

冲量时代结束 券商新三板业务谋求转型

新三板的机遇和挑战

证券时报记者 赵春燕

在挂牌企业超过万家之后,新三板正在告别“冲量”时代,今年以来挂牌增速趋缓,同时,伴随IPO审批加速,一批企业开始从新三板转战A股,而预期中的新三板配套制度还未到来……券商的业务亦面临着较大调整。

4月27日,在由证券时报主办的第二届“中国新三板做市商峰会”上,永安期货总经理葛国栋、申万宏源证券场外市场总部总经理徐业伟、安信证券中小企业融资部总经理李杰、东北证券股转业务总部总经理胡乾坤以及华龙证券新三板管理总部总经理吕红贞针对新三板再分层、企业转战IPO以及券商业务调整等热点问题进行了分析。

等分层还是IPO?

对于新三板分层的问题,葛国栋表示,优秀的期货公司进入创新层之后有利于业务提升,也有利于

得到更多的资源、更好的配置,也有利于企业吸引更多的人才。

徐业伟表示,针对目前的IPO及转板预期,对很多企业的建议是“一颗红心,两手准备”。

如果新三板再分层,且配套措施及时推出,那么很多企业就需要调整战略了,最好不要给IPO的堰塞湖添堵。”徐业伟认为,资本市场不是越大越好,流动性也不是越高越好,适合自己的才是最好的。不过,进入顶层市场,挂牌企业在享受更多政策红利的同时,肯定也会有不一样的监管要求。如何适应监管要求,对于这些企业来说会是一个挑战。”

胡乾坤表示,新三板市场再分层并没有对证券市场发展方向有大的改变,其价值和意义在于它能够给不同的层次有不同的制度供给,在制度供给之下企业有更多选择,留在新三板。

胡乾坤还强调,新三板需要一个投资闭环和一个好的生态。李杰亦提到新三板形成独特

的投资闭环的重要性,我曾经跟很多企业家和投资人聊过,投资人如果拿出1亿元投A股市场,五六年以后会变成4-5亿元,他觉得LP满意之后接着投这个市场,投资的闭环会形成。而新三板市场是我拿1亿元投资,之后变成2亿元,但是闭环没有形成。这就是不转板企业被放弃投资的原因,所以新三板很需要形成三板独特的投资闭环。”

券商业务如何应对

新三板市场挂牌企业家数达到1万家之后,大部分券商都放慢了冲量的脚步。新形势下,券商业务会如何调整?

徐业伟表示,申万宏源也已经放慢了脚步,加之监管趋严,使我们也有必要回头看看以前冲量时代走过的路,总结经验教训,这对券商来说是最大的机遇之一,让我们在低头拉车的同时也能抬头看路,稍事休息。”

李杰认为,商业不变的逻辑就

是客户体验价值的提升,作为金融企业的服务人员,围绕客户诉求做好客户体验是一直不变的逻辑,新三板企业目前的诉求有两点,规模大的要去A股,规模小的需要融资。

如果企业大了要去A股市场,我们应该满足它的诉求。我们要顺应市场做好对客户的服务,这是不变的商业逻辑。”

胡乾坤表示,东北证券的新三板业务有两个核心,“一是以客户为核心,重点服务高层的中小企业,围绕它的需求展开服务;二是全业务链条,挂牌只是第一步,通过督导,使企业符合市场监管的状态,为它提供融资、做市、并购重组和IPO转板和未来的运作。”

吕红贞表示,当前新三板发展中碰到的短期困难及发展中的问题,是“成长中的烦恼”,券商唯一能做的就是积极应对。同时,她呼吁监管层和相关部门能够尽快推出配套政策,让挂牌企业能够分享到新三板市场带来的红利,也为中介机构有更大的动力和更扎实的业务抓手。

制度完善及业务突围

见习记者 王玉玲

新三板做市商制度自2014年8月正式实施以来,初始的10个月对三板市场流动性在一定程度上改善明显。但自去年四季度以来,做市企业数量增速明显放缓;今年以来,做市企业数量呈现负增长态势。

4月27日,在由证券时报主办的第二届“中国新三板做市商峰会”上,多位新三板市场中做市一线的业务负责人现身说法,还原新三板做市的真实情况。

做市业务面临挑战

东方证券股权投资与交易业务总部总经理、做市业务负责人姚春潮提出了做市商目前面临的四点困惑与挑战。第一是退出难。新三板成

立以来只有16家企业成功转板,80多家企业在IPO排队审核,超过400家企业尚在辅导期。第二,投资者门槛太高,要有500万元证券类资产。第三,市场面临的供求关系严重失衡。第四,IPO发行常态化。一些好企业不愿意到新三板挂牌,即使挂牌也不愿意做市。

在企业对于做市的态度上,中信证券做市业务负责人张剑霞也有同样的感受,“我们接触到的很多企业,在做市上处于观望态度。”张剑霞认为,如果做市和IPO过渡衔接的问题能够平稳解决,包括精选层能够推出的话,挂牌企业的态度肯定就会完全不一样。毕竟不是所有企业都适合IPO,只要把企业的顾虑打消,企业可以在三板里得到发展,得到融资和成长。

