

【企业融资调查报告之二】

做市商“把关”谨慎 多数新三板企业暂无缘做市交易

■ 实习记者 李致鸿

引入做市商制度的新三板正在迎来期盼已久的“好日子”。

据了解,8月25日做市业务上线首日,首尝做市交易的40余家挂牌企业交易活跃,表现颇为亮眼。据统计,当日采用做市转让方式的股票成交3892万元、479万股、2722笔,分别占全部挂牌股票的48%、34%、94%。

这一表现被解读为“死气沉沉的”新三板正在被“激活”。

“这几天,首批采取做市转让方式的挂牌企业整体上表现异常活跃,存在对新兴事物炒作的可能性,过一段时间,市场交投会有稍有平静进入稳定期,但与引入做市商制度之前相比,仍然会有很大的交易量和活跃度。”香颂资本执行董事沈萌对《中国企业报》记者表示。

交易的活跃,点燃了众多新三板企业对做市交易的热情。不过,《中国企业报》记者了解到,由于做市商“把关”严谨,多数新三板挂牌企业尚难入其“法眼”进行做市交易。

做市商发力

“新三板在拓展到全国范围、不再局限于几个试点科技园区之前,几乎很多企业都没有交易量,比如中科软科技股份有限公司就有很长一段时间处于‘零交易’的尴尬境地。”沈萌对《中国企业报》记者透露。

据了解,今年8月初以来,进行过交易的挂牌企业不超过10%。

投中研究院统计数据显示,截至8月18日,新三板存量挂牌企业为1024家,总股本425.11亿股。但2014年以来,新三板市场总共成交了930笔,成交量为4.46亿股,成交总额35.79亿元,这相当于今年以来每家公司成交不足1笔。

有业内人士分析称,新三板之所以出现如此清淡的成交情形,主要是交易制度缺陷。在引入做市商制度之前,想买新三板的股票,只能协议转让。而做市商制度实施后,挂牌股票转让可以采取做市方式、协议方式、竞价方式或证监会批准的其他转让方式。

新三板挂牌公司郑州鸿盛数码科技股份有限公司董秘张碧青告诉



由于做市商“把关”严谨,多数新三板挂牌企业尚难入其“法眼”进行做市交易。 CNS 供图

《中国企业报》记者,“做市商制度最重要的意义在于可以对企业做出一个正确的估值,对企业后续融资有很大帮助。”

“首批采用做市交易的挂牌企业在新三板中的表现,坚定了企业希望采取做市转让方式进行交易的想法。”新三板挂牌公司郑州众智科技股份有限公司董秘邓艳峰告诉《中国企业报》记者。

做市商制度或成新门槛

不过,相对于企业对于做市商的热情,做市商则表现出更为“冷静”的一面。

记者了解到,做市商制度使得做市商要为新三板交易提供资金,在交易中做市商先要用自己的资金买进股票,然后再卖出,这使得做市商在筛选做市标的上有着非常严格的审查标准。

“做市商对挂牌企业的审查主要体现在四个方面:一是财务风险,看企业有没有重大财务问题,包括负债、资金流动性等;二是法律风险,看企业有没有重大法律纠纷问题等;三是团队稳定性,做市商不希望购买企业购票后,股东套现跑掉;四是业务持续性和增长性,重点考察企业未来的发展前景。”沈萌告诉记者。

河南一家新三板挂牌企业的负

责人对《中国企业报》记者透露,“在新三板挂牌的企业资质参差不齐,甚至是天壤之别,做市转让方式会成为新三板的过滤网,帮助优质的挂牌企业融资发展,逐渐淘汰劣质的挂牌企业。”

沈萌认为,做市商制度极有可能成为做市商为在新三板挂牌的企业设置的一道新门槛。

而在新三板挂牌的郑州畅想高科股份有限公司董秘王晓艳认为,做市商制度必然导致做市商与企业进行一场股值拉锯战。“如果最后出手的价钱低于起初买入的价钱,到头来做市商就是在帮别人做嫁衣。”王晓艳说。

据了解,43家挂牌企业中,做市商数量最多的企业为星和众工和中海阳,各有5家券商为其做市。谈及受做市商青睐的原因,北京星和众工技术股份有限公司办公室主任李继旻认为,这是一件水到渠成的事情。“我们相对于同一层次的挂牌企业运作更规范,信息披露更透明,并且与投资者和潜在投资者之间形成了长期、稳定、和谐的良性互动关系。”李继旻告诉《中国企业报》记者。

不少企业难入 做市商“法眼”

前述河南新三板挂牌企业负责

人对《中国企业报》记者坦言,“这43家挂牌企业属于新三板中的优中之优。而两家2013年净利润为负的企业能够入选,是因为做市商看好它们的发展前景,有较大的升值空间。”

而与之形成对比的是,亦有不少企业难入做市商的“法眼”。

“我们一直在和做市商沟通,但目前还没有谈拢。做市商对我们的估值与我们的期望值存在着一定的差距,双方没有达成共识。我们认为企业今年的表现要优于去年,所以希望等到今年年报发布后再好好与做市商谈一谈。”邓艳峰说。

