

新三板大考来临 谨防企业变相“保层”

经济日报·中国经济网记者 何 川

今年5月份,新三板将迎来首次调层,部分创新层企业为了“保层”使出浑身解数,包括大力拼业绩、设法增加合格投资者人数等。业内人士认为,粉饰财报易导致业绩变脸,临时突击增加合格投资者人数往往伴随高息回购协议,容易损害其他股东利益



新年以来,新三板年报披露持续开展。与此同时,由于今年5月份,新三板将迎来首次调层,部分创新层企业为了“保层”使出浑身解数,包括大力拼业绩、设法增加合格投资者人数等。有业内人士表示,粉饰财报易导致业绩变脸,临时突击增加合格投资者人数往往伴随高息回购协议,容易损害其他股东利益。

财务指标成主攻方向

从2016年6月27日起,新三板对挂牌公司实施分层管理。截至今年1月23日,新三板市场共有10386家企业,其中创新层有951家,基础层有9435家。根据分层标准及维持标准,新三板于每年5月份最后一个交易周的首个转让日调整挂牌公司所属层级(进入创新层不满6个月的挂牌公司不作层级调整)。基础层挂牌公司如符合创新层条件,可调整进入创新层;不符合创新层维持条件的挂牌公司,调整进入基础层。

从《全国中小企业股份转让系统挂牌公司分层管理办法(试行)》来看,进入创新层的挂牌公司应当满足以下维持条件之一:一是最近两年连续盈利,且年平均净利润不少于1200万元,最近两年加权平均净资产收益率平均不低于6%;二是最近两年营业收入连续增长,且年均复合增长率不低于30%,最近两年营业收入平均不低于4000万元,股本不少于2000万股;三是最近有成交的60个做市转让日平均市值不少于3.6亿元,最近一年年末股东权益不少于5000万元,做市商家数不少于6家。

总体来看,这3条创新层的维持标准基本上呼应了准入标准,但在净利润、净资产收益率、营业收入复合增长率和市值等指标方面则低于准入要求。好买基金新三板研究员周子涵表示,从这些指标来看,营业收入、营收增长率达标在短期内最具有可操作性,调节财务数据往往成为创新层企业“保层”和基础层企业冲刺创新层的主攻方向。

由于目前创新层正式披露年报的不足10家,且新三板企业的季报和全年业绩预告都属于自愿披露而非强制披露,很难从财务方面判断创新层中的部分企业“保层”具体情况,但此前已有数起挂牌企业通过粉饰财报进入创新层,之后业绩迅速“变脸”的案例。

以银都传媒为例,该公司在去年分层时凭借准入标准第二条进入创新层。但随后的公司2016年半年报显示,公司上半年实现营收1747.04万元,同比下跌0.02%,净利润60.32万元,同比下滑28.13%。同时,公司还面临资金链断裂危机,其向中国

合格投资者标准最难达到

除任意满足上述3项维持条件之一外,创新层企业还必须满足以下条件,即“合格投资者不少于50人、最近60个可转让日实际成交天数占比不低于50%”。东北证券新三板研究中心总监付立春认为,成交天数占比的要求并不高,很多做市的创新层企业都能达到,未达标的企业也可通过协调投资者关系来满足。对于合格投资者人数的要求,目前接近一半创新层企业都不满足,而且解决这一问题的难度相对较大。

数据显示,截至目前,951家创新层公司中,超400家公司股东户数不足50位,占比达40%以上。值得注意的是,新三板企业股东并不一定是合格投资者。按照规定,新三板合格投资者包括机构投资者、金融产品和自然人投资者三大类,每类投资者都有严格的筛选标准,如机构投资者包括注册资本500万元以上的法人机构、实缴出资总额500万元以上的合伙企业;自然人投资者本人名下前一交易日日终证券类资产市值500万元以上,同时还需具有2年以上证券投资经验,或具有会计、金融、投资、财经等相关专业背景。此外,符合这些条件的自然人投资者还需有A股账户,并到证券营业部开通新三板交易权限账户。

这就意味着即使是创新层公司的董事、监事、高级管理人员、核心员工等股东,如果其名下证券类资产不足500万元或者不满足两年证券投资经验要求,或者在2017年4月30日之前没有开通新三板交易权限,也不属于合格投资者。

“总体来看,当前市场上合格投资者尤其是自然人投资者的数量较少,企业要在短时间内引入50个以上合格投资者,难度不小。值得关注的是,部分中介机构以提供‘市值管理’的名义,为企业引荐外部合格投资人,即通过二级市场买入股票的方式,帮助企业增加合格投资者人数。有些企业会与合格投资人签订回购协议,同时承诺收益率。有的中介机构还开出按原价回购股票,并按每年年利率超10%支付利息的条件。”付立春说。

