

新三板基金初长成：“充值”小微独角兽

小微企业是我国市场经济的重要组成部分，在经济增长与保就业方面的作用举足轻重，而一家处于成立初期或规模偏小的企业，直接影响其发展的便是融资，小微企业即是如此。在A股整体门槛较高的背景下，随着2013年新三板试点的扩容，小微企业的成长迎来了沃土。如今，被誉为“小IPO”的新三板精选层正式设立，以及首批新三板基金的获批将为小微企业发展带来怎样的影响？公募基金入市又将从哪些角度去挑选合适的企业标的？



机构大步入场精选层

随着7月21日南方创新精选一年定开混合正式成立，首批6只新三板基金的发行工作已全部完成。在设置了15亿-30亿元不等的募集上限背景下，6只基金均宣布提前结束募集，其中2只产品还因实际募集规模超过原定上限触发了“末日比例确认”。最终，首批新三板基金累计募集规模高达113.3亿元。

值得一提的是，目前已经成立的新三板基金，也在踊跃参与新三板精选层企业的战略配售。例如，首批2只开启发行的精选层个

股艾融软件和颖泰生物，皆有公募基金参与战略配售。在此之后，贝特瑞、新安洁、泰祥股份等多只采用战略配售的精选层挂牌公司也获公募基金参与。据北京商报记者不完全统计，截至7月28日，新三板基金及相关机构已先后拿下10家新三板精选层挂牌公司的战略配售资格。

招商成长精选基金经理万亿表示，如果市场流动性充裕，新股中签价格合理，企业融资和投资人进场实现正向循环，打新财富效应明显，精选层打新收益将会参考科

创板打新的收益，对基金的投资收益增厚起到积极的影响。

而除了战略配售外，多只公募基金以及公募专户产品也在积极布局精选层个股的网下打新。从最终的发行价来看，部分产品顺利入围，但也有产品因申报价格偏低未能入围。有公募从业人士指出，根据规则，报价过高有可能会被剔除，会根据对公司价值的理解和研究员的询价建议，进行理性报价。交易方面，新三板精选层打新不能盲目报价，流动性依然是值得长期持续关注的问题。

改革效应加速释放

值得一提的是，随着新三板改革的逐步落实，其正面效应已开始凸显，小微企业的融资环境也正得到改善。而公募基金参与新三板精选层投资不仅有利于小微企业发展，对于普通投资者而言，原有门槛随之降低，可选投资标的也在增加。

7月3日，全国股转系统披露上半年新三板的市场运行数据显示，今年上半年，新三板改革稳步落地实施，市场各项功能指标回升，积极效应逐渐显现。截至6月末，新三板存量挂牌公司8547家，其中创新层1189家，基础层7358家，合格投资者130.82万户。今年上半年新三板市场融资106.29亿元，环比上升17.43%；二级市场日均成交额环比提升23.21%，交易连续性明显提升、定价功能持续完善。

万家基金表示，回顾改革制度推出前，全市场仅有少量公募以及私募以专户形式涉足新三板相关领域投资。叠加多重制约因素合力影响，新三板市场成交活跃情况一度平淡，市场基本功能作用发挥成效受限。随着此次全面深化改革的正式落地，个人投资者门槛得以降低，机构投资者以公募基金作为参与方式获得入场资格，将助推新三板改革效应加速释放。

杨德龙则直言，公募基金进入新三板是一个重大突破，且对新三板精选层的标的企业以及普通投资者而言均有好处。一方面，公募基金面向普通投资者，具有较强的资金实力；另一方面，投资新三板的门槛高达100万元以上，多数普通投资者都被排除在外，而公募基金的门槛相对较低，更容易为新三板精选层引入资金，也让部分未达准入要求的普通投资者有了参与新三板投资的途径。

放眼未来，某中型公募内部人士认为，从机构入市资金的属性来看，长期投资者对于精选层标的的持仓会相对稳定，因此不会产生在某一时间点上的集中抛压，与短线资金相比更利于精选层股票股价维持稳定表现。基于精选层上市企业的基本面表现及更为出色的企业质地，公募基金也将立足精选层企业中优中选优并以长期价值投资作为提升投资胜率以及提升普通投资者持有体验的业务着力点。北京商报记者 孟凡霞 刘宇阳

公募助力小微发展

新三板基金发展时间轴

- 2020年4月17日
证监会发布《公开募集证券投资基金投资全国中小企业股份转让系统挂牌股票指引》
- 2020年4月20日
南方、富国、招商等基金公司提交新三板基金申报材料
- 2020年6月3日
首批新三板基金拿到批文
- 2020年7月21日
首批新三板基金全部成立



回顾首批新三板基金的发展历程，从获准参与到提交材料并获批，再到正式发行成立参与精选层投资，整个流程可谓迅速。

4月17日，证监会发布《公开募集证券投资基金投资全国中小企业股份转让系统挂牌股票指引》，并表示会稳步推进公募基金投资新三板精选层股票。3天后，即4月20日，南方、富国、招商等多家基金公司率先上报拟投资新三板公募基金的材料。6月3日，6家公募基金拿到产品批文，全程时间间隔不过一个月有余。

事实上，公募基金正式入市新三板早有端倪。2018年6月，人民银行、银保监会、证监会、国家发改委、财政部联合印发的《关于进一步深化小微企业金融服务的意见》中，在提及新三板改革举措方面表示，强化多层次资本市场支持。持续深化新三板分层、交易制度改革，完善差异化的发行、信息披露等制度，提升新三板市场功能，推动公募基金等机构投资者进入新三板。换句话说，助力小微企业发

展，公募基金行业也将尽到自身的一份力。

前海开源基金首席经济学家杨德龙坦言，当前设立的精选层，相当于从新三板中筛选出来一批相对有成长性且基本面较好的股票。而新三板精选层能够充分发挥市场化的融资功能，可以让投资者参与打新。同时，挂牌企业也可以借此融资，从而获得发展的宝贵资本。因此，精选层的设立以及公募基金等机构投资者的参与，有望助力小微企业的融资发展，也在一定程度上解决了小微企业融资难、融资贵的问题。

万家基金也表示，随着新三板精选层可作为机构投资者权益类资产的标配选择，作为中长期价值投资力量入场的公募基金，有望成为优化新三板投资者结构的主要贡献项，改善市场流动性，对市场的交易活跃度构成正向促进作用，同时也将进一步降低中小企业融资成本。可以预期，伴随投资新三板挂牌股票基金的运作发展，将有力充盈新三板参与主体的类型和基数，提升市场流动性和市场效率，充分发挥资本市场的价值发现功能，助力中小企业降低融资成本。