

做市企业数量首度下滑,大额交易增多——

新三板协议转让被催热

经济日报·中国经济网记者 何川

热点聚焦

目前,新三板大宗交易平台尚未建立,在做市转让的交易模式下,挂牌企业无法正常实现大额股份转让。综合考虑对公司市值的干扰和股权重组成本,在不影响交易价格的情况下,要想实现大额股份转让,协议转让对企业来说是最佳选择

今年以来,新三板市场上做市企业数量出现了下滑态势。数据显示,新三板做市企业从年初的1653家回落至当前的1606家。对于做市转让,新三板公司起初是“趋之若鹜”,但近期却变成“组团”出走,这一转变有哪些原因?将对新三板市场产生哪些影响?

首次单季度出现下滑

所谓做市商制度,是指在证券市场上由具备一定实力和信誉的独立证券经营法人作为特许交易商,不断向公众投资者报出某些特定证券的买卖价格(即双向报价),并在该价位上接受公众投资者的买卖要求,以其自有资金和证券与投资者开展证券交易。

2014年8月份,新三板做市商制度正式实施,这也是国内证券市场上首次引入做市商制度。在该制度实施初期,新三板市场流动性在一定程度上得到改善,尤其从制度实施到2015年上半年,流动性改善的效果尤为明显。这一时期,新三板市场交易比较活跃、市场整体估值得到提升,很多挂牌企业纷纷选择做市转让,做市企业数量明显增长。

但自去年四季度以来,新三板做市企业情况悄然生变。一方面,去年四季度,做市企业数量增速明显放缓,平均每月增加4.5家,远远低于前三季度的平均每月增加44家的速度;另一方面,2017年以来,新三板做市企业数量呈现负增长态势。今年一季度,新三板做市企业数量首次出现单季度下滑态势。

东北证券新三板研究中心总监付立春表示:“实际上,与新三板大多数企业所采取的协议转让方式相比,做市方式下挂牌公司股票成交更为活跃,流动性更好。并且,做市商为挂牌公司股票做市本身也代表了其对挂牌公司的认可与信心,向市场传递了正面信息,因此更容易获得投资者的关注和参与。”