在付立春看来,尽管企业突击增加合格投资者人数,符合相关维持标准,但引入方通常会从公司处获得较高权益,这可能有悖于部分原有股东的初衷,损害其利益。另外,维持标准正式实施时也不排除有所调整,突击增加投资者人数这类安排如果最终达不到保层效果,也会引发各种矛盾冲突,影响市场稳定发展。

银行间债市对外开放蹄疾步稳

本报记者 曹力水

- 随着一系列支持政策的落地以及绿色债券的日臻成熟,国际投资者对我国银行间债市的投资意愿将持续增强
- 值得注意的是,随着债券产品日趋多元、交易结构日趋复杂,也对银行间市场的风险管理提出考验

债券投资人种类、弥补银行间债券市场投资人类型相对单一的缺陷,可增强银行间债券市场的活跃度和债券投资需求,促进直接融资比重的提高。根据央行最新数据,截至2016年末,银行间市场各类参与主体共计14127家,较上年末增加4491家,投资者群体进一步丰富,投资者结构更加多元化。

银行间债市国际化进程也在稳步推进。2016年2月24日,央行发布2016年3号公告,决定在银行间债券市场引入更多符合条件的境外机构投资者,同时取消额度限制,简化管理流程;同年5

月份,央行上海总部公布实施《境外机构投资者投资银行间债券市场备案管理实施细则》,境外投资者参与银行间市场投资范围进一步扩大,相关流程也得以优化落地;同日(5月27日),国家外汇管理局发布了《国家外汇管理局关于境外机构投资者投资银行间债券市场有关外汇管理问题的通知》,便捷管理手段,不设单家机构限额或总限额,境外机构投资者不需到外汇局核准或审批。

银行间债市价格发现机制也有所增强。2016年9月份,财政部、中国人民银行发布公告,宣布建立国债做市支持机

链接

创新层红利可期

本报记者 何 川

无论是大力拼业绩,还是力图增加合格投资者人数,创新层企业使出这些招数的最终目的都是为了“保层”。东北证券新三板研究中心总监付立春认为,虽然创新层在信息披露、募集资金使用等方面都比基础层公司要求高得多,但在融资、交易制度方面,创新层的公司有望优先试点,未来制度红利可期。

首先,私募基金参与新三板做市试点即将成行,这些机构首选做市标的范围很可能集中在创新层,这将有利于改善创新层企业的流动性。去年12月份,新三板公告称,已有包括深创投、朱雀投资、浙商创投等10家私募股权基金成为首批新三板私募类做市商。据悉,这些私募机构已准备了50亿元左右的做市资金。

中信证券分析师胡雅丽认为,推进新三板改革的储备政策不少,监管层选择在分层时间节点上开展私募基金参与新三板做市试点,意味着监管层试图改变做市商供给数量跟不上市场扩容节奏的格局。这也意味着,做

市商制度依然是监管层改善市场流动性的主要抓手。

其次,公募基金入市可期,并有望在创新层先行先试。2015年11月份发布的《关于进一步推进全国中小企业股份转让系统发展的若干意见》已明确,要研究制定公募基金投资挂牌证券的指引,支持封闭式公募基金以及混合型公募基金投资新三板市场。

付立春认为,目前新三板市场大多数资金来自私募基金,这远远不够,还需要更多机构投资者进来参与。在公募基金进入后,未来保险资金、QFII以及RQFII等也有可能陆续进驻,这将给新三板尤其创新层企业带来大量的新增资金。

此外,新三板相关负责人此前还表示,市场分层为处于不同发展阶段和具有不同市场需求的挂牌公司提供与其相适应的资本市场平台,从而更有针对性地提出监管要求和提供差异化服务,这也给不少创新层企业良好预期,包括从新三板“转板”至创业板等。

制并印发《国债做市支持操作规则》,有效促进了债券的流动性。长期困扰银行间债市流动性较弱的问题得以缓解,市场价格发现机制进一步增强。

与此同时,银行间债市品种更加丰富。中央结算公司发布的《中国绿色债券市场现状报告2016》显示,2016年,我国绿色债券发行规模达362亿美元,占全球发行规模的39%。当前,中国境内74%的绿色债券在银行间市场发行。业内人士认为,随着一系列支持政策的落地以及绿色债券的日臻成熟,国际投资者对我国银行间债市的投资意愿将持续增强。

值得注意的是,随着债券产品日趋多元、交易结构日趋复杂,也对银行间市场的风险管理提出考验。中证信用增进股份有限公司执委、战略总监张剑文认为,随着信用违约事件常态化,单纯地依靠外部评级结果和内部专家经验,难以有效控制信用风险,建议建立以大数据为基础的、动态化、精细化的评估体系,提升银行间债市信用风险管理能力。

财经观察

票据业务流动性强,成本低,是商业银行优化资产、提高收益的重要业务组成。但是,在票据业务发展较快的同时,也带来了风险。票据的融资和流通紧密依存于实体经济活动,这决定了票据业务风险的多面性及分散性。银行亟需采取有效措施,堵住票据业务风险漏洞。

