

聚焦 FOCUS 股转系统挂牌

股转系统静待“开盘” 不合格企业要退市

证券时报记者 桂衍民

全国中小企业股份转让系统(简称“股转系统”)内部试运营早已开始。证券时报从多家主办券商处获悉,目前股转系统各项准备工作全部就绪,且已试运营一段时间,只待挂牌正式运转。

内部试运营早已开始

1月9日中证协再次公示4家在股份报价转让备案的企业公告,不过备案公告行文落款依然是中证协。随着近日市场对股转系统挂牌关注度的提升,不少行业人士都在打听,目前挂牌企业备案工作是由中证协负责,还是已经移交至股转系统。

证券时报记者获悉,股转系统早在去年9月份注册成立后就已开始试运营,证监会和中证协相关工作也逐步转移至股转系统。只是出于过渡期工作需要,对外公告依然以中证协名义。一旦股转系统挂牌,这些工作和行文落款便全是股转系统。”上海某券商场外市场部负责人称。

国家工商总局注册资料显示,全国中小企业股份转让系统有限责任公司于2012年9月20日注册登记成立,注册资本为30亿元,法人代表是杨晓嘉,经营范围为:组织安排非上市股份公司股份的公开转让;为非上市股份公司融资、并购相关业务提供服务;为市场参与者提供信息、技术服务。

经过去年年底人员召集,股转系统的准备工作便已准备就绪,主办券商提交的申报材料目前全是股转系统工作人员在受理。”上海某主办券商北京部负责人介绍称,估计目前股转系统工作人员已超过70人,而证监会系统、深交所及中证协是相关人员的主要来源。

公开资料显示,股转系统曾在去年10月份在全国范围进行过一次大规模招聘,所需岗位包括财务、审计、法

律、技术和综合类等。

面试时告知的工作地点是北京,但不排除未来要外调到地方工作。”一位参加过面试的证券从业人员私下说,招聘要求似乎很严格,金融硕士出身的他已在证券业工作3年,在面试后却没有下文。

挂牌企业也有淘汰机制

按最初设想,将来在股转系统挂牌的企业数量肯定过千,上海、深圳等地将来也要设派驻机构,甚至一些主要省份都将设办事处。”上述上海券商场外市场部负责人分析认为,股转系统未来还需要招人,加上派驻机构,股转系统工作人员总数应该将过百。

去年天津、武汉和上海高新区成为挂牌转让试点,尽管股转系统尚未正式挂牌,但相关的扩容和退出机制早已提上议事日程。据记者了解,在股转系统正式挂牌后,第二批扩容试点园区将很快推出,以更好地服务实体经济。

据券商人士介绍,经过充分论证和风险评估后,各地高新区扩容试点依然坚持分批推进,但批准试点的时间间隔将会缩短。想申请试点资格的高新区,只需当地省级政府出面申请,在挂牌企业储备尚可的情况下,均能获得扩容试点资格。

在鼓励挂牌和加速扩容试点的同时,股转系统也将推出淘汰机制。据一位何姓场外市场负责人介绍,去年年中中证协便提出,股转系统挂牌企业必须有退出机制,以促进股转系统有效内循环。因为不合格的挂牌企业不仅将造成市场交易活跃度不足,也将影响投资者对股转系统的投资信心。

当时中证协的意思是,每年应淘汰一批不合格的挂牌企业,被淘汰企业的比例可以控制在新增挂牌企业数的10%左右。”上述何姓负责人称,不过具体的淘汰标准尚未看到下文。



IC/供图

西部证券程晓明:股转系统为投资人看不懂的企业服务

证券时报记者 伍泽琳

全国中小企业股份转让系统(简称“股转系统”)挂牌在即,西部证券场外市场部总经理程晓明接受证券时报记者专访时表示,场外市场是为投资者看不懂的企业服务的。

针对股转系统的相关政策不会一步到位,随着政策的逐步放开,预计每年将有1000家企业挂牌。”他称。

希望每年有千家企业挂牌

证券时报记者:股转系统挂牌后,相关交易细则也将陆续发布,市场对引入个人投资者这一项颇为期待。不过,消息称个人投资者的入场资金门槛将设定在300万元,这与此前业内呼吁的百万元以下门槛有所出入,请问您是怎样看待这个投资门槛?

