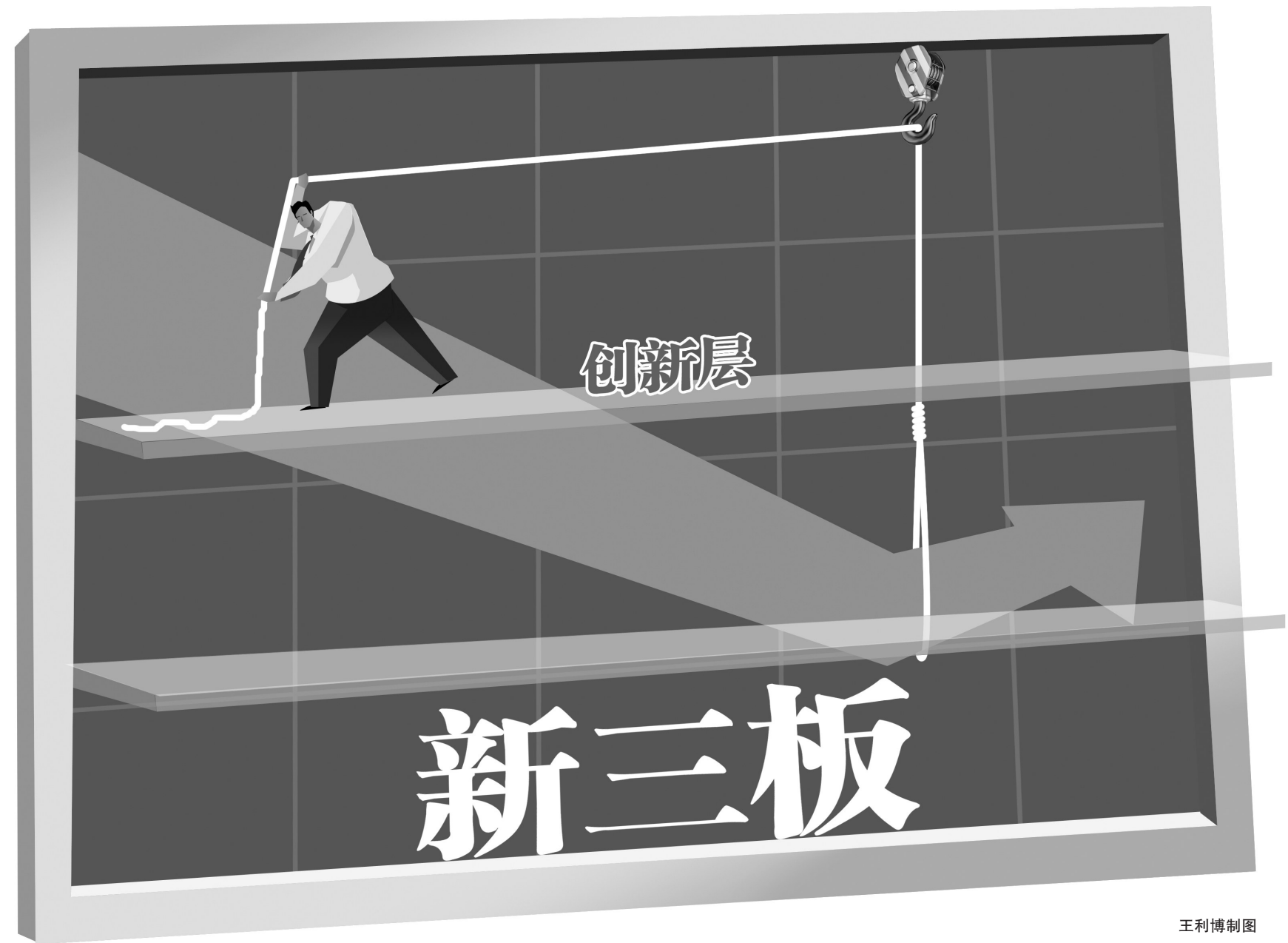




王利博制图

创新层制度供给方案临近 新三板企业寄予厚望

■ 本报记者 朱虹

近期,证监会有关负责人密集发声新三板,内容涉及新三板制度的深化改革与综合施策多个方面。同时有消息称,新三板创新层制度供给方案将于年底前出台。业内人士表示,新三板创新层制度供给方案将有效改善流动性,对创新层企业的市场定位和后续融资将起到积极作用。而多位企业人士也对创新层制度供给方案的出台表示期待。

新政将激活更多投资者

据股转系统内人士透露,新三板创新层制度供给方案将会在年底前出台,内容包括交易制度优化与改革,以及发行制度改革。据悉,全国股转系统公司主要针对创新层的相关制度进行调整。调整主要包括两个方面,一是创新层交易机制的优化与改革,其中包括优化协议转让、推出盘后大宗交易等;二是放开定增发行35人限制,定向发行可以突破35人限制。

