

证监会发布新三板新政 大幅提高主办券商要求

证券时报记者 赵春燕

11月20日,证监会发布《关于进一步在全国中小企业股份转让系统发展的若干意见》,这一政策除了对于业内比较关注的新三板分层及转板试点作出进一步明确之外,对新三板主办券商也提出了更高的要求。

《意见》提出要坚持和完善主办券商制度,明确支持证券公司设立一级部门甚至子公司,统筹开展新三板相关业务,并从推荐、持续督导、交易以及做市业务各环节对券商细化要求,提出要建立健全主办券商激励约束机制。

大幅提高主办券商要求

据证券时报·券商中国记者了解,目前在开展新三板业务的券商中,新三板业务部门多是附属部门,单独设立专门或者核心部门的券商不多。有些券商新三板相关的挂牌、做市业务分属于不同的两个部门,沟通不畅,企业挂牌后的督导也不到位。

兴业证券新三板研究团队认为,《意见》对于对券商的要求大幅提高,做大做强方能脱颖而出。《意见》明确支持证券公司设立一级部门甚至子公司,统一各方利益,降低内部沟通成本;适度推荐挂牌资格,对于既有资格券商更是“如虎添翼”。但另一方面,《意见》也强调了券商在推荐、持续督导以及做市等环节的职责与义务。

一直关注新三板市场的新鼎资本董事长张弛撰文称,《意见》对证券公司提出了希望,券商不能只做推荐挂牌和做市这样的工作,应该更细化,承担更多的责任,提升券商新三板部门作为核心部门的地位,间接说明了新三板的重要性。

另外,针对《意见》中“支持证券公司设立专业子公司统筹开展全国股转系统相关业务,不受同业竞争的限制”的规定,张弛认为,这意味着证券公司子公司如果作为私募投资机构,可以投资证券公司辅导的企业,从而真正促进投资、辅导一体化。如果只是简单的挂牌赚取挂牌费收入,券商本身没有动力,如果投资了一个企业再把该企业推荐挂牌,这样的收益非常巨大。

新规直击弊病

《意见》除了从部门设置上对于主办券商新三板业务提出希望之外,还针对券商推荐环节、持续督导环节、交易环节以及做市业务各个环节的环节提出了要求。

针对交易环节,《意见》还特别针对开展做市业务的主办券商提出“应建立有别于自营业务的做市业务绩效考核体系,考核指标不得与做市业务人员从事做市股票的方向性投资损益挂钩。”

据记者了解,《意见》针对各个环节的细化规定几乎直击主办券商新三板业务目前存在的弊病,尤其是明确了做市商不应以投资收益为主要目标。目前,新三板做市制度饱受诟病的原因集中在做市商低价拿做市库存股,之后再高价卖出,以求赚取之间差价,一些券商针对做市部门的考核也是以投资收益来考核,无法达到活跃交易的初衷。

据悉,新三板挂牌企业大多会选取

三到四家券商作为做市商。数据显示,截至11月20日,新三板挂牌企业一共4239家,其中做市企业977家,做市商仅有80家左右,且全部为券商。

《意见》同时提到,全国股转系统应完善做市商监管安排,优化风险隔离和信息隔离制度,促进做市业务与投研服务、经纪业务协同开展。建立健全主办券商激励约束机制。

张弛称,此条明确了新三板公司可以监管券商做市部门,之前之所以做市一度混乱,核心就是没有明确新三板公司有如此权力,这次明确下来,未来的做市交易会因此活跃起来。”

券商考核亟待科学

截至目前,4239家新三板挂牌企业中,其中有2667家企业都是在今年以来陆续登陆新三板的。伴随着新三板企业数量暴增,作为新三板市场的重要参与主体,券商也在跑马圈地“冲量”,在此过程中很多问题也开始逐步凸显。

记者发现,自去年以来,新三板公司不断在官网更新自律监管信息,截至目前已经有46家企业以及28家主办券商被股转公司点名,企业的违规多因信披违规、违规使用募资等;主办券商多因督导不力,在企业的违规中未能勤勉尽责。有个别推荐挂牌企业数量排名靠前的主办券商不止一次被点名,业内认为多数原因是推荐挂牌的企业太多,但券商人力不足,导致出现问题。

