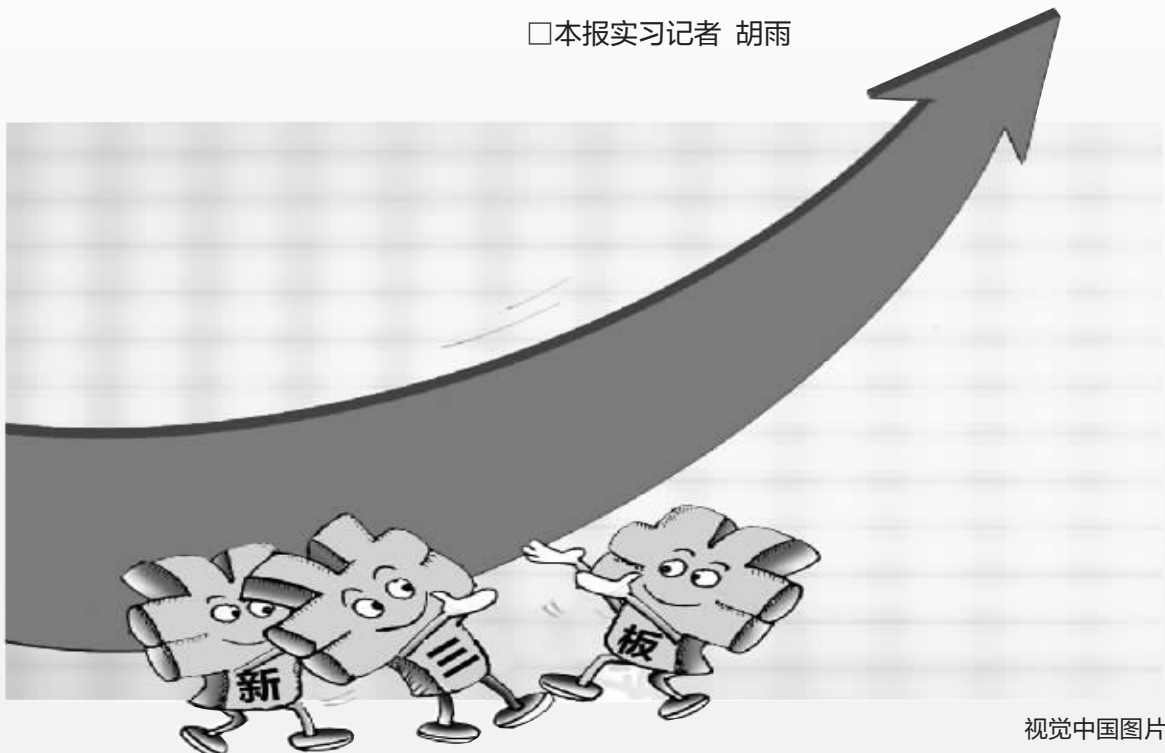


做市指数九连阳 新三板增量改革预期渐浓

□本报实习记者 胡雨



视觉中国图片

12月11日,新三板做市指数收于733点,上涨0.29%。自11月9日以来,新三板做市指数整体呈上涨态势,期间涨幅达2.52%。其中,11月26日至12月6日,做市指数连续9个交易日上涨。罕见的九连阳行情引发市场各方关注。业内人士指出,股价超跌反弹、市值维护需求、引领指数以及“精选层”推出预期,成为此次行情主要推动力。结合近期频现市场改革征兆,期待增量改革加速推进。

梳理新三板市场过往行情,上一次做市指数出现九连阳还是在2015年。彼时新三板做市指数与另一大指数三板成指刚刚推出不久,且新三板市场处于高速扩容期。2015年4月7日,做市指数上涨至历史高点2673.17点。此后便转为总体下行趋势,2017年11月中旬做市指数跌破1000点基准点。

进入2018年,二级市场交易低迷。截至12月11日,今年以来仅61个交易日做市指数翻红。7月至9月,连续三个月仅10个交易日翻红。不过,10月底以来,新三板做市指数阳线数量明显增多。此次罕

见出现九连阳行情引发市场强烈关注。指数上涨带动成交放量。从成交量来看,11月26日至12月6日期间,做市板块平均每个交易日成交9032.16万元,明显高于今年以来做市日均成交金额。其中,11月26日、11月30日、12月5日,做市成交金额均超过1亿元。

