



弘毅 博学 求真 至善

“新三板”与多层次资本市场建设

济南大学金融研究院 孙国茂

2014年5月10日 济南 舜耕山庄



一、新三板的历史沿革

二、多层次资本市场与国家战略

三、新三板市场发展现状与优势

四、中小企业与地方政府如何借力资本市场



弘毅 博学 求真 至善

一、新三板的历史沿革



1.1 新三板概念

全国中小企业股份转让系统（简称“NEEQ”、“新三板”）是继上海证券交易所、深圳证券交易所后，经国务院批准设立的全国性证券交易场所，主要为非上市股份有限公司的股份公开转让、融资、并购等相关业务提供服务，为市场参与者提供信息、技术服务。

全国股转系统成立于2012年9月20日，注册资本30亿元，证监会正局级单位。2013年1月16日在北京正式揭牌，全国中小企业股份转让系统有限责任公司是其运营管理机构。



1.1 新三板概念

起源——中关村试点

全国中小企业股份转让系统最早于2006年1月23日在北京中关村科技园区试点，是专门为国家级科技园区非上市股份公司提供的股份报价转让平台，挂牌企业均为国家级高新技术企业。因其不同于原转让系统内的退市企业及原STAQ、NET系统挂牌公司，故形象地称为“新三板”。



1.2 新三板发展历程

1. 中关村试点

2. 扩大试点

3. 股转系统成立

4. 扩容发展

2006.01.16

- 国务院批准开展中关村科技园区非上市公司股份报价转让试点工作

2006.01.23

- 首批2家公司世纪瑞尔、中科软正式挂牌



弘毅 博学 求真 至善

1.2 新三板发展历程

1. 中关村试点

2. 扩大试点

3. 股转系统成立

4. 扩容发展

2008.08.03

● 中国证监会宣布扩大非上市公司股份转让试点

2008.09.07

● 中国证监会与4地政府扩大试点合作备忘录签署暨首批企业挂牌仪式在京举行



弘毅 博学 求真 至善

1.2 新三板发展历程

1. 中关村试点

2012.09.28

●中国证监会《非上市公众公司监督管理办法》发布

2. 扩大试点

2013.01.16

●全国中小企业股份转让系统有限责任公司正式揭牌运营

3. 股转系统成立

2013.01.31

●中国证监会《全国中小企业股份转让系统有限责任公司管理暂行办法》发布施行

4. 扩容发展

2013.02.08

●全国股份转让系统公司发布5个通知、4个细则、4个暂行办法及4个指引

2013.05.28

●七家公司成为按照全国中小企业股份转让系统新业务规则核准公开转让的首批挂牌企业



1.2 新三板发展历程

1. 中关村试点

2013.06.19

- 国务院常务会议研究部署金融支持经济结构调整和转型升级的政策措施。会议决定，将新三板试点扩大至全国

2. 扩大试点

2013.07.02

- 25家企业成功在新三板挂牌

3. 股转系统成立

2013.12.13

- 国务院正式决定新三板扩容至全国

4. 扩容发展

2013.12.30

- 中国证监会修改并发布《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》

2014.01.24

- 新三板扩容后首批266家企业集中挂牌



二、多层次资本市场与国家战略



2.1 多层次资本市场的国家战略

✚ 2003年《中共中央关于完善社会主义市场经济体制若干问题的决定》首次提出：

扩大直接融资，建立多层次的资本市场体系，完善资本市场结构，丰富资本市场产品，规范和发展主板市场，推进风险投资和创业板市场建设。

✚ 《国家十二五规划》中明确提出：

要加快多层次金融市场体系建设，深化股票发审制度市场化改革，规范发展主板和中小板市场，推进创业板市场建设，扩大代办股份转让系统试点，加快发展场外交易市场，探索建立国际板市场。



2.1 多层次资本市场的国家战略

✚ 《金融业发展和改革十二五规划》具体指出：

扩大代办股份转让系统试点，加快建设覆盖全国的统一监管的场外交易市场。探索建立国际板市场。完善不同层次市场间的转板机制和市场退出机制，逐步建立各层次市场间的有机联系，形成优胜劣汰的市场环境。

