

编者按:2020年7月27日,新三板精选层正式设立并开市交易,截至目前已满一年。一年来,精选层市场平稳运行,58家挂牌公司撑起近1600亿元市值,各项市场化基础制度有效实施。从发行融资看,询价、定价和配售机制有效运转,市场定价功能逐步增强;从市场交易看,连续竞价交易机制运行平稳,成交效率明显提升,形成了较为稳定的价格走势。接下来,随着精选层转板上市制度落地实施,将更好地实现多层次资本市场间的互联互通、优势互补、错位发展,进一步提升资本市场服务实体经济的能力。

新三板精选层设立一周年:改革街枚疾进 创新步履铿锵

■本报记者 昌校宇

向阳而生 逐光而行

■张 敏

365个昼夜交替,3153.6万次的秒针律动,时光流转中,新三板精选层迎来“周岁”。

从诞生之日起,新三板精选层的中英文“名片”就都蕴含了“选择”之意。“选择”虽非直接的生产要素,但指示了方向,建立了路径,明晰了方法,十分契合一年来新三板精选层“向改革之阳而生,逐创新之光而行”的发展特质。

透过一年间春华秋实的四季图景,沿着多层次资本市场稳健前行的时间印记,我们可以清楚地看到,精选层的创设乃至新三板的综合改革,其实并不局限于新三板本身。毕竟,在企业发展的不同阶段,其融资诉求不仅可能发生量变,甚至可能发生质变,从而需要变更“车道”,资本市场多层次发展的最大价值,并不是孤立的并行赛道,而是彼此衔接的立体化“交通体系”。

正是随着作为承上启下关键环节的新三板精选层的加入,多层次资本市场深改的“立体化交通架构”才更加清晰,服务实体经济的能力才再次进阶。

从板块定位看,除了沪深主板市场,科创板主要服务“硬科技”企业,创业板主要服务“三创四新”企业,新三板主要服务小特精专企业,各板块错位发展、各具特色。如今,转板上市的制度规则发布,落地实操条件已经就绪,个案的实践也指日可待。可以说,新三板上接交易所、下连区域股权市场的枢纽位置得到强化,多层次资本市场的综合枢纽也将进一步得到加强。

更为难得的是,新三板精选层选择的是创新驱动的生态发展模式。

精选层在制度设计之初就极具创新意识地预留了“改革接口”,为后续改革的高效落地夯实了底层架构。例如,精选层公开发行审核过程中,充分借鉴了科创板、创业板注册制改革经验,初步构建了公开透明可预期的审核机制,有力保障了公开发行审核质量,并为注册制在新三板实行奠定了基础。

在服务定位上,精选层强调挂牌企业“专精特新属性突出”。58家精选层公司集中在软件信息、医药制造、计算机设备制造、汽车制造等科技创新与民生结合的细分领域,其中,制造业和信息技术服务业合计占比87.93%,近三成属于战略性新兴产业。这些企业创新驱动特点明显,2020年平均研发投入2895.73万元,平均研发强度4.61%,高于创新层公司1.97个百分点。

这些“创新特质”为精选层的新征程铺就了发展高速路,但是,我们的征途除了星辰大海,也会有艰难险阻。奔跑中的新三板精选层仍然青涩,也会困惑:如何实现更高层次的投融资平衡?如何更好地在市场化逻辑下,真正压实中介机构责任?如何进一步提升审核的效率和数量,并为注册制做好准备?如何更大地发挥转板上承上启下的功能?