联讯证券新三板研究组组长彭海对中国证券报记者表示,此次做市指数大幅上涨,是自2017年二季度以来出现的首次强劲上涨势头,主要源自优质做市成分股的猛烈上涨。“例如,西部超导、贝特瑞、亚锦科技等知名企业对于此次做

市指数的上涨贡献颇大。”

以西部超导为例,11月26日至12月6日期间,公司股价大涨46.53%,股价自6.78元/股最高上涨至10.55元/股,创下近半年来新高。从成交量看,九个交易日公司合计成交1883.96万元,成交额在所有做市企业中名列前茅。资料显示,西部超导目前共有20家做市商提供做市服务。其做市商数量在所有做市企业中名列第七位。

安信证券新三板分析师诸海滨指出,11月26日至12月6日九个交易日,在做市指数496只成分股中,160只上涨,平

均涨幅为6.21%;158只下跌,平均跌幅5.98%。“考虑到三板做市指数主要围绕流通股本加权的方式赋予权重,选取权重前100名公司发现,其中上涨的平均涨幅达8.51%。整体看,此次做市指数上涨主要由于头部权重股涨幅较大。”

诸海滨表示,在160只上涨的成分股中,69只目前仍处于“破净”或接近“破净”状态,占比达43%,近九日平均涨幅达5.87%。这些“破净”股中创新层公司占绝大多数,合计50家。这部分公司当前或处于估值错配区间,拥有内在上涨动力。

权重股领涨

对于推动做市指数上涨的原因,业内人士认为,股价超跌反弹、市值维护需求、引领指数以及“精选层”推出预期,成为主要推动力量。

彭海指出,此次做市指数九连阳期间股价表现较好的西部超导、贝特瑞、亚锦科技、华强方特等企业,近两个月来股价均达到两年内的最低点。这些企业两年间最低价格较最高价格跌幅均超过40%。“价格见底之后的超跌反弹是上涨的重要因素之一。”

以亚锦科技为例,11月26日,公司盘中股价一度跌至1.02元/股,创下自2016年3月以来新低,较年初下跌54.87%,较2015年6月创下的30.88元/股最高价跌去近97%。11月27日,公司股价开始回暖。截至12月6日,公司股价收于1.21元/

股,较11月26日最低价上涨18.63%。

市值维护是另一个推动市场行情上涨的因素。北京南山投资创始合伙人周运南指出,临近年底是各类统计数据考核指标总结之时。一方面,投资机构特别是投资新三板的各类基金,为了年度市值和净值的需要,有推动股价上行的需求;另一方面,做市商为了库存股账面市值的不太难看,有积极配合的动力。此外,挂牌企业自身为了市值漂亮,更有充分的主动性。“各方都有市值维护需求,机构正好顺势而为。选择不打压涨势甚至主动拉涨,从而出现年底行情。”

新三板类似的年底行情往年也出现过。2015年11月,新三板做市指数连续上涨,期间涨幅达14.32%;2016年12月底至2017年3月,新三板做市指数强势反

弹,区间做市指数回升7.24%,涨幅较2015年年底行情收窄近一半。

某市场资深人士向中国证券报记者透露,通常两类股票比较受市场人士欢迎。一类是大量做市商抱团的股票,另一类是股东中含有大量有限合伙企业的股票。这类股东到年底有考核要求,存在对持股公司进行市值管理和维护的需求。不过,该人士指出,今年以来多数做市商出现浮亏,大面积进行市值维护有心无力。“存在精选层预期、具备业绩估值优势的企业相对比较容易。”

周运南赞同上述观点。他推测近期做市指数可能呈现震荡走势。此次出现九连阳的另一大原因则是新三板年终行情和精选层预期共振的结果。“临近年末,市场认为精选层预期落地的时间节

点越来越远,一些投资者为抢占市场先机,提前进行积极布局。700点是否是市场底部,市场行情能否延续,个人认为取决于精选层预期明确的速度。如长期不明确,做市指数可能下行。”

彭海梳理此次对做市指数上涨贡献较大的权重股发现,诸如西部超导、贝特瑞、华强方特等均为新三板优质公司,其总市值都在10亿元以上。从业绩来看,多家公司2017年净利润超过3000万元,部分公司超过1亿元。“一旦正式推出引领指数或精选层,这些企业将当之无愧名列其中。这些企业开始上涨的时点正在11月23日股转系统宣布将发布引领指数。因此,可以推测对于精选层或引领指数成分股的预期,成为拉动这些股票上涨的最大动力。”

