规则、路径等都有待进一步明晰——

新三板公司转创业板尚需制度完善

本报记者 何 川

今日关注

中国证监会将推动新三板和创业板之间的转板试点列为今年的重点工作之一。在业内看来，只有在注册制之下才能实现真正意义上的转板，未来市场对转板的热情如何有待观察

在近期发布两大市场指数之后，新三板市场的指数行情节节走高。与此同时，新三板与创业板转板的进展情况也受到市场密切关注。全国股转公司副总经理隋强日前表示，新三板将全力配合做好转板试点工作，但转板主动权不在新三板一方，因此很难给出时间表。

转板概念需明晰

早在2013年12月，国务院发布的《关于全国中小企业股份转让系统有关问题的决定》提出，“建立不同层次市场间的有机联系”，并明确“在全国股份转让系统挂牌的公司，达到股票上市条件的，可以直接向证券交易所申请上市交易”。

“对于转板，首先应明确其概念，它指的是存量股份转换交易场所。此前挂牌公司转至中小板、创业板均通过IPO途径，严格来说并不能称为‘转板’。”申万宏源分析师李筱璇表示，在新三板挂牌的非上市公众公司到沪深交易所上市主要有两个途径，其一是在新三板摘牌，通过首次公开发行新股(IPO)，发行完成后到交易所上市；其二是转板，即以挂牌存量股份直接向交易所申请上市交易，类似介绍上市。

从已有8家从新三板转移至交易所的公司来看，它们均通过第一种方式，即走IPO途径。但这跟普通企业去交易所上市并没有任何差别，因而谈不上是严格意义上的转板。

“虽然新三板挂牌公司在满足上市条件后可直接向交易所申请上市，但在核准制下，预计转板通道与IPO通道同在监管层发行节奏控制之下，因此只有在注册制下才能实现真正意义上的转板。”李筱璇说。

新三板挂牌企业转板的好处自然很多。格上理财研究中心研究员王萌萌认为，一方面，新三板企业成为沪深交易所上市公司，能进一步提升企业形象，方便企业进行融资等各项业务；另一方面，由于创业板比新三板的个人投资者门槛低，转板可以增加流动性和交易活跃度。

“新三板的公司业绩风险、流动性风险和信息不对称风险均高于主板和创业板，即使个别公司享受较高的成长性溢价，但整体往往表现为估值折价，转板有助于提升公司估值水平。”王萌萌说。

转板未必成常态

在2014年10月，中国证监会《关于支持深圳资本市场改革创新的若干意见》明确表示，将推动在创业板设立专门的层次，允许符合一定条件尚未盈利的互联网和科技创新企业在新三板挂牌满一年后到创业板发行上市。

今年初，深圳证券交易所也表示，2015年将全面推进创业板改革，丰富创业板层次，推动新三板与创业板转板试点。“这表明新三板与创业板转板事项已提上议程，但在操作层面上，目前还没有具体的实施细则出台。”王萌萌说。

根据相关规定，目前股份有限公司在创业板上市条件包括股票已公开发行、股本不少于3000万元、股东人数不少于200人、股权分散度要求，以及公司净利润、净资产等财务类指标要求。相比之下，新三板挂牌条件较低，也没有硬性财务指标要求。

李筱璇认为，目前深交所股票上市规则仅涉及首次公开发行股票后申请其股票上市的情况，即IPO上市。对于转板上市，深交所还需要修订其上市规则，增加存量股票申请上市条款。“预计未来新三板企业转板的必要条件可能包括财务要求、股权分散度、公司治理、信息披露及挂牌年限等。”

但即使未来转板的操作细则出台，转板也未必就会成为常态。“当前转板备受关注主要还是在核准制下的巨大套利诱惑，但一方面监管层将严防套利再度叠加，另一方面未来注册制之下套利空间不大，市场对转板的热情可能不会太高。”李筱璇说。

理论上来说，资本市场的不同层次应对应处于生命周期不同阶段的公司才能更好地发挥其功能。新三板的自身定位是服务于创新、创业型中小微企业，各项制度也专为中小公司设计。“对大多数中小微公司，随着新的规则、新的平台和做市商制度运行，新三板的估值定价、流动性和融资功能得以完善，可以完全满足其金融需求，转板也并非必要。”王萌萌说。

延伸阅读

企业挂牌无障碍也不存在排队现象

炒作新三板“借壳”是误导

本报北京4月14日讯 记者何川报道：针对近期市场传闻称，由于新三板挂牌审查周期较长，部分拟挂牌公司开始寻找“壳资源”一事，全国股转公司副总经理、新闻发言人隋强今日表示，“借壳”传言是对市场的误导，目前新三板挂牌审核流程顺畅便捷，企业挂牌的综合成本很低，完全没有必要借壳。

隋强表示，新三板本是为了解决中小企业融资难问题、为服务实体经济而设立的市场，准入标准包容性强，挂牌程序便捷高效，综合成本很低。现阶段全国股转公司的审核力量与市场规模相匹配，想要登陆新三板的企业完全没有必要借壳，只要满足挂牌条件，企业挂牌没有障碍，也不存在排队现象。

