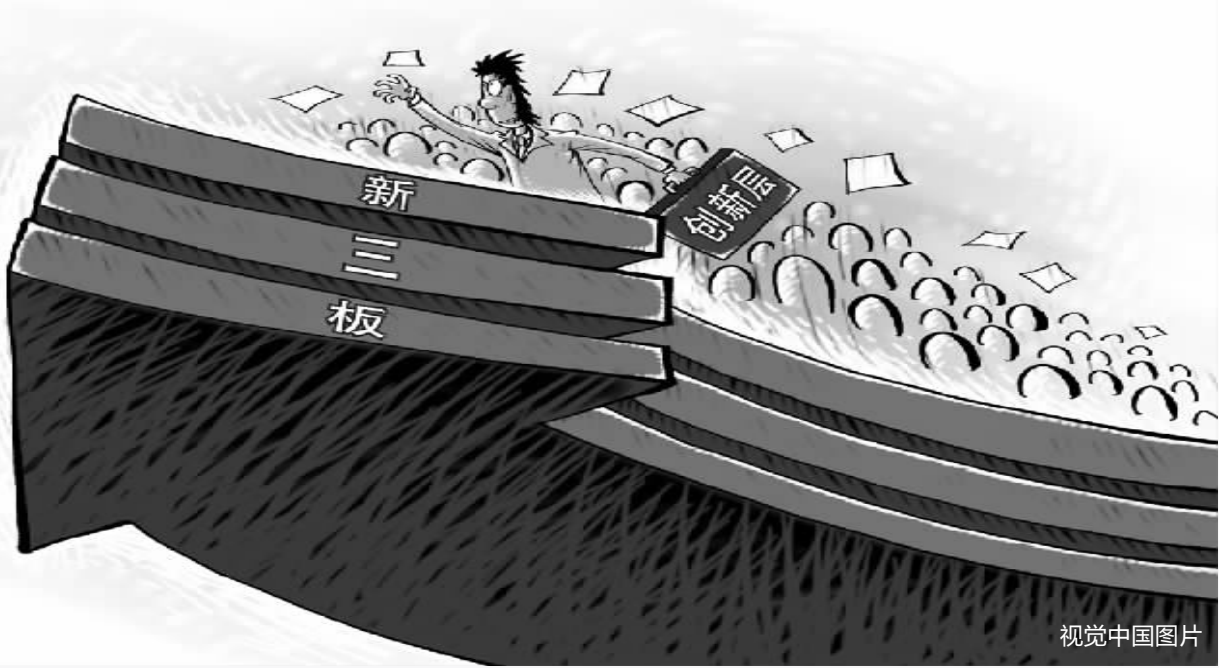


创新层初筛企业规模缩水

提供差异化红利迫在眉睫

□本报记者 胡雨



规模持续缩水

经过筛选,691家新三板公司入围2019年创新层初步筛选名单。其中,现有创新层企业672家维持,从基础层新进入19家。创新层公司数量占市场挂牌公司总数的6.9%,较2018年降低1.41个百分点。

自2016年首次分层以来,新三板创新层公司数量整体呈持续缩水态势,2019年创新层初筛公司总数及从基础层新入公司数量更是连续两年下滑。2016年,953家公司首次入选创新层;2017年创新层公司数量达到峰值1393家。其中,779家从基础层新进入;2018年创新层公司数量回落至940家,从基础层新进入创新层公司数量大幅减少至140家。

创新层规模缩水并未出乎市场意料。“董秘一家人”创始人、南北天地董秘崔彦军表示,挂牌公司进入创新层多数是希望这一身份能够给公司未来融资带来便利,亦或是品牌推广带来好处,但目前这些预期目标均未能实现,影响了市场信心。“新进入创新层公司数量大幅减少,更是反映了市场对于创新层的真实想法。”

联讯证券新三板研究组组长彭海预计,今年创新层企业的规模将保持在700至800家范围,数量将继2018年度之后再次减少。“过去一年新三板定增市场规模大幅度缩水,符合入选创新层条件的基础层企业势必减少。此外,

由于新三板市场环境的原因,以及分层差异化制度红利尚无明确预期时间,预计今年将有一部分已满足入选创新层标准的企业考虑自身利益因素不参加申报。”

创新层公司数量持续缩水,与创新层吸引力减小相关。2018年以来,至少60家创新层公司从新三板摘牌,其中不乏谋求登陆A股、港股或赴海外上市的企业。值得注意的是,金达莱、先临三维、久日新材、凌志软件等创新层公司纷纷转向申报科创板上市,创新层优质公司外流态势加剧。