✚ 第十二届全国人大第一次会议李克强总理答记者问中说：

在金融领域要推进利率、汇率市场化改革，发展多层次资本市场，提高直接融资的比重，而且还要保护投资者，尤其是中小投资者的合法权益。



2.1 多层次资本市场的国家战略

✚ 十八大报告指出：

深化金融体制改革，健全促进宏观经济稳定、支持实体经济发展的现代金融体系，加快发展多层次资本市场，稳步推进利率和汇率市场化改革，逐步实现人民币资本项目可兑换。

✚ 十八届三中全会《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》指出：

完善金融市场体系。健全多层次资本市场体系，推进股票发行注册制改革，多渠道推动股权融资，发展并规范债券市场，提高直接融资比重。



2.1 多层次资本市场的国家战略

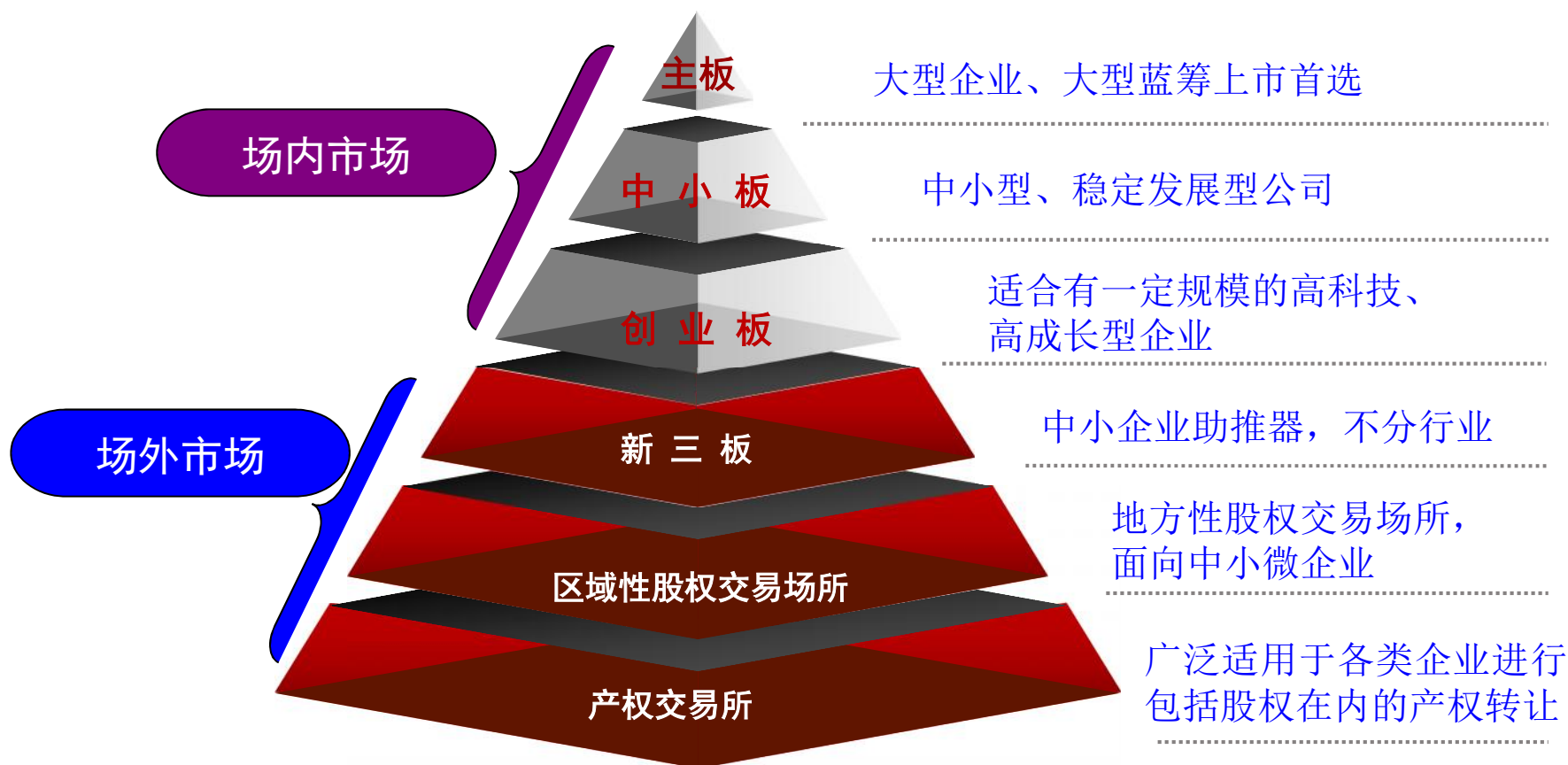
国务院发布《关于全国中小企业股份转让系统有关问题的决定》指出：

将全国中小企业股份转让系统确立为全国性的场外交易市场，在全国股份转让系统挂牌的公司，达到股票上市条件的，可以直接向证券交易所申请上市交易。在区域性股权转让市场挂牌的企业达到挂牌条件后，可申请至全国股转系统挂牌。进一步明确了全国中小企业股份转让系统的地位与职能。



