

编者按:扩大新三板试点范围,建设全国性统一场外市场已成为资本市场人士的共识。但是,场外市场如何定位,不仅事关新三板挂牌企业切身利益,更关系到多层次资本市场的建设以及国家经济结构调整的历史使命。为此,一批有远见的行业专家纷纷建言献策,为新三板市场建设以及券商业务开展提供有价值的参考。

专家探讨场外市场定位

新三板应发挥资本市场蓄水池功能

证券时报记者 桂衍民 伍泽琳

经过五年发展,新三板市场已拥有81家挂牌公司,总股本28.78亿股,主要服务新能源、新材料、信息技术等新兴产业。在新三板即将扩容的当下,一批有远见的行业专家建言新三板的定位应立足于高新区,成为统一监管下的全国性场外交易市场,成为多层次资本市场的蓄水池。

5年融资11亿

5年之间,累计有81家公司挂牌交易;有3家公司成功“转板”;融资逾11亿元。自2006年中关村科技园区非上市企业股份报价转让试点正式启动以来,新三板走出“给力”的五年。

近5年来,随着报价系统管理制度逐步完善,融资功能在不断增强,2010年上半年即有5家挂牌公司进行定向增资,融资额达2.66亿元。其中,中海洋以1.13亿元的融资额成为单项融资最多的公司。截至去年底,共18家公司进行了22次定向增资,融资额逾11亿元。

中国证券业协会此前公布的信息显示,2010年上半年69家新三板公司净利润增长75%,已超过创业板公司的整体增长水平,已有33家企业达到了创业板上市条件。

截至目前,新三板挂牌企业历年累计成交量为3.06亿股,成交额为16亿元。与此对应的另一组统计数字是,上述81家挂牌企业中,已有3家顺利在创业板、中小板上市,还有14家企业正准备在创业板上市——其中8家企业的申请材料已获证监会正式受理。

当前,扩大试点范围、建设全国性统一场外市场成为资本市场紧迫任务。”中国证券业协会副会长邓映翎日前针对新三板专门撰文如此呼吁。邓映翎表示,挂牌企业经过报价系统的孵化、培育,达到相关条件后,主办券商可以充当保荐机构,推荐其进入中小板、创业板等更高层次的资本市场,

更好地发挥报价系统上市资源蓄水池功能。

服务高科技行业

一些长期关注新三板市场的专家对于新三板服务行业对象的定位也有自己的思考。安信证券投行业务总监孟庆亮表示,新三板承担着促进我国经济结构调整的使命。因此,在行业选择上,服务高科技行业是新三板的历史使命;在企业选择上,优质企业是新三板长远发展的基石。

国信证券代办转让部副总经理鲁先德建议,新三板功能定位应从三方面入手:首先,在企业规模上,新三板企业服务对象应是处于初创后期、有技术、有产品、有一定盈利模式的高新技术企业,虽然这些企业有一定的技术基础,有一定的市场基础,但还未形成规模;在行业分类上,新三板应是高新区中处于初创期的企业,这些企业行业分布广泛,但主要集中在信息技术、制造业、生物医药、新能源、新经济、新材料、新农业、节能环保、文化传媒、咨询服务等;从财务指标上看,创业板和新三板之间应层次分明。毕竟,通过挂牌新三板进入资本市场是更多企业的现实选择,应充分考虑新三板是创业板的蓄水池和孵化器的作用。

广发证券私募融资部则建议,对新三板功能定位可以分为远期定位和近期定位。远期定位上,新三板应成为统一监管下的全国性场外交易市场,该市场细分为两个层次:第一层次是中小型成长性企业板块,挂牌后能转板到主板、创业板;第二层次是为成长性有限、不具备融资能力的企业提供股权转让平台,今后全国各地产权交易所可以联网并入。近期定位即扩大中关村代办股份转让试点,为全国84个国家级高新区内的非上市中小成长型企业提供一个高效、便捷的投融资平台,服务多层次资本市场。在此基础上,通过挂牌增强企业股份转让的流动性,形成股票市场价格,吸引创业投资基金和私募股权投资,增加企业品牌价值,提高综合融资能力,从而实现快速发展。



