

清科观察：“新三板”试点八年，新政引 PE 观望中看多

2013-12-24 清科研究中心 张琦

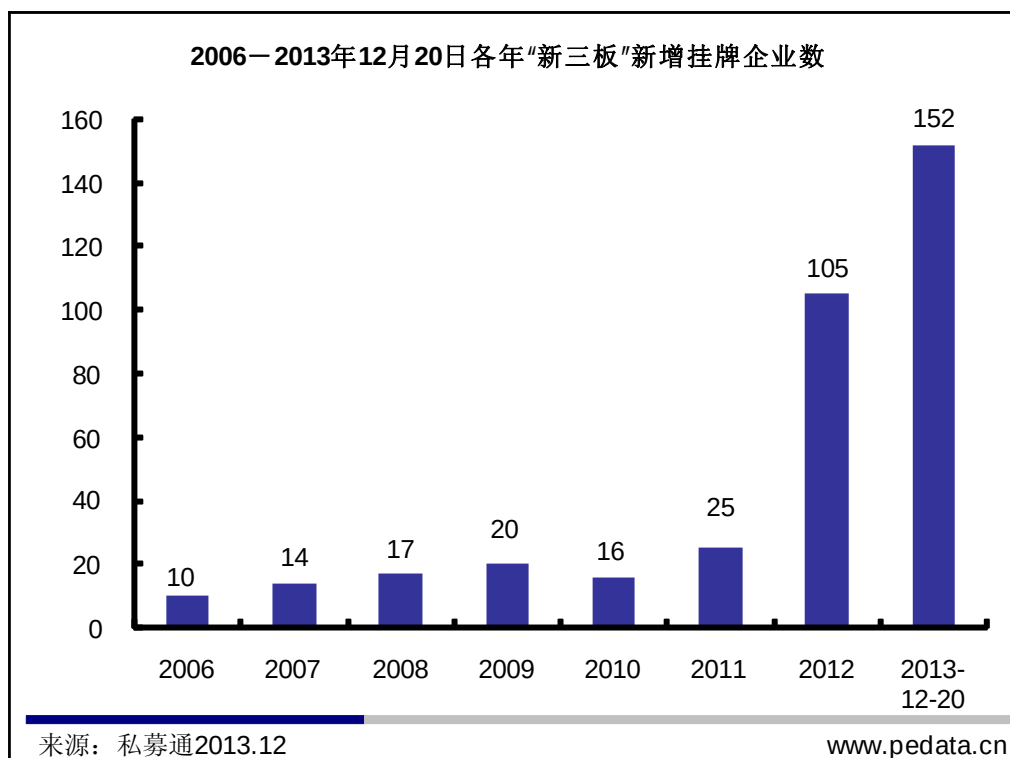
“新三板”八年修行终得正果 2014 迎来扩容转板与做市

随着金融市场改革的不断深化，为了构建我国多层次的资本市场，2006 年 1 月，中关村科技园区非上市公司股份报价转让开始试点，“新三板”面世。由产权交易所、股权交易所、“新老三板”组成的我国场外交易市场一直承担着为达不到上市要求的中小企业服务的重任，与为行业中、大型企业服务的场内交易市场遥相呼应。但由于场外市场准入门槛低，甚至一些市场无挂牌交易门槛，市场规则和交易制度也尚不完善，监管比较分散与混乱，市场交投也十分冷清。