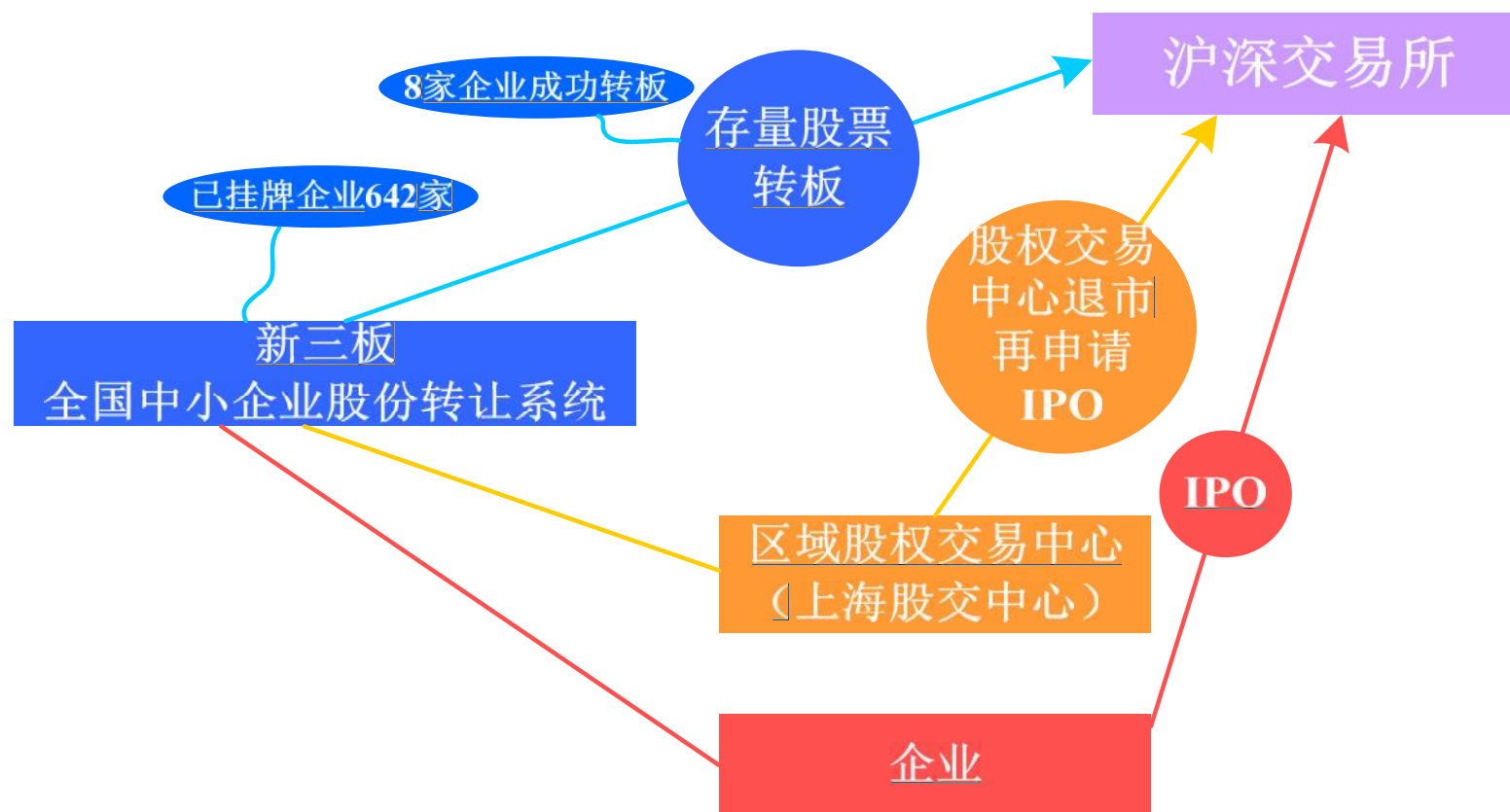
弘毅 博学 求真 至善

2.2 多层次资本市场结构





2.3 新三板关系图解





弘毅 博学 求真 至善

2.4 新三板在资本市场的功能

新三板被誉为资本市场的“蓄水池”，创业板上市企业的“孵化器”，可以通过价格发现、引入风险投资、私募增资、银行贷款等方式增强挂牌企业的融资能力，同时，通过规范运作、适度信息披露、相关部门监管等，可以促进挂牌企业健全治理结构，熟悉资本市场，促进试点企业尽快达到创业板上市公司的要求。



2.5 新三板与科技部达成合作

2014年2月27日，全国中小企业股份转让系统有限责任公司与科技部火炬高技术产业开发中心签署战略合作协议，共同推进科技型中小企业投融资服务体系建设等工作。

近期，双方将联合高新区开展以“全国股转系统助推科技型中小企业创新发展”为主题的系列宣传和培育活动。同时，启动国家级高新区全国股转系统经验交流会相关准备工作。

双方将进一步整合信息资源，建立“科技型中小企业挂牌资源库”成立“科技型中小企业投融资联盟”，促进投融资双方有效对接；组建行业和金融专家库，提供专业咨询服务，提高对科技型中小企业的综合服务能力。



三、新三板市场发展现状与优势



3.1 新三板市场发展现状

✚ 挂牌公司总量