IC/供图

| 代码 | 简称 | 融资次数 | 总募资金额 (万元) | 主办券商 |
|--------|------|------|------------|------|
| 430037 | 联飞翔 | 2 | 8290.8 | |
| 430065 | 中海阳 | 2 | 32450 | |
| 430001 | 世纪瑞尔 | 1 | 8700 | |
| 430002 | 中科软 | 1 | 6000 | |
| 430010 | 现代农装 | 1 | 5500 | |
| 430011 | 指南针 | 1 | 7315 | |
| 430015 | 盖特佳 | 1 | 874.92 | |
| 430018 | 合纵科技 | 1 | 3000 | |
| 430020 | 建工华创 | 1 | 3780 | |
| 430003 | 北京时代 | 3 | 13454.28 | 国泰君安 |
| 430008 | 紫光华宇 | 1 | 3185 | |
| 430051 | 九恒星 | 1 | 779.99 | 国信证券 |
| 430006 | 北陆药业 | 1 | 6662.5 | 广发证券 |
| 430014 | 恒业世纪 | 1 | 2087.05 | 平安证券 |
| 430029 | 金泰得 | 1 | 1665.12 | 上海证券 |
| 430033 | 彩讯科技 | 1 | 2600 | |
| 430057 | 清畅电力 | 1 | 1500 | 南京证券 |
| 430047 | 诺思兰德 | 1 | 3973.2 | 齐鲁证券 |
| 合计 | | 22 | 111817.86 | |

数据来源:中国证券业协会 (截至2010年底) 伍泽琳/制表

链接 | Link |

券商建议优先支持八大行业

国信证券、东方证券、长江证券等国内8家主办券商认为:新三板市场该优先鼓励和扶持节能环保、信息技术、新能源、新材料、生物医药、高新技术、文化传播和新农业等八大行业。

- 1、国信证券代办转让部副总经理鲁先德:新三板应该鼓励信息技术、生物医药、新能源、新经济、新材料、环保、现代物流等国家鼓励发展的行业。
- 2、安信证券投行业务总监孟庆亮:扩容后的新三板应多关注以新能源、节能环保为代表的“中国绿色经济”、以信息技术为代表的“中国速度”、以文化创意为代表的“中国思想”。其中,信息技术行业应重点关注绿色信息技术、物联网、移动互联网行业的娱乐和媒体支持行业。传播与文化产业应重点关注电影和动漫行业。南京证券北京管理总部总经理尚文彦则建议,优先推荐节能环保、新一代信息技术、生物产业、高端装备制造、新能源、新材料和新能源汽车七大行业。
- 3、上海证券新三板业务负责人王国春:新三板应优先选择和支持节能环保、新能源、新材料、信息技术、生物医药、航空航天、海洋、装备制造、高技术服务业、文化传播等十大行业。
- 4、信达证券投行部总经理徐克非:新三板应优先推荐包括农业科技创新、现代种植业、农业机械化、现代农业产业化、农业节水技术及设备等在内的现代农业;战略性新兴产业,包括新一代信息技术、节能环保、新能源、生物、高端装备制造、新材料、新能源汽车等;现代新兴服务业;水电、核电、智能电网等在内的现代能源产业;三网融合、物联网、政务网等在内的现代信息系统建设;海洋资源综合利用;先进文化产业;国家相关规定中的鼓励类产业以及国务院出台的一系列振兴规划产业等。

5、广发证券私募融资部:电子信息、生物、医药、新材料、软件行业是目前国家级高新区的主导产业。这个主导产业应成为优先推荐的拟挂牌企业。同时,主办券商在推荐拟挂牌企业时,需要将国家战略新兴产业与目前高新区的主导产业结合起来,适当加大对生物医药、新材料等行业企业的推荐力度,以丰富挂牌公司的行业结构,促进国家产业结构调整,同时降低整个市场的系统风险。

(桂衍民 伍泽琳)

主办券商慎推十行业十三类企业

证券时报记者 桂衍民 伍泽琳

新三板扩容在即,一些业务走在前面的主办券商凭借多年实战经验,对行业及企业类型的选择很有讲究。证券时报记者调查获悉,对于十大行业、十三类企业,国内7家主办券商推荐新三板时会比较谨慎。

