

高层声音



监管层定调新三板 2015 年新路线

投资者和做市队伍“双扩容”,将推多项重点改革

■ 本报记者 陈青松

新年前后,全国中小企业股份转让系统(以下简称“新三板”)暖风劲吹,吸尽市场眼球。

《中国企业报》记者注意到,利好新三板的消息接踵而至:国务院常务会议决定把中关村先行优惠政策推向全国、公募基金有望正式投资新三板、新三板迎来投资者和做市队伍“双扩容”等。

多位接受记者采访的业内专家表示,在高层的大力支持下,新三板有望成为 2015 年资本市场的大热门。

监管层力挺“双扩”

新年前夕,新三板再迎重大利好。中国证监会出台《关于证券经营机构参与全国股转系统相关业务有关问题的通知》支持新三板发展。根据《通知》内容,“各证监局、全国股转公司及会内相关部门应指导相关机构依法合规投资全国股转系统挂牌股票,壮大全国股转系统机构投资者队伍”。

值得注意的是,除扩大了投资者的范围,证监会还放开了基金及期货公司子公司、证券投资咨询机构、私募等金融机构对新三板业务的参与。

此外,近日证监会新闻发言人表示,目前正在研究证券公司参与新三板做市业务的有关政策规则。

统计显示,目前新三板主办券商已达到 85 家,已有 70 多家证券公司具备做市业务资格。

新三板英雄会创始人、北京科创企业投融资联盟秘书长、三板汇投资董事长李浩向《中国企业报》记者透露,新三板正在酝酿私募股权投资基金、风险投资基金等机构参与做市商。未来做市商可能将向 PE、VC 等扩围,甚至还有可能扩展到资产管理公司、基金等金融机构,全面激活市场流动性。

投中研究院高级分析师宋绍奎在接受《中国企业报》记者采访时表示,对投资者和做市队伍“双扩容”,说明监管层具有创新的思维 and 理念。

“政策较为宏观,预测 2015 年下半年会出台操作性更强的细则和制度。”宋绍奎预计。

对于监管层力挺“双扩”,著名经



王利博制图

济学家宋清辉在接受《中国企业报》记者采访时分析称,这两个方面的考量,“一是鼓励更多的机构投资者进入市场,有助于提升市场活跃度和参与度;二是打开新三板的业务渠道,打破券商牌照的垄断,可以为新三板带来更多的交易机会,这样会有更多中小企业的价值被挖掘。”

中投顾问金融行业研究员霍肖彬在接受《中国企业报》记者采访时表示,新三板在过去一年的扩容时间内发展迅速,挂牌数量增长三倍,足见其对中小企业的吸引力。“不过总体而言新三板依旧存在交易不够活跃、流动性不足、投资公司难以退出等”。

“目前,上市企业有更多的渠道和相对较低的成本获得资金,而中小企业在获取信贷资金方面十分困难和形势严峻,新三板的扩容有望给有能力发展壮大的中小企业带来一个新的机遇,同时对于完善多层次资本市场意义重大。”宋清辉说。

“如今,国家通过扩容做市商队伍和投资者队伍将改变新三板交易不够活跃和流动性不足的问题。”霍肖彬向记者表示:“做市队伍的增多可以满足更多企业挂牌要求,并且可以利好整个市场流动性;投资者是重要的投资主体,若缺失或者数量不足,那么相关挂牌企业也就失去了挂牌的意义。”

新三板将实施多项重点改革

利好消息不断传来的同时,有关新三板的各项改革也成为业内热议。记者了解到,2015 年新三板将推进多项改革,完善市场功能,提高市场服务。

有消息称,如果顺利,注册制将在 2015 年下半年得以推行。

广证恒生分析师袁季指出,长远看注册制改革将会促进新三板市场顶层制度加快完善,使其功能定位更加清晰,真正成为多层次资本市场的重要组成部分,是一个长期利好。

注册制之外,2015 年新三板将择机推出竞价交易。

全国股转系统法律部人士称,随着选择做市企业数量增加,新三板 2015 年将择机推出竞价交易方式,预期市场流动性将进一步改善。

记者还了解到,分层管理是新三板拟推进的多项重大改革之一。

数据显示,2014 年新三板挂牌公司数量突破 1500 家,总市值突破 4000 亿元。而随着新三板市场一路狂奔,如何监管成为业内专家关注的重点。

宋绍奎向《中国企业报》记者分析,新三板一年内由 300 多家一下子

上升到 1500 多家,如何实现有效的管理对监管层也提出了现实挑战。新三板“需要实行市场分层管理,按照不同类别的企业,采取不同的监管模式”。

投中研究院认为,分层管理通过对挂牌公司实行差异化安排,实现风险的分层管理,有助于板块间的有序流动,建立优胜劣汰的机制;第三种交易方式——竞价转让的推出,将进一步完善市场定价功能,改善市场流动性,使之在除投资者准入门槛以外,无限与创业板接近,极大提升了新三板的融资能力和便捷性。