一家新三板创新层电商企业内部人士表示,公司此前就较为期待相关政策,以改善新三板市场流动性,增加投资人对市场的信心。如果上述政策能够真正落地,交易与发行机制得到优化与改革,应该可以在一定程度上改善新三板市场流动性,带动市场股权融资。

某创新层机械设备企业工作人员表示,竞价机制的放开可以直接提高市场价格的有效性;定增人数突破35人可以增加市场的活跃度和信心。因此,上述政策若实施,将促进整个市场的良性循环。相信随着政策逐步落实,业内较为关注的降低投资者门槛这一问题也会得到有效解决。

中企创值(北京)投资管理有限公司董事长张兆海对《中国企业报》记者表示,分层制度实施以来,创新层的交易数量呈现逐步改善的趋势,但基础层则相对下降。同时,分层并没有带来市

场流动性的实质增加,而只是改变了市场流动性的结构。然而,伴随着新三板挂牌企业家数的增加,流动性不足对于新三板的消极影响也在逐渐显现。客观地说,新三板市场500万元的准入门槛,导致了现在市场上的投资者大多都是机构投资者以及私募股权基金投资者,这也在某种程度上决定了现阶段新三板的流动性不可能活跃。

“因此,上述供给方案将有效完善流动性,使得协议转让的参与方的积极性将大为提高,因为优化协议转让、推出盘后大宗交易,特别是价格竞争机制的引入和放开定增发行35人限制的具体政策,将有利于激活更多的机构投资者,以及私募股权基金投资者更为充分地参与到这场资本的博弈中来。”张兆海坦言。

广州市君侠投资管理有限公司总经理黄剑飞对记者表示,上述新三板创新层制度供给方案如果顺利实施,对创新层企业的市场定位和后续融资将起到积极作用。盘后大宗交易将减少因个别投资者大额买卖而引起的价格波动;引入竞价因素可以消除因协议转让导致交易价格失真的问题。这两方面的制度改进都使创新层企业的定价摆脱大幅和波动人为操纵因素,从而促使交易价格突显企业自身的因素。此外,创新层企业放开35人限制后,将促进企业股权的分散,为将来竞价交易制度和转板政策的实施奠定基础。

创新层企业关注政策进度

谈及目前新三板创新层企业的动向,张兆海表示,既然已经分层了,创新层的企业又普遍那么优秀,所以分层后,市场在短期内有追捧创新层标的现象,这都是正常的市场反应,但始终因为流动性不足的原因,并未使得创新层企业长期普遍受到资金的追捧。近期创新层企业的动向更多的聚焦在以下方面:谋求与国内主板上市公司的联姻;谋求与国外上市公司的联姻;寻找

更多机会与同是新三板的创新层企业、标准层企业或非公众公司进行整合、并购,以形成更大的规模优势,以期获得更多的资本青睐和进入;通过券商、银行金融机构、非银行金融机构、投资机构的资源关系寻找匹配的资金进行定向增发等操作。

黄剑飞表示,大部分创新层企业比较关注新三板对创新层相关制度的落实进度,作为企业将来资本运作的重要参考。同时,部分创新层企业将交易方式由做市改为协议交易,并加快IPO申请准备工作。

“目前创新层企业里面已经出现摘牌的例子,11月就有4家创新层企业发布公告拟摘牌,包括世纪空间、安尔发、羿珩科技和诚烨股份。这几家企业都是经营不错的企业,而且之前也有顺利融资。现在拟摘牌应该也是出于公司发展战略考虑。”一家创新层企业内部人士表示。

据记者了解,截止至2016年11月21日,当前新三板公告拟摘牌仍未摘牌的企业共有17家,其中包含9家信息技术行业企业及5家大消费类企业。在其中4家创新层企业中,诚烨股份、羿珩科技两家企业2016年中报营收水平及盈利水平均超过创新层平均水平,这两家企业的归母公司净利润大幅高于创新层平均水平。值得注意的是,世纪空间、安尔发、羿珩科技和诚烨股份这四家企业都通过新三板定增渠道成功募集资金,其中2016年1月挂牌的世纪空间至今募集资金5.93亿元。

业内人士指出,除了羿珩科技是由于计划被上市公司康跃科技并购事项外,安尔发、世纪空间与诚烨股份公告中均提及原因为配合公司战略发展规划。这说明部分创新层中的优质企业会在衡量公司未来发展规划的情况下,选择新的出路。

“岁末红包”或到来

张兆海指出,对于后市政策,目前

来自于专业机构以及市场的声音大致有以下几种预期:首先,监管层应继续放开投资者适当性要求,打通交易深度。新三板作为中国证券市场注册制改革的先导,需要系统考量安全性与流动性的关系,不能脱离发展阶段激进前行。其次,放开公募基金入场。在引入公募基金的同时,要充分考虑证券基金与股权基金的区别,如何对公募基金投资者中的大量无门槛散户进行投资者保护,如何将公募基金转化为长期资金入市等问题,都需要更为科学的政策建议而绝不能草率行动。