程晓明:如果仅从具体业务的角度上看,300万元的参与门槛对个人投资者而言偏高,有可能导致股转系统交易不活跃。不过从宏观层面上看,这个高于市场预期的门槛不难理解。

首先股转系统的发展将不可避免对主板市场、投资者心理以及资金层面造成一定的冲击。为此,股份转让系统的各种准入门槛不可能一设定便不再改变,低调、平缓的发展基调会更有利于长期的发展;其次,股转系统的初衷是为了支持高科技企业的发展,为它们解决发展中的种种问题,其中最主要问题就是融资。而股权融资的难点就在定价,解决定价的方式就是交易,而且交易一定要活跃。可以预见的是,如果未来因为个人投资门槛过高而导致系统交投不活跃,相关规定将来必将进行修改。未来降低个人资金投资门槛是大势所趋,因为如果股转系统交易不活跃,挂牌企业就难以获得市场价格,缺失市场定价功能便意味着缺失融资功能。我对未来股转系统的交易活跃充满信心,至于什么时候才能充分活跃,尚无法判断具体时点。

证券时报记者:部分市场人士认为,股转系统挂牌企业的数量未来将超越主板或创业板。在您看来,股转系统未来的业务规模将会如何?

程晓明:我个人希望股份转让系统每年能挂牌1000家企业。如果企业数量太少,股转系统将失去意义,该系统的逻辑就是宽进严出。人们对企业上市条件的普遍理解是已具备的财务指标,但我认为公司上市的条件应该是公司未来的发展状况。从理论上讲,如果一个公司未来能够不退市,他就符合上市条件。

为投资人看不懂的企业服务

证券时报记者:目前市场非常关注股转系统,对其的理解也是多种多样的,您认为股转系统应该怎样定位?

程晓明:股转系统概念没出现之前,“新三板”时代时我们就一

直呼吁新三板应该被称为“创业板”,它的定位是为国家创新服务。其中涉及三方面创新的内容,科技创新、文化创意和商业模式创新。我认为股转系统不是主板、中小板或创业板的孵化器,不是为它们培养后备队伍的。它的定位应该类似成熟市场,如美国的纳斯达克。

实际上,过去美国纳斯达克市场上也有不少公司到纽交所上市,但现在情况已经完全不一样。纳斯达克、股转系统甚至是场外市场,都不是为差企业服务的,它们是为投资人看不懂的企业服务的。投资者看不懂它们的原因是因为企业的创新,或者规模较小,令未来的业绩较难预测。所以需要股转系统,需要股转系统里面的券商以做市商的身份帮助投资者对这些创新企业进行估值定价。

证券时报记者:您认为股转系统未来将为券商带来多大的利润规模?

程晓明:我认为将来为券商带来利润的主要是做市商。在成熟市场,以美国为例,做市商给券商带来的利润占比三分之一强。对于我国的一些区域性券商而言,未来做市商带给券商的利润占比甚至达到五成。

当然,做市商业务对券商的利润贡献也不能立竿见影。做市商何时正式推出,业务规模能做到多大,都需要我们斟酌考量。除了政策进程之外,还有券商自身的准备问题。做市商对证券公司而言是一个极大的机会,却也存在极大的风险。担任做市商的券商必须对高科技企业进行估值定价、双向报价,这项业务实际是把双刃剑,对企业的估值过高或过低,券商都将蒙受损失。为此现阶段证券公司还需要在做市商业务上多做准备,进一步熟悉业务的“游戏规则”才行。

排队企业可到股转系统“借读”

证券时报记者:有市场人士向证监会建议,用股转系统来化解IPO堰塞湖,对此您怎么看?

