



## 增加机构退出通道 新三板企业 年底破千无悬念

刘锐

去年底,随着全国中小企业股份转让系统(俗称“新三板”)扩容至全国正式启动,新三板市场发展突飞猛进。截至今年6月底,新三板挂牌企业达到813家,仅上半年新增挂牌企业数量就已超过以往4年总和,达到500家,年底挂牌企业超过1000家已无悬念。

清科研究中心近日发布的最新调查数据显示,国内风投机构中,曾投资过新三板挂牌企业的占34.5%;表示计划投资新三板企业的占75.9%,机构多数看好新三板市场发展。

### 新三板为机构增加退出通道

去年12月,证监会发布《非上市公众公司监督管理办法》等7项配套规则,标志着新三板试点扩大至全国工作正式启动。

清科研究中心研究员吕新元认为,从市场架构层面看,资本市场表现为多元化趋势,呈金字塔结构:场外交易市场、创业板和主板“逐级而上”。新三板的完善必然成为资本市场健康发展的基本要素。

新三板市场为何备受机构关注?国家将对内固定资产投资和对外出口的经济增长方式逐步转变为对内以扩大消费、发展文化产业等为主导的增长方式,必然要有相关高新技术产业做支撑。这些产业多数由中小企业构成,新三板可为中小企业快速发展提供良好的资金平台。可以说,新三板扩容是国家推动经济增长方式以及经济结构调整的战略性举措。

同时,参与新三板可以增加机构的退出方式。当前,A股IPO市场相对饱和,监管政策严格,上市门槛较高。但目前IPO退出仍然占据国内机构主要退出通道,新三板市场为机构提供了除IPO以外更多元化的退出方式。

### 做市商制度或引发券商新竞争

迅速扩容的新三板,不仅成为中小企业热门融资渠道,同时也为券商投行提供了业务平台。目前,券商对新三板企业的收费主要来自挂牌费用、增发承销和交易费用,虽然相对IPO市场有一定差距,但是随着多元化资本市场体系建设日益完善,业务产业链的增加,很多券商也加大了对新三板的投入力度。

根据清科集团旗下私募通统计,截至今年6月底,在813家新三板挂牌企业中,共有81家拥有主办资格的券商参与。其中申银万国推荐项目96个,占比11.8%;齐鲁证券、国信证券、广发证券和长江证券位列第二阵营。但一些在IPO领域表现强劲的大牌券商表现则较为平淡,比如平安证券仅持有2个新三板项目,中银国际和民生证券也分别只有1个新三板项目。业内人士表示,与IPO相比,目前新三板业务带给券商创造的收入并不高,使部分长期专注于IPO承销的大牌券商忽略了新三板的业务拓展。

8月下旬,新三板做市商制度有可能实施,海通证券、华泰证券、东海证券、南京证券等10家券商已获得做市商资格(由具备一定实力和信誉的券商作为特许交易商,就某些特定证券向投资者双向报价并接受交易)。市场认为,一旦做市商制度全面推行,挂牌公司的股票交易流动性将进一步提升,券商业务空间也将随之打开。届时,整个券商竞争格局将迎来新一轮调整。

### 转板机制还需进一步完善

截至今年6月底,相继有包括世纪瑞尔、北陆药业、久其软件、博晖创新在内的9家新三板挂牌公司成功转板至主板或创业板。但这些企业并未实现真正意义上的转板,均是采用旧套路,即证监会接受上市申请之后,先在股转系统暂停交易,待正式获得证监会新股发行核准之后,再从股转系统摘牌。

清科研究中心的调研显示,超过半数机构表示转板机制的完善是其选择新三板市场的一个重要因素,希望转板机制早日推出。

在今年5月30日,证监会新闻发言人曾表示,证监会正在研究拟支持尚未盈利的互联网和高新技术企业在新三板挂牌一年后到创业板上市。这一表态,无疑给参与新三板的投资机构注入一剂强心针,同时也给许多谋求IPO并苦苦等待的众多公司多了一项选择。

值得注意的是,新三板市场以中小企业为主,公司规模越小,受宏观环境和行业政策影响较大,抗风险能力较弱,甚至会退市、破产。监管部门在放松管制同时,应加强对个股违法违规行为的防范,同时加大新三板企业的信息披露情况,以保证投资者基本权利。