证券时报记者从长江证券、国信证券、安信证券等7家主办券商了解到,这些券商都有意识规避或谨慎推荐高耗能、高污染、产能过剩、重复建设、劳动密集型、低附加值、低技术含量、无核心竞争力、企业普遍经营不稳定、持续盈利能力不确定等十大行业。

南京证券北京管理总部总经理尚文彦认为,主办券商推荐企业进入新三板时,应谨慎选择和推荐受国家政策限制、不适合社会化融资或者股东范围不宜扩大的以及企业普遍经营不稳定、持续盈利能力不确定的三类行业。具体而言,就是要尽量避免推荐高耗能、高污染、产能过剩的行业,对国家宏观政策重点调控的行业和国家政策禁止外商进入的行业也要规避,此外,也要慎重对待经营风险较大的行业、尚未形成稳定商业模式的行业和一般服务行业。

信达证券投行部总经理徐克非也归纳了四类谨慎推荐行业:第一类为国家明令限期淘汰的产能落后、高耗能、高污染行业;第二类为普通化工行业,尤其是技术落后、污染治理难

度较大的行业;第三类为一般性服务业,尤其是未开票收入较大的行业,如普通餐饮;第四类为《产业结构调整指导目录(2007年)》、《外商投资产业指导目录(2007年修订)》中淘汰类、禁止类或限制类产业等。

广发证券私募融资部认为,首先,新三板要谨慎推荐的公司与创业板公司较为一致。其次,由于现有的新三板规则对企业的规模又没有量化要求,因此在推荐“轻资产”行业的公司时更应慎重,对于一些行业盈利模式、生命周期需要慎重调查,其持续经营能力比成长性更应受到关注。

对于主办券商应慎重推荐上新三板的企业类型,徐克非总结了十三类,具体为:存在国家明令限期淘汰的产能落后、重复建设等项目的企业;管理层,尤其是主要负责人的诚信状况存在不确定的情形;财务管理混乱,内控制度不健全;近两年连续亏损;盈利主要来源于境外子公司或两头在外的公司;盈利主要来源于关联交易或少数几个主要客户;主营业务模式不确定或近两年主营业务变更的;实际控制人尤其是实际控制自然人投资产业众多;核心人员不稳定或存在不稳定倾向;产品质量不稳定,或曾受主管部门较重的处罚;存在重大诉讼、仲裁及未决诉讼、仲裁;股权结构不清晰,曾存在委托持股、信托持股、工会持股、职工持股会持股等情形;产权不清晰。据了解,其他主办券商也有类似的慎重推荐对象的分类。

主办券商掘金新三板三步走

证券时报记者 桂衍民 伍泽琳

券商都是逐利的。”谈起近期蜂拥而至考察园区内企业的券商,某高新区负责人如此感慨。扩容、做市商带来新收入的背后,离不开选好行业、选准企业、持续服务三步走。

掘金新三板的第一步是选好行业。2009年挂牌的20家企业中,有7家当年就出现业绩下滑,其中下滑幅度超过五成的有3家。新三板即将扩容的当下,如何挑选企业推荐挂牌并预防业绩变脸,成为券商必须考虑的头等大事。

新三板主要服务对象是高新区内的企业,目前全国范围内主导产业为电子信息的高新区就多达50个。其次是生物和新材料行业,园区数量分别为48个和46个。截至目前,在新三板挂牌的81家企业中,计算机和通信行业企业共48家,占比59%;医疗和农业类企业只有11家,占比14%。随着新三板园区扩容工作的分步推进,综合园区的主导产业情况,未来应该适当加大对生物医药、新材料等行业企业的推荐力度,减少新三板挂牌企业严重“偏科”的程度。

第二步为选准企业。实际上随着新三板运行机制的不断完善,可供主办券商选择的企业范围会更广阔。除了新经济行业(信息技术、计算等)外,新三板也不排斥传统行业,例如一些掌握了技术能力(专利、著作权等)的制造业企业。截至去年底,券

