



新三板负面清单背后：科技创新类公司仍被看好

■ 本报记者 朱虹

近日,新三板挂牌准入负面清单出炉,对科技创新类公司提出了营收方面的要求。《中国企业报》记者在调查中了解到,在国家提倡创新创业的背景下,有着技术优势的企业被市场看好,登陆新三板并成功融资并不是很困难。专家指出,此次负面清单在要求科技创新类公司达到一定营收数额的同时,也提到了“如果该公司因新产品研发或新服务培育原因而营业收入少于1000万元,且最近一期末净资产不少于3000万元的除外。”这就体现了政策的灵活性,以及监管层在提高“隐性门槛”的同时,也兼顾了行业特殊性。预计此类负面清单今后将扩展到其他行业以及新三板已挂牌企业。

负面清单 有助降低投资者风险

日前公布的新三板挂牌准入负面清单将落后产能、低成长性的亏损企业以及失信企业拒之门外。最受市场关注的是,新三板大门对四类公司“紧闭”。其中之一是,针对科技创新类公司,也就是最近两年及一期主营业务均为国家战略性新兴产业的公司,包括节能环保、新一代信息技术、生物产业、高端装备制造、新材料、新能源、新能源汽车。股转公司称,若这类公司最近两年及一期营业收入累计少于1000万元,将不得挂牌新三板。

在国家大力发展战略性新兴产业的当下,科技创新类企业为何被新三板提高门槛?这也引起了业内广泛热议。广州市君侠投资管理有限公司总经理黄剑飞对《中国企业报》记者表示,不排除会出现被负面清单“错杀”的企业,因为很多高科技企业属于国家扶持的新兴产业,但是在其研发过程中是不产生营收的,而且在其高新技术实用化和量产之前也是不能产生营收的。不过,以往不少这类企业在新三板市场中还是能够融到一定资金的,而且价格还比较高,说明投资者对其投资价值还是比较认可的。但是这给投资者带来的风险也比较大,因为可能前期有十家这类在一定期限内营收不够1000万元的

企业能够融到资金,可后期这十家企业能够依靠自己的技术力量将营收提高到上述标准的可能只有两三家,所以负面清单的制定也未尝不是好事,因为可以降低投资者风险。

《中国企业报》评价研究院执行院长郭昀对记者表示,此次负面清单在要求科技创新类公司达到一定营收数额的同时,也提到了“如果该公司因新产品研发或新服务培育原因而营业收入少于1000万元,且最近一期末净资产不少于3000万元的除外。”这就体现了政策的灵活性,以及监管层在提高“隐性门槛”的同时,也兼顾行业特殊性,对不同行业企业特性较为重视和区别对待的态度。

科技创新型企业 被业内看好

虽然负面清单对相关企业形成了上市的“隐形门槛”,也有一些企业产生了担心,但是据记者了解,多位业内人士对科技创新型企业登陆新三板以及融资现状和前景还是持乐观态度。

天风证券业务董事王启林对《中国企业报》记者表示,对于节能环保、新一代信息技术、生物产业等科技创新型企业来说,其实1000万元并不算是很高的门槛。因为新三板挂牌中介公司费用是200万元,每年挂牌还有最低消费接近40万元,这是挂牌企业要承担的在资本市场里面的基本成本。企业要想进入资本市场,至少要花得起“门票”。一些科技创新型企业虽然现在经营状况不是很好,但是有战略投资者看好,愿意持续投入大量的资金,企业虽然说收入不高,但是净资产有大量的投入,也是有望顺利登陆新三板以及融资的。

一家新三板高端装备制造企业内部人士对记者表示,在国家提倡创新创业的背景下,有着技术优势的企业还是被市场看好的,登陆新三板并成功融资并不是很困难,像他们企业在前不久就成功融资上亿元,以补充公司流动资

