

■ 本版撰文 本报记者 陶海青

编者按:近两年来,政府加大对新三板的扶持力度,包括地方政府的补贴等,使得新三板在今年年初骤然升温,新三板由资本市场的边角料变为“香饽饽”。诸多企业排队蜂拥到新三板挂牌,并出现了罕见的“借壳”上新三板现象。于是,新三板在扩容两年后,被视为下一个资本的“金矿”。无疑,若新三板继续良性发展,或能改变企业的融资方式,从而改变整个行业格局。



新三板：中小企业的造富工厂

站在资本风口,全国中小企业股份转让系统(以下简称:新三板)正在加速起飞。

“仅一个月的时间,融资额度就能够翻好几倍,眼下新三板定增的热度几乎令人恐惧。”近日不断有负责新三板的券商人士如是感叹。

同时,新三板挂牌企业数量增长迅猛,仅2015年一季度的挂牌量就已超过2012年和2013年之和,甚至出现排队和买壳的现象。有中介机构透露,由于行情火爆导致挂牌企业积压,部分企业希望通过买壳走捷径。

机遇之下,众多企业争相涌入新三板市场。截至目前,新三板总挂牌企业家数已经突破2300家,总市值达到11634.91亿元。据Wind数据,截至4月17日,新三板做市指数年内已上涨了125.42%,新三板俨然已经成为投资者的“造富工厂”。4月27日,天弘基金推出两只新三板指数专户产品。

中国政法大学资本研究中心主任刘纪鹏认为,新常态下的金融体制改革要打破垄断,打破资本市场直接融资的瓶颈,这就是要大力发展多层次的资本市场,加大股权融资,发展直接融资。大力培育发展新三板为代表的场外交易市场,这是中国多层次资本市场的重要补充。资本市场竞争的繁荣,有待于新三板这支奇葩去引领,破解资本市场的难题。

新三板机遇

今年,中央着重强调鼓励创新、全民创业,并把解决中小企业融资难问题置于全国两会的重点议题之一。

中国证监会主席肖钢公开表示,今年要制定从新三板到创业板之间的转板方案。如此政策利好无疑给今

后新三板及挂牌企业的快速发展创造了机遇。

据了解,新三板为便于创业公司进入资本市场,设置了较低的门槛,比如存续满两年。这意味着只要成立两年以上,股权明晰、有主办券商推荐并持续督导的企业,都可以挂牌。值得注意的是,新三板对企业的规模、盈利能力没有最低限制,企业挂牌后可以进行股权质押、发行优先股、定向增资等资本运作。

在首都经济贸易大学证券期货研究中心教授徐洪才看来,新三板为创业、创新型企业提供了融资便利的资本平台,这也是中小企业崛起的好机会。

中国国际经济贸易交流促进会副会长许俊萍认为,新三板的火爆,为渴求资金的创业公司提供了千载难逢的机遇。这是优质中小微企业的春天,也是历史性的政策机遇。通常情况下,一家中小微企业靠自身积累财富完成主板IPO的难度非常大,而登陆注册制的新三板,通过股权融资做强做大,则相对容易。未来,新三板将为企业提供更多利好,很可能会成为中国的纳斯达克。

融资平台

在广东伯朗特智能装备股份有限公司的生产车间里,工人们正在忙着赶订单。这是一家生产机械手的民营中小企业,其董事长尹荣造坦言,与众多中小企业一样,由于厂房是租的,又没有其他资产抵押,公司曾经一度也面临着融资难问题。但去年企业挂牌“新三板”后,各家银行的授信“纷至沓来”,融资难问题迎刃而解。

这家企业去年从某银行获得授信300万元,今年变成了3000万元。企业有钱了,于是就加大研发投入,扩

大生产规模,在全国开设了8个分公司。公司季度报表显示,今年一季度,企业营业额和利润均增长60%。

这并不是个案。

“新三板的确给企业带来大量利好。”中钢网董事长姚红超说,中钢网也是新三板的挂牌企业,新三板对企业成功融资发挥了重要作用。互联网不是一个屌丝游戏,而是土豪游戏。前期必须要烧钱,因此企业对融资需求强烈。而新三板作为企业和投资方链接的纽带,为挂牌企业发行新的融资品种预留制度空间、拓宽渠道,以满足多样化投融资需求。

北京“我爱我菜”蔬菜种植有限公司联合创始人伍静新从去年开始也非常关注新三板,并积极参与学习与培训。通过切身感受,他认识到,小而美的企业,亮点突出,市场和公司的潜力大。缺乏融资和拓展能力的中小微企业最适合上新三板,利用资本市场的快速融资能力脱颖而出。

“一家中小企业没有资产抵押,想要从银行贷到款,是一件非常困难的事。同样,小微企业的发展、科技类企业早期的成长也都需要资金,但因资质不够很难在银行贷到款,而民间借贷利率又很高,令小微企业望而兴叹。而新三板恰能解决这些问题。”许俊萍说。

