



1月24日,266家中小微企业集体亮相新三板。至此,新三板挂牌企业达到了621家。作为第三家全国性证券交易场所,新三板是构建我国多层次资本市场体系的关键一环。同时,它在服务中小微企业方面也将发挥重要作用。但交易清淡的现状告诉我们,市场需要一个接受的过程,新交易制度也须尽快落地——



新三板大扩容 做实业有“钱”景

本报记者 何川



吐故纳新 方显活力

江帆

266家中小企业批量挂牌新三板,如此规模的挂牌交易,对中国资本市场来说绝对是首次。新三板的扩容,无论对于中小企业、于资本市场、于券商和风控都是不可多得的重利好和长效发展动力。

长期以来,上市、挂牌、交易等词语,多为A股市场所专有。去沪深交易所挂牌成为上市公司,更是我国众多企业梦寐以求的大事,特别是急需资金的企业,因为那意味融资的便利。但进入A股市场的成本和门槛都不低,已经成形的企业进入股市都需要长久地等待,更何况盈利不稳定、经营模式尚不清晰的中小高科技企业呢?

尤其是中小高科技企业,不仅有技术上的风险,还有市场风险、管理风险和资金风险。从这个角度来说,新三板的开设和扩容于成长期的中小企业来说,无异于雪中送炭。

作为场外市场的重要一环,新三板于资本市场是一个蓄水池,将新鲜活水引入、贮存、净化,时机成熟时再向其放水,把有价值的、需要更大成长空间的企业送进场内,让股民分享改革红利的同时,从优质企业中得到更多的赚钱效应。同时,也让企业从投资人那得到更多的资金支持。

除了“送”,新三板还要“接”,即从主板退出的企业,可以到新三板重新过筛,通过培养重新起航。这种场外场内市场的互动交流,无疑会进一步完善资本市场入市、退市机制,改变目前这种上市公司能进不能退、能上不能下的阻滞状态,让A股市场在吐故纳新中保持活力。

新三板的开设还将推动券商和风控的发展。短期来看,新三板为券商、中介机构带来的收入并不明显,但长期看,新三板扩容后带来的包括挂牌、再融资、股票转让、直投、转板等持续性收入,将为券商打开业务领域的蓝海,而这些收入将增厚券商板块的整体利润,也为资本市场带来了新的投资选择。

一言以蔽之,新三板的开设,将为我国资本市场的进一步发展开新渠、引活水,促进和帮助资本市场构筑起更完善的市场融资通道。

“本次集体挂牌后,新三板企业挂牌申请、受理、审核等工作步入常态化,将不再有‘批次’概念

“新三板的定位主要是为创新型、创业型、成长型中小微企业发展服务,是中小微企业与产业资本的服务媒介,本次新三板大幅扩容是发挥资本市场服务实体经济功能的具体体现。”西部证券场外市场部总经理程晓明表示。

事实上,在企业挂牌条件上,新三板相

“因为是首批大规模挂牌,市场对其盈利预期不够明确,存在观望情绪;同时,新交易制度尚未实施也限制了交易的活跃性

挂牌新三板的企业数量大幅增加,然而从当日交易情况上看,情形远非乐观,有158家企业没有交易。新三板交易和投资清淡、换手率低,导致股票价格不连续,价格发现功能差,影响了新三板对挂牌企业定价和融资功能的发挥。

“今日交易度不甚活跃,一方面是因为新挂牌企业的数量过大,并且是首批大规模挂牌,市场对其盈利预期不够明确,

“新三板将是构建我国多层次资本市场体系的关键一环。在新三板稳定运行后,每年挂牌的数目可达1000家,有望和A股市场在项目数量上持平

从资本市场的结构规模上看,目前沪深主板市场共有1436家上市公司,深市中小板有707家,创业板有365家。而本次大规模挂牌企业后,新三板一共才有621家,仍落后于中小板和主板。

一般而言,资本市场的多层次通常体

挂牌将步入常态

对于主板市场有了大幅放宽。其中,不设置财务指标,而要求企业“业务明确,具有持续经营能力”,核准程序上也大为简化。同时,挂牌公司不再受高新园区的限制,不受所有制的限制,也不限于高新技术企业。

“准入门槛相对较低是大批中小微企业能挂牌新三板的重要原因。”程晓明说,此外新三板还将“主办券商推荐并持续督导”而不是取得政府的确认函作为挂牌必要条件,已显示出“注册制”的一