金,保障公司经营的持续发展。

相关数据也显示,新兴产业在新三板市场上发展势头迅猛。中信证券研究部统计数据显示,与主板相比,在集中了大量中小企业的新三板内,传统经济和新兴经济的分化显著。截至2015年末,营收增速连续两年维持在20%以上的行业仅有信息技术、文化传媒、金融和餐饮旅游。新三板中20%左右的信息技术类挂牌企业成长能力最为突出。另一方面,传统经济增长疲弱,农林牧渔、建材、机械设备、基础化工、纺织服装、能源、钢铁七大行业近两年的营收复合增速均低于10%。

不过,也有企业反映市场目前流动性较低,一些企业融资并不容易。对此,王启林建议,目前新三板市场整体上还是处于低谷阶段,但在这一时期除了融资,企业还是有很多的事情可以做,比如说股权激励。因为这一时期正是企业股价相对较低的阶段,拿出一部分股权给核心高管、员工做激励,第一是成本会降低,二是未来当股票价值随着市场回调再成长的时候,激励效果会非常明显。

郭昀建议,在市场低迷阶段,科技创新类企业应注重企业自身市值管理,着重围绕科技研发来提高企业价值,吸引投资者。现在有很多这类企业,上板以后将业务重心放在了上游和下游,例如企业本来是研发产品,现在则是根据市场需要生产产品、做销售,这往往是将企业的短板做大而将长项相对做弱了。正确的做法应该是将企业长项即高科技研发做大做强,同时将非主营业务外包,形成有侧重的产业链。这样企业才能源源不断地创新,企业的价值也会越来越高。

后续配套政策 或多管齐下

“监管层出台负面清单这是好事,因为现在新三板上市企业的数量越来越多,而新三板市场内的资金量也有限,即供需不平衡。”郭昀表示,如果我们再不紧缩“口子”的话,企业即使能够

成功登陆新三板,其融资压力也将比原来更大,而且企业所负担的税收成本、管理成本,以及各地政府对企业监管的成本都比较大。所以,新三板的上市企业今后应该是越来越精炼化,这也将有利于市场内企业顺利融资。

郭昀指出,在加强监管的同时,负面清单也要针对具体行业采取具体分析和区别对待的方法。例如一些科技创新类公司有些高科技营收当年是体现不了的,因为企业的高科技新产品正在试制。新产品试制是指新产品在完成设计与工艺准备之后、正式投产之前进行的试制生产,它的目的在于验证新产品设计能否达到预期的质量和效果。而只有试制成功,相关企业才会购买这种高科技新产品,才会产生营收。不过,这类企业往往是有潜在市场前景的,而且是被重要客户所认同的企业,所以,相应政策可有进一步灵活的调整,即不要“一刀切”。我们在判断一个企业上市资质的时候,可以有一个“硬杠杆”,另外也应该有一个“备注”,即哪些企业在“硬杠杆”之下可以被灵活对待。这个“备注”也牵涉到“背书”的问题,即应该有一些券商和专家为这些企业来“背书”。

郭昀表示,预计此类负面清单今后还会扩展到其他行业,因为例如餐饮行业,有些就不必要上新三板市场。因为即使上了新三板,听上去比较好听,但是企业的压力会越来越大,除非是要做全国连锁餐饮。如果没有能够复制的技术条件,以及较强的管理经验,那就没有必要上板。所以针对传统行业,监管层应该出台一些有利于企业成长的指标。因为新三板市场内的传统行业企业,融资压力还是比较大的。

黄剑飞预计,后续的配套政策方面,除了在挂牌之前对于不同行业的企业进行相关营收的要求,以及对企业失信、涉密方面严格核查监管之外,还将通过主办券商和中介机构对已挂牌企业也实施负面清单,对企业合规经营和信息披露方面进行监管,以配合分层制度顺利实施。

看三板



“四步法”助新三板企业 提高市值管理能力

——访《中国企业报》评价研究院执行院长郭昀

■ 本报记者 朱虹

新三板挂牌数量日前已经突破9000家,不过长久以来流动性问题一直是困扰新三板企业的一大难题,因此,在主板市场流行的市值管理理念在新三板市场上举步维艰。不过,近期国务院相继提及完善新三板交易机制和改善市场流动性,同时全国股转系统不断调研听取意见,这也为新三板企业进行市值管理提供了较好的契机。市值管理对企业来说意味着什么?企业应该怎样进行有效的市值管理?《中国企业报》评价研究院执行院长郭昀博士对上述问题进行了详细的解答。

契合顶层制度设计

《中国企业报》:能否详细介绍一下什么是市值管理?