为了规范与完善我国场外市场，2012 年，“构建全国统一的场外交易市场”工作步入正式轨道。2012 年 8 月 3 日，“新三板扩容”获得国务院批准，上海张江高新区、武汉东湖高新区、天津滨海高新区成为首批扩容试点园区。2013 年是“新三板”划时代的一年，1 月 16 日全国中小企业股份转让系统的挂牌是我国构建全国统一的场外市场的重要里程碑；为了加快推进全国中小企业股份转让系统建设，切实为广大中小企业提供资本市场服务，2 月 2 日，中国证监会公布了《全国中小企业股份转让系统有限责任公司管理暂行办法》，做市商制度的引入更是市场参与者翘首以盼的交易制度的重大突破；近日，“新三板”相关政策再次密集出台，12 月 14 日，国务院发布了《关于全国中小企业股份转让系统有关问题的决定》，其中“新三板”扩容至全国以及转板机制构建引起了业内不小反响，作为能够打通场外市场与主板市场间的通道、使盈利能力好的挂牌企业通过“绿色通道”转至高一层级资本市场的转板制度，有利于企业以较低成本进入场内市场获得更大的发展机遇；此外，为了贯彻落实《决定》，中国证监会 12 月 16 日又发布了《关于修改〈非上市公众公司监督管理办法〉的决定（征求意见稿）》，向社会公开征求意见，其它配套细则也正在研究中。

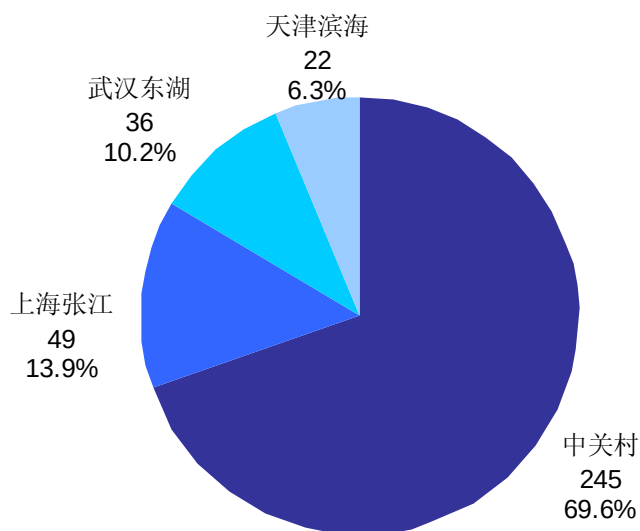
扩容促进挂牌企业量级突破 TMT 企业占据多数

2006 年“新三板”成立以来，由于交易制度不完善、市场交投不活跃，挂牌企业数量一直在低位徘徊。2012 年“新三板”扩容至上海张江、武汉东湖、天津滨海三个高新区前夕，“新三板”挂牌企业数量就呈现大幅增长态势，据清科研究中心统计，2012 年新增挂牌企业数量高达 105 家，比 2006 至 2011 年挂牌数量之和还多，截至 2013 年 12 月 20 日，今年“新三板”新增挂牌企业数量突破性的达到了 152 家，已比 2012 年全年水平增加了近 50.0%。预计扩容全国后“新三板”挂牌企业将进一步实现量级突破，目前全国已有约 2000 家企业准备挂牌“新三板”，扩容后的“新三板”也将真正成为为全国中小微企业和实体经济服务的资本市场平台。



根据清科研究中心统计，在“新三板”挂牌的 352 家企业中，245 家来自于中关村，中关村以绝对的优势占据了主导地位，且挂牌企业多以 TMT 等高新技术企业为主；2012 年扩容至 2013 年 12 月 20 日，“新三板”新增挂牌企业 226 家，其中中关村 119 家企业，占比 52.7%，上海张江、武汉东湖和天津滨海分别有 49 家、36 家和 22 家，合计占比 47.3%。虽然其他三个高新区挂牌企业数量虽远低于中关村，但是合计占比近半的比例也反映了当地高新企业较大的挂牌需求与热情。扩容全国后，各地非高新企业均有机会分享新政利好。