隋强指出，在涉及新三板“借壳”问题中，不排除某些方面利用信息不对称牟取利益。如果有人利用中小微企业对新三板市场了解不到位、信息不对称，而炒作所谓的“壳资源”，显然扭曲了新三板市场的定位和价值，是一种误导。

目前，全国股转公司对于拟挂牌公司的审核处于正常状态，不存在申报材料积压现象。针对企业积极申报的情形，全国股转公司正在研究进一步优化挂牌审查工作机制的方式，为企业快速登陆新三板创造条件。

目前，中国证监会已经制定并发布《非上市公众公司收购管理办法》和《非上市公众公司重大资产重组管理办法》，全国股转公司也制定并发布了相关配套规则。针对挂牌公司收购或重大资产重组行为，全国股转公司在审查中将保持与挂牌准入环节的一致性，避免出现监管套利。全国股转公司支持企业通过并购重组进行正常的行业、业务整合；同时加强市场监控和交易监察，严厉打击利用“借壳”炒作从事违法违规行为。

具备大数据、智能化、渠道多等优势——

互联网指数基金“鲶鱼”搅动公募圈

本报记者 周 琳

互联网指数基金依赖着大数据的支撑，在选股方法和发行渠道上都较传统指数基金更胜一筹，有助于基金产品线的延伸和发行效率的提高

4月13日，南方基金和新浪财经共同宣布，南方大数据i100指数基金将于4月22日起发售，募集规模上限为10亿元。仅仅几天前的4月9日，蚂蚁金融服务集团、博时基金管理有限公司等联合发布全球首个电商大数据指数——中证淘金大数据100指数，并宣布基于淘金100指数开发的公募基金产品将推出。至此，算上此前百度和广发基金联合发布的百发100指数基金，互联网巨头“联姻”基金公司的案例已有3家。业内人士表示，随着百度、新浪、阿里等互联网巨头推出互联网大数据指数或相关指数基金产品，以券商系、银行系为代表的传统公募基金圈正在经历一场前所未有的变化。

新指数的“新基因”

“无论是首只互联网大数据指数基金，还是首个电商数据指数，互联网公司直接参与指数制作、基金发行乃至基金收益分享是互联网系基金的共同特点。”德圣基金研究中心首席策略分析师江赛春认为，与传统公募基金相比，互联网指数基金具备三大优势：

从指数编制流程看，互联网大数据成为新指数基金数据的主要来源。南方新浪大数据100指数基金以新浪财经的互联网财经大数据应用为特色，基于财经新闻媒体与社交平台海量数据，挖掘投资者情绪，紧密跟踪市场热点并应用于指数选样的策略指数；百发100指数是由百度金融中心、中证指数公司、广发基金3方将互联网大数据技术引入指数编制方案中，改造传统股票市场指数编制方法和量化投资方法，将涉及特定金融实体的数据进行自动分析、归并、统计和计算，并引入量化选股模型，编制股票市场指数；而基于海量电商交易数据的淘金100指数更像是专业的行业定制指数。博时基金副总裁王德英介绍，目前，我国电子商务的交易总额已占社会消费品零售总额的10%左右，相比以往金融机构通过调研获取的数据，基于电商的全样本、实时数据能更直观、实时地反映各行业变化。

从选股方法看，互联网指数基金选股方法看似更“聪明”。百发100指数的样本股每月调整一次，并通过成份股间的等权重配置避免持股集中。从调样周期看，过去股票指数“样本股”更换周期较长，百发100指数则将换股周期缩短至1个月，这使得指数能够更加敏锐地反映市场变化。淘金100指数每月审核一次样本股，并将样本股调整周期缩短至1个月。相比较来说，绝大部分传统股票定制指数，比如沪深300指数，每半年调整一次成份股，在适应市场周期性变化方面，显然不够灵活。

从发行渠道看，互联网指数基金实现了依靠互联网公司和传统承销机构“两条腿”走路，而传统公募基金只能依赖银行、券商等机构。举例看，百发100指基E类能通过百度金融中心发售，百发100指基A类可在兴业银行、广发证券等线下代销机构购买。

基金创新实现“共赢”

互联网基金并非行业搅局者，这些创新型基金的出现，在传统公募圈发挥了“鲶鱼效应”，不但提升了基金行业新产品的发行速度、营销力度，而且在产品创新上明显不同于过去简单的行业内部资源整合，产品研发效率大大提升。以营销为例，传统公募基金从募资到成立大约需要20天，而互联网基金无论是新基金认购还是存续期内打开申购，通过网络渠道销售基金的效率得以大幅提高，有时甚至几秒钟就“售罄”。

“这些新型互联网基金的出现，一方面为广大普通投资者提供了更多金融产品选择，另一方面，也是落实管理层鼓励公募基金大力创新发展的题中应有之义。”好买基金研究员魏璐说。

在业绩比较看，新指数基金与传统指数基金相比毫不逊色。百发100指数基金成立至今短短5个月时间累计净值增长率超过64%，淘金100指数基金的年化收益率约为54%(2009年至2014年)，而南方新浪大数据i100指数基金成立8个月时间的累计增长率为61%。相比较来说，同期沪深300指数基金的涨幅明显较低。