改革征兆频现

11月23日,全国股转公司宣布,近期编制完成了新三板引领指数系列方案,后续将根据市场需求和外部条件稳步推出。由于此次引领指数系列方案重在聚焦具有新三板市场特色的头部企业,多位业内人士认为,这是为新三板进一步分层以及精选层出台奠定基础。

全国股转公司指出,经过近六年发展,现有新三板指数较为单一,难以有效反映挂牌公司差异化特征。此次编制新三板引领指数系列方案,将从市场层次、投资者认可度、产业特色、创新能力等方面,多维度构建指数系列,以降低投资人信息搜集成本,提高企业辨识度,为投资者提供更丰富的指数投资标的。此次指数体系

的丰富,将对提升市场关注度、引导挂牌公司规范运作和健康发展、吸引投资者参与等方面产生积极作用和深远影响。

虽然上述内容并未与“精选层”直接挂钩,但周运南认为,新三板引领指数重点聚焦具有新三板市场特色的头部企业,这为未来精选层指数的推出奠定了基础。“精选层作为新三板的重大增量改革举措,需要众多的存量改革作为前提,更需要一系列的配套政策构成体系支持。推出引领指数以及之前改革‘组合拳’,为精选层最后推出奠定坚实基础。”

“董秘一家人”创始人崔彦军认为,引领指数发布或释放出增量改革积极推进的信号。“可以说为精选层的推出进行

预热,吸引投资者更加关注精选的优质企业,同时留住头部企业。推出引领指数后,新三板有望进一步编制系列行业板块指数。市场有望出现结构性行情。”

10月26日,全国股转公司在发行、重组、做市方面推行改革,明确是针对市场现有问题进行存量改革。因此,市场各方对于包含进一步精细化分层及精选层等方面的增量改革更为期待。崔彦军指出,近期出现诸多改革征兆,精选层预期或箭在弦上。

近期全国股转公司网站出现“改革要闻”专栏,汇总了10月26日以来的一系列新修订、出台业务规则。12月6日,全国股转公司综合事务部总监钱谱丰发表

演讲时指出,新三板将按照问题导向和分步推进的思路,改革举措着眼于解决发行、交易和投资者适当性等方面的市场痛点,先行推进存量改革,逐步推进增量改革,注重对政策实施效果的持续评估和持续优化。12月7日,财政部等三部委联合发布通知,明确自2018年11月1日(含)起,对个人转让新三板挂牌公司非原始股取得的所得,暂免征收个人所得税。此举解决了新三板个人投资者面临的一个难题。

“2018年以来,全国股转公司改革步伐明显加快。可以看出,监管层对新三板的支持力度明显加大,希望政策东风能尽早落地。”崔彦军说。

观点

新三板引领指数应体现差异化特色

□谷薇

新三板编制引领指数系列引起市场关注。在新三板由规模发展进入质量增长的关键节点,聚集头部企业,从市场层次、产业特色等多角度展示新三板企业特征,对于满足市场多元化投资需求、完善新三板市场功能十分必要且很迫切。这是新三板推进改革的重要举措。新三板引领指数系列应充分反映市场多维度差异化特征,构建有针对性的指数标准体系,有效服务市场和投资者需求,促进相关产业发展。

从海内外证券市场实践看,成熟的市场一般都有若干不同维度的市场指数,如沪市、深市的指数均多达几十个。经过近六年发展,新三板市场集聚了超过万家挂牌企业,企业之间的差异化特征明显。有的挂牌企业表现平平,但一批优质公司财务状况良好、创新能力强、治理规范、市场认可度高。比如,2017年符合新经济特征的挂牌企业占比达44%。其中,2600余家呈

现出较高成长潜力,平均营收和净利润增速分别达到40%和104%。

由于挂牌公司数量较多、市场投研力量相对缺乏,造成投资者发掘优质企业难度大,迫切需要通过恰当的途径对现有行业企业进行筛选,进一步提高新三板优质企业的辨识度,引导投资者聚焦新三板优质企业群体。同时,因管理和成本等原因,证券市场企业分层是有限的,不可能分出太多层次,而指数的维度则更加多元。通过构建系统多样化市场指数,可以用较低的成本将优质公司进行一定筛选。此举有利于进一步完善新三板市场功能,提升市场关注度。

