

2010

中国代办股份市场发展 专题研究报告

清科研究中心

中国代办股份市场发展专题研究报告

目 录

专题研究

	代办股份市场发展前景研究	
1	1.1 代办股份市场的发展现状分析	
1	1.1.1 代办股份市场的现行制度分析	
3	1.1.2 代办股份市场规模现状分析	
6	1.1.3 目前代办股份市场业务存在的主要问题	
8	1.2 代办股份市场发展趋势分析	
8	1.2.1 代办股份市场的快速扩容	
9	1.2.2 代办股份系统制度完善	
10	1.2.3 代办股份市场发展机遇与挑战	
11	1.3 代办股份市场的创新业务发展探析	
11	1.3.1 做市商制度	
16	1.3.2 绿色的转板机制	

发行人

创办人暨首席执行官 倪正东

报告撰写

分析师 张静宇 赵为鹏

版面设计

美术编辑 冀 鸿

研究联系

86-10-84580476 转 8073
xinghuafu@zero2ipo.com.cn

销售联系

86-10-84580478 转 8070
zhangjiayuan@zero2ipo.com.cn

图 目 录

图1.1.2.1	代办股份转让系统各年累计挂牌企业数量	3
图1.1.2.2	代办股份市场各年交易规模	4

表 目 录

表1.1.1.1	代办股份转让系统运行机制一览	2
表1.3.2.3.1	我国主板市场首次公开发行上市要求一览	20
表1.3.2.3.2	我国创业板市场首次公开发行上市要求一览	21

代办股份市场发展前景研究

2009年在创业板市场顺利推出后，代办股份市场^①便成为多层次资本市场建设的重要一环。2010年，证券期货监管工作会议明确指出依托代办股份发展场外交易市场将成为今年证监会工作重点。从2009年7月《证券公司代办股份转让系统中关村科技园区非上市股份有限公司股份报价转让试点办法（暂行）》（下称《试点办法》）及相关配套规则发布实施，到证监会2009年下半年紧锣密鼓地在全国各地高新技术园区开始调研以及2010年证监会明确表态制定代办股份转让系统扩大试点具体方案，表明管理层对代办股份的关注和改革不断加强，代办股份市场建设已步入快车道。而另一方面，代办股份市场仍存在挂牌企业较少、交投不活跃的问题。2009年代办股份累计59家企业挂牌，成交1.07亿股，成交金额4.83亿元，远不足沪深市场的交易量。此外，交易制度以及转板机制也急需完善，以吸引更多的企业挂牌交易，增加整个市场的流动性。本文从代办股份市场的扩容、引入做市商制度和绿色转板机制等问题对代办股份市场的未来发展前景进行分析，以便为企业、机构投资者以及券商提供参考。

1.1 代办股份市场的发展现状分析

代办股份系统最初是为了解决原STAQ和NET系统挂牌公司的遗留问题而开设的。而为了解决更多非上市股份公司的股权流通问题，2005年10月，证监会会同北京市和科技部向国务院上报了“中关村科技园区非上市股份有限公司进入证券公司代办股份转让系统进行股份转让试点实施方案”，得到国务院批准。2006年1月23日，中关村科技园区非上市公司股份报价转让试点正式启动。代办股份转让系统是以证券公司及相关当事人的契约为基础，依托深圳证券交易所和中国证券登记结算深圳分公司的技术系统，以证券公司代理买卖挂牌公司股份为核心业务的股份转让平台。

1.1.1 代办股份市场的现行制度分析

中关村科技园区的代办股份转让系统是中国证券业协会主办的代办股份转让系统，目前，中关村代办股份转让系统加快推进企业改制进程，培育试点企业资源，大力推动符合条件的企业进入代办股份转让系统试点，推进我国场外交易市场的快速发展。

