层应该赋予新的政策，结构性解决流动性和信息披露不够规范的问题，以实现估价修复和流动性缓解。

随着新三板分层制度的进一步完善，未来的精选层将聚集众多适合价值投资的企业，这是新三板的未来。优质企业不一定财务指标最好，甚至也不一定是成长性最好的企业，但要有足够的流动性。

我们推出了“漂亮50榜单”，希望通过模型筛选出未来可能进入精选层的企业，希望能给股转系统在设计精选层时提供一些借鉴。

中国证券报：如何看待未来新三板的发展？如何看待转板问题？

唐勇：纳斯达克不一定是新三板的未来，新三板可能走出一条新路。新三板可能发展成为纳斯达克加上美国场外柜台交易系统再加上美国粉单市场，基础层可能是美国场外柜台交易系统加美国粉单市场，创新层更像纳斯达克资本市场，精选层就像纳斯达克全球精选市场。

整个新三板体系将呈现出从低端股权转让，类似于股权交易市场、柜台交易市场这样一个形态，逐步过渡到沪深交易所这样的形态。每个层级的政策不一样，层级门槛也不一样，流动性、交易方式均存在差异，形成具备中国特色的新三板市场。

对于新三板企业的转板问题，我认为，如果可以实现交易所的定价性、流动性和融资功能，新三板企业不需转板，在这里待着就很好。

众联科技助力商户构造“小生态”