平均利润率低于5%

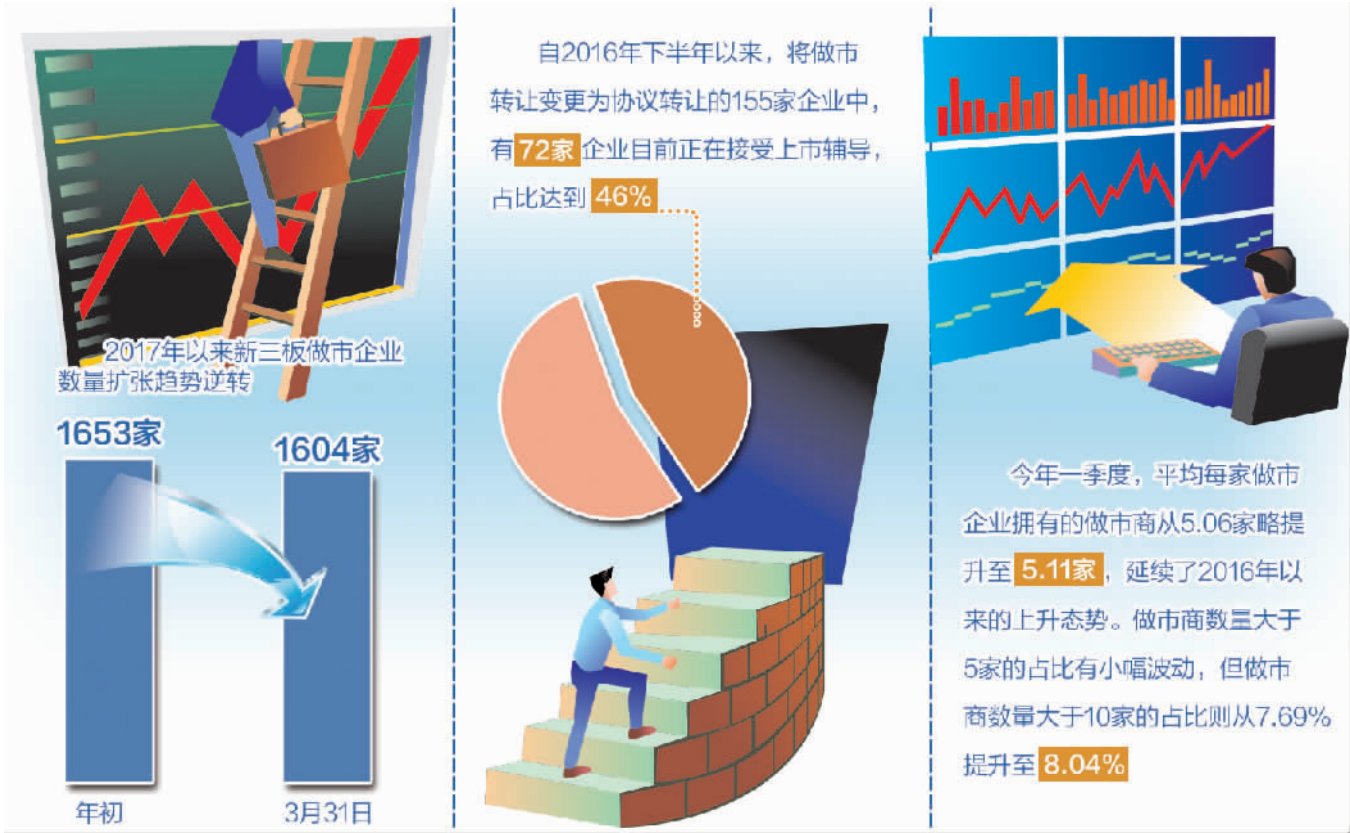
P2P车贷业务进入微利时代

本报记者 钱菁驰

《网络借贷信息中介机构业务活动管理暂行办法》(以下简称《办法》)规定了个人在网贷平台的借款余额上限为20万元,这使得车贷这一细分业务在网贷行业迅速发展。据融360网贷评级课题组近日发布的《2016年P2P车贷报告》显示,保守估计全国经营车贷的P2P网贷平台数量为250家(不完全统计)。融360对40家主要从事车贷业务的网贷平台(以下简称“车贷平台”)交易数据分析发现,车贷平台1月份平均收益率为12.27%,前三名成交量占比近七成,布局最热区域在广东省。

报告同时指出,一线城市和重点二线城市的车贷市场已趋于饱和,随着资金成本与获客成本一路走高,车贷平台平均利润率已低于5%,在激烈的市场竞争中,各平台纷纷将三四线城市视为新的业务蓝海。

报告显示,2016年车贷平台的前三名分别为微贷网、投哪网和人人聚财,成交额分别为463.66亿元、152.77亿元和约60亿元。在纳入统计的40家平台中,前三家平台成交总量占比超过67%,且均



在付立春看来,做市商主要有三个重要功能:一是价值发现,做市商通过专业估值促使股票价格更趋近于其实际价值;二是增强流动性,做市商以自有资金与股票开展交易,为市场提供流动性;三是稳定市场,做市商通过股票双向报价和交易平抑价格波动,增强了市场稳定性。

对于挂牌企业而言,尽管采取做市转让方式在很多方面都存在优势,但这并未阻挡部分企业选择协议转让。数据显示,自去年下半年以来,共有155家企业将做市转让变更为协议转让。从这些企业的行业分布来看,排名前列的依次是信息技术、工业、材料、消费、医疗保健等。

“做市公司纷纷‘出走’,也降低了协议转让的公司转向做市转让的热情。”安信证券研究中心新三板研究负责人诸海滨表示,今年以来,每月协议转做市的企业数量呈现持续下滑趋势,并于3月份达到了单月“最低谷”,单月仅有7家企业选择将转让方式变更为做市,当月由做市方式转协议的公司达到最高峰,单月37家。

多重原因导致数量下降

新三板企业选择做市转让的意愿“由热到冷”,其原因也复杂多样。诸海滨认为,这其中的一个重要因素是与新三板企业转向IPO有关。

数据显示,自去年下半年以来,将做市转让变更为协议转让的155家企业中,有72家企业目前正在接受上市辅导,占比达到46%。并且,做市转协议与接受上市辅导的两批公司数量变动趋势也是高度吻合。

据付立春介绍,在挂牌企业IPO过程中,协议转让方式较做市转让更有优势。一方面,协议转让可控制股票的流动性,进一步控制股东人数,使企业股东人数符合IPO标准;另一方面,通过将交