据相关数据估算,2015年新三板挂牌企业的数量将突破4000家,超过上证所与深交所挂牌数量总和只是时间问题。并且,未来5年甚至10年将是新三板市场发展的黄金期。

在太平洋证券副总裁、新三板学院院长程晓明看来,今年,新三板将是全球最好的投融资市场。新三板是为创新服务的,是“中国的纳斯达克”。

政策红利能持续多久

新三板的火爆,除了市场有需求,还有政府的推动。来自政府的前期支持不可小觑,如武汉政府曾宣布,光谷企业成功登陆新三板可获得155万元的政府专项补贴,政府这一补贴基本上就可涵盖企业挂牌所需的所有成本。

当然,各地政策并不相同。上海、北京、天津、重庆、江苏、浙江、广东等多省市均给予新三板挂牌企业补贴,金额多在30万元至200万元之间。

但近日,新三板挂牌企业补贴在全国范围内被暂停。

补贴叫停可能源于近期新三板市场过于火热,且出现了一系列不合理的成交,部分股票涨幅太大。

事实上,自去年11月底,国务院下发了《关于清理规范税收等优惠政策的通知》(下称《通知》),新三板取消挂牌补贴的传闻就不绝于耳。《通知》发布后,部分地方政府陆续停止补贴政策。

尽管补贴政策出现变动,但企业挂牌新三板的热情却丝毫未减。多家拟挂牌新三板的企业负责人表示,“只要能迅速挂牌,取消补贴,甚至多交挂牌费我都愿意。”

据悉,新三板挂牌费用目前均价在160万-200万元左右,而在去年同期,费用不超过120万元。

中搜创始人兼CEO陈沛认为,随着新三板扩容开闸,会变得越来越好,排队企业越来越多,政府补贴越来越少,成本会越来越高。但从先试的角度上说,中搜是政策受益者。

新三板分层机制今年将落地

在新三板市场,挂牌公司质量良莠不齐,协议转让制度有局限,使得新三板市场屡屡出现同一只股票价格大幅波动现象,干扰了市场正常的交易秩序和价格形成机制,使得交易价格难以反映其真实价值;同时这也不利于投资者正确作出投资决策,影响了资本市场的健康发展。

对此,业内人士呼吁,新三板交易制度的完善迫在眉睫,较为集中的建议为,完善市场监管制度,加强对异常转让的实时监控,尽快推出竞价交易制度,完善新三板市场分层制度。

“新三板挂牌公司质量的良莠不齐决定了其市场需求的差异化,进行市场分层是实现风险分层管理、更好地服务挂牌公司、投资者等市场主体多样化需求的现实选择。”首都经济贸易大学证券期货研究中心教授徐洪才表示。

所谓“市场分层”,指新三板的挂牌企业将被分为“几层”,不同层的企业的资质不同,信息披露的要求不同,交易制度也不同。一种分层建议结构是:未来新三板最上

层是竞价交易,中层是做市商转让,下层是协议转让;竞价交易系统则基本等同于现在主板、创业板的交易方式。

据全国股转公司副总经理隋强透露,新三板市场分层机制或今年推出。对新三板市场分层机制,市场此前预计,资质好的企业实行竞价制度,这与场内市场上市企业相同;资质居中的企业实行做市商制度,以提高流动性;资质较差的企业则实行协议成交方式,以规避风险。同时,只要运管机构同意,交易制度可以转换。

隋强表示,市场分层是全国股转公司今年的重点工作,年内肯定会推出。今年,全国股权公司将研究确定全国股转系统内部分层的基本原则、实施方案和相关制度安排,择机实施市场内部分层。

他表示,从市场发展的角度看,500万元的投资门槛现阶段是必要的,但也不是一成不变的。对于是否调整、如何调整、何时调整,将视市场发展统筹考虑。

盲目上“板”可能死在路上

新三板市场的发展为众多小微企业融资提供了便利,但挂牌企业、机构以及投资者的非理性参与,也令新三板市场的风险迅速膨胀。

今年,新三板成份指数和做市指数短期内的大幅飙升,一些企业瞄准了新三板这波热潮,希望能“跑步”挂牌、尽快融资“圈钱”,一些资本方则希望短期炒作,从中渔利。

“在我们看来,目前新三板中最大的风险源在于,挂牌公司的质量难以支撑他们的超高股价。”首都经济贸易大学证券期货研究中心教授徐洪才说。

全国股转公司公布的160余家新三板企业2014年年报显示,企业的净利润大部分集中在500万元以下,有1/3的企业利润处于负增长。

一直热切关注新三板的伍静新今年回归理性,他放弃了。

伍静新坦言:“挂牌新三板,对有机农业企业来说,国家有补贴。起初,有这种想法。而且,挂牌后,能促使公司治理机制相对规范,把员工从打工者变成股东,能激发员工干劲,公司业绩有望实现同比大幅增长。同时,公司的融资平台加大,有机会与很多企业家、研究机构、券商、律师交流,接触的环境层次也与以往不同,还能够给企业带来价值。但新三板挂牌企业的自身经营风险很大,一些硬件不符、盈利水平差的企业,贸然股改是一个风险,在花费了资金并且可能补交大量的税费后,因无法融资而最终破产。这些案例令我惊醒。”

伍静新现在很淡然,他说“我们现在的主要任务是提高盈利水平和服务水平,狠练内功。公司发展成熟后,再考虑挂牌新三板。”

新三板还有一个明显的风险是:交易制度不完