截至2014年4月30日，挂牌公司家数增加至726家（详见下表），超过中小板100家，比扩容（2014年1月24新三板全国扩容后首批266家企业实现挂牌）后首批企业挂牌时增加了家，总股本和总市值分别达到249亿股和1300亿元。



历年挂牌企业统计数据

年份	挂牌企业 (家)	总挂牌企业 (家)	融资次 (次)	融资额 (亿)	平均市盈 (倍)
2011	24	99	10	6.5亿	21
2012	111	200	24	8.5亿	20
2013	155	355	60	超10亿	19
2014*	371	726	37	6.1亿	16.65

*2014年数据截止到4月30日。



省市分布

全国新三板挂牌企业数量一览

(截止2014年4月30号)

北京市	275
上海市	89
广东省	57
江苏省	54
湖北省	51
山东省	29
天津市	27
安徽省	22
辽宁省	16
浙江省	15
河南省	14
四川省	12
陕西省	10
福建省	9

湖南省	9
黑龙江省	6
重庆市省	6
新疆维吾尔自治区	4
河北省	4
广西壮族自治区	3
江西省	3
宁夏回族自治区	2
云南省	2
贵州省	2
甘肃省	2
山西省	1
海南省	1
吉林省	1



行业分布

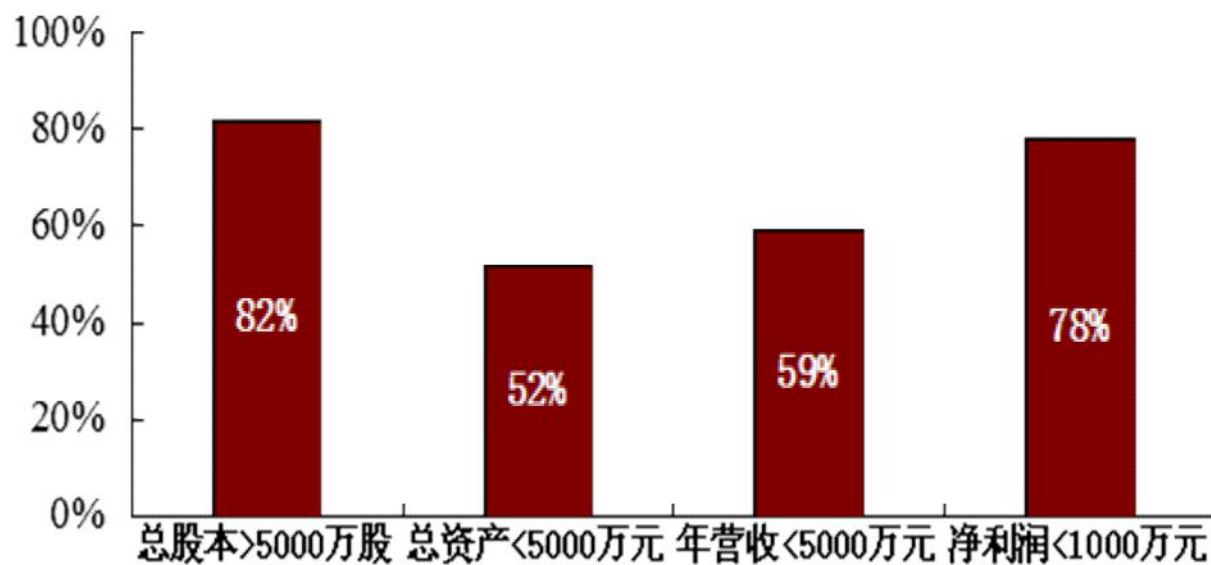
行业分布方面，覆盖的门类行业由12个上至17个，达到证监会划分的19个门类行业的89%。





