

# 2016新三板投资峰会在深举行 百强榜单隆重发布

证券时报记者 王基名

日前,由证券时报和中国风险投资研究院共同举办的 2016 新三板投资峰会”在深圳五洲宾馆隆重举行,现场同时发布了证券时报新三板百强榜单。

证券时报常务副总编辑周一表示,新三板作为中国资本市场的重要组成部分,虽然诞生较晚,但得益于高度市场化的挂牌机制发展迅速,日益壮大的新三板企业家群体、企业群体也正在成为中国多层次资本市场和中国实体经济发展的中坚力量。

他强调,新三板开创了多项中国资本市场的先河,市场化的融资机制,使得新三板成为众多中小企业直接融资的一个重要渠道,为资本市场引入了新的定价机制,而即将实施的分层制度也有望推动新三板进入新的发展阶段。

证券时报副总编辑、中国上市公司研究院院长成孝海表示,作为连接资本市场和投资者的重要桥梁,证券时报举办 首届新三板百强榜”评选活动,旨在挖掘新三板优秀企业,传播价值投资理念,助力机构及个人投资者在新三板市场提升收益。

本次评选共设置 5 个单项奖。针对不同奖项,候选名单由证券时报中国上市公司研究院所设计的财务评价体系筛选及挂牌企业自荐的方式产生,最终排名由财务评价体系所生成的基本排名和网络投票的总得票数综合计算得出。

本次新三板百强榜评选活动得到了挂牌企业和投资者的热烈响应。其中,网络投票环节历时十天,共收到有效票数 136.05 万张,最终评选出 新三板百强企业”100 名,新三板最具成长潜力企业”50 名,新三板最受关注企业”40 名,新三板最佳投资机构”8 名,新三板杰出董秘”30 名。

股转公司黄福宁博士阐释分层管理办法:

## 分层将带来四大影响 做好差异化制度安排



证券时报记者 王杰

日前,在证券时报和中国风险投资研究院共同举办的 2016 新三板投资峰会”上,全国中小企业股份转让公司高级经理黄福宁博士就市场关注的分层管理办法进行了演讲。

黄福宁认为,分层是新三板市场发展的内在需求和必然结果。近几年



成孝海详细介绍了评价体系构成。以 新三板百强企业”榜单为例,初步筛选的挂牌企业需满足以下三个条件: ① 企业最近两年连续盈利且最近两年净利润累计不少于 1000 万元;或者最近一年盈利,最近一年净利润不少于 500 万元;或者最近一年营业收入不少于 5000 万元且最近两年营业收入增长率均不低于 30%。净利润以扣除非经常性损益前后孰低为准; ② 2015 年年末净资产不少于 2000 万元; ③ 2015 年 1 月 1 日至 2016 年 4 月 30 日区间内股票累计换手率不小于 10%及累计成交天数不小于 10 天。

经过初步筛选后,将满足条件的企业按照主成分分析,并按各成分值的大小计算得分,再依据权重进行加总。进行主成分分析的财务指标包括营业收入、净利润、净资产、经营活动产生的现金流量净额、净资产收益率、基本每股收益、营业收入同比增长率、净利润增长率、净资产增长率、总资产增长率、摊薄净资产收益率增长率、现金净流量增长率等 12 项,指标综合考察了企业的规模、成长性和获利能力因素,最后,将各企业经主成分分析计算的得分与企业在网络投票环节的得分按照 1:1 的权重进行加权并得到最

终排名。

据统计,新三板百强企业”单项奖在网络投票环节最终收到的总投票数为 76.88 万张。

总体来看,新三板百强企业具有以下特点:上榜企业大多得到了做市商的青睐,做市转让的企业占到 2/3;在行业分布上,金融企业颇受投资者青睐,金融企业共有 9 家,在行业数量排名中第三位,远超金融企业在新三板所有企业中的占比;在地区分布上,北京上榜企业 28 家,数量遥遥领先;另外,进入百强榜的企业规模较大,股东人数多,股权分散程度较高。

模式,未来将会突破现有的模式,差异化地引出供给,并通过市场的层级做必要优化调整。目前已成功迈出第一步,针对挂牌公司分别从历史业绩、成长性和市场认可三个方面建立了创新层的准入标准体系。