郭昀:不论企业登上A股,还是新三板,都标志着企业走进资本市场,企业股票有着公开认定的市场价值(市值)。市值是客观存在的价格,即上市公司股票在证券市场上的按股票的市场价格计算出来的价值,其计算公式为:市值=股价×股本(股份总数)。股价直接传导市场波动,在股本不变的情况下,市值因股价的涨跌而增减;股本比较稳定,股本增长主要来自于增资扩股、增发新股等。因此,市值是市场给出的定价,意味着投资有价、管理有价、企业有价,反映着投资人的财富、管理层的利益、企业发展的实力。市值管理是伴随着市值产生而存在的管理。2014年5月9日,国务院在颁发的《关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》(简称“新国九条”)中明确提出“鼓励上市公司建立市值管理制度”,将市值管理首次写入了资本市场的顶层制度设计。

《中国企业报》:新三板挂牌企业为什么必须改变原来单纯商品经营战略,转而实施市值管理?

郭昀:从2015年4月起,火爆的新三板渐入平静。至今,挂牌企业数量已经超过9000多家,即将达到1万家,且排队等候的已经达到3万多家,中国的新三板将可能成为全球最大规模的资本市场。在规模庞大的新三板企业中,有亮点突出、增发频频、交易活跃、并购扩能的“增值股”,也会有默默无闻、无交易、无增发、任人并购的“僵尸股”。尽管新三板不断推出若干的创新制度激活市场,但这些制度完善的是市场环境,是激活挂牌企业的外因。真正激活挂牌企业的内因是挂牌企业必须意识到:进入新三板意味着进入资本市场,必须适应资本市场,按资本市场的需求创造价值,创造内在价值让投资人从经营中获利,创造市场价值让投资资本获得市场增值。创值者会得到资本市场的青睐,损值者将会被资本市场唾弃。因此,新三板挂牌企业必须改变原来单纯商品经营战略,实施商品经营与资本经营相协调的发展战略,凸显企业价值,实施市值管理。

重要性凸显 仍存难点

《中国企业报》:市值管理对于新三板企业的重要性体现在哪些方面?

郭昀:市值管理就是对影响市值要素的管理。市值的决定因素有内外之分。内部因素主要是那些决定企业内在价值高低的自身因素,主要有创造收入的能力、运营成本控制能力、资本成本的控制能力,以及资本结构、战略导向、公司治理水平和行业地位等。企业外部因素主要是指企业内在价值进行发现和认同的相关因素,包括投资者关系、投资者偏好、市场环境和宏观经济状况等企业外在因素。市值管理是客观存在的管理,是适应资本市场的价值管理,是做大融资、做活交易、做强企业的必由之路。市值越大,股权支付能力越强,债权融资的条件越好;市值越大,整合其他企业的力量越大,被其他企业收购的可能性越小;市值越大,股权激励政策就会更好,凝聚人才的条件越好。因此,市值管理不是想不想做的管理,而是必须做且必须做好的管理。做得好,能够给股东创造财富,使管理层获得利益,使企业增强实力;否则,就会让投资人减财、管理层损利、企业乏力。因此,进入新三板必须做好适应资本市场的市值管理。

《中国企业报》:市值管理的专业性及难点有哪些?

郭昀:市值管理不是随意性管理,而是知己知彼的专业性管理。市值管理的目的是基于投资者的长期回报,通过企业与市场良性互动,实现内在价值最大化与市场价格最优化的动态协调发展。

(下转第八版)

本刊主编:孙宝静