据调查,在银行实际经营中存在的风险主要表现在:一是不法持票人利用伪造、变造票据、克隆票据、票据调包或者伪造、虚开增值税发票、伪造、变造贸易合同,利用虚假的银行查询复书,有意识地诈骗银行资金,引发票据风险。

二是在办理票据业务时,银行还存在对票据记载事项合规合法性审查、背书核实、票据真伪核实等方面把关不严,对票据的真实性、各要素和行为的时效性把握不准等情况,形成了一定风险、纠纷和资金损失;对票据业务的检查有时流于形式,操作过程中存在违规行为,未能及时纠正票据业务操作中的问题。

三是对票据业务风险的前瞻性研究不够,缺乏对票据市场的分析和预测,不能及时发现和纠正票据业务经营中的风险。银行过分追求利润,盲目扩大票据规模,放松承兑汇票签发标准,对其票据业务及其效益造成一定影响。加之,有的承兑方履行义务不到位,导致票据到期资金不能按时收回,造成损失。

为有效规避票据风险,促进票据业务稳健发展,在实际工作中应采取以下措施:首先,发挥票据业务流动性强、期限短的特点,利用有限的信贷规模,实现期限、利率、金额的合理搭配,密切关注票据市场的利率变化和资金来源,合理调整票据产品结构,针对不同企业的融资需求,为企业量身定制个性化的票据产品和服务模式,促进票据业务结构的优化;各银行间应加强沟通,以免授信总量超出企业承受能力,出现银行垫款现象。

其次,及时作好风险监测和预警,关注票据业务相对的交易背景真实性、合法性审查,对票据要素、合同内容及增值税发票的相关性、真实性认真把关,规范和完善票据交接、保管、资料审查、业务审批、档案管理等业务流程,防范操作风险。同时,进一步强化内控制度建设,堵塞风险漏洞,细化风险管理,加强对企业动态监测,做好银行信贷登记咨询系统的日常维护,加大业务检查力度,纠正违规行为;票据人员实行持证上岗,尽责操作,将内控制度落到实处。

再次,加强对票据市场与相关市场的分析与预测,做好信息收集与应用,适时把票据业务风险防控的工作重心由以往主要重视信用风险和操作风险转移到信用风险、操作风险和市场风险统筹并重上来,紧密跟踪票据市场和货币市场利率走势和动态变化,加强票据业务基础数据的收集和整理,为估算信用风险、操作风险和规模资源等因素的溢价提供可靠数据,最大限度降低票据风险。

(作者单位:农业银行山东安丘市支行)

一线传真

河北唐山: “助保贷”为小微送上及时雨

本报记者 雷汉发 通讯员 常云亮

这几天,唐山成贸机械设备有限公司总经理刘军特别开心:去年12月初,公司接到一笔来自马来西亚的金额达100多万元的订单,正在刘军发愁公司资金紧张不能及时组织生产的时候,政府担保的400万元“助保贷”到账了!刘军说:“这是公司组建以来接到的最大一笔国外订单,意义非同寻常,有了政府的贷款,我们就可以放心组织生产了!”

刘军所说的“助保贷”,是唐山市曹妃甸区为支持小微企业发展推出的一项融资服务,由政府担保,专门为小微企业解决融资难题。唐山市财政局相关负责人告诉记者,唐山被确定为“国家第二批小微企业创业创新基地城市示范”后,从2016年到2018年3年内,中央财政将给予6亿元扶持资金,唐山配套资金30亿元,这些资金主要用于为小微企业提供创业创新空间,改善对小微企业的公共服务,鼓励地方对接创业担保贷款贴息、税收优惠、科技创新等政策措施。

政府的扶持坚定了“草根”创业者的信心,在河北唐山,很多像成贸机械设备有限公司这样的小微企业得到政府扶持,逐渐发展壮大。唐山生德网络科技有限公司是一家从事校园安全健康业务的小型网络公司,2015年9月份才注册成立,全公司5名员工,用户目前只有3家,一年营业额不过几十万元。但在政府的帮助下,公司被评为河北省科技型中小企业,并得到了财政支持。

与此同时,唐山市还以体制机制创新为突破,激发小微企业创业创新动力。积极推进行政审批、商事制度、贸易便利化等领域改革创新,为小微企业发展扫清障碍、注入动能。以金发集团为平台,设立总规模9亿元的产业投资引导基金,加大融资担保、风险补偿、贷款贴息等政策支持力度,破解小微企业融资难题。

唐山市财政局相关负责人表示,预计到2018年,唐山市小微企业营业收入较2015年增长45%,就业人数增长30%,技术合同成交额增长45%,拥有授权专利增长45%。这些扶持政策将助力小微企业在应对经济增速持续低位运行,完成压减过剩产能,实现转型升级的过程中,发挥更加积极的作用。

本版编辑 梁 睿 温宝臣