注：① 本文研究的代办股份市场特指中关村科技园区非上市股份报价转让系统。

1.1.1.1 代办股份系统的运营机制现状

2009年7月,《证券公司代办股份转让系统中关村科技园区非上市股份有限公司股份报价转让试点办法(暂行)》开始实施,新完善的挂牌规则、信息披露规则、结算办法等配套规则也相继出台。挂牌条件方面,对挂牌公司的要求从之前的三年的存续期调整为两年,进一步降低了挂牌条件,使更多的企业能够满足条件进行挂牌。转让结算方面,股份转让账户与深市主板账户合并。此外,还调整了资金结算方式,由中国证券登记结算公司负责资金结算,投资者可使用A股资金结算账户办理相关业务。

表1.1.1.1 代办股份转让系统运行机制一览

项目	中关村代办股份转让系统
挂牌条件	(1) 存续满两年;有限责任公司按原账面净资产值折股整体变更为股份有限公司的,存续期间可以从有限责任公司成立之日起计算; (2) 主营业务突出,具有持续经营能力; (3) 公司治理结构健全,运作规范; (4) 股份发行和转让行为合法合规; (5) 取得北京市人民政府出具的非上市公司股份报价转让试点资格确认函; (6) 协会要求的其他条件。
挂牌机制	备案制,非上市公司申请股份在代办股份转让系统挂牌,须委托一家主办券商作为其推荐主办券商,向协会进行推荐。推荐主办券商应对申请股份挂牌的非上市公司进行尽职调查,同意推荐挂牌的,出具推荐报告,并向协会报送推荐挂牌备案文件。
交易方式	主券商代理制,投资者买卖挂牌公司股份,须委托主办券商办理。投资者卖出股份,须委托代理其买入该股份的主办券商办理。 协议转让,同一价位情况下时间优先; 挂牌公司股份转让时间为每周一至周五上午9:30至11:30,下午13:00至15:00。
信息披露系统	股份转让时间内,报价系统通过专门网站和代办股份转让行情系统发布最新的报价和成交信息。主办券商应在营业网点揭示报价和成交信息。

资料来源:清科研究中心 2010.03

www.zero2ipo.com.cn

1.1.1.2 代办股份系统的监管设置现状

监管方面,代办股份转让系统采用从业协会监管、主券商自律监督和公众监督相结合的方式。证券业协会为代办股份转让系统的主要监督机构,将对挂牌企业申请相关资料以及主办券商资格等进行监督管理;主办券商将为所推荐的公司在整个挂牌期间提供终身督导服务,对挂牌公司信息披露的真实、完整、准确性负责,并在必要时候公布风险提示。公众监督方面,挂牌企业在挂牌后必须履行公开信息披露的义务。中关村挂牌非上市股份公司《股份进入证券公司代办股份转让系统报价转让的中关村科技园区非上市股份有限公司信息披露规则》规定,规范履行信息披露义务,披露的信息至少应当包括股份挂牌报价说明书、年度报告和临时报告;财务信息至少要包括资产负债表、利润表和主要项目的附注,且年度财务报告应当经会计师事务所审计;挂牌公司披露的信息应当通过专门网站发布。