不过券商内部针对新三板业务的布局亦在调整,比如,长城证券在今年4月份已经专门设立了新三板业务总部,统筹全公司新三板业务,集中了新三板市场全链条的业务功能。

“冲量时代已过,接下来新三板主办券商之间的竞争将转向质的提升。”一位券商新三板业务负责人告诉记者。他同时向记者表示,业内针对新三板券商的排名历来只按家数排,提到的排名前十的主办券商,基本就是推荐挂牌企业数量最多的十家券商。这给券商造成了很不好的误导,期待有更科学的针对券商的考核方法。”

新三板最大政策利好分层落定

初步设基础层和创新层,现阶段暂不降低投资准入

证券时报记者 梁雪

上周五,证监会发布首个支持新三板发展的文件——《关于进一步推进全国中小企业股份转让系统发展的若干意见》,成为市场热点。

证监会表示,制定进一步推进新三板的若干意见,研究推出股转系统挂牌公司转板创业板的试点。此外,拟在新三板内分层,初步设基础层和创新层,现阶段暂不降低新三板投资准入。业内人士看来,分层应该是2015年来新三板最大的政策利好。

东方证券新三板研究专家段军芳表示,此前,很多人将新三板界定为主



公告板上显示“新三板新政”字样，下方列有“今年公告主板上市辅导的新三板企业”名单，包括企业代码、名称、上市辅导公告日期等信息。

企业代码	企业名称	上市辅导公告日期
831265	宏源药业	2015年11月20日
830866	凌志软件	2015年11月19日
832218	舜长环保	2015年11月18日
830838	新产业	2015年11月16日
831822	米奥会展	2015年11月12日
832154	文灿股份	2015年11月11日
830980	日燃园林	2015年11月10日
832283	天丰电源	2015年11月10日
430591	明德生物	2015年11月9日
833081	顺博合金	2015年11月4日
832950	益盟股份	2015年11月2日
830970	艾录股份	2015年10月29日
831325	迈奇化学	2015年10月29日
830879	鼎康仪器	2015年10月28日
832568	阿波罗	2015年10月26日
833677	芯能科技	2015年10月21日
830771	华旭电讯	2015年10月15日
831377	有友食品	2015年10月9日
830837	古城香业	2015年9月22日
832245	慧翰股份	2015年9月21日
830885	波斯科技	2015年9月17日
831213	博汇股份	2015年9月16日
831067	根力多	2015年9月2日
430229	绿岸网络	2015年8月27日
430746	七星科技	2015年8月10日
830968	华电电气	2015年7月30日
430483	森湾置业	2015年7月1日
831517	凯伦建材	2015年5月29日
830822	海容冷链	2015年4月9日

陈冬生/制表 周靖宇/制图

板或创业板的“过渡板”。《意见》首先便对新三板角色定位上做了明确的界定:新三板是多层资本市场的一部分。上海美谈投资咨询有限公司总经理王进表示,对于中介机构或者第三方公司而言,《意见》很大程度上使得新三板的所有从业人员明确了新三板市场的发展方向 and 制度安排。

《意见》对分层制度作出规定:暂分为基础层和创新层。但是,对于之前呼之欲出的竞价交易制度、降低门槛两者界定为条件尚不成熟,所以暂不实行连续竞价交易。

证监会表明鼓励证券公司建立适应全国股转系统特点的证券业务体系,培育全链条服务模式。

申万宏源场外市场部副总经理黄文彬表示,证监会要求券商为新三板市场的发展培育全链条的业务模式,这与打造多层次资本市场是有机联系起来的。未来,券商不再仅仅是为新三板公司提供挂牌这种基础性业务那么简单,还将涉及到证券公司的经纪业务、债券业务、并购业务,甚至投资、资管业务等全链条的业务部门。

东吴证券高级经理学家黄琳称,未来,新三板还有许多制度红利值得期待,比如,投资者门槛降低、做市牌照放开、公募基金入市、推荐机构扩容、绿色转板机制、公司债券和证券公司股票质押式回购业务等融资制度,有利于风险管理的指数产品等。