程晓明:分流一部分企业到股转系统挂牌,客观上能激活系统的交易制度。因为监管部门表示不会强制规定,而是企业自主选择。为了吸引企业到股转系统挂牌,股转系统必须有所改变,首先要提高交易活跃度。此外,必须强调的是,股转系统是为高科技企业服务的,而IPO排队上市的企业中只有部分是高科技企业。不论挂牌企业是否符合这个特性,都不能改变股转系统的定位。我认为更加贴切的说法应该是,IPO排队上市的企业借股转系统进行信息披露。打个简单的比方,这些排队企业想读清华大学或北京大学,但是清华北大目前停止招生,它们只能到中央戏剧学院借读。要明白仅仅是“借读”而已,并不是要改变股转系统自身的定位。

简单一句话,主板不是仅仅为好企业服务的,也是为投资人看得懂的企业服务,所以不需要做市商,由交易所撮合交易。而股转系统也不是差企业的收容所,它是为投资人看不懂的企业服务的,所以需要有做市商帮助投资者、甚至替投资者对企业进行估值。这才是场内市场与场外市场的区别。

■记者观察 | Observation |

股转系统不是主板、中小板和创业板的储备板

证券时报记者 桂衍民

随着全国中小企业股份转让系统有限责任公司即将正式挂牌,试点新三板也将正式升格为全国中小企业股份转让系统(简称“股转系统”),内地在多层次资本市场建设上再迈坚实一步,毫无疑问值得市场各方庆祝。

不过,庆贺之余,记者也注意到,市场对股转系统的理解似乎有些出入。以最近首次公开发行(IPO)专项财务核查为例,有不少人建议将从IPO候审排队撤下来的企业转移到股转系统挂牌,还有人建议将排队企业直接先转移到股转系统挂牌,以此检测挂牌企业的真实实质。他们俨然将股转系统当成了主板、中小板和创业板的储备板,甚至垃圾企业的收容板。

记者并非对IPO排队企业存有偏见,但对上述建议实在难以苟同。

首先,股转系统不是主板、中小板和创业板的储备板。股转系统作为多层次资本市场建设中独立的市场运行主体,不仅具备完善的价值发现功能和融资功能,也具备完善的投资功能,诸多可以在主板、中小板和创业板实现的目的,在股转系统同样可以实现。从这个角度看,市场各方对股转系统应有一个准确的定位,企业对股转系统更应有一个全新的认识。固然,选择挂牌股权系统还是登陆主板、中小板或创业板由企业自主决定,在挂牌股转系统后企业还可能进行转板,但股转系统绝非纯粹意义上的主板、中小板和创业板储备板。

其次,股转系统不是垃圾企业的收容板。近日监管层对IPO排队候审企业进行专项财务核查,是为了还原企业真实的财务状况和盈利情况,净化A股市场发行主体,还投资者真实可信的

投资标的。从这种目的就不难看出,目前IPO排队候审的企业至少出现了两种不良状况:一是部分企业申报材料存在不实之处,有粉饰、造假等现象;二是因为各种原因,部分企业业绩已经不符合登陆A股条件。这类理应在A股市场驱逐或惩戒的企业,自然也不该挂牌到股转系统,至少在其改正错误或回升业绩之前,不宜在股转系统挂牌。不然,不仅损害股转系统投资者的直接利益和投资信心,更对股转系统自身定位和声誉造成不利。

其三,股转系统还应挂牌企业净化机制。流水不腐,户枢不蠹。一个市场要保持一定的活跃,在不断增加新投资者和新上市企业的同时,还必须保持对违规及不符合要求的企业的更新换代。理论上说,市场和投资者应该对不良企业有天然的避让,但从A股市场对于ST个股的爆炒惯例看,还是需要市

场管理者对其进行必要的干预。股转系统作为多层次资本市场底层设计的一个大型市场板块,也应制订严格的净化和淘汰机制,对违规、不合格的挂牌企业予以坚决清除。

最后,股转系统也可以造就伟大的企业。从目前中关村试点情况看,挂牌后的股转系统不仅具备正常的融资功能、市场价值发现功能和投资功能,很多机制甚至比主板、中小板及创业板更灵活,比如挂牌企业主体的股东人数可以突破200人。此外,股转系统在定向增资参与人数、核心管理层和高新技术企业股权激励机制、券商直投财务投资比例上限等机制上,都比当前主板、中小板和创业板相应机制要灵活得多。记者丝毫不怀疑,中国股转系统不会逊色于主板、中小板和创业板,未来也将造就一大批伟大的企业,成就一大批伟大的企业家。