近日,新三板副总经理隋强表示,随着市场规模不断增长,挂牌企业的差异逐步显现,单一的市场层次已不能满足“新三板”市场进一步发展的需要。对挂牌公司进行分层管理,有利于进一步提升全国股份转让系统服务中小企业的水平,有利于进一步提升市场监管效率,有利于进一步拓展市场创新发展的空间。

隋强表示,新三板的市场分层将对不同层次市场在交易方式、信息披露、股票发行、投资者适当性等方面实行差异化安排。目前新三板正积极研究和制定挂牌公司市场分层的具体方案,待方案成熟后,将向全市场征求意见。

(下转第十八版)

浩说新三板



新三板深耕年 需三点支撑



2014 年新三板实现了跨越式的发展,挂牌企业数量、融资金额、企业总市值都有了很大程度提升。新三板在制度建设层面同样让人欣喜,最值得一提的就是做市商制度的正式落地。转眼间,新的一年已然来临,作为大扩容后的第一个年头,新三板市场迎来了全新的发展阶段,同时也会遇到诸多问题。在我看来,2013 年是新三板发展元年,2014 年是新三板开局之年,而 2015 年应该称为新三板深耕年,新三板深耕年需要三点支撑。

制度建设是否更接地气?

回首 2014 年,新三板在多个方面实现了制度创新。5 月 19 日新交易系统正式上线,8 月 25 日,新三板最引起资本市场关注的做市商制度正式推出,做市是中国资本市场的一项全新尝试,也是新三板支持中小微企业发展的一项制度创新。随着做市商制度的引入,以及最近监管层提到的竞价交易、做市商扩围、投资者门槛降低、分层管理等政策的完善,新三板的流动性还将进一步得到提升。与此同时,优先股、中小企业私募债也呼之欲出。此外,新三板对注册制方面的探索也初见成果,为更多中小微企业进入资本市场创造了条件。

最让人兴奋的还是,证监会不断强调“支持尚未盈利的互联网和高新技术企业在新三板挂牌一年后到创业板上市”的态度。

概括来讲,2015 年新三板政策大方向已经确定,会尽快出台一些政策的相应细则,抓紧落实才是关键。另外,制度的推出应该有主次之分,应该循序渐进,更应该接地气,满足挂牌企业最迫切的市场需求,这样一来新三板市场吸引力才会陡增,真正成为中国的纳斯达克。

地方政府是否给力?

就目前情况来看,地方政府对中小企业的挂牌补贴可谓水涨船高,一般都在百万量级,有的甚至达到 200 万元,这样一来就完全抵消了中小企业的挂牌费用,可以这样讲,有的中小企业不花一分钱就可以登陆新三板。对于中小企业来讲,这样就足够了么?

新三板拟挂牌企业大多偏安一隅,作为它们的“直接上司”,地方政府的配套服务一定要及时跟上,政策倾斜程度应该不断加大,特别是在税收、财政等方面,应该有相应的鼓励措施,另外还应该积极引导金融机构创新体制机制,创新金融产品、服务和贷款抵押方式,扩大对新三板拟挂牌企业的贷款规模和比重,这样才能不断激发中小企业的挂牌热情。

更为重要的是,地方政府应该从精神上不断鼓励这些准备挂牌新三板的中小企业,把它们树立成行业标杆,多举行一些论坛、演讲,让企业主们深刻体会到,他们不是一个人在战斗,政府是它们最强大的后盾。

“回头客”是否足够多?