股本规模

721家挂牌公司股本平均数为3419.78万股，比扩容前股本平均数增加26%，其中股本在5000万股以下的挂牌公司占比为82%；总资产在5000万元以下的占比52%，年营收在5000万元以下的占比59%，净利润在1000万元以下的占比78%（见下图）。





融资情况

2013年全年完成股票发行60次，融资总额10.02亿元。2014年截止4月30日，完成股票发行37次(其中挂牌同时发行14次)，融资6.1亿元，占2013年平均单次融资1670.6万元，2014年平均单次融资1648.6万元，充分反映了适合中小微企业“小额、快速、按需”的融资特点和需求。

自新三板市场成立以来截至2014年4月30日，市场累计发行次数共计146次，114家挂牌企业实现融资，融资总额为38.87亿元，最大一笔为3.24亿元，最小一笔为13.88万元。有6家企业完成股票发行融资3次。



融资情况





交易情况

市场交易状况逐年改善。截至2014年5月4日，市场合计成交5.1亿元，占2013年全年成交金额的62.7%。2013年市场合计成交2.02亿股，成交金额8.14亿元，分别比2012年全年增长75.65%和39.38%。

截至2014年3月末，投资者开户数为13920户，比2013年年底的9628户增加44.58%，其中自然人12299户，占比88%；机构1621户，占比12%。



3.1 新三板市场发展现状

✚ 批量挂牌效应

批量挂牌两大特征：

一是区位优势明显的中小券商继续发力, 在挂牌数量上多有斩获。

如东吴证券、齐鲁证券、西部证券、东北证券、南京证券等；

二是大券商放下身段, 全面投入新三板业务。

如申万证券、国信证券、广发证券、中信建投、招商证券、银河证券、海通证券等位居此次挂牌数量榜前列。



批量挂牌效应

目前平均每家券商积累30家拟挂牌企业, 2014年申请挂牌的企业有望达到1500家, 最终新增完成挂牌企业将超过1000家。

批量挂牌效应带来事件驱动性投资机会。从数量上看, 上市券商中, 广发证券36家、长江证券35家、西部证券27家、东吴证券主办22家、东北证券18家、光大宏源证券各17家、招商证券12家、国元证券9家

从总市值角度看, 东吴证券、西部证券、东北证券、长江证券靠前。



3.1 新三板市场发展现状

上市公司加大对新三板的投入

上市公司入股新三板公司案例			
新三板公司	A股公司	持股数（万股）	投资金额（万元）
建中医疗	东富龙	800	3600
苏轴股份	创业科技	2200	2200
元亨光电	大族激光	2616.3	2616.3
云铜科技	云南铜业	1750	1750
树业环保	星辉车模	2143.20	2143.20



3.1 新三板市场发展现状

✚ 券商加大对新三板的投入

券商直投入股新三板公司案例		
新三板公司	券商直投公司	股数（万股）
现代农装	申银万国创新投资	200
科新生物	国泰君安创新投资	400
星和众工	国泰君安创新投资	356
中海阳	申银万国创新投资	500
佳先股份	国元股权投资	55
佳先股份	海通开元	17