“另外,新三板应推出充分的竞价交易。而且,应通过对新三板企业进行市值管理等操作增加企业流动性。目前由于市值管理以及投资者关系管理在实践过程中概念化过强而很难落地,同时要求企业高管具有较高的资本市场经验与道德准绳。有些证券市场市值管理操作并不规范,由于存在误区与误导之嫌,对企业长期发展甚至是有害的。”张兆海表示。

黄剑飞认为,业内对后市政策的预期,还包括引入公募基金和推进多层次资本市场之间的转板政策。

监管层方面,近期证监会密集发声新三板,而其中加快完善、深化改革、综合施策等成为关键词。业内人士指出,这或许预示着年末政策“大礼包”一触即发。

2016年11月23日,证监会副主席赵争平在新浪金麒麟论坛上专门就新三板市场发表主题讲话。11月22日,证监会副主席姜洋在第九届中国·武汉金融博览会暨中国中部(湖北)创业投资大会上发表讲话并提到新三板市场。11月5日,证监会副主席方星海在第五届风险管理与农业发展论坛上指出,支持期货公司拓展融资渠道,鼓励其通过境内外发行上市、新三板挂牌等方式扩大筹资规模。10月14日,证监会副主席李超在第四届中国创业投资行业峰会上表示,将加快完善新三板市场。

看三板



洞见资本创始合伙人杜明堂:

新三板政策 应以改善流动性为中心

■ 本报记者 张蕊

新一轮新三板新政已在酝酿,这些政策将给新三板带来哪些影响和改变?新三板如何实现更好的发展?近日,北京洞见知行投资管理有限公司创始合伙人杜明堂向《中国企业报》记者阐述了自己的观点。

股权融资额度或超去年

《中国企业报》:目前新三板市场企业挂牌数量放缓,交易量也出现下跌现象,有媒体称,新三板融资已陷入谷底。你怎样看待这种现象?

杜明堂:我认为,不能只看到表面现象,而要看问题的本质。

从企业挂牌的数量来看,2014年至2015年新三板企业挂牌的速度越来越快,但最近一个月,速度有所放缓,保持每天平均20到25家的挂牌数量。究其原因主要有三点:一是进入8月以来,券商立项的标准有所提高。在同行业中,利润率、利润规模、行业的成长性等都设定了一定的标准。在这样的情况下,一些之前已经达到旧标准的企业达不到新的立项标准,这样就延迟了他们的挂牌时间。二是券商现在的考评体系越来越严格,监管越来越严,需要花费更多的时间把申报材料做得更细致,体现在速度上也有所下降。还有社会上出现了一些诸如“寒冬论”之类的负面情绪报道,削弱了企业挂牌的积极性,这也造成了速度的放缓。

另外,我也不认同陷入谷底的说法。与前几年相比,新三板市场融资规模得到长足发展。2012年新三板融资额为8亿多元,2013年为10亿多元,2014年融资额增长了十余倍,达到103亿元,2015年更是突飞猛进,达1200多亿元。而今年,截止到目前,已经有接近1000亿元的股权融资进入到新三板市场,这还不包括银行对新三板企业的债权融资。据不完全统计,2014年至2016年,银行对新三板企业的债权融资接近3000亿元。最近,又有几家新三板公司抛出了巨额股权融资定增计划,如果他们能够在年底之前完成,那么今年新三板上股权融资的额度可能会比去年还要多。所以融资陷入谷底的说法并不准确,今年整体的融资虽没有去年乐观,但从今年股权融资的额度上来讲不会比去年低太多。

未来政策走向利好

《中国企业报》:日前有消息称,股转公司将迎来重大人事调整,这对新三板来说意味着什么?

杜明堂:前段时间对于股转公司的人事变动也有一些说法,新的人事制度变动可能在年底会有一揽子计划的推出,计划推出之后具体何时成熟尚不明确,但是从方向上看,新三板市场一定会有新的改变和新的交易制度、交易方式的完善,包括大宗交易平台的推出、更多的资金入市等。

《中国企业报》:从8月开始,新三板政策推出进入密集期,各项举措令人应接不暇。你怎样看新三板市场的未来政策走向?

杜明堂:从长远来看,未来的制度走向肯定是利好的。

所有政策的推出应该坚持改善流动性为中心,另外还要坚持五个原则:第一,一定要坚持市场化原则,新三板市场的市场化不应该是完全靠政府主导的市场。第二,坚持服务“双创”企业的宗旨。第三,坚持投资者适当性原则,适应PE、VC等机构的需要。第四,坚持适度的监管原则。最后,要坚持独立性市场定位的原则。

新三板市场是一个独立的市场,不是主板或者其他板块的预备队。比如,围绕提到的这些原则修改完善做市商制度和分层制度,使更多的资金类型入市,包括公募基金、PE/VC私募做市、其他一些保险基金等。

(下转第十一版)

本刊主编:孙宝静