北京南山投资始合伙人周运南梳理指出,2018年新三板摘牌企业达1517家。其中,

合格投资者不足

全国股转公司相关负责人表示,合格投资者人数不足是今年创新层公司数量减少的主要原因。

根据全国股转公司分层管理办法,新进入创新层或维持创新层资格,均需满足“最近12个月完成过股票发行融资,且融资额累计不低于1000万元;合格投资者不少于50人”的共同标准。而全国股转公司统计数据显示,144家现有创新层公司不符合维持条件,应予以降层。其中,62.5%不满足合格投资者数量要求,29.17%未按期披露年报或年报被出具非标准审计意见,8.33%存在违规事项、不符合公司治理要求等情形。

此外,1741家基础层公司至少符合创新层的三套财务标准之一,但由于其中符合合格投

资者人数要求的仅11.95%,符合融资要求的仅11.26%,故今年从基础层新进入创新层的公司数量较少。少数公司未能在规定时限内填报数据,而无法进入或维持在创新层。

对于不满足50人合格投资者要求,周运南表示,这既有各类合格投资者大比例离开新三板,不断退出新三板交易的原因,也有可能是一些准创新层企业利用维持标准规则,有意让公司股东中的合格投资者人数保持在50个以下,从而放弃创新层。“往年三、四月份热火朝天的‘冲层’生意今年少了许多。”

此前,出于冲击或维持创新层的需求,一些挂牌公司会选择与某些市场中介合作,由其出资购买公司股份从而满足挂牌公司合格投资者人数要求,相应公司会支

付给这些“掮客”一定费用。但崔彦军指出,随着创新层吸引力下降,以及谋求进入创新层公司数量的减少,这类突击满足合格投资者人数的“生意”萎缩严重,市场需求越来越少。

某创新层公司高管对中国证券报记者表示,今年只有少量挂牌公司在“凑”股东,以满足合格投资者不少于50人的要求,多数公司抱着无所谓的态度,人数不够未必会突击进行补充。“毕竟找股东还是有一定代价,不少公司觉得当下这样做不值。”

上述全国股转公司负责人进一步指出,“合格投资人不满50人”这一指标受到市场活跃度、投资者参与度等多种因素的综合影响。“当前,新三板市场流动性不足,部分投资者预

主动摘牌的占大多数。这些主动摘牌的企业多数是符合创新层标准的优质企业。这也促成2019年新三板创新层初筛公司数量大幅缩减。

从进入2019年创新层初筛名单的公司质地情况看,财务状况等方面较2018年提高较大。数据显示,这些公司平均营业收入达6.1亿元,平均净利润达3347万元,分别较2018年创新层公司提升15.09%和16.42%;平均研发投入为1667万元,较2018年创新层公司提高20%。其中,研发投入超过亿元的企业14家,较2018年创新层企业多3家,生物医药、软件开发、互联网信息服务等行业公司研发支出居前。

期偏向负面,参与度较此前年度减弱。一些公司合格投资者人数减少是市场调整过程中的正常现象。随着深化新三板改革相关举措的推出,市场功能优化,流动性提升,投资者预期将有所改善,合格投资者人数不会成为挂牌公司进入创新层的障碍。”

在周运南看来,创新层公司数量减少,部分公司主动放弃是重要原因。“分层数年来,创新层配套措施落地太慢太少,创新层企业在承担更多义务的同时却没有享受到多少红利。不少创新层企业甚至反映,在对创新层信息披露不断提高要求的情况下,挂牌公司很多信息被竞争对手公开精确获知,影响了业务拓展。同时,进入创新层没给公司带来好处,所以一些公司决定放弃保持或者进入创新层。”

期待差异化红利

政策红利,让在新三板发展多年、通过实践证明质地不错的企业能享受到红利,给投资者一些赚钱的示范效应。

自2016年首次分层以来,关于创新层配套差异化红利制度的讨论一直不绝于耳,诸如降低投资者门槛、引入公募资金入场、允许私募基金参与做市等,但出于种种原因目前均未能取得实质性进展。2017年,随着挂牌公司总数以及创新层数量的扩容,在新三板市场内部进一步再分层的想法渐成市场共识,即在现有创新层基础上再遴选少数优质企业组成“精选层”,通过匹配配套制度激发企业活力并形成示范效应,从而带动整个市场交投的积极性。

在崔彦军看来,“精选层”应该是创新层拥有一定数量且基础稳固后再行推出,在新三板内部形成一个金字塔形状、较为完善的多层次市场,创新层将在其中起到过渡作用。“然而,多次分层后创新层在数量、结构上均有较大变化,在创新层中筛选精选层标的难度比较大。”