些端倪。

新三板有关负责人亦表示,本次集体挂牌后,新三板企业挂牌申请、受理、审核、仪式举办等工作步入常态化,将不再有“批次”概念。

对企业而言,挂牌的利好效应显而易见。新三板为挂牌企业提供股份公开转让平台,有助于公司提高权益流动性,实现公司价值发现功能。同时,随着公司规模和透明度提升,还有助于其间接融资。

静待新规则落地

存在一定的观望情绪;另一方面,由于新的交易制度尚未实施,从技术层面上限制了交易的活跃性。”北京大学法学院教授郭雳表示。

虽然监管层明确表示新三板为企业发展、资本投入与退出服务,不是以交易为主要目的,但适当的流动性是其发挥资源配置和风险管理功能的基本前提。申银万国证券分析师李筱璇认为,新三板交易不活跃原因主要是做市商制度暂未实施、投资者准入门槛设置较高、转板机制不够通畅等。

完善多层次市场

现在上市公司规模、市场监管力度、投资风险大小等方面,成熟的多层次资本市场,应该能够同时为大、中、小型企业提供融资平台和股份交易服务。程晓明指出,目前我国这种主板规模大、新三板规模偏小的“倒金字塔”型结构反映出资本市场不太合理的现状,从国外成熟市场经验来看,“金字塔”型结构将是我国资本市场发展的方向。

“新三板将是构建我国多层次资本市场体系的最关键一环。”李筱璇认为,作为

第三家全国性证券交易场所,新三板在做市商和转板制度完善后,能吸引更多企业挂牌入驻,未来有望真正成为创新、创业型企业的孵化器。

程晓明预计,在新三板稳定运行后,每年挂牌的数目可以达到1000家。论项目数量,新三板有望和A股市场接近同等规模。“伴随着挂牌企业大幅增加的同时,还应通过交易量和交易价格来淘汰大量的企业,让市场有进有退。”

访谈 争夺IPO资源要从新三板开始

——访长江证券场外市场部总经理宋望明

记者:冲刺IPO的企业转登新三板不少出现业绩大变脸,为什么?

宋望明:冲刺IPO企业转到新三板业绩大变脸,只能进一步说明IPO企业有很强的作假动机,这在A股市场较为常见。反而这些企业上新三板,对财务指标没有硬性要求,只要规范披露即可,因此造假动机不强。新三板市场的定位为创新型、创业型、成长型中小微企业发展服务,因此有规范意愿,并愿意借助资本市场做大做强中小微企业最适合上新三板。当然,规

模型企业如果因为IPO排队时间过长,愿意先与资本市场对接,后续进行转板的企业也是可行的。

记者:新三板扩容后,券商当如何“招兵买马”?

宋望明:扩容至全国后,券商在人才方面会存在两个问题:一方面,合适的人才在行业内普遍紧缺,业内挖角现象会比较常见;另一方面,业务量扩大后,人员短缺是常态,不可能无限制招人,特别是要考虑成本效率问题。要解决这些问题,券商可以

通过优化内部管理和流程提高效率。

记者:新三板会成为拟上市公司争夺IPO的新战场?

宋望明:主办券商和挂牌企业是长期合作关系,而未来新三板挂牌企业将会是IPO企业最重要的来源,因此争夺IPO资源需要从小三板开始,新三板市场会是一个大金矿。而从现有的规则程序来看,整体安排是合理的,关键是要逐步落实,包括交易规则、并购重组、转板规则等要落实。文/本报记者 谢慧

热点直击

外汇

我有

24日,在国新办举行的新闻发布会上,国家外汇管理局国际收支司司长管涛回应了国际收支有关热点问题。管涛用3句话概括了美国退出量化宽松货币政策(QE)对我国的影响,“影响还不明显;对冲有承受能力;挑战不容忽视。”

跨境资金净流入未改变

2013年底,美联储宣布从2014年开始削减资产购买规模,标志着已实施5年的量化宽松政策退出大幕正式开启。QE退出将产生的外溢影响,成为新兴经济体未来面临的重要风险。

“到现在为止,美国QE退出对中国跨境资金流动没有造成根本的影响。”管涛认为,虽然美国退出QE对我国市场有一定冲击,但是没有改变整个跨境资金净流入的态势。

管涛认为,即使美国退出QE会形成一些资金流出压力,中国也能够抵御。一方面,随着改革红利逐步释放,中国经济总体上还会保持平稳较快增长,经济基本面、财政金融状况以及经常项目收支情况都会比较稳健,再加上比较充裕的外汇储备。即便有一些资金流出的压力,我国也可以承受。