易方式由做市转让转变为协议转让,挂牌企业可控制股东成分,以保障国有做市商的股份在IPO前全部退出。此外,相比做市转让,协议转让更容易控制股票价格。

此外,随着新三板市场并购热度的高涨,也催热了旺盛的大额股份转让需求。数据显示,2016年,新三板并购重组事件约165次,涉及金额超过516.81亿元。这一水平较2015年213次重大资产重组及收购事项,涉及347.81亿元的金额又有所提高。

“目前新三板大宗交易平台尚未建立,在做市转让的交易模式下,挂牌企业无法正常实现大额股份转让。综合考虑对公司市值的干扰和股权重组的成本,在不影响交易价格的情况下,要想实现大额股份转让,协议转让对企业来说是最佳选择。”付立春表示。

从做市商的角度来看,近期做市商主动退出做市的案例不断增多,对做市标的质量把控趋严。诸海滨表示,“2017年以来,新三板做市企业数量出现下滑,除了协议转让方式对拟IPO企业在审核过程中更具便利性优势外,还有做市商主动退出为某家企业做市的案例不断增加的因素”。

数据显示,2016年7月份仅出现了5个做市商主动退出为企业做市的事件,之后,做市商主动退出的数量明显上升,今年3月份累计发生了56起退出事件,达到了单月小高峰。在主动退出做市的做市商上表现最为活跃的是中国中投、东方证券、天风证券。自2016年至今主动退出做市的企业数量分别累计达到了25.22和20家。

选择做市企业更重质量

实际上,虽然近期新三板做市企业数量在总体上有所下滑,但很多优质企业的做市商数量在增加。数据显示,今

年一季度,平均每家做市企业拥有的做市商从5.06家略提升至5.11家,延续了2016年以来的上升态势。做市商数量大于5家的占比有小幅波动,但做市商数量大于10家的占比则从7.69%提升至8.04%。

诸海滨表示:“在目前不断有相对优质的做市企业出于IPO动机退出做市队伍之际,还能见证这一比例的增长,说明做市商在做市企业的选择上更为集中。”

从做市商主动退出做市的挂牌企业发布的2016年中报来看,其中80%以上的公司出现了业绩的下滑或没有达到预期。这意味着,做市商为了保证做市企业的整体质量,主动退出了在成长能力、股价表现上相对不太乐观的做市企业队伍,并且这一转变已经形成较为明朗的趋势。

发生这一转变的原因或许不难解释。今年2月下旬,中国证监会副主席赵争平在国新办召开的新闻发布会上明确表示:“今年新三板改革的重点就是完善市场分层,通过分层管理,把发行、交易、投资者准入和监管以及多方面的改革串起来,为众多挂牌企业提供差异化的制度供给,把市场的积极效用进一步释放出来。”这被市场人士解读为新三板未来有望在创新层之上推出“精选层”。

自新三板可能推出精选层的消息公布以来,截至目前,共有14家企业跻身做市转让,其中13家为基础层公司。在不少业内人士看来,这些企业很大程度上是为了冲刺创新层乃至精选层而来。

诸海滨也认为,面对“精选层”“连续竞价交易制度”可能带来的政策红利,做市商迅速调整了做市布局,明显扩大了创新层公司的投资比重。仅今年3月份,就有新增做市商事件共计164起,其中做市对象为创新层公司的共计103起,占比67%,创新层公司新增做市比例明显提升,这其中也蕴含了大量的投资机遇。

治理非标融资宜疏堵并举

梁睿

上周五,央行发布的一季度金融数据显示,广义货币(M2)余额159.96万亿元,同比增长10.6%。在M2增速趋缓的同时,社会融资非常活跃,当季社会融资规模增量为6.93万亿元,比上年同期多增2268亿元。

社会融资规模大增,原因在于委托贷款、信托贷款、承兑汇票同比增多。数据显示,一季度委托贷款和信托贷款合计增加为1.37万亿元;未贴现银行承兑汇票增加6800亿元,比上年同期多增9005亿元。在金融监管趋严的背景下,部分企业尤其是房地产企业难以通过正常渠道获得贷款,不得已通过委托贷款、信托贷款等非标准融资。国家统计局最新数据显示,今年1月份至2月份,房地产开发投资9854亿元,增长8.9%,增速是制造业固定资产投资的两倍多,这其中非标融资“功不可没”。

从实质上说,非标资产与商业银行表内贷款并无区别,都是金融体系为实体经济融资。但非标资产涉及复杂的金融交易结构,交易链条过长,使得融资风险不易被察觉,因而潜在金融风险更大。

