



# 新三板流动性困境下的破与立

作为中国资本市场的重要补充,新三板让中国资本市场从仅服务大型企业,向同时服务中小型、创新型企业扩展,如今却面临“成长的烦恼”,交易不活跃、融资能力差成为新三板市场发展的两大难题,致使科创型企业在直接融资渠道方面频频受困。在此背景下,新三板即将迎来政策红利。2019年北京政府工作报告中提到,要积极推动新三板改革,提升融资能力和流动性,大力培育高精尖上市公司。在刚刚结束的北京市政协十三届二次会议上,北京商报记者特邀政协委员破解新三板流动性难题。



1月22日新三板市场情况总览

	按转让方式		按市场分层		合计
	做市	集合竞价	基础层	创新层	
挂牌公司数量	1068	9543	9698	913	10611
总股本(亿股)	1104.91	5187.02	5136.46	1155.47	6291.93
成交股票数量	321	202	301	222	523
成交金额(万元)	11537.43	17744.69	17602.15	11679.97	29282.12

## 变现难题与抽血困局并存

北京市政协委员、中央财经大学中国银行业研究中心主任郭田勇在接受北京商报记者采访时指出,现在来看,新三板处于不温不火的状态,一方面投资门槛设计较高,投资量较少,致使它难以发挥融资功能。

除自身问题外,新三板如今面临外部市场抽血压力影响。据悉,新三板主要为创新型、创业型、成长型中小微企业发展服务,而与深圳创业板、上海科创板如何进行差异化定位,也是摆在新三板面前的一大难题。

在多重因素影响下,新三板行情指数持续下行,定增额、交易量、挂牌企业数量均出现萎缩。根据全国股转公司近日披露的统计数据,2018年新三板挂牌公司数量较2017年净减少近1000家,总市值缩水近1.5万亿元;全年挂牌企业通过定增累计融资604.43亿元,较2017年下滑近55%;全年市场合计成交888.01亿元,较2017年减少逾六成以上。

新三板流动性不足,融资功能弱导致做市商制度发育不良,协议转让又因交易不透明而饱受诟病。

郭田勇指出,下一步建议从流动性不足、融资功能弱等问题着手,加大政策扶持力度,增加新三板活跃度,致使新三板真正成为一个孵化培养高精尖企业的温床。

## 转板等政策需同步调整

长期以来,中小微企业尤其是创业过程中尚未盈利的中小企业因为缺少资产抵押,缺乏融资渠道。新三板以信息披露为核心的股票发行制度也试图改变这一状况。挂牌新三板以后,创新创业企业包括尚未盈利的企业也可以通过股权直接融资。

“新三板并没有发挥出科创型的作用,新三板企业也没有享受到对等的融资服务,交易清淡,变现能力差。”北京市政协委员、中国科学院自动化研究所研究员赵晓光向北京商报记者表示,如今,科创板上市后,对于新三板的抽血效应也将启动,这也将对中关村科创中心建设造成一定影响。希望未来新三板能充分利用好政策,解决新三板企业的难题,特别是创新性科创企业的难题。

对此,赵晓光建议,放宽新三板政策,促进科技型企业发展;放宽新三板交易双方条件,提升流动性;争取更多国家政策,为新三板企业申请转板IPO提供更好的通道;在管理方面对一些合法经营的企业能更加灵活。

## 完善投融资交易体系

作为北京本土的证券交易场所,新三板的发展自然会带动北京本土企业的发展。如今,新三板融资功能减弱后,也将一定程度上影响北京科创企业

的发展。

北京是全国科创企业最为集中的区域,截至2017年末,北京市国家级高新技术企业超过1.6万家,占全国近两成,数量居全国首位,成为全国科技创新中心建设的重要支柱。但由于主客观因素的影响,科创企业普遍存在融资难、融资慢、融资贵的问题,影响了科创企业的良性健康发展。

郭田勇提到,在现实发展中,由于科技创新产业具有轻资产、不确定性大、估值难、变现难的特点,占金融市场主导地位的商业银行传统信贷业务标准和流程难以及时满足科技创新企业的资金需求,科技创新企业普遍面临融资难问题,很大程度上阻碍了科技创新中心的建设与发展。

民盟北京市委在提交给市政协十三届二次会议的提案中也指出,科创企业从融资需求上来讲,因其研发投入较高,经营规模较小,面向市场组织生产,涉及面广,故其融资需求频率高,对融资的要求面广,借期短,具有很强的时效性。同时,创新性特征决定了中关村科创企业的融资需求独特之处,表现在:融资需求的阶段性特征明显;研发阶段资金需求量大。从企业融资的基本情况来看,主要呈现以下两个特点:一是资金问题成为制约科技企业发展的首要因素。将近50%的被调查企业将“资金”作为其发展的首要制约因素。二

是中关村科技企业更多首先通过内部积累加以满足,其次才会考虑外源融资。这意味着,制约高新技术中小企业发展的关键环节在于融资,而关乎融资顺畅与否的重要环节在于融资方式的便利及顺畅。

对此,民盟北京市委相关负责人建议,完善科创企业投融资交易体系。以全国首个并购空间载体“中关村并购资本中心”设立为契机紧抓全球并购浪潮的机遇,巩固股权投资行业发展优势。全面支持新三板在京发展,支持中关村股权交易服务集团“四板”市场)打造交易中心、登记中心和投资中心三大平台。支持“四板”市场持续完善权益交易、登记托管、投融资等六大业务平台功能。发展知识产权投资和经营公司,加快推动知识产权商用化进程。

郭田勇建议,引导、鼓励风险投资基金等社会资本投资高新技术企业,提高直接融资比例。按照国际经验,科技创新企业融资的主要来源为直接融资。相关部门应当起到中介功能,搭建好制度、标准、监管等基础设施,大力发展“四板”市场,为科技创新企业提供展示平台,加强对代表性科技创新企业的宣传,吸引风险投资基金的投资。同时,对投资本市科技创新企业规模较大的投资基金给予一定政策优惠,形成激励示范效应,进一步吸引市场资本的支持。

北京商报记者 岳品瑜/文 贾丛丛/制表