对于海量企业的新三板,系列指数编制应突出差异化特色,准确反映创新层、基础层特性,充分体现不同行业企业独特情况,为投资者提供更丰富的指数投资标的和更有效的决策参考。基于此,新三板引领指数应包含分层次的指数和分行业的指数两个主要维度。新三板自2016年底

实施分层以来,目前创新层公司921家。与基础层挂牌公司相比,创新层公司具有较高的公众化和流动性水平,经营质量更佳,成长的确定性更强。之前一直没有针对创新层企业,反映创新层特点的相应指数。构建基于创新层企业的表征性指数,可以完善现有新三板市场表征指数体系,是展示创新层企业的有效途径。

除了满足投资者筛选标的需要,引领指数一个重要的功能在于将符合国家产业发展政策思路的高新产业和新三板特色优势产业凸显出来。通过建设具有新三板特色的行业指数,发挥对新兴、高新产业的引领带动作用,引导挂牌公司规范运作。健康发展,吸引投资者参与。在新三板改革不断推进的背景下,这是完善市场建设,提升新三板核心融资功能及服务功能的重要举措。

新三板企业行业全、门类多,各个细分领域都有一些好企业。尤其高技术产业、现代新兴服务业企业占比高,形成了生物医

药、互联网、新兴消费等特色产业和细分领域龙头。这也是市场和投资者格外关注的领域,但这方面的表征指数却是空白。新三板行业指数预计将包括医药制造业、高技术服务业等多个特色产业。利用行业指数,聚集高技术产业、新三板特色产业,筛选出一批好企业,对于满足投资者分行业观察、跟踪和投资新三板的需求,完善市场指数体系无疑很必要且迫切。

此外,为有效服务投资者和市场需求,新三板系列指数应简洁权威,准确反映所属市场层次、行业企业特色。全国股转公司表示,新三板引领指数系列的编制遵循公开性、客观性和简洁性三大原则。指数选择一般选取1-3个指标,以期用尽量少而简单的指标反映指数选择的核心考虑。

近百家挂牌公司变更主业

□本报实习记者 胡雨

统计数据显示,截至12月11日,今年以来93家新三板公司变更主营业务。其中,69家涉及跨行业转型。原有主业经营困难、布局新领域、收购或剥离资产是这些公司主营业务变更的主要原因。从行业情况看,多数公司选择转向移动互联网、医药大健康、电子竞技、光伏、长租公寓等热门领域,部分公司则回归传统行业。

业内人士指出,应根据自身基础和条件谋求业务布局,管理团队是核心要素,要避免一味追逐热点。

变更原因多样

12月7日,阿拉科技公告称,为寻求新的利润增长点,公司于2017年底开始进行战略转型,逐渐对主营业务进行调整。经公司董事会审议通过,决定放弃原三维地图业务,进入社交媒体类行业,公司所属行业将从“软件和信息技术服务业”变为“互联网信息服务”。

从上述主营业务发生变更的93家新三板公司看,原有主业经营困难、布局新领域谋求新的利润增长是变更主业的主因。

顺路咨询原主业为投资咨询服务及工程造价咨询服务。公司8月30日公告称,受制于房地产市场的调控,2017年以来工程造价咨询服务收入大幅度下降。为提升盈利能力,公司拟进行业务战略调整,放弃原有的工程造价咨询服务业务,重点发展投资咨询服务业务。

2018年半年报显示,顺路咨询此次主营业务调整效果明显。上半年,公司实现营业收入3792.92万元,同比增长164.20%,实现净利润1133.38万元,同比增长50倍以上。公司表示,报告期内公司侧重开展投资咨询服务,投资咨询业务收入增幅较大;且毛利率较上年同期大幅度提高,整体盈利水平提升。

华莱士主业从原来单一的工程造价变更为工程造价和文化传媒。公司表示,市场外部环境发生变化,为改善公司经营情况,公司于2018年下半年进行战略转型调整,培养新的业务增长点文化传媒,原工程造价业务由全资子公司承接;拟开展双业务并行模式,拓宽收入来源。

收购其他资产或剥离原有业务导致部分公司主营业务发生变更。建宏股份原主营业务为小管料、销轴料及其延伸的链条零件产品的生产、加工与销售。主营业务变更前,建宏股份完成了一系列资产调整。2017年4月,收购上海期元资产管理有限公司100%股权,以拓展多元化收入,并尝试调整原有业务;2017年12月,转让德清建宏传动材料有限公司100%股权;2018年以来,公司链条材料业务逐步缩减。