多位新三板挂牌企业负责人对《中国企业报》记者表示,采取做市转让的交易方式是共同愿望,但“苦练内功”也是实现目标的必然选择。

“由于新三板的门槛低,加上目前信息披露制度不完善,做市商在选挂牌企业的过程中慎之又慎。可以说,有相当比例的挂牌企业无法获得做市商的青睐,能够做市的挂牌企业很少。”华创证券新三板负责人夏成对《中国企业报》记者表示。

前述河南新三板挂牌企业负责人告诉《中国企业报》记者,“我们想还是要先把企业的业务做好,因为我们与做市商选择的挂牌企业之间存在着较大的差距,但我们会不断与做市商沟通,争取早日采取做市转让的方式进行交易。”

复星筹谋第二批民营银行 新伙伴或为中民投

■ 本报记者 王莹

日前,复星集团(以下简称“复星”)与均瑶集团(以下简称“均瑶”)“分手”,上海首家民营银行华瑞银行搁浅,引发市场极大关注。业内人士分析,复星退出的主要原因是均瑶和复星在控股权和经营理念上存有分歧,很难弥合。

这并不意味着复星放弃了民营银行的申请。近日有消息称,监管层已明确考虑放行第二批民营银行,而复星将作为“主发起人”进入第二批。

8月27日,复星CEO梁信军就此前退出民营银行项目进行回应。他表示,会积极配合申请民营银行工作的推进。不过,相对于复星的民营银行计划,公众更关注的是,谁将成为复星新的伙伴?

或牵手中民投

有消息称,鉴于优秀企业对申请民营银行呼声强烈,监管层已明确考虑放行第二批民营银行,而复星将作为“主发起人”进入第二批。

“复星对于筹建民营银行一直没有放松。”业内人士张艳军在接受《中国企业报》记者采访时表示。

而对于业界关注的复星新的合作伙伴,知名经济学家宋清辉表示,目前还难以有效判断合作伙伴是谁,但最有可能是风头正盛的中民投,复星或已参与到中民投的投资。

“一则是中民投和复星都在沪市,据说双方高层往来甚密,二则是中民投成立前夕,董文标曾力邀复星入股,复星却最后未参与,为日后合作创造了有利条件。”宋清辉表示。

8月21日,中民投在上海正式揭牌。“中民投”被视为民营版“中投”,这家公司今年4月获得国务院批复,注册资本500亿元。

在张艳军看来,提到中民投的独特性,业界最多的反应是产融结合。

“产融结合既可以为企业集团和产业发展带来诸如培育企业集团核心竞争力、提高企业投融资效率、创造协同价值以及公司治理效应等诸多效益,近年来复星也在加快产融结合的步伐。而这对于复星和中民投而言有共同的利益诉求。”张艳军表示。

与均瑶分手因经营理念不同

对于复星与均瑶的分手,业界也颇多猜测,但复星并没有给出正面回应。

而业内人士指出,主导权和经营思路等方面存在分歧是主因。

“复星退出民营银行的原因有很多,但最主要的原因还是均瑶和复星双方在方案理念上不同所导致。”宋清辉在接受《中国企业报》记者采访时指出。

《中国企业报》记者查阅资料发现,做实业的均瑶曾在2007年的时候参股南昌银行和汉口银行。

“均瑶旗下拥有吉祥航空,乘客可以发展为银行未来的客户。另外,航空业是非常好的融资平台,比如飞机租赁。”信中利资本集团创始人、董事长兼总裁汪潮涌表示。

而复星对于民营银行的经营理念,复星董事长郭广昌曾表示,希望新的银行能顺应趋势,融入互联网基因。“要考虑如何能更好地运用互联网特别是移动互联网的优势来发展银行业务。”

张艳军称,均瑶是以解决民间借贷难题为出发点,而复星是想结合自身业务优势同时融入互联网基因来做产品创新,两家对于民营银行的经营理念是不一致的。

而从股权方面来看,银监会要求单一股东持股上限不得超过30%,但均瑶和复星都坚持最大持股比例30%。

在高管配置上,据此前媒体报道,央行上海总部原副主任凌涛空降均瑶,使均瑶方面在未来民营银行董事会中的话语权加码。虽然复星方面也挖来了招行上海分行原行长助理孙玲英,但其不足以与凌涛抗衡。