周运南认为,如果新三板的再分层即“精选层”及其配套措施不能及时推出落地,明年创新层企业数量可能会更少,创新层的意义和效果将大打折扣。“如果未来‘精选层’推出,不用与创新层直接挂钩,即‘精选层’企业不要求来自创新层,也会直接导致创新层失去存在意义。”

全国股转公司前述负责人表示,现行分层

制度也有相当的完善空间。下一步,新三板将推进精细化分层,提升对优质企业的吸引力和辨识度,同时深化不同层次在交易、融资、投资者适当性和信息披露等方面的差异化制度安排,使不同层次挂牌公司的获得感均有较大提升,实现不同类型企业的挂牌成本与收益相匹配。

就近期而言,全国股转公司将在自律规则的框架内,积极推进创新层在授权发行、重大资产重组配套募资等融资并购制度的持续优化完善,赋予企业灵活高效融资的更大自主空间。同时,将研究为创新层公司提供投资者关系管理、投融资对接等方面的便利安排,便于投资者更加聚焦于优质创新层公司。

毛利率变动等成挂牌公司年报被问询重点

□本报记者 胡雨

新三板年报问询函持续下发。截至5月21日,16家挂牌公司收到全国股转公司下发的2018年年报问询函,毛利率变动、应收账款以及存货成为监管层关注的重点问题。此外,员工人数及薪酬变化、短期偿债能力、持续经营能力等均在问询范围,部分公司被要求说明商誉计提减值准备的依据及合理性。

关注毛利变动

在上述16家挂牌公司中,不少公司2018年经营业绩出现较大波动,背后原因及其毛利率变动情形成为全国股转公司问询的重点。

中阳股份2016年毛利率为17.13%,2017年毛利率为22.95%,2018年毛利率仅为9.84%,变动幅度较大。2017年,公司净利润增长率为94.29%,而2018年净利润增长率为-49.56%,变动幅度较大。对此,全国股转公司要求中阳股份结合各项业务的收入及成本构成补充说明毛利率大幅下降的原因;与同行业可比公司同期毛利率对比,说明是否存在明显差异;结合行业周期、公司经营情况及与同行业可比公司对比情况,说明2018年净利润增长率大幅下降的原因。

慧联电子2018年净利润与营业收入呈现相反的变动趋势。公司2018年营业收入较上期同比增长6.6%,净利润却较上期减少48.59%,综合毛利率较上期同比减少5.73%,各类产品的毛利率波动较大。对此,全国股转公司要求慧联电子结合主营业务特点、销售单价与单位变动成本等进一步量化分析各类产品的毛利率波动原因,并结合业务开展情况、人员变动情况等因素,量化说明营业收入上涨的前提下,净利润大幅下滑的原因。

与往年一样,应收账款仍是今年问询的重点科目之一。截至2018年12月31日,掌上通其他应收款账面期末余额为1363.01万元。其中,对上海车弥佳网络科技有限公司的应收股权转让款为406.29万元及对外借款450.61万元,全国股转公司要求掌上通说明上述股权转让款形成的原因、账龄,以及在公司业绩下滑背景下对外提供借款的原因,是否履行内部决策程序等。

易名科技2018年年报显示,其海外全资子公司全球域名交易中心于2018年7月起陆续在市场上累计采购域名并形成公司存货,合计金额约为1.01亿元。2018年,公司对期末存货计提减值7339万元,导致公司出现大额亏损。易名科

技被要求说明全球域名交易中心大额采购域名的商业合理性,是否均履行了必要的审议和信息披露程序;存货大额减值的依据及合理性;上述情况对公司持续经营能力的影响。

警惕商誉减值

新三板监管日趋严格,年报问询函关注问题也越发细致,诸如员工人数及薪酬变化、短期偿债能力等被纳入监管层问询范畴。

恒神股份2018年员工人数从1436人减少为950人,应付职工薪酬本期计提数较上期降幅较大,与总体人员变动情况匹配,但同时公司销售人员的新酬变动与人员变动趋势不一致:销售人员2018年期末较期初减少12人,而销售费用中职工薪酬发生额却较2017年同比增长59.5%。对此,全国股转公司要求恒神股份说明上述不一致情形产生的具体原因,本期对销售人员薪酬政策是否有较大变化。

龙腾影视在职员工(公司及控股子公司)2018年期初人数为26人,期末仅为10人。其中,2名行政管理人员,4名技术人员,4名财务人员。公司被要求结合收入及经营情况说明人员减少的原因及合理性。此外,公司资产负债率为73%,2018年期末货币资金197万