对于挂牌公司变更主营业务的原因,北京南山投资创始合伙人周运南指出:有的公司收购了新业务或者剥离了原主业资产;有的公司追逐市场热点,主营业务转向;部分公司根据自身人、技、财、物的基础,重新定位适合自己的主营。投资者应关注相关公司是否具备转型基础,包括人力、物力、财力以及技术的储备情况。

跨界案例频现

“跨界”成为今年以来新三板公司主业变更的高频词。在前述93家主营业务变更的公司中,69家所属行业发生变更。从跨界方向看,互联网、医药、大健康等成为多家公司变更主业的首选。

以永捷股份为例,公司主业由原来的小家电研发、生产和营销服务以及电视媒体购物业务,变更为互联网信息技术服务、四维购物平台和智慧新零售。公司小家电主要生产公司已转让。

奥特多原来从事压缩冰箱的生产、销售。7月3日,公司公告称,为培养新的业务增长点,决定将主营业务调整为中药材种植、收购、销售;中药饮片以及生物制品的研发、生产和销售等。公司名称变更为江西新草方生物技术股份有限公司,证券简称由“奥特多”变更为“新草方”。

对于传统企业跨界变更主业,“董秘一家人”创始人崔彦军认为,可能原有的传统业务受限于经济环境等因素发展比较困难;或者原有主营业务规模较小,企业业务模式仍在不断摸索阶段,新增的业务收入若占其收入总比重超过50%,按相关规定需完成主营业务变更手续并进行信息披露。

部分公司“逆势”回归建材施工等行业。古城传媒原主业为营销策划、图文印刷、影视制作等。今年3月公司公告称,主营业务变更为建筑材料销售,公司所属行业将发生变化。公司表示,此次变更是为拓展业务领域,培养新的增长点,提升盈利能力。

长租公寓、电子竞技等热点领域,成为部分新三板公司布局重点。以长天科技为例,公司由原来的智能电力仪表、智能自动化监控设备系统的研发、生产和销售,变更为游戏、网络直播经纪及电子竞技相关的互动娱乐业务,公司所属行业亦发生变化。公司表示,原主营业务近年来收入较低且连续亏损,自2016年起逐步寻求业务转型,目前已构建经验丰富的游戏、网络直播经纪及电子竞技业务管理团队,不再开展仪器仪表行业的相关业务。

周运南认为,主营业务变更不管是跨界还是向传统行业回归,主要应适合企业现在情况及未来发展。挂牌公司应该根据自身情况和基础变更主业,不能脱离企业实际好高骛远,为追逐热点而盲目改变。对于试图跨界进入较高行业壁垒或科技壁垒的领域,需谨慎对待。“无异于一次新的创业过程。”

警惕转型风险

有的公司频繁变更主营业务。

金东方原是一家销售电子产品的公司。2016年经历实际控制人变更后,公司主营业务变更为女装服饰为主的电商平台服务。由于业务推广,加之吸引商家公司主动让利,2016年金东方亏损287.81万元。为保障现金流,公司报告期内销售成品茶叶获取非主营业务收入,用于维持正常运转。

由于原业务暂停且新业务开展不及预期,2018年4月金东方公告,将主营业务变更为茶叶销售。公司同时表示,拟开展运营自助飞镖机业务,主营业务存在再次变更的可能。5月,公司原实控人郭小云向6名股东出让股权,公司实控人发生变更,由郭小云变为无实际控制人。

新业务发展不畅,部分公司回归原有业务。以东宝亿通为例,由于公司文物信息数字化采集设备未来发展情况发生变化,为改善经营情况,公司拟把主营业务变更回原主营业务电气信号设备装置制造。

东宝亿通2009年便挂牌新三板,彼时主要从事电气信号设备装置制造。2013年,公司净利润大幅下滑,2014年公司调整商业模式,由原来的化学感应设备制造与应用行业变为互联网行业的技术集成及运营服务商,主要产品变更为文物信息数字化采集设备。崔彦军指出,挂牌公司频繁变更主营业务,对持续稳健经营会产生一定影响,一定程度上凸显其主营业务不突出。“成功变更主营业务,管理团队是核心要素。管理团队的基因对于选择新业务方向很重要。这也是投资者判断公司潜力的重要指标。”

全国股转公司特约专栏