对于分层对新三板的影响,黄福宁认为,主要体现在四个方面: ① 从自身建设角度来看,开展分层是推动新三板制度创新、持续增强市场功能的技术性工作,预计将使新三板发挥更大作用。 ② 从挂牌公司成长的角度来看,分层有利于企业成长。 ③ 从投资者角度来讲,分层能够有效降低投资者信息收集的成本,同时还将吸引多元化投资层的投资者来参与。 ④ 从券商角度来看,分层的推出,会倒逼主管券商加强对挂牌公司的督导。

黄福宁博士表示,近期新三板市场的建设工作将从以下几方面推进:

第一,深入推进分层工作,与分层有关的一些差异化制度安排将加快研

究、稳步推进。

第二,优化市场服务管理,围绕更好的聚焦创新创业与差异化服务体系方面加强研究,对一行三会监管下面的金融企业、PE 类机构,以及其它金融机构等不同类型的企业挂牌准入,发行融资并购等问题,作出明确规定。下一步还会对其他特殊行业进行研究,同时制定发行业务规则,进一步规范股票发行和并购重组工作,制定负面清单工作,发挥新三板特有的小额快速灵活多元的融资机制。

第三,提高市场定价能力,改革协议转让交易方式,优化做市交易方式,进一步推动企业做市工作,同时还将稳妥启动 PE 参与试点工作,大力发展多元化的机构投资者。

第四,不断提高风险控制水平,守住系统风险工作底线,继续坚持创新发展,提高自主创新能力,进一步深化对业务规则的完善,明确处置标准和处置标准。

## 王明夫:新三板前途大好 多看变化少看估值

证券时报记者 王基名

日前,由证券时报和中国风险投资研究院共同举办的 2016 新三板投资峰会”在深圳五洲宾馆举行。和君集团董事长、和君商学院院长王明夫发表 新三板与企业成长”主题演讲。

王明夫称新三板前途大好,并阐释了中小企业挂牌新三板的好处,以及投资者如何选择新三板标的等问题。为什么说新三板前途大好,主要是看好中国经济结构转型和创新。”王明夫称,资本市场的前途不在于资本市场本身而在于产业,中国经济未来在转型创新。

中国经济的整体形态可以简单

做个这样的划分,就是 3000 强对 1500 万家中小企业。新三板起到的作用是服务 1500 万家中小企业,在他们的发展和成长过程中起到扶持作用。从这个意义上讲,新三板产业很能代表中国经济的未来。

从制度安排角度看,新三板是最靠近市场化的一个资本市场,在多层次资本市场建设中,相对沪深交易所,新三板更接近市场化。

总体上新三板的制度安排有效,我通过自己公司的运作,能体会到新三板在制度上有利于中小企业的成长和发展。”王明夫指出,新三板的发展速度非常快,体量很大,超过 7000 家,利润增长态势良好,将来会演变成一万多家甚至两万家,对中国经济纵深

的连通性和辐射力很强。

王明夫表示,新三板是大量中小企业突围升级的历史性机遇。他认为,企业新三板挂牌对中小企业成长有六大好处:其一,企业挂牌新三板,有利于盈利模式升级,转变盈利模式,立足于长远的布局;其二,能解决规范化、阳光化的问题,下一个商业阶段,规范化是基础标配和竞争优势;其三,解决企业发展方向和业务结构优化的问题;其四,能解决人才感召问题,通过企业规范,包括新三板挂牌等股权激励手段,吸引行业内人才实现融智融人;其五,提供资本运作平台,融资、并购、资源整合;其六,能提高企业的公信力和品牌信誉。

新三板给你提供了条件和平台,没实现好处的原因是你自身的局限性。”王明夫称。对于投资者如何选择新三板标的,王明夫表示,应该投资那些擅长利用新三板市场、实现上述好处的公司。”如果挂牌了新三板,但不知道怎么利用新三板,这样的企业很难在新三板借到力,未来的发展和成长不要太过好,所以不是很值得投资。

操作上,王明夫建议少看估值,多看变化,即少看财务报表,多看企业变化、行业变化、竞争变化。据我所了解,新三板里英雄辈出,有很多能干人,企业当前的报表不能代表这个企业的未来,所以,投资新三板跟投资主板市场在选股标准上有很大的不同。”

红土基金张剑斌:

## 新三板散户化投资凸显

证券时报记者 王基名  
实习生 许擎天梅

日前,在证券时报和中国风险投资研究院共同举办的 2016 新三板投资峰会”上,红土创新基金管理有限公司的投资总监张剑斌分析了新三板市场的一些特点和问题,并介绍了新三板的投资经验。