主办券商自设财务门槛 严格甄选储备项目

证券时报记者 伍泽琳

全国中小企业股份转让系统(简称“股转系统”)挂牌在即,股份转让业务(原新三板业务)再次成为众人关注的焦点。尽管现阶段股转系统对拟挂牌企业并未设置财务门槛,但承揽项目主办券商却自设财务门槛,严格甄选储备项目。而随着市场对股转系统的认可,主办券商的推荐挂牌费用亦悄然涨价。

主办券商眼光颇高

财务无明确指标,着重看企业的持续经营能力和成长性、股份公司股本最少500万、最近年收入最好在1000万元以上等等。”在问及如果挑选股转系统内的储备项目时,广东某区域性券商场外市场部相关业务人士表示。

而另一家上市券商场外市场部相关人员提供的信息显示,该公司甄选储备

项目的标准似乎更为严格。“一般情况下,我们要求企业两年及近期的审计连续盈利,申请挂牌前一年度主营收入要在3000万元以上,净利润在300万元以上。或者申请挂牌前一年度主营业务收入及净利润较上一年度有50%以上的增长率等等。”与此同时,对于技术含量较高、成长性较好的企业,其最低财务标准可以适当放宽。

实际上,根据此前中关村代办股份转让系统的试点办法,非上市公司在该系统申请挂牌并没有明确的财务条件,只是强调主营业务突出,具备持续经营能力。

据悉,拟挂牌企业营业收入过千万元是纳入项目储备库的基本财务条件。业内人士指出,主办券商将企业推荐到股转系统挂牌只是业务的开始。为此主办券商在挑选储备项目的时候,并非一

味追求数量,反而均坚守原则。

我们将企业推荐到股转系统挂牌,其实相当于我们作为领头人,陪运动员一起站到起跑线上。我们和企业一起获得了“参赛”资格,敲钟仪式不是结束而是全新的开始。”西部证券场外市场部总经理程晓明说。

不局限于区域市场

如果说股转系统是一场资本盛宴,那目前仅有4个国家级高新区受邀赴宴。尽管业内对全国上百家国家级高新区的扩容时间表并未达成一致,但作为其中最主要的中介机构——主办券商,已经调整了项目承揽策略,不再紧盯家门前的“肥水”。

种种迹象表明,主办券商在此方面的业务正在突破地域限制。申银万国证券与成都高新区、国信证券与西安高新区等等外地券商牵手本地高新区的例子

屡屡出现。长江证券相关业务人士也表示,该券商在深耕湖北市场之外,将逐步让业务范围覆盖至全部国家级高新区。而长城证券、金元证券等券商也表示,将积极利用公司分支机构所在地高新区开展巡回推介活动。

地方券商有当地高新区的优势,不过现在券商都着眼全国市场,不会满足于本地的优势。”程晓明说。

值得注意的是,主办券商收取的推荐挂牌费用已经悄然上涨。广东一中型券商前年的推荐挂牌费用在30万元~50万元之间,而今年初该费用已涨至80万元~100万元。

近年来股转系统动作频频,企业挂牌的热情也与此前不同,市场对挂牌股转系统有了新的认识,甚至引来一些风投机构的围观。在此背景下,推荐挂牌费用涨价是市场决定的。”上述中型券商场外市场部相关业务人士称。

企业在股转系统挂牌的部分要求

- 1 注册在国家级高新区
- 2 省、市科技局或高新区管委会颁发的高新技术企业证书
- 3 公司从设立到目前已满两年
- 4 主营业务突出,具有持续经营记录
- 5 股份发行、转让规范
- 6 公司治理结构健全,运作规范
- 7 暂时不要求盈利

资料来源:西部证券

伍泽琳/制表 官兵/制图