其实,回答并解决这些前进中的问题,不仅是精选层的责任,也是新三板市场乃至整个多层次资本市场的职责。令人欣慰的是,30多年来,资本市场有着自我检验、自我校正、自我优化的能力,年轻的精选层也不例外。

周岁后继续从“创新”出发,新三板精选层不仅容纳中小企业对于融资目的地的选择,更饱含“专精特新”小巨人企业对于未来发展的希冀。我们深信,只要坚持“向阳而生、逐光而行”,精选层和其承载的企业,就将脚步更稳、心志弥坚。

开市“周年考”:挂牌企业整体质地良好

2020年7月27日,伴随着开市锣声的响起,新三板精选层正式开始交易。如今,开市满一年的新三板精选层面临“周年考”,从多个维度提交了令人欣喜的“答卷”。

据东方财富Choice数据显示,截至2021年7月26日,精选层累计申报企业161家,共58家企业完成公开发行并晋层,合计融资139.55亿元,总市值1591.82亿元。58家精选层企业中,民营企业52家,占比90%;中小型企业50家,占比86%。精选层设立一年来,各项制度安排运转顺畅,晋层企业整体质地良好,带动创新层、基础层协同发展。

粤开证券首席市场分析师李兴向《证券日报》记者表示,“精选层作为新三板内部分层的金字塔塔顶,企业质地相对良好,发挥出良好的示范引领作用”。

全国股转公司数据显示,58家精选层企业涵盖24个行业大类,集中在软件信息、医药制造、计算机设备制造、汽车制造等科技创新与民生结合的细分领域。其中,近三成企业属于战略新兴产业。

2020年,精选层企业平均营业收入、平均净利润分别达到7.01亿元、7635.29万元,同比增长11.47%、17.61%,业绩表现突出并呈现出较好的成长性。财务杠杆总体稳定,精选层企业整体资产负债率低于30%,呈现出较强的财务稳健性和短期偿债能力。2020年,精选层企业平均研发投入2895.73万元,平均研发强度4.61%,高于创新层企业1.97个百分点。多数企业在各自细分领域中具有技术独特、知识产权密集的特点,是相关产业链中不可或缺的重要一环。

如今,部分精选层企业已发展成为行业细分领域的“隐形冠军”。例如,贝特瑞是全

球锂电池负极材料最大供应商之一,颖泰生物是跨国农化产品龙头,观典防务是无人机禁毒领域领军企业,长虹能源处于锂电池生产行业第一梯队,富士达是国内首家制定国际标准的连接器企业等。

此外,精选层企业投资者关系管理意识提升。2020年年报披露后,精选层企业均召开了业绩说明会,累计近十万投资者参与,董事长或总经理等“关键少数”亲自回答投资者超1600个问题,形成了较好的投资者互动氛围。

同时,精选层带动创新层、基础层协同发展,“引领”作用逐步显现。据东方财富Choice数据显示,新增挂牌企业质量明显提升,2020年申报企业中,中型企业占比较2019年高出25.88%,且整体研发投入大幅增加。

同时,创新层对优质企业的吸引力增强,全国股转公司数据显示,2021年度符合进层条件公司的申报率达95.85%,新进层的高技术、战略新兴产业公司共214家,占比超过75%。

“精选层企业交出的多维度‘硬核’成绩单,将带来三方面影响。”金长川资本董事长刘平安向《证券日报》记者表示,其一,拉动基础层和创新层的整体市场效应增强;其二,激励基础层和创新层企业积极备战精选层;其三,为精选层市场储备更多优质标的。

“由于精选层具备公开发行融资和转板上市制度优势,受到众多新三板企业关注,精选层企业从过会到挂牌节奏也有加快趋势。”李兴预测,乐观情况下,精选层企业到年底有望超过100家,通过规模效应引领新三板市场更好更快发展。

投资逻辑独特 国有资本参与度加深

自2020年7月27日开市以来,精选层总体运行平稳,交易功能有效发挥,各方参与度明显提升,初步形成独特投资逻辑,国有资本参与度加深。

通过采取实施连续竞价、放宽涨跌幅限制等市场化的交易制度,精选层的定价和成交效率得到提升。开市以来,精选层与创业板指、科创50涨跌幅的相关系数稳定在0.3-0.4左右,既反映资本市场趋势共性,又体现中小企业自身波动特点。