广州证券做市业务负责人文进也提出做市商面临的最大的问题是做市价值没有被市场认可。无论是做市转协议的企业数量增多,还是协议转做市的数量减少,如果客户的基础越来越薄弱,这确实是对业务最大的挑战。”

做市商谋转型

IPO进入常态化之后,做市商更需要考虑未来的发展,也即做市商的盈利模式问题。

“一、二级市场价差的红利已经消失了,做市商的发展路径在哪里?”张剑霞认为,从国外来看,有些券商做市商的特点是以价值投资为主,即团队有价值发现的能力,可以挖掘到一些潜力股。

另外一条途径是,做市商实际

上是资本中介,通过提供中介服务赚到钱。“一些新三板企业对资本的了解程度是远远不够的,但他们的需求又远远超过了A股市场,他们对中介机构和做市商非常依赖。所以,做市商除了在场内提供报价服务之外,还有很多延伸业务可以做。”张剑霞表示。

金元证券做市商部董事总经理何旭认为,新三板还是在向好的方向发展。新三板从15%的换手率到2016年年底23%的换手率,这意味着新三板的退出时间在缩短。原来15%的换手率意味着需要6-7年才能从市场退出,上升到23%以后只需要3-5年就能退出。”

何旭认为未来做市商的角色会发生改变,现在的做市商业务是“交易+通道+定价”,而未来会转型成“投资+自营”。

私募做市及投资策略

证券时报记者 吴海燕

自全国股转系统去年12月中旬发布首批私募做市试点名单至今,已经5个月有余。首批十家试点私募做市商仍在焦急等待着股转系统现场验收。

近日,首批试点私募之一的中科招商常务副总裁、中科沃土基金董事长朱为绎在由证券时报主办的第二届“中国新三板做市商峰会”上透露,该公司目前已搭建私募做市团队20余人,且已建好了系统、租好了场地,与结算券商签署了协议,正等待私募现场验收尽快落地。

焦急等待现场验收

作为首批十家试点私募做市商的成员,同创伟业和中科招商备受煎熬。”

同创伟业做市业务部董事总经理贾超表示,该公司已经完成了机构、人员、技术系统等前期准备工作,急切盼望股转系统尽快完成私募现场验收。

朱为绎分析,私募做市试点仍

未落地,反映出监管部门对私募做市较为谨慎。

据贾超透露,之所以申请成为新三板做市商,是希望利用做市业务带动该公司原来的PE/VC及现阶段的投行业务,实现全业务链联动。

不过,新三板做市商扩容仍在继续。目前91家券商组成做市商群体,十家私募已确认为首批试点做市商。正积极争取成为第二批私募做市试点机构的达仁资管和信利依然看好做市业务。

达仁资管执委会委员、副总裁李学军坦言,私募做市投入资金暂时低于券商,但私募更注重于挖掘做市企业的价值,私募做市商越多,就越容易给新三板带来机会。

信利董事、高级合伙人徐海啸则表示,希望第二批私募做市申请尽快开始,该公司十分看好做市业务,将积极争取。

投资拟IPO挂牌企业

新三板分层制度落地近一

年,相关配套政策红利尚未出台,越来越多的优质新三板企业陆续奔赴A股IPO。多家私募股权投资机构今年在加大对新三板的布局同时,重点抓住拟IPO挂牌企业的投资机会。

朱为绎认为,新三板企业拟IPO的这一轮热潮蕴含着新投资机会,私募应抓住这一投资机会,要把更多的优质企业推到A股去。只有这样,股转系统和监管部门才会高度重视新三板市场的发展,想办法留住这些企业。”

在IPO越来越强的虹吸效应下,新三板危机开始显现,逐渐倒逼监管部门出台利好政策。在朱为绎看来,只有新三板市场完善了,当进水口小于出水口,才能最终解决IPO堰塞湖”问题。朱为绎也提醒,私募投资机构应警惕部分打着IPO旗号去融资”的挂牌企业。

李学军表示,今年聚焦“新农合医疗、新能源、环保、TMT电子行业”等领域的新三板公司,抓住被上市公司并购或拟IPO机会,选择行业和管理团队,判断其盈利模式。

徐海啸则透露,信利将聚焦

高新技术企业,今年会关注人工智能、大数据、云计算等行业。

据专注二级市场的挂牌私募机构菁英时代董事副总裁郑宇冰介绍,该公司目前已开始布局新三板业务,关注医疗健康行业。

而同创伟业的投资方向由三类组成。据贾超介绍,目前投资第一类是有转板的企业,会精挑细选,避免遭遇“集邮地雷”;第二类是对于目前还达不到IPO条件,可以在三板上进行很好发展的企业;第三类是着重于未来可能会成为新兴行业龙头的企业,进行长期培育。