新三板公司收购资产活跃

□本报记者 胡雨

全国股转公司数据显示,今年以来,超过500家挂牌公司计划收购资产,仅5月以来这一数字便超过50家。被收购标的主要包括股权、土地、设备等,发起收购主要是基于进一步整合资源、扩大经营规模、培育新的业绩增长点等。不过,15家公司因收购资产2018年经营业绩未达到预测金额而致歉,市场环境变化是重要原因之一。

收购原因多样

沃捷传媒日前发布公告,拟以自有资金收购自然人谢顺持有的上海沃捷文化传媒有限公司(简称“上海沃捷”)20%股权。收购完成后,上海沃捷将成为公司全资子公司。沃捷传媒表示,本次交易有利于公司进一步整合资源,更好地加强对子公司的管理。

新三板公司是上市公司并购重要标的,而挂牌公司也在积极对外发起收购。数据显示,仅5月以来,便有超过50家公司公告收购资产计划,股权是主要收购标的。此外,土地、厂房、设备成为挂牌公司的“猎物”。从收购方式看,多数公司选择以现金方式收购,资金多数源于自有资金;收购资产规模普遍较小,收购金额多在2000万元以内。

从收购目的看,挂牌公司收购子公司股权多出于资源整合需要;收购其他公司股权主要出于产业并购需要,意在扩大经营规模、拓展区域市场业务以及培育新的业绩增长点。

以深蓝机器为例,公司拟出资1077.14万元购买太原刚玉物流工程有限公司(简称“太原刚玉”)60%股权。深蓝机器主要从事自动化物流包装输送设备及各类包装机械的研发、制造和销售等,太原刚玉经营范围包括包装机械、电子设备的销售以及物流服务等。深蓝机器表示,控股太原刚玉,可以为公司向产业链下游延伸,进一步为客户提供完整物流自动化解决方案打下坚实基础,有利于提高业务发展能力和综合竞争力,对公司的长期发展具有积极意义。

破产企业资产成为部分挂牌公司的收购目标。奥油化工拟参与洛阳石化吉润化工有限责任公司破产资产竞拍。其中,涉及的土地性质为工业用地,土地面积为2.59万平方米。公司拟以不超过1250万元购买上述资产。奥油化工表示,本次交易涉及的土地使用权将有助于公司进一步发展,对扩大公司规模、提高竞争力、促进公司可持续发展等具有重大意义。

部分公司计划收购海外标的。维纳软件拟使用自有资金收购株式会社NSD的控股子公司日本RX技术株式会社65%股份,收购金额预计为341.38万元人民币。对于此次对外收购,维纳软件表示,有利于公司整体业务发展,加强在日本软件市场金融服务相关领域的信息化开发交付能力;可以拓展公司外部市场,对提升未来业绩、利润增长有积极影响。

部分标的业绩未达标

截至5月21日,今年以来已有15家公司因此前收购标的2018年业绩未达到预测金额而发布致歉公告。未达标原因各不相同。

易简集团5月20日公告称,公司在2016年以支付现金方式购买广州美推网络科技有限公司(简称“美推科技”)80%股权。经审计,美推科技2018年净利润未达到资产评估报告预测金额。

对于未达标原因,易简集团表示,主要原因包括美推科技在自媒体引流推广方面投入的成本较大;截至2018年底,美推科技应收账款计提坏账准备金额487.46万元,对2018年度业绩影响较大;2018年度美推科技所处的移动互联网行业外部市场经营环境变化较大。易简集团表示,今后将持续加强内部管理,优化资源配置,根据市场变化,积极调整业务策略,进一步提高盈利能力。

梳理原因发现,市场环境变化、成本费用上升是挂牌公司收购标的业绩未能达标的主要原因,这在汽车行业表现尤为显著。德诺车道2017年收购4家汽车销售服务公司,2018年业绩均未达到资产评估报告预测金额。对此,德诺车道表示,主要原因是2018年全国整车销售市场同比均呈现下滑。上述各标的公司业绩下滑较为严重,致使利润未完成预计目标。

部分公司收购资产未达标主要是受行业政策影响。同济医药2016年发行股份收购了湖北医药集团有限公司(简称“湖北医药集团”)51%股权,该公司2018年实际盈利较资产评估报告预测金额出现较大差异。对此,同济医药表示,一系列医药改革措施具体实施,湖北医药集团2018年度医院渠道销售收入有所下降。具体包括“两票制”政策的全面实施,造成以合资企业为主的生产企业产品医院配送流失;武汉市第一批带量议价价结果的执行、“4+7”城市带量议价价产生的辐射效应;部分医院实行药品采购配送商集中遴选等。