商推荐挂牌的企业中属于先进制造业的企业就有10家。

相较于创业板企业“两高六新”相对明确的要求,新三板企业的行业分布会更广。

相较于一味追求高科技、高成长,选择具有稳定、持续的经营能力的企业显得更为明智。有券商意识到,一些传统行业,如果达到一定规

做市交易增厚券商业绩潜力巨大

证券时报记者 邱晨

做市交易是海外大型投行重要收入来源,当做市交易制度正式引入新三板市场之后,或将成为国内券商未来主要业务收入之一。

在传统经纪业务通道式服务中,券商一般靠提供通道来获得佣金收入。而做市交易并不收取佣金,做市商通过自有资金把客户下的单截下来,通过不断与下单的投资者交易来维持市场的流动性,并通过买卖报价的适当差额来补偿所提供服务的成本费用,并从交易价差中获利。

海外大型投行2009年年报数据显示,做市交易收入已占其总体收入比例近三成,其中股权类做市交易收入比重约占总体收入一成。其中,摩根士丹利2009年总收入中,做市交易贡献了25%的收入。同期,做市

模,也可以推荐挂牌,比如公用事业,虽然成长性有限,但持续盈利能力毋庸置疑。

创富第三步是持续服务。我们是先甜后苦。”有券商如此形容推荐挂牌工作与投行业务的本质区别。一般的投行业务要求保荐机构在上市前做大量的尽职调查,但上市后担子就减轻。新三板截然不同,主办券商对

拟挂牌企业前期的尽职调查工作相对简单,重头戏却落在挂牌后对推荐企业的终身督导。督导范围不仅涵盖信息披露、公司治理等,还包括后续的定向增资、并购、转板上市的保荐等大量工作。

定位于服务,着眼于未来。”某业内人士对新三板企业的体会,从另一个角度诠释了主办券商在新三板掘金的三步骤。

交易收入在高盛总收入中占比高达58.6%。高盛、摩根士丹利、美银美林等各大投行的财务报表数据还表明,过去十年里,做市交易收入占比逐年上升。

宏源证券研究报告指出,美国的做市商,不仅仅对股票做市,还包括各种金融衍生产品和大宗商品交易。诸如,高盛目前就是全球最大的石油做市商。

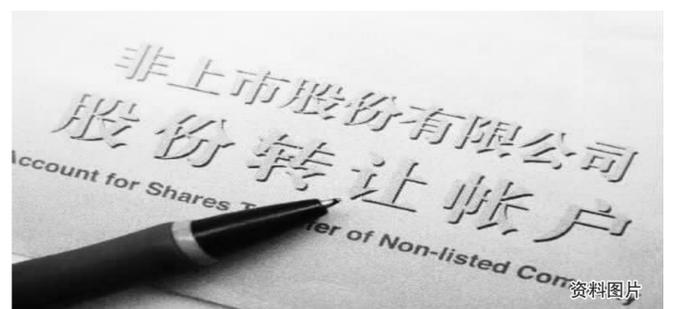
宏源证券分析师黄立军称:股权类做市交易收入占海外投行的总体收入比例约为11%至12%。”但我国做市商制度还处在摸索阶段,无论是开放程度还是市场规模在短期内无法达到海外市场的水平。

另一方面,美国成熟的做市商制度,给国内投行提供了许多借鉴案例。以美国东方生物工程公司为例,该公司前身是哈尔滨三乐园生物工程

公司。2005年,该公司在OTCBB(场外柜台交易系统)的股价为2美元时,美国投行成为这家公司的做市商,并帮助这家公司在市场融资6000万美元。其后,做市商又负责该公司股票市场做市,在一年时间中做了共5900万股的交易量。该公司股价从2美元涨到15美元,公司的价值从5300万美元增至7亿美元,美国投行在其中也取得了非常可观的收入。

尽管做市商制度在海外市场得到成功实践,我国银行间债券交易市场也采取了类似制度,但在国内相关法规出台之前,券商对该业务的关注度仍然较低。

西南证券某分析师表示:目前正在开展的其他新业务吸引了券商更多的注意力。”不过,随着未来三板市场的逐渐成熟,做市交易前景将非常可观。



资料图片