但这并不意味着QE退出不会对我国造成冲击。管涛认为,在美国QE退出的背景下,2014年中国跨境资金增加流入和扩大流出的因素并存,我们既要关注流入的压力,也要关注流出的风险。

跨境资金流入和流出风险并存

尽管2014年贸易和投资保持顺差是大概率事件,由于不确定性因素的存在,资金跨境流动的状况仍需关注。从贸易和投资看,世界经济缓慢复苏,尤其是发达国家经济复苏较快,对于中国稳定和扩大出口是利好。中国正加快推进改革,改善中国经济中长期增长前景,有利于吸引长期资本流入,贸易和投资将继续保持顺差。

在顺差的基础上,2014年跨境资金流入可能增加。如果中国经济继续“一枝独秀”,有可能吸引更多国际投资者把资产配置到人民币资产上。如果人民币汇率继续保持稳定,在人民币利率仍然比主要国家货币利率高的情况下,企业也可能通过财务运作导致更多资金流入。

当然,中国也可能面临资本流出的压力。从国际上来看,国际金融可能会出现一些动荡,特别是美联储货币政策的走向和新兴市场在QE退出过程中的反应并不确定;从我国内部来说,经济结构调整不可能一蹴而就,这也可能会加大跨境资金的波动。

那么,2014年我国该如何应对资金流入增加和资本流出的双重压力?管涛认为,要促进国际收支平衡。这一宏观调控的重要任务在近年来取得了一些进展,尤其表现在经常项目顺差占GDP的比重逐年回落,最近几年已经回落到国际认可的合理水平以内。面对资本流入的压力和外汇储备的增长,国际收支平衡的基础还不稳固,还要继续采取措施。

管涛表示,下一步还要加强对跨境资金流入和流出双向风险的监测,同时探索使用更多的市场化工具,及时调控流入或流出的可能风险。



证监会新闻发言人邓舸——

加强资本与农业对接

本报北京1月24日讯 记者谢慧 温济聪报道:证监会新闻发言人邓舸在今天召开的国新办新闻发布会上表示,证监会系统发挥资本市场风险共担、利益共享的机制优势,大力提升了对“三农”的服务能力。下一步,证监会将加强资本市场与现代农业的对接,不断提高服务能力和监管水平。

第一,鼓励农业企业利用资本市场做优做强,引导和鼓励保荐机构加强为农业企业上市提供服务。研究修改创业板首发管理办法,适当放宽财务准入标准,取消财务指标增长的硬性要求,同时鼓励农业企业依托新三板进行股权公开挂牌与转让,积极支持其公开发行并上市。

第二,稳步发展农产品期货市场,推进农产品期货、期权以及商品指数等新品种新工具的研发上市,完善农产品市场化定价机制,提升涉农经营主体管理风险的能力。

第三,推动证券期货经营机构开发适合“三农”的个性化产品,丰富面向“三农”的投融资服务及风险管理服务。

A股市场资金分流效应不明显

本报北京1月24日讯 记者谢慧 温济聪报道:在证监会今天举行的发布会上,证监会新闻发言人邓舸表示,全国股份转让系统是以机构投资者为主体的交易场所,与A股市场的投资者定位存在很大区别,不会形成同一投资群体在市场选择上此消彼长的关系,不会对A股市场产生资金分流效应。

“全国股份转让系统主要为创新型、

创业型、成长型中小微企业服务,这类企业普遍规模较小,融资金额较上市公司少得多。”邓舸表示,“全国股份转让系统可以提供股份公开转让、股权融资、债权融资、并购重组等服务,其功能与交易所市场基本相同。全国股份转让系统试点范围扩大至全国,极大地拓宽了资本市场的服务覆盖面和渠道,改变了原来只有交易所上市一条路的状况。企业可以根据自

身的实际需求,自由选择证券交易所上市或全国股份转让系统挂牌,这将有利于减轻A股市场的发行上市压力,缓解A股市场的扩容预期。”

就公众普遍较为关注的,如何防范新股配售过程中的利益输送和暗箱操作等问题,邓舸表示,除规定禁止向相关关联人群体配售外,发行人和承销商还需依法披露配售原则、配售结果以及配售结果是

否符合配售原则等信息。

“改革新股配售方式是本次新股发行体制改革的重要内容之一,主承销商自主配售机制符合市场化改革方向。”邓舸指出,但是市场化改革绝不意味着放任自流。对于新股配售过程中暴露出来的问题,证监会将采取有针对性的措施,严厉打击新股配售过程中的违法违规行为,依法采取监管措施或给予行政处罚。

本版编辑 韩叙 美 编 夏一

本版邮箱 jrbjrcj@163.com