从交易情况看,精选层连续竞价交易机制运行平稳,买卖力量相对平衡,形成了较为稳定的价格走势,日均振幅处于2%至8%之间。全国股转公司数据显示,2020年(7月27日开市后至年底),精选层成交金额273.89亿元,占全市场全年成交总额的21.16%。

此外,投资者参与意愿提升。全国股转公司数据显示,截至2021年7月26日,全市场合格投资者超170万户,是2019年末的7.3倍。58只精选层股票网上超额认购倍数平均为232倍;41只股票引入战略投资者,合计认购1.82亿股,获配股数占比均值为18.10%。7家公募基金共参与33只精选层股票投资,成为稳定市场的重要力量。首批参与新三板的公募基金成立一年来平均收益率超30%。

立足投资前移,新三板初步形成了独特的投资逻辑。2020年以来,新三板市场10只指数全部上涨。截至2021年7月22日,58只精选层股票较改革启动前涨跌幅中位数达到130.85%,较发行价平均上涨47.10%,2021年以来平均上涨37.61%。

银泰证券股转系统业务部总经理张可亮对《证券日报》记者表示,精选层开市以来,一批个股持续受到资金追捧,股价明显上涨。进入2021年,精选层整体保持相对火热,逐渐呈现出特有的投资价值和投资逻辑。

张可亮表示,精选层的制度设计破解“炒新”的顽疾,从市场的运行情况看,流动性

得到合理提升,换手率明显低于A股市场,显示出精选层的投资者较为理性,持股时间普遍较长,没有出现频繁换手炒作的迹象。从市场波动情况来看,58只精选层股票一年来基本没有出现短期内暴涨暴跌的情况,呈现温和波动的特征,这也体现出精选层具有较为有效的二级市场价格发现功能。

长安律师事务所合伙人陈科在接受《证券日报》记者采访时表示,精选层的特色背景和市场结构使投资者更倾向于选择长期持有的投资策略。相比A股,新三板挂牌企业数量多,合格投资者数量少,市场流动性不如A股,短期投资并不是一个性价比高的策略。政策上对精选层的支持,使得一批被精挑细选的优质科技和创新型企业脱颖而出,投资者更倾向于长期持有优质公司股票。转板上市制度的落地,为精选层投资者提供了独特的投资逻辑。

“投资者结构正在优化。”陈科表示,公募基金、保险资金和企业年金等机构相继入场,券商机构积极参与,进一步深耕细作。今年以来挂牌精选层的新股中,长虹能源、德源药业都获得了券商的战略投资承诺认购。此外,国有资本进一步深度参与,新三板逐渐成为国有资本投资中小企业的重要“标的池”和退出渠道。

陈科表示,优质企业脱颖而出,给投资者带来长期回报。转板上市制度的引入使得企业预期更加明确、风险更加可控,有助于促进中小企业长期稳定发展。精选层个股的市场表现呈现低开高走的趋势,表明市场对精选层改革的认可度不断提升,众多投资主体也从分享了市场改革红利。

据东方财富Choice数据显示

截至2021年7月26日

精选层累计申报企业161家

共58家企业完成公开发行并晋层

合计融资139.55亿元

总市值1591.82亿元

58家精选层企业中

民营企业52家 占比90%

中小型企业50家 占比86%

全国股转公司数据显示

58家精选层企业

涵盖24个行业大类

集中在软件信息、医药制造、计算机设备制造、汽车制造等科技创新与民生结合的细分领域

其中,近三成企业属于战略新兴产业

晋层后备军充足 发展生态持续优化

精选层开市一年,已有58家企业成功晋层。同时,基于新三板市场的晋层制度,精选层的后备军比较充足。

根据规则,符合条件的创新层企业可进入精选层挂牌,形成“基础层-创新层-精选层”的市场结构。一位不愿具名的业内人士表示,精选层企业的直接储备资源是创新层,间接储备资源为基础层企业以及我国广大的中小企业群体。