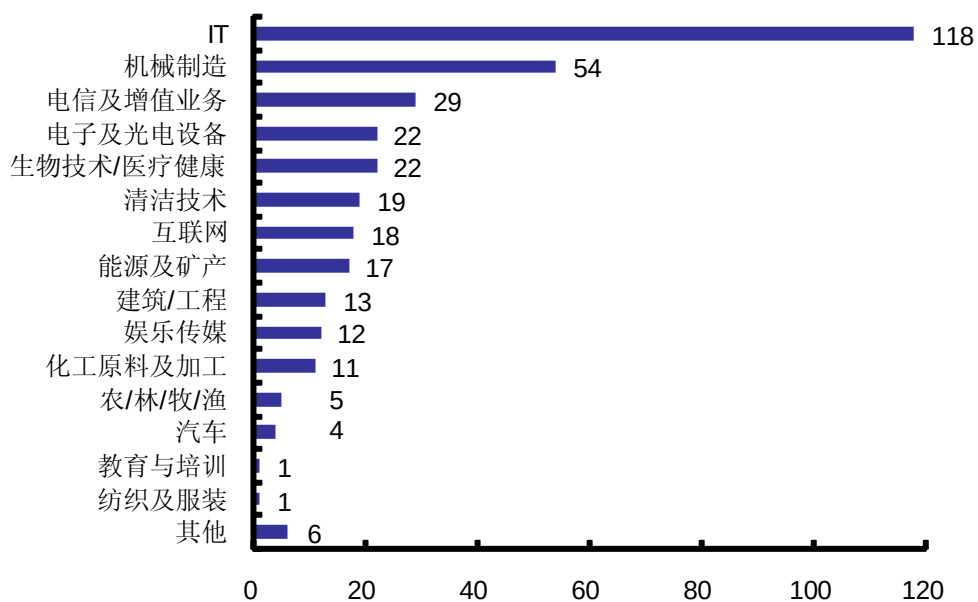
“新三板”挂牌企业数量（截至2013.12.20）



来源：私募通2013.12

www.pedata.cn

“新三板”挂牌企业行业分布（截至2013.12.20）



来源：私募通2013.12

www.pedata.cn

知名 VC/PE 频频现身 观望之余零散布局

根据清科研究中心整理数据对比发现，2012 年扩容前投资“新三板”活跃的多为大家并不熟悉的 VC/PE，例如天一投资、长丰信达创投、易联资本等，而像苏高新创投集团、盈富泰克等知名机构为数不

多且投资并不活跃；而扩容后投资活跃度相对较高的多为知名 VC/PE，例如达晨创投、海富基金管理公司、深创投、启迪创投等，这些机构不论是推动被投资企业挂牌“新三板”，还是参与“新三板”定增都相对积极，这也折射出机构们观望之余又不希望错过市场机遇的矛盾心理。但是 2014 年“新三板”扩容全国、转板机制实施后，我国场内、外市场将被有效连通，退出渠道的通畅、做市商制度实施后交投的活跃，以及扩容后大批量的投资标的，将吸引更多的 VC/PE 机构驻足。

表 2 扩容前后投资“新三板”活跃 VC/PE 比较（挂牌前投资）

序号	扩容后		扩容前	
	VC/PE	投资笔数	VC/PE	投资笔数
1	深圳市达晨创业投资有限公司	4	上海天一投资咨询发展有限公司	5
2	天津创业投资管理有限公司	4	江苏长丰信达创业投资有限公司	4
3	海富产业投资基金管理有限公司	2	苏州高新创业投资集团有限公司	2
4	广州越秀产业投资管理有限公司	2	盈富泰克创业投资有限公司	2
5	武汉东湖百兴投资管理有限公司	2	易联资本	2
6	启迪创业投资管理（北京）有限公司	2	上海卡日曲投资有限公司	2
7	武汉华工创业投资有限责任公司	2	浙江熔岩投资管理有限公司	2
8	浙江华睿投资管理有限公司	2		
9	深圳市创新投资集团有限公司	2		
10	上海武岳峰高科技创业投资管理有限公司	2		

来源：私募通 2013.12

www.pedata.cn

做市商制度推出众券商忙布局 申银万国一家独大

2013 年 2 月出台的《全国中小企业股份转让系统有限责任公司管理暂行办法》明确规定了“挂牌股票转让可以采取做市方式、协议方式、竞价方式或证监会批准的其他转让方式，另外主办券商业务包括推荐股份公司股票挂牌，对挂牌公司进行持续督导，代理投资者买卖挂牌公司股票，为股票转让提供做市服务及其他全国股份转让系统公司规定的业务”。做市商制度的引入可谓是“新三板”交易制度的重大突破。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_15468