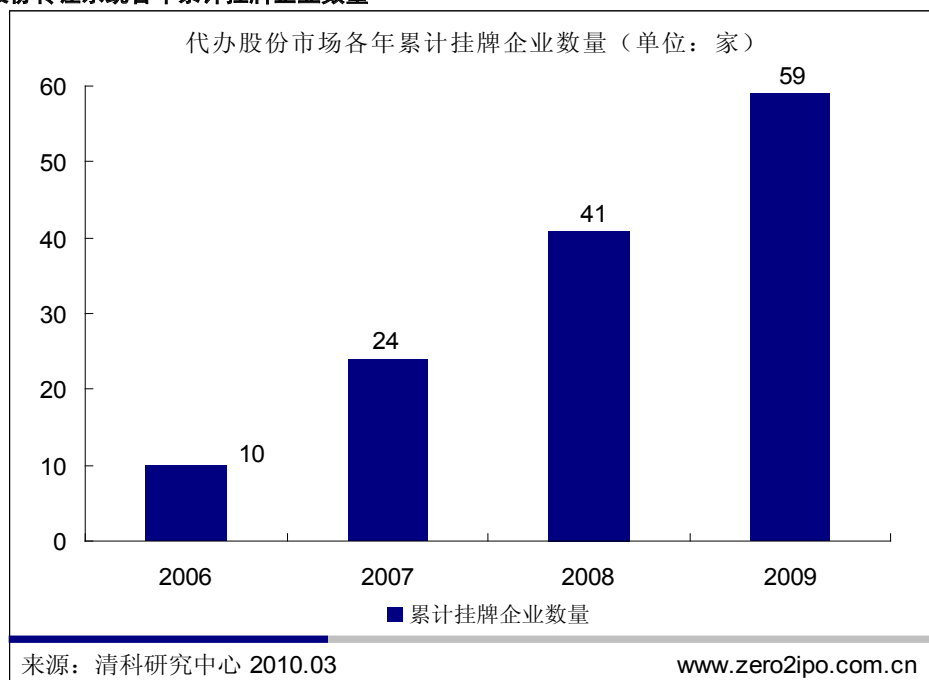
1.1.2 代办股份市场规模现状分析

2009年，在中国证监会的统一领导下，在相关单位和科技园区的通力合作与支持下，协会对股份报价转让试点相关制度进行了调整与完善，提高了市场功能与效率，推动了中代办股份市场转让试点工作稳步健康发展。

1.1.2.1 代办股份市场的挂牌企业规模现状

2009年挂牌公司数量平稳增加。全年共有20家中关村科技园区非上市公司进入代办股份市场进行报价转让，较2008年增加3家，其中两家企业分别转板至中小企业板和创业板上市。20家挂牌公司总股本47,658.00万股，其中最大的双杰电气总股本为6518.00万股，最小的国学时代总股本为520.00万股。截止2009年年底，共有59家企业挂牌。59家挂牌企业行业分布广泛，涵盖了软件、生物医药、互联网、新材料、新能源、文化传媒等新兴行业。这表明，报价系统服务范围广阔，制度设计适应科技型中小企业需求，能够为不同规模、不同成长阶段、不同行业的企业提供资本市场服务。59家挂牌企业中除国学时代属新文化企业外，其余均具有高新技术企业资格，大部分企业具有自主知识产权，属于国家自主创新战略重点支持对象。

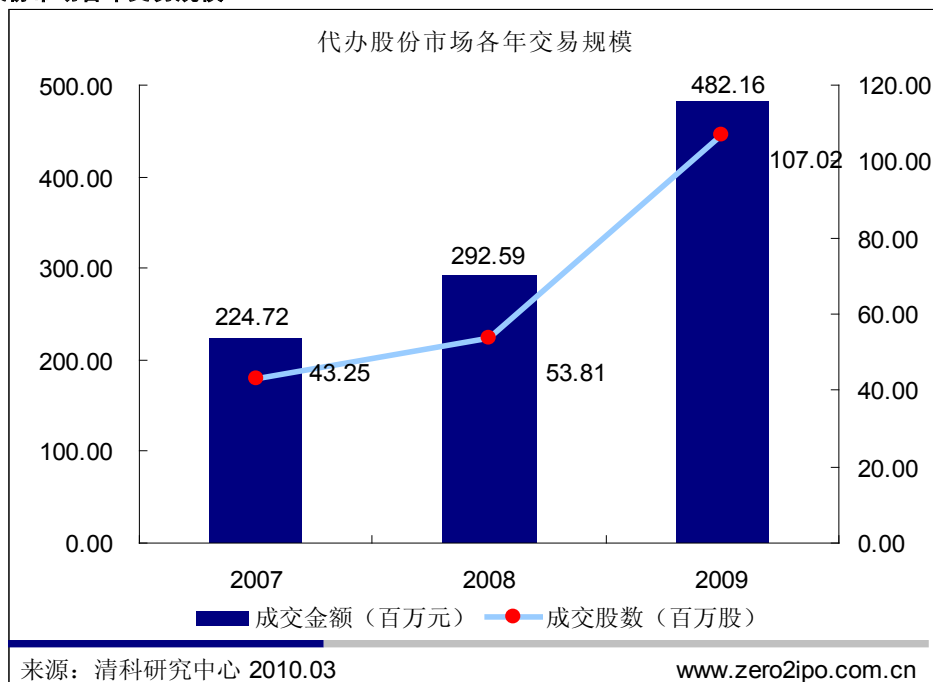
图1.1.2.1 代办股份转让系统各年累计挂牌企业数量



1.1.2.2 代办股份市场的交易规模现状

市场交易方面，代办股份市场成交数量基本保持了逐年上涨的态势，2009年成交量大幅增长，交易清淡局面有所改善。系统全年累计成交1.07亿股，成交金额4.83亿元，分别较2008年增加98.9%和64.8%。