新三板转板试点将出台 符合条件公司超300家

证券时报记者 赵春燕

近日,证监会正式发布《关于进一步推进全国中小企业股份转让系统发展的若干意见》,对分层、转板试点、摘牌制度等7个方面制度做出具体安排。

《意见》强调,要坚持新三板独立市场地位,新三板挂牌不是上市的过渡安排,要建立多层次的资本市场体系,推进向创业板转板试点,探索与区域股权市场的对接机制。

新三板分层制度推出在预期之内,这个已经从近期市场和相关股票的上涨中反映出来。”安信证券新三板

研究负责人诸海滨对证券时报·券商中国记者表示,新三板公司转板创业板试点制度推出超市场预期,《意见》的发布标志着转板试点应该很快就会推出。据统计,目前符合转板条件的公司不少于300家。

华创证券新三板分析师郭煜告诉记者,《意见》提到了转板试点,但又说新三板定位是独立的市场,其实是有这样一个通道,转板通道究竟会如何,相关企业所要满足怎样的条件尚不得而知。”

郭煜称,目前不排除只是预期,直接转板的难度不会小。个人觉得能够转板的数量不会太多,而且难度也

基本类似首次公开发行(IPO)。”

郭煜同时表示,《意见》提到要推出转板试点制度,这对于满足IPO条件的新三板企业是好事,至少转板试点的预期加强了。另外,转板试点会加速新三板企业的分化,有助于优秀企业价值加速体现出来。

诸海滨表示,转板试点制度的推出,两类公司预计会受益:一类,新三板中满足创业板上市条件的公司,这类公司的数量预计不会少于300家,大概在300到500家的体量;另一类,新三板中的纯互联网类型公司。

记者梳理新三板公司公告信息发现,今年以来,截至11月20日,

有29家新三板挂牌企业先后发布了上市辅导公告。这些企业预备通过重新到主板排队的方式IPO,但新三板转板试点制度的推出无疑会让这些上市效率提高。

证监会关于新三板相关政策的发布,是对市场所预期的新三板制度红利的兑现。政策的利好将有利于市场重新认识投资标的的价值,也为投资者寻找标的提供了新的参考。诸海滨认为未来1~2个季度将进入新三板的第二个政策红利期,虽然明确短期不会降低投资者门槛,但也提出或允许公募基金投资新三板,将有利于新三板整体估值的修复。

做市商	做市股票数量(家)	占总量比(%)	总股本(万股)	总市值(亿元)	主办股票数量(家)
中泰证券	180	4.89	1,683,212.61	1,589.67	208
兴业证券	140	3.80	1,273,163.15	1,142.98	80
天风证券	127	3.45	1,950,779.91	2,385.92	58
申万宏源证券	127	3.45	1,084,112.05	829.89	372
上海证券	120	3.26	1,784,077.77	1,898.40	37
国信证券	119	3.23	1,204,797.88	1,043.44	162
广州证券	116	3.15	1,623,557.68	1,683.39	37
光大证券	110	2.99	1,245,051.34	1,113.82	93
国泰君安	107	2.91	1,357,384.32	1,202.58	118
广发证券	106	2.88	782,919.28	801.82	169
长江证券	103	2.80	666,568.76	641.92	139
海通证券	92	2.50	1,173,789.49	860.79	86
安信证券	89	2.42	851,223.18	543.59	166
中山证券	87	2.36	1,613,378.23	1,708.62	46
中信证券	87	2.36	1,099,154.08	1,033.44	82
山西证券	84	2.28	501,825.54	500.80	38
东方证券	82	2.23	1,287,135.79	1,276.58	0
万联证券	82	2.23	799,647.49	444.21	15
中原证券	79	2.15	586,444.60	445.28	63
东吴证券	79	2.15	528,177.96	485.23	121

新三板拟引公募等“活水” 进场有待分层推出

证券时报记者 赵春燕

《证监会关于进一步推进全国中小企业股份转让系统发展的若干意见》的发布为新三板市场带来了多重利好,其中为了提高市场流动性水平和价格发现效率,《意见》要求大力发展多元化的机构投资者队伍,引入公募基金证券投资基金投资挂牌企业。

《意见》称要大力发展和培育机构投资者对于,坚持全国股转系统以机构投资者为主体的发展方向。《意见》提到要研究制定公募基金证券投资基金投资挂牌企业的指引,支持封闭式公募基金以及混合型公募基金投资全国股转系统挂牌企业。支持证券公司、基金管理公司及其子公司、期货公司子公司、商业银行等机构,开发投资于挂牌证券的私募证券投资基金等产品。研究落实合格境外机构投资者及人民币合格境外机构投资者参与全国股转系统市场的制度安排。推动将全国股转系统挂牌证券纳入保险资金、社保基金和企业年金等长期资金投资范围。