国科海博拟增发融资 8000 万

# 川企新三板融资开新路

杨成万

近日,在成都高新区管委会举办的“全国股转系统做市业务规则解读暨国科海博定向发行股票路演会”上,成都国科海博信息技术股份有限公司(以下简称国科海博)董事长陈柯就定向增发股票融资不超过8000万元的事宜进行了介绍。

据悉,这是在新三板挂牌的四川企业中首家进行的增发股票融资,此举意味着四川中小企业又多了一条融资之路。

### 定向增发即将启动

据陈柯介绍,本次定向增发将融资人民币不超过8000万元。但他对增发的对象、价格、转让条件及时间等问题没有向与会者公开。“既然是定向增发,就不可能更多地涉及到个人投资者。”有业内人士认为。

相关资料显示,国科海博最早设立于2002年8月2日,公司前身是由梁浩、甘泉、郭三旭、王珩出资设立的成都星海博网络科技有限公司。设立初期的注册资本仅为人民币100万元,但后来经过多次增资扩股,到今年4月11日在新三板挂牌时的注册资本已经增加至人民币6000万元。

目前公司第一大股东陈柯持股51.00%、公司第二大股东成都鼎鑫浩润投资有限公司持股16.67%;公司第三大股东中国航空工业集团公司成都飞机设计研究所持股8.33%。

记者同时发现,四川本土的两家股权投资机构也成

为其股东方:成都国科海博资产管理有限公司持股7.33%;成都高投创业投资有限公司持股5.21%。同时,四川本土的另外两家机构则以有限合伙形式进入了公司:成都鑫源众合投资管理中心(有限合伙)出资125万元;成都永盛和投资管理中心(有限合伙)出资62.5万元。

### 融资用于三大项目

对于定向增发的用途,陈柯表示将用于主营业务。公司的主营业务可细分为三大核心产品和两类专业服务:基于应急指挥平台、运营内控管理平台和智能识别平台三大核心产品的解决方案和面向农林水利、科研和制造业应用的软件开发和集成实施服务。“过去自然灾害发生后的信息传递主要靠传统模式的‘吼’和‘走’,往往耽误了抢险的最佳时机,造成了更多的次生灾害和增加了损失。”陈柯说,由公司自主研发的基于视觉、听觉一体化识别及北斗定位的智能应急平台,能有效地解决这一问题。为了将这个项目做大做强,此次增发融资将有相当部分资金用在这个项目上。

另外两个项目也将受惠于增发融资:一个是运营内控管理平台;另外一个智能识别平台。“公司的发展战略是,关注新兴行业发展,创新驱动是公司的一贯战略,纵向要到‘底’,横向要到‘边’,目前上述三个项目均已启动。”

“项目全部投产后,公司的毛利率将提升到57%,将引领技术发展潮流,增加知识产权,优化人才结构,并促

进公司事业部的成长,有望成为分公司。”陈柯介绍道。

### 示范效应不可低估

“国科海博从申请挂牌开始,已经深切感受到了新三板为企业所带来的变化。”陈柯说,今后一个崭新的国科海博将通过新三板展现在公众面前。

在陈柯看来,通过这个低成本、高效率的融资平台,国科海博将更加从容的引入众多的优质资源,为企业的长足发展提供源源的动力;凭借这个透明、规范、高效的转让平台,国科海博的老股东们将更加自如的实现投资价值。

陈柯指出,即将实施的做市商制度也有利于公司的定向增发,因为它可以在一定程度上活跃市场交易,从而使股份在流通过程中增值,使企业的成长能够更加充分地享受到资本市场的帮助。

成都高新区管委会相关负责人表示,因为科技型中小企业普遍存在轻资产、规模有限或者行业不为大众投资者所熟悉等问题,从而可能导致投资者投资信心不足。如果通过新三板融得所需的发展资金,加速科技型中小企业的创新发展步伐,这将会增强投资者对挂牌企业的投资热情,其示范效应不可低估。“在成都高新区管委会多年以来的大力推动下,新三板中的‘成都高新板块’已隐隐成型,并正在快速成长。”成都高新区经贸发展局相关负责人表示。截至6月末,成都高新区另有8家企业已向“新三板”提出挂牌申请,一大批企业也将按计划于近期提出挂牌申请。