目前新三板的挂牌企业达到 1600 家,在审企业 600 家左右,整个新三板市场已经初具规模。作为一个新兴的资本市场,中小企业对新三板的认识还远远不够。多数企业还把它与主板等交易所市场相混淆,有的企业甚至认为新三板就是地方的股权交易市场,这种情况比比皆是,广大中小企业主对新三板的完全认知还尚需时日。

作为中国真正的创业板,定位于服务创新型中小企业的资本市场,新三板要走的路还很长。2014 年随着新三板政策的逐渐放开,新增加的 1000 多家企业可谓都是先知先觉,充分认识到了新三板挂牌的重要性,成为了中国 1400 万中小企业中的先行者。按照监管层对于新三板的预期,未来 5 年新三板挂牌企业数量要超过 10000 家。可新三板的“回头客”真会那么多吗?新三板如何延续火热势头?热闹过后,还有多少企业会“嫁给”新三板?新三板深耕年,这样的问题确实应该冷静地思考一下。

中小企业挂牌新三板,是一个新的起点,更是一种归宿。正如姜文电影《一步之遥》里的那句台词,哪里有你,哪里就是家。

(作者系新三板英雄会创始人、北京科创企业投融资联盟秘书长、三板汇投资公司董事长)

热点



天星资本刘研:2015 年是新三板企业投资元年

■ 本报记者 陈青松

实现了大扩容的新三板 2015 年将呈怎样的发展趋势?对于投资机构而言,是否可以以 2015 年称为“新三板企业投资元年”?在选取新三板企业投资时应重点关注哪几方面?对新三板企业的投资风险又该如何看待?为此,《中国企业报》记者专访了国内专业性创业投资公司、荣获“2014 年度新三板最佳投资机构”称号的天星资本董事长刘研。

《中国企业报》:2014 年新三板大扩容,您对 2015 年新三板发展趋势有怎样的看法或预测?

刘研:首先,我对新三板未来能发展成中国的纳斯达克坚信不疑。对于 2015 年新三板的发展,我认为:第一,从保荐角度来讲,2015 年可能会实现保荐机构的扩容;第二,从交易制度上讲,有几点可能会实现:一是

做市商的扩容,比如天星资本也可能成为做市商,二是从人员、资金、包括软件的配备上,做市商发展会更加成熟,三是集合竞价可能在上半年实现;第三,交易门槛会降低;第四,投资者队伍会出现很大变化,包括保险资金、公募基金会逐步落地。

《中国企业报》:对投资机构而言,在选取新三板企业投资时应重点关注哪几个方面?

刘研:天星资本作为一家新三板领域的专业投资机构,对这个问题思考了很多。一个投资机构关注企业有很多方面,也有很多维度。在新三板领域我们关注的重点有三点:一是企业所处的行业,要看这个企业是不是国家政策重点支持、重点发展的行业,最起码在未来 5—10 年,都是国家重点支持和发展的行业;二是企业团队,尤其是实际控制人,看企业老板有没有伟大的企业家精神,有没有

理想和格局,人如果选对了呢,就成功了一半;另一个是投资市值,新三板虽然有制度红利,我们最关注的还是企业的高速成长性。我们除了赚制度红利的钱,最重要的是要赚企业成长带来的这部分收益。

《中国企业报》:作为新三板投资领域的领军机构,天星资本主要的投资方向和看好的行业有哪些?

刘研:天星资本关注的是高成长、高起点、创新性企业。重点关注的是六大领域:第一是 TMT 领域,两个 T 分别是科技、通信,M 指媒体,涉及互联网和新媒体的领域都是我们重点关注的,TMT 领域未来会出很多大黑马;第二是医药医疗,尤其是医疗服务业,目前医疗服务业在我国占的比较低小,但在欧美国家整个医疗服务业要高于医药这个细分领域;第三是新能源领域,随着传统能源的没落,新能源领域会越来越受到重视;

第四是高端装备制造,我们在三个细分领域做了布局,一是军工,很多民营企业提供核心配件,我们有很多合作的机会,二是航空航天,三是和新农业有关的农机设备;第五个领域是文化传媒领域,文化传媒发展速度特别快,老百姓对精神方面的追求越来越高,同时有国家政策的重视和支持。

《中国企业报》:对于新三板企业的投资风险您如何看待?

刘研:整体来说投资风险主要分为三方面:一、选择性风险,选择了一个走下坡路的行业;二、人的风险,选择的企业家没有很大格局和很大理想,觉得挂了新三板就完事了,那么这个风险就很大;三、估值的风险,现在随着新三板越来越火热,就会有跟风的现象出现,如果企业发展得不是那么好,那么退出还是有一定风险的。(下转第十八版)