开源证券中小企业服务部负责人彭海对《证券日报》记者表示,2021年定期调层后,创新层公司数量是去年的1.23倍,在体现企业成长性的同时,也说明精选层后备军充足。

截至7月26日记者发稿,进入新三板精选层挂牌受理审核流程的申请企业中,有58家处于“已受理”或“已问询”状态,65家处于“核准”状态,2家处于“证监会受理”状态,7家“中止”,2家“暂缓审议”。

从更广泛的“后备军”范围来看,7月19日,工信部发布《关于第三批专精特新

“小巨人”企业名单的公示》,2930家企业中有424家已在或曾在新三板挂牌,包括精选层7家、创新层78家、基础层147家,22家在沪深交易所上市的企业和170家已摘牌企业。

根据2020年年报数据测算,有1657家新三板挂牌企业符合工信部专精特新“小巨人”评选财务标准,2020年营业收入在1亿元及以上、5000万元(含)-1亿元(不含)、5000万元以下的企业分别有1206家、448家、3家。整体看,新三板“小巨人”后备企业经营和财务情况稳健,2020年营业收入、净利润中位数分别为1.23亿元、980.80万元;成长性突出,营业收入增长率中位数为12.91%,净利润增长率中位数为33.47%;研发强度中位数达5.93%。

上述业内人士表示,新三板市场自2013年扩容以来,在制度建设、企业数量、投资者类型及数量、融资额及交易额等各方面都取得长足进步,精选层充分发挥了示范引领作用,促进整个市场健康发展,后备资源丰富,发展生态持续优化。

为中小企业“按需融资”

开市一年来,新三板精选层通过特色的融资制度安排,精准匹配中小企业的实际需要。全国股转公司数据显示,开市以来,58家精选层企业通过公开发行累计募资139.55亿元,平均每家2.41亿元。精选层公开发行融资与定向发行融资形成接力:上述58家企业均在新三板挂牌三年以上,平均每家企业已通过定向发行融资1.39亿元。

可以说,精选层通过引入公开发行制度,满足了优质中小企业大额融资需要,同时体现出鲜明的“按需融资”特征,有效满足了中小企业成长发展需要,符合企业成长壮大规律。

“精选层特色融资制度为中小企业‘量体裁衣’,可以满足不同行业、不同阶段的中小企业的融资需求。”开源股转业务部总经理孙剑对《证券日报》记者表示,制度供给差异化明显更具包容性。

此外,在中国证监会的统一部署下,精选层再融资新规正在稳步推进,将进一步助力精选层挂牌公司发展,更好发挥新三板融资功能,提升精选层市场活力。

全国股转公司相关负责人对《证券日报》记者表示,下一步,将持续推进改革创新,完善

制度供给,以改革促稳定、促发展,更好服务中小企业高质量发展。一是不断完善精选层融资交易制度安排。尽快落地精选层再融资新规,明确精选层并购重组监管要求,为精选层公司持续融资、开展资本运作提供制度保障,统筹推进混合交易和融资融券制度落地工作。二是进一步提升公开发行审查质量。坚持以信息披露为中心,严把质量关。强化公开发行审查与存量企业监管、挂牌准入环节的联动,持续探索实施分行业审查机制,提高问询质量。三是加大中介机构培育力度。继续加大政策扶持力度,支持打造一批服务中小企业的特色券商,发挥专业中介在推荐挂牌、持续督导、发行承销、投研等方面的作用,合力构建中小企业服务生态。四是促进市场资金供需平衡。不断完善市场生态,继续在开拓增量、精准动员存量上发力,增加市场规模深度,解决专业机构入市的流动性痛点。同时推出精选层指数,研发相关产品,便利专业机构交易。

北京利物投资管理有限公司管理合伙人王皓向《证券日报》记者表示,精选层持续改革创新,有利于助力精选层企业高质量发展,提升中小企业直接融资水平,促进资本市场生态系统良性循环和多层次资本市场协同发展。

本版主编 沈明 责编 陈炜 制作 李波 E-mail:zmxz@zqrb.net 电话 010-83251785