## 适合登陆新三板的六类公司

陈少华

虽然新三板的准入门槛很低,但并不意味所有公司都适合在新三板挂牌,必须结合企业自身的发展战略规划,深刻认知新三板的特点和市场地位,才能真正发挥新三板的挂牌价值。

日前,相关机构结合最新的挂牌企业个案,总结了六类适合挂牌新三板的公司,分享如下:

### 第一类:技术含量高,处于初创期的企业

高科技企业在成长过程中往往伴随着高风险,很多诸如生物医药、互联网、信息技术等行业的企业,初期是不赚钱的,没有资金支持往往就夭折了,这类企业通过挂牌新三板,能通过定向增发募集到扩产所需的资金,从而进一步打开公司的经营局面,实现盈利。如果条件较好的企业,还能通过新三板的公众平台,吸引更多创投资金的眼光,为后续发展打下坚实的根基。

### 第二类:具备一定盈利能力却有发展瓶颈的企业

企业经过初创期后,经历过三五年发展,有相对稳定的市场地位,具备一定的盈利能力,面临良好的市场机遇,企业的发展诉求非常强烈。这种诉求一方面源自资金,一方面源自战略转型,而缺少抵押物和担保品成为企业高速发展道路上的“拦路虎”。

这类企业挂牌新三板市场后,一方面可以通过定向发行股票、私募债、优先股、可转债等融资手段募资实现规模化扩张,扩大市场份额,另一方面可以利用新三板挂牌为契机,规范企业内部运作,履行公众公司信息披露义务,让公司迈向新的成长阶段。

### 第三类:未来2-3年有上市计划的企业

截至今年5月底,IPO排队家数已达666家,按每周主板和创业板各两家合计4家上会的审核速度测算,全部存量IPO公司审核完成需要144周,即需要2.76年。也就是说,最快也需要等到2017年上半年。漫

长的等待,使四维传媒、凯立德、辰光医疗、太湖股份、扬讯科技、树业环保、普华科技等一些从原拟IPO的公司转投新三板。

今年3月末,证监会也表态,为免因在审时间过长,给企业正常生产经营造成不必要的负面影响,鼓励企业通过新三板挂牌、境外上市等其他方式融资发展。

### 第四类:受IPO政策限定暂时难以上市的企业

相对主板和创业板市场,新三板的包容性更大,对于一些发展较为稳定,也具有较强的盈利能力,但由于行业属性等原因,如担保公司、城商行、小贷公司、PE管理机构等,受IPO政策限定暂时难以上市,但又希望借助资本市场的平台,需要提高产品品牌、影响力和知名度的企业,挂牌新三板可以谋求进一步发展的机会。

### 第五类:寻求并购和被并购机会的企业

企业除了迅速增强自身的市场竞争力外,还可以通过并购重组实现业务驱动的外延扩张或攀附上市公司实现曲线上市,而新三板公司经过挂牌辅导后,企业治理结构、财务规范程度都比普通企业要好,并购重组成本费用成本很低。

作为配套措施,证监会出台的《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》两个征求意见稿已在征集尾声,相关细则不久将发布。从今年年初至5月底,新冠亿碳、久日化学、指南针、蓝天环保及中讯四方五家挂牌公司因重大资产重组申请暂停、恢复转让,而瑞翼信息则是直接申请终止挂牌,其股东将其手中51%股权换为A股上市公司通鼎光电发行的733万余股股份。

### 第六类:尚未盈利的互联网企业

证监会主席肖刚在最新刊发的《清华金融评论》中撰文阐释“如何健全多层次资本市场体系”时提到,改革创业板制度,适当降低财务标准的准入门槛,建立再融

资机制。在创业板建立专门层次,允许尚未盈利但符合一定条件的互联网和科技创新企业在创业板发行上市。

今年6月,证监会新闻发言人张晓军在新闻发布会上也表示,证监会研究在创业板建立单独层次,支持尚未盈利的互联网和高新技术企业在新三板挂牌一年后到创业板上市。由于A股估值总体比境外高,这对互联网企业来说是重大利好,更多互联网企业可以通过新三板挂牌在境内上市,获得较高的估值,而投资机构也多了个退出通道。