3.1 新三板市场发展现状

✚ 新三板拟转板企业

拟转板企业		
股份报价代码	转板目标	股份报价简称
430056	中航新材	拟IPO
430021	海鑫科金	拟主板IPO
430010	现代农装	拟中小板IPO
430040	康斯特	拟创业板IPO
430018	合众科技	拟创业板IPO
430049	双杰电气	拟创业板IPO
430034	大地股份	拟IPO
430024	金和软件	拟创业板IPO
430015	盖特佳	拟IPO
430002	中科软	拟IPO
430004	绿创环保	拟创业板IPO



3.2 企业进入新三板的八大优势

- 1、进入资本市场
- 2、实现直接融资
- 3、完善法人治理结构
- 4、提高股份的流动性
- 5、实施股权激励制度
- 6、实现企业价值
- 7、简介进入主板、中小板和创业板市场
- 8、品牌效应



四、中小企业与地方政府 如何借力资本市场



4.1 企业借力资本市场的好处

✚ 进入资本市场，企业更容易做强做大：

第一，通过上市公司的品牌效应，能使公司获得更多的客户。

第二，公司上市后，能给自己将来的发展提供更广阔的平台。



第三，通过资本市场募集更多企业发展所需要的资金，利用资本市场实现资产最优配置、实行并购、重组等方式能使企业在更短的时间间做大做强。

第四，通过自觉、主动、持续的规范运作,进一步完善公司治理结构,提高经营管理和科学决策的水平,健全公司激励约束机制,促进公司长期稳定发展。



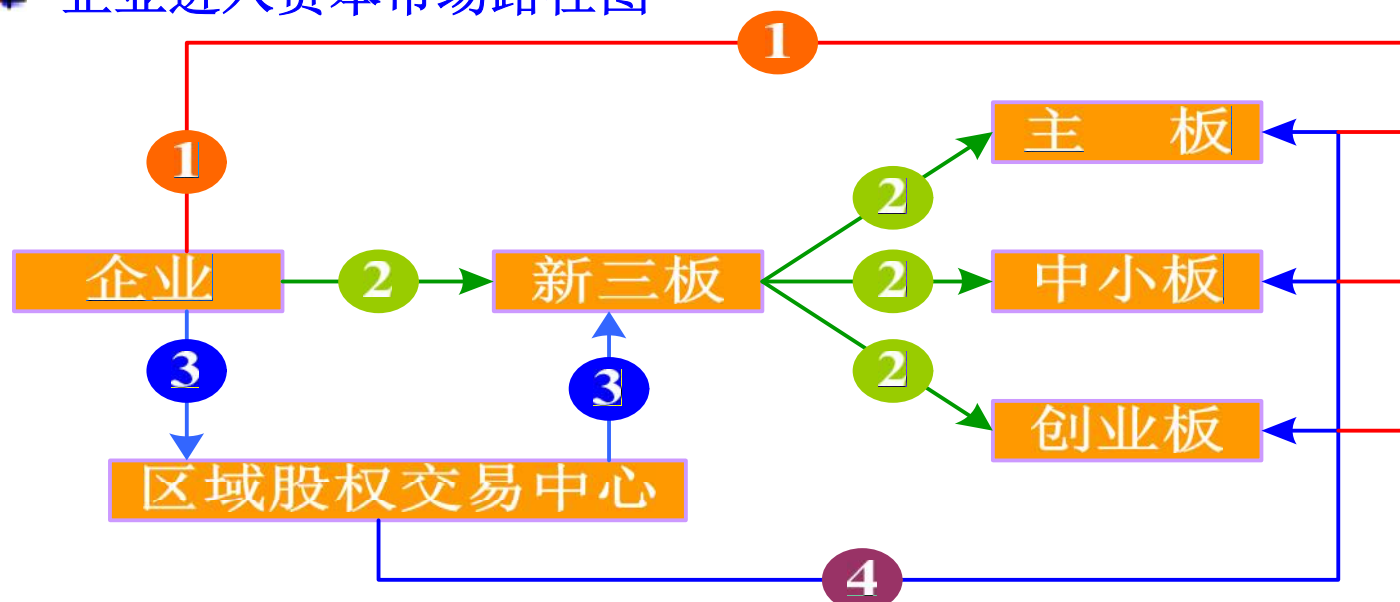
未来的产业将发生比较大的变化，我国多层次资本市场也逐渐完善。未来企业能不能登陆资本市场，将不再取决于财务状况，而取决于企业的思路，即如何更好的利用资本市场做大做强。