布局大金融

事实上,复星对于银行牌照的志在必得,已经凸显出复星更深层次的战略布局。

从去年9月,就有消息传出,复星向当地银监局递交民营银行的审批。在郭广昌的眼中,紧紧围绕金融开放,尽快拿到以复星为主的民营银行牌照是布局大金融的重要环节。

“以复星为主导的银行牌照申请过程中要跟我们已经有优势的国药、物资结合,加大产品的创新,做出复星的金融特色。”郭广昌如是说。

截至目前,复星旗下已有财险、寿险、再保险等保险公司、证券和基金公司,并投资了民生银行,且在外滩建设了外滩金融中心项目。

据了解,大金融、大商贸、大健康、大文化产业是复星未来局部的四大方向,其中又以大金融为重点。

“复星的布局大金融绝不是仅仅简单成立一个银行,而是意在金融全产业链业务。”宋清辉指出,“银行牌照不是复星用来解决融资的手段,而是用来帮助复星拓宽上市公司所在的产业链,发挥金融杠杆作用。”

对此,张艳军表示,随着商业环境的变化,像是复星这类极具实力的企业更渴望打造产业链、培育商业生态的企业集团,大力发展与自身产业经营相关的金融服务,形成经营协同效应。

而社科院金融研究院研究员曾刚称,与产业结合的金控集团能通过整合资源、客户、咨询技术和服务渠道,为客户提供一站式服务的金融超市,从而降低交易成本。

观察



定向降息恐难破涉农贷款困局

■ 莫开伟

8月27日,央行宣布引导农村金融机构降低涉农贷款利率,支农再贷款执行优惠利率,贫困地区符合条件的农村金融机构的支农再贷款利率还可在优惠利率基础上再降1个百分点。由此,农村金融机构借用支农再贷款发放的涉农贷款利率应低于该金融机构其他同期限同档次涉农贷款加权平均利率。可以说,央行在缓解涉农贷款难问题上用心良苦,使尽了浑身解数,调控工具从定向降准量化手段转向了定向降息价格手段。

但笔者认为,央行意图通过降低货币价格手段来破解涉农贷款难困局,或又将步定向降准后尘,难以发挥货币信贷政策激励功能。

现实已反复表明,“三农”贷款难主要还在于涉农产业抗风险能力弱、收益低、风险大,银行机构大都不愿轻易涉足农业产业领域,这是长期以来难以解决的老问题。尤其

这次规定的定向降息主要是面向广大贫困地区的涉农贷款,可想而知,贫困地区农业产业抗风险能力更弱,涉农贷款风险更大、收益更低,银行机构就更不愿将信贷资金投向这些地区的涉农产业上。可以说,央行这一货币政策工具从表面上看起来很美,似乎能让贫困落后地区“三农”贷款获得更多优惠,会更加刺激贫困地区“三农”信贷需求,从而更好地发展农业产业,加速贫困地区经济发展,最终缩小地区之间经济发展差距。但实际上,这是一种本末倒置的货币信贷政策行为,因为它没有从根本上理清贫困地区涉农贷款难的根源到底在哪里,没有搞清楚银行为何不愿发放涉农贷款的内在原因,而只是一厢情愿地想让贷款户获得利率优惠,从解决贷款需求入手来拉动贫困地区涉农贷款的增长。这种做法不仅违背信贷规律,而且也没有充分尊重银行机构的信贷意愿,不仅无助于增加涉农贷款投放总量,其结果还反而会加大信贷供给方与贷

款需求方之间的矛盾,使定向降息政策渠道受阻,最终不可能发挥定向降息推动涉农信贷增长之目的,定向降息也难摆脱落空的危险。

当前,解决“三农”贷款难的问题还得从引导涉农银行信贷投入积极性入手,涉农银行缺乏支农动力,他们发放“三农”贷款的后顾之忧如果没有最终消除的话,对涉农贷款只会永远采取一种敬而远之的方式,或阳奉阴违,向政府和社会当面承诺一套,背后做的是另外一套,涉农贷款难问题永远无法解决。而要提高涉农银行支农积极性和消除后顾之忧的关键还在于通过政府引领,在各行政层面上建立完善贷款政策性担保体系和风险补偿机制,使银行发放涉农贷款的整体环境得到改善和优化,这必然会树立起银行支农信心,极大地提高银行支农的主观能动性和创造性,涉农贷款难问题才会从根本上得以破解。

当然,我们也不能全盘否定央行定向降息的作用。只要各种政策

担保体系和补偿机制建立完善之后,央行再在贷款规模管控上采取配套鼓励措施,即按增加贫困地区涉农贷款的一定比例奖励相应贷款额度,银行监管部门在不良贷款考核容忍度上按投放贫困地区涉农贷款一定比例提高,同时,各级政府在贫困地区银行支农信贷上实施更加优惠的税收政策,涉农银行对贫困地区发放支农贷款的兴趣就会被激发发出。

反之,央行如果过多过频地实施货币调控手段并倚重单一货币政策工具发挥作用,而又没有相应机制性配套措施和行政性手段跟进,是很难真正达到预定目标的。央行与其把更多精力用在出台各种货币政策工具来刺激涉农贷款增长上面,还不如多花精力与政府相关职能部门协调沟通,围绕货币政策工具推出“一揽子”配套政策,推出政策“组合拳”,央行货币政策工具才能真正发挥作用,贫困地区涉农信贷难问题才能最终破解。