图1.1.2.2 代办股份市场各年交易规模



1.1.2.3 代办股份市场的融资现状

代办股份市场从2006年开始定向增资试点。代办系统的定向增资，是向特定对象非公开发行股份，属于私募融资的性质，挂牌企业需私下协商确定增资对象，不能公开招股，在刊登定向增资公告前就要确定融资价格或者价格区间、融资额、融资对象，对参与投资的人数和身份也有所限制。截止2009年年底，代办股份系统共有9家公司实施了10次定向增资，累计募资4.25亿元，代办股份市场定向增资具有如下特点：

1. 小额快速增资

挂牌的科技型企业大多具有轻资产、快成长、变化大的特点，其对融资的需求也比较特殊：一是时间要求快，项目的研发、投产周期较短，需要资金快速、及时跟进；二是融资额度小，中小企业的投资项目，不需要一次投入巨额资金，可以分阶段、滚动式满足需求。因此，代办股份小额快速的定向增资非常适合中小科技企业的发展需求，报价系统目前最小融资额为1088.00万元，最大融资额为7315.00万元。融资时间从公司董事会决策到资金到位一般是3-5个月，这一特点是由代办股份市场实行备案制决定的，在备案之下，是否实施定向增资完全由挂牌企业自己决定，只要找到投资

人，并且在增资程序中和信息披露上符合规定，就可以通过协会的备案。

2. 定向增资对象有一定的限制

挂牌企业开展定向增资多以引进战略投资者为主要目的。目前参与9家公司10次定向增资的投资人中，共有机构投资者28家，认购股份占比高达54.6%。除机构投资者和企业原股东外，定向增资对象中的新增自然人股东必须是公司管理层、核心技术人员和公司的其他员工。定向增资每次新增股东不超过20人，增资后股东人数不超过200人。从现有定向增资的情况看，公司原股东和高管认购踊跃，9家公司10次增资中，有45个认购人为公司原股东或公司高管，共认购了45.4%的新增股份。

3. 新老股东博弈决定定向增资价格

挂牌企业应以定向增资股数的30.0%-50.0%股份优先向股权登记日在册股东和公司员工优先配售，其放弃认购的部分，可计入向新股东配售的份额。现有10次增资的平均价格为4.33元，最高市盈率为30.00倍，最低为7.50倍。代办股份系统启动定向增发试点以来，在促进企业快速成长方面取得了显著的效果，一般来讲，企业进去代办股份系统挂牌之后，其在银行的授信额度将得到提高，还可以通过发行集合债券等方式获得融资。现在，定向增资试点的开启进一步提高了挂牌企业的综合融资能力，能有效推进企业的快速成长。目前在已实施定向增资的挂牌企业中，有4家企业业绩增长率达到50.0%以上。

目前，定向增资还处于试点阶段，应当将重点支持业绩稳定、成长性好的企业以及一些具有特殊盈利模式的企业开展定向增资。应当不断总结定向增资的试点经验，进一步完善增资相关制度，主办券商也应当做好尽职调查和内核，对募集资金投资项目做好应力分析，确保资金的合理利用和市场的的市场安全。

1.1.2.4 代办股份市场企业转板上市现状

2009年代办股份市场共有2家挂牌企业的IPO申请获得证监会核准，实现转板上市。其中，久其软件进入深交所中小企业板市场上市，北陆药业进入创业板市场上市。统计显示，挂牌企业中有22家企业已启动IPO申请，其中11家企业已提交招股说明书，5家企业已提交招股意向书，2家企业已提交招股说明书摘要，2家企业已提交招股说明书摘要，2家企业已提交招股说明书摘要。

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_16613