兴业证券新三板研究团队认为,

壮大机构投资者队伍,“鱼池”将有源源不断活水。《意见》中提出,新三板将坚持以机构投资者为主,将不断丰富多元化私募基金产品,同时引导公募基金、合格的境外机构投资者(QFII)及长期投资者入市。这将为新三板市场提供源源不断的“活水”。

据证券时报记者了解,目前新三板投资还属于高风险领域,在参与新三板市场投资的机构投资者中,私募股权投资机构仍占绝对主体,公募基金、银行、信托等资金则参与极少。

虽然没有准确统计数据,但预计目前投资新三板的资金中,80%左右都是私募股权投资机构,公募、银行等资金参与极少。”新鼎资本董事长张弛告诉记者,这样不利于市场发展,必须扩大机构投资者的种类和数量,只有更多种类的投资机构进入,市场才是健康的。”

张弛同时表示,公募基金、银行、信托等资金入场,应该不会整体进入新三板,要等新三板分层落地后,顶层交易活跃起来,这些低风险承受能力的资金才会入场,介入到顶层企业中去。

银行券商五大模式掘金新三板

证券时报记者 顾哲瑞

近日,民生银行启动“启明星计划”,宣布与全国股转系统、西南证券、华融证券分别签订战略合作协议,开启银行、证券合作新模式,掘金新三板。

据了解,该计划主要包括“三板一站通”和“新三板直通车”两大金融服务产品包,通过聚焦新三板、创业板和战略新兴产业三大资本市场,为科技型中小企业提供信用贷、定增宝、并购易、质押融、园区贷等五大融资产品。在综合服务方面,将建立科技金融战略合作平台,集合券商、基金等机构,围绕科技创新企业提供一站式、保姆式服务。

民生银行投资银行资本部资本市场中心总经理张华表示,民生银行未来将借助战略合作平台,在三方面为挂牌企业开展创新服务,一是优化授信手续,通过精简流程、专业化授权,为优质挂牌企业提供的授信金额提供一站式审批;二是丰富产品内涵,除传统商行业务外,加大提供投行类产品,协助挂牌企业把它的股权用好、活用;三是加强平台建设,与股转系统优势互补,互相推荐客户、互相介绍合作模式,为挂牌企业创造良好的融资环境。

华融证券副总裁杨铭海则向记者介绍了银行与券商五个合作的基本模式。模式一,股权众筹。银行推荐优质客户,券商尽职调查,股权众筹平台融资,企业获得发展所需资金。模式二,新三板挂牌。银行和券商合作的基础是商业银行贷款间接融资给企业,然后联合券商特色金融产品提

供金融服务。挂牌后,采取不定向增发、债权融资、股权质押等多种融资方式相结合为企业进行融资。

模式三,新三板股权质押融资。企业挂牌新三板后,既可获取直接融资,又能通过信用评级、市场化定价进行股权质押,获取商业银行贷款,为中小企业主提供从企业家向资本家过渡的机会。

模式四,股权融资一定向增发。首先,主办券商在改制、辅导挂牌及充当做市商的过程中,深入了解公司实际经营情况、发展潜力和信用状况,可以向银行推介优质项目。券商也可以充当拟挂牌和已挂牌企业的财务顾问,帮助企业进行定向增发。然后,银行根据券商推介的项目,利用银行的理财资金联合券商,共同发行资管计划,参与企业的定向增发。

模式五,新三板并购重组。新三板有不少属于具有技术优势和模式创新的公司,为上市公司谋求外延扩张或者跨界转型提供了可选择的标的范围。因此,主办券商可担任重组方财务顾问,券商可在支付手段、方案设计等方面提供与业意见,帮助企业做大做强。银行方面,提供并购贷款,合理确定贷款利率及期限。

西南证券副总裁吴坚表示,银券合作一方面可以加强对中小企业的培育,通过信息交流、专项调研和辅导,支持和推动更加符合条件的企业进入资本市场;另一方面,合作开展固定收益类产品的创新业务,积极推动银行的高净值客户、股权投资机构以及其他客户参与到上市公司,新三板市场的股票债券发行和认购中来。