弘毅 博学 求真 至善

4.2 企业进入资本市场的方式

企业进入资本市场路径图



- ① 企业通过IPO排队等待证监会审核，发行上市
- ② 企业先挂牌新三板，后通过转板机制直接上市
- ③ 企业先挂牌区域股权交易中心，后转板新三板，进而转板上市
- ④ 企业先挂牌区域股权交易中心，后排队经证监会审核上市



4.3 政府借力资本市场的好处

1.大幅提高地方政府税收。政府通过鼓励企业进入资本市场，使得企业做大做强，税收必然增加。

2.加强本地区基础设施投资建设。政府借力资本市场，吸引外来资金，加强基础设施建设，从而改变社会经济环境，促进经济的协调持续发展。



4.3 政府借力资本市场的好处

3.提高地区知名度，扩大地区影响力。资本市场的繁荣必然带来该地区经济的繁荣，从而产生巨大的辐射影响力。

4.实现经济结构、产业结构的优化升级。通过借力资本市场，发展高新技术企业，实现产业与经济结构的转轨。



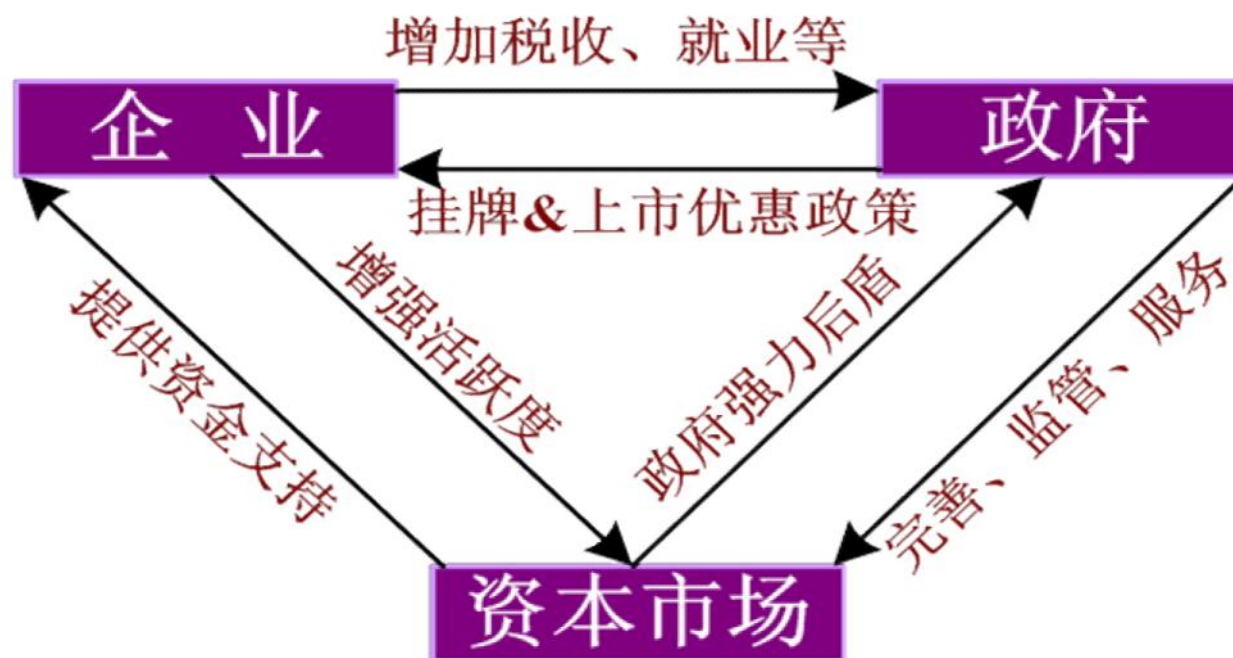
4.4 政府、企业与资本市场的关系

企业、政府与资本市场三者是紧密联系，相互影响的系统。政府是资本市场建设的推动者与稳定的守护者，政府是企业的服务管理者，企业是资本市场的主题之一。资本市场的完善发展离不开政府的支持，企业的做大做强需借力资本市场，企业做大做强会增加政府税收与就业，社会经济的发展成良性循环。



弘毅 博学 求真 至善

4.4 政府、企业与资本市场的关系





谢 谢!

联系方式：济南市舜耕路13号济南大学经济学院
电 话：0086-531-89736573（O）
Email: se_sungm@ujn.edu.cn