一方面,非标融资方提供的资产质量较差,但信用风险容易被隐匿。从收益最大化角度而言,商业银行倾向于将更高信用等级的贷款客户留在表内,同时选择表外非标资产对接资产质量较差,但能付得起较高利率的客户。这样一来,即使出现非标资产信用风险,也可以通过理财产品滚动发行无限承接,且可以隐匿信用风险;另一方面,在分业监管体制下,金融市场非标资产统计存在割裂现象,不同行业非标资产容易重复统计。例如,商业银行理财业务涉及的非标资产,与信托行业信托受益权、证券行业资产管理计划存在较多重叠。一些非标资产通过所谓的金融创新,在委托投资科目内核算,既不计提拨备,也不占用风险资本,从而在商业银行资产负债表内“消失”,让监管的铁拳打在棉花上。

但是,无论如何隐藏和掩盖,风险并不会凭空消失。在非标准融资过程中,层层嵌套、相互交叉的交易结构,不仅增加了监管的难度,抬高了市场融资成本,也使得风险在不同的金融机构之间扩散,一旦出事,难免火烧连营。更需警惕的是,由于非标融资不透明难监管,会使得国家的宏观调控效果大打折扣,比如“两高一剩”产业、房地产等重点限制的行业,在非标准融资的支持下,一遇市场价格回暖,难免“春风吹又生”。

治理非标融资宜疏堵结合,开大门,堵旁门。一方面应实施穿透式金融监管,堵住旁门。监管部门应透过表面现象看清委托贷款业务实质,把资金来源、中间环节与最终投向穿透联接起来,综合全流程信息来判断业务性质,并执行相应的监管规定,防止金融机构利用监管缝隙大打非标融资擦边球;另一方面要开大门,规范发展债券、股权等直接融资市场,培育壮大中介机构,让有信用、有需求的企业能通过债券、股权等形式透明、便捷地融资,从而压缩非标融资的生存空间。

一线传真

青岛:

“双惠”机制惠小微

本报讯 记者刘成报道:近日,青岛银监局印发《关于在辖区建立小微企业“双惠”银行工作机制的通知(试行)》,鼓励银行机构争当小微企业的“双惠”银行,通过与小微企业平等自主协商,引导小微企业将各项业务相对集中于一家银行,构建“风险共担,利益共享,平等互利”的相对稳定的银企合作关系。

“建立小微企业‘双惠’银行工作机制旨在增强银企联系与互信,聚焦企业长远发展,减少压贷、抽贷、断贷行为,真正做到扶助小微、让利小微、发展小微,实现银企共赢。”青岛银监局政策法规处副处长王伟民说。

从具体实施来看,首先要稳定信用额度。对已纳入“双惠”银行工作机制的小微企业,根据他们的融资需求和经营特点,有针对性地安排融资解决方案,优先安排信贷资金,满足小微企业合理融资需求。同时,要降低融资成本。鼓励商业银行充分利用“双惠”银行了解企业经营情况的信息优势,建立更加精准的小微企业贷款风险定价机制,降低贷款利率水平。

关于远东国际租赁有限公司受让中国中化股份有限公司56项商标的公告

远东国际租赁有限公司(以下简称本公司)为远东宏信有限公司的全资子公司,是远东宏信有限公司在金融服务领域的核心企业,是中国领先的融资租赁服务商。中国中化股份有限公司(以下简称中化股份)由中国中化集团公司重组改制设立,中国中化集团公司系远东宏信有限公司的第一大持股股东。

鉴于中化股份是“远东宏信”系列商标的注册人,本公司是中化股份同意的“远东宏信”系列商标的使用人,基于双方长期以来友好合作之基础,经北京产权交易所挂牌转让程序,本公司于2017年3月31日与中化股份签订“远东宏信”系列商标转让协议,受让中化股份在中国国家工商行政管理总局商标局申请注册的56项“远东宏信”系列商标(以下简称受让商标)。商标清单详见远东宏信官方网站:www.fehorizon.com。

本公司完成在主管机关的转让登记手续后,将成为受让商标的合法注册人。未经本公司允许,任何人在相同或类似商品或服务上使用受让商标的行为均属侵犯本公司知识产权的行为。自本公司与中化股份签署转让协议之日起,本公司在经营活动中使用受让商标所产生的法律责任由本公司独立承担,与中化股份无关。

此次商标转让有利于改变商标所有权与使用权相分离的状况,理顺商标所有权关系,保持公司资产的完整性和独立性,对本公司的品牌战略和长期发展有积极的推动作用。

以上事项,特此公告。

远东国际租赁有限公司
2017年4月17日