张剑斌表示,当前新三板有四大特点:基本上实现注册制;发展严重依赖政策;高度关联创业板,估值较高;投资好公司难度大,市场流动性差。针对这些特点,张剑斌认为,新三板最核心的问题是交易不活跃、流动性差、退出渠道不畅。

500 万元投资者门槛隔离了绝大多数散户是主要原因。”他分析说。国内资本市场表现疲弱,公募基金入市及竞价交易等政策红利不达预期也是原因之一。

新三板市场不仅流动性差,还遭遇市场研究力量薄弱,研究不充分、投资风险大的问题。数据显示,新三板挂牌公司 7436 家,仅有中信、中泰、申万、安信、方正等少数券商组建专业团

队,且团队最多的不超过 10 人,基本上每个行业只有 1-2 人。

张剑斌指出,政策不达预期、投资者预期管理存在重大不确定性也是制约市场发展的重要因素,如公募基金入市、交易制度完善至今尚无消息,合格投资者门槛有从严趋势。

据统计,目前机构发行产品数量大约 4338 只,总规模不超过 1600 亿元。张剑斌认为,机构投资者能力有限,且受散户化投资严重影响。

张剑斌还表示,挂牌公司本身也存在很多问题,包括不了解资本市场、治理不规范、信息披露不及时等,个别公司甚至存在财务造假等现象。

基于以上分析,张剑斌用两句话概况了对新三板市场的判断:前途是光明的,道路一定是曲折的。”

张剑斌还分享了投资新三板的心得体会。他认为,首先是深挖价值,投资标的选择主要考虑行业空间大小、业内领先或具有独特优势、团队优秀且搭配合理、学习应变能力高等;其次是培育成长,扶持成长股;第三是合作共赢,强强结合做投资;最后是敬畏市场,寻找各种渠道退出。

中泰证券张帆:

## 现在是进入新三板好时期

证券时报记者 梁秋燕

日前,在证券时报和中国风险投资研究院共同举办的 2016 新三板投资峰会”上,中泰证券研究所董事、总经理张帆认为,对于能够跨越周期的资金来说,现在是进入新三板非常好的时期。

张帆指出,讨论新三板投资策略,首先基于这个框架,其中包含了几个要素,第一是投资者结构;第二是市场的资金规模和使用周期;第三是资金预期收益率;第四是交易制度;第五是交易标的。

张帆对新三板市场五个要素的情况一一进行阐述。他表示,严格说,还没有到真的要退出的时候,但是目前投资机构有压力,很多会提前做退出的事情。这就是我们现在看到的很多资金使用周期退出时间越来越接近,有一定的退出压力。”

张帆指出,大量优质公司不断涌入新三板,但流动性不足。对比纳斯达克市场做市商 630 家、做市商平均 5%的承销差价、日均换手率较高,客观来说,新三板市场在流动性方面来

说还有提高的空间。”

从投资者结构来说,新三板未来会有更多专业机构投资者涌入,包括做市商等,但在短期内,依然以机构投资者为主,而且整个估值中枢不会达到 A 股的水平。

分层已于 5 月底落地。张帆认为,可以预见,新三板市场最终会走起来,而且会走得很好。

张帆表示,2011 年很多券商不喜欢看小股票,觉得小股票没有交易量,当时很多财经媒体报道创业板公司财务水分较高,这两点今天在新三板上也听到了。其后创业板迎来了一轮大牛市,现在新三板处在同样的阶段。

展望下半年,张帆表示,由于相关资金产品到期,市场整体不会表现特别好,但对于能够跨越周期的资金来说,现在是进入新三板非常好的时期,今年下半年至明年上半年,可以接到市场上一些便宜的筹码,这是我们对市场短期的策略判断。”

最后,张帆称华为创始人任正非的一句话非常适合新三板投资,在大机会时代,千万不要机会主义,我们要有战略耐性!”



在“2016 新三板投资峰会”的圆桌讨论环节,中泰招商集团常务副总裁朱为泽、国信证券场外市场部总经理鲁先德、天图投资总经理冯卫东、同创伟业投资总监邓晶、新富资本投资总监郝卓庭和汇元科技总裁吴洪彬六位嘉宾对分层后新三板投资的发展趋势展开了探讨。

本版摄影:宋春雨 本版制图:翟超