股票指数是反映股市运行情况的主要标尺。互联网公司与公募基金公司合作，无疑加大了这一标尺的革新力度，也为机构和普通投资者提供了一批全新的投资标的，实为“共赢”之举。不过，蚂蚁金服金融事业部总经理袁雷鸣特别提醒，互联网大数据指数虽然有诸多优势，但是任何投资都有风险，投资者在考虑是否选择相应的基金产品时，应权衡自身风险承受能力。

年报聚焦·财务费用

房地产公司负债增加 致利息支出“水涨船高”

本报记者 郭文鹃

经济下行压力加大，业绩增长放缓，不少上市公司面临较大财务费用压力。来自同花顺数据显示，截至4月14日收盘，A股共有1658家上市公司公布2014年报，其中1625家非金融机构的财务费用合计2607.24亿元，同比大幅提升。

《经济日报》记者注意到，在财务费用绝对值排行榜上，石油、火电、基建、航空等行业依旧靠前，其中中国石油、中国石化、大唐发电、华能国际、中国交建、国电电力、华电国际、国投电力等几家企业财务费用均在60亿元以上。财务费用增长对公司的整体经营业绩将产生一定负面影响，以中国石油和中国石化为例，去年净利润分别同比降低17.29%和29.40%。

去年以来，财务费用增幅最快的企业集中在制造、房地产、信息传输、软件和信息技术服务、水利、环境和公共设施管理等行业，其中新嘉联、红宇新材、栖霞建设等24家企业财务费用同比增长超过10倍。

为何这些行业财务费用猛增？以房地产上市公司为例，其财务费用增加可以归结为，负债增加导致企业在利息方面的支出也“水涨船高”。

中金房地产行业分析师宁静鞭表示，去年国内房地产市场受成交量下滑的影响，去库存较慢，没有形成有效的回款，贷款偿还速度放缓，因此财务费用上升，但伴随着房地产政策的松动，相信今年相关上市公司业绩会有好转，财务费用有望降低。

另外，记者还注意到，在部分采矿行业和制造、建筑企业中，汇兑损失也出现大幅度增长，受2014年美元对人民币汇率持续走高影响，汇兑损失对很多企业而言超出预期。

“减小汇兑损失需要企业提升对金融工具的使用能力，未来人民币国际化进程的推进有助于企业减少这方面损失。”武汉科技大学金融证券研究所所长董登新表示。

不过记者也注意到，去年下半年以来，伴随着市场利率水平下行，部分企业财务压力明显减小，华意压缩、阳光照明、中水渔业、游族网络、跃岭股份等企业本期财务费用同比大幅缩水。

董登新认为，应该辩证看待这种变化。“一种情况是，伴随着市场利率下行以及资本市场改革提速，部分利用金融工具能力强的上市公司减轻了财务压力，但投资者也应当警惕财务费用变化幅度过大的企业，其中可能隐藏着调节利润的情况。”

中原股权中心获批复组建

中原证券为主发起人

新华社郑州4月13日专电 （记者李丽静） 记者13日从中原证券股份有限公司获悉，由中原证券作为主发起人组建的中原股权交易中心股份有限公司日前正式获得河南省政府批复。

中原证券成立于2002年11月8日，是河南省唯一的一家法人证券公司。根据《河南省人民政府关于组建中原股权交易中心股份有限公司的批复》，这次组建由河南省政府金融办牵头，会同有关部门，根据有关法律、法规和政策规定，按照市场化运作原则，以中原证券作为主发起人进行。

中原股权交易中心是一个独立于商业银行和沪、深交易所之外的新型市场化融资平台。其投入运营后，对于拥有近40万家中小微企业的河南而言，是一个重大利好，可以加快推进河南优质企业进军多层次资本市场的步伐。

来自中国证监会的统计数据显示，截至目前，全国已成立33家区域性股权交易市场，其中大多数由地方龙头券商参股，总体已形成“一省一市场”格局。

提示：本版投资建议仅供参考

本版编辑 陆 敏 姜 楠

合作金库商业银行股份有限公司福州分行经营人民币业务的公告

根据《中华人民共和国外资银行管理条例》(国务院令第657号)和《中国银监会外资银行行政许可事项实施办法》(中国银监会令2014年第6号)有关规定，中国银行业监督管理委员会批准我行经营范围如下：

一、经营以下范围内的各类客户外汇业务以及对除中国境内公民以外客户的人民币业务：

(一)吸收公众存款；

(二)发放短期、中期和长期贷款；

(三)办理票据承兑与贴现；

(四)买卖政府债券、金融债券，买卖股票以外的其他外币有价证券；

(五)提供信用证服务及担保；

(六)办理国内外结算；

(七)买卖、代理买卖外汇；

(八)代理保险；

(九)从事同业拆借；

(十)提供保管箱服务；

(十一)提供资信调查和咨询服务；

(十二)经中国银监会批准的其他业务。

二、吸收中国境内公民每笔不少于100万元人民币的定期存款。

特此公告。

合作金库商业银行股份有限公司福州分行

2015年4月15日