专题报告之二：
2015年全国中小企业股份转让系统发展综述

全国中小企业股份转让系统（National Equities Exchange and Quotations，以下称“全国股转系统”，也称“新三板”）是经国务院批准设立的全国性证券交易场所，主要服务于创新型、创业型、成长型中小微型企业，为中小微型企业提供资本市场服务。全国股转系统是联接深沪交易所与区域性股权转让市场的纽带，是我国多层次资本市场的重要组成部分。

第一章
全国股转系统简介

全国股转系统自2013年1月正式运营。2013年12月，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》，明确规定全国股转系统是经国务院批准、依据《证券法》设立的全国性证券交易场所，在性质和法律地位上，与沪、深证券交易所相同，均为多层次资本市场体系的重要组成部分，并将符合在全国股转系统挂牌转让条件的企业范围扩大至全国。

2014 年 1 月，全国股转系统正式进入加速扩容阶段，挂牌企业数量、成交量迅速增加，社会影响力进一步扩大。经过两年的发展，全国股转系统已成为与上海证券交易所、深圳证券交易所具有同等地位的我国三大证券交易所之一。

2015 年 7 月，经中国证监会批准，中国证券业协会发布《场外证券业务备案管理办法》，明确了全国股转系统作为场内市场的地位。2015 年 11 月，中国证监会发布《关于进一步推进全国中小企业股份转让系统发展的若干意见》，对全国股转系统实施分层制度、展开转板试点、企业摘牌制度等 7 个方面的制度完善予以明确，并重申全国股转系统应逐步完善服务体系，促进挂牌公司成长为优质企业，同时着眼建立多层次资本市场的有机联系。

第二章
2015 年全国股转系统发展概况

2015 年，全国股转系统的制度建设逐步完善，产品供给进一步丰富，挂牌企业数量快速增加，融资功能得到强化，交易活跃度有所提升，实现了跨越式的发展。

一、制度建设进一步完善

自 2013 年以来，中国证监会、全国股转系统陆续发布了一系列部门规章及规范性文件，对全国股转系统的挂牌准入、融资交易、信息披露、做市等各个方面建立了相对完备的业务规则体系。

2015 年 11 月，全国股转系统发布《全国股转系统挂牌公司分层方案征求意见稿》，明确了新三板挂牌公司分层的整体框架，对分层标准、实施程序、差异化服务等内容向社会征求意见。分层方案征求意见稿的发布标志着全国股转系统极为重要的基础性政策将正式实施。

二、产品供给进一步丰富

2015 年，全国股转系统的产品供给也有了新的发展。2015 年 2 月 13 日，全国股转系统推出了三板成分指数和三板做市指数的编制方案，并于 3 月 18 日正式开始发布指数行情。三板指数的发布为全国股转系统的交易情况提供了更为迅捷、直观的行情指向数据和量化衡量基准，标志着全国股转系统进入“指数时代”。

2015 年 9 月 21 日，《全国中小企业股份转让系统优先股业务指引（试行）》发布并实施，并同时发布了配套的工作指引，规定合法规范经营、公司治理机制健全、依法履行信息披露义务的挂牌公司可发行优先股。优先股这一品种的正式引入，丰富了企业的融资途径选择，进一步满足了不同风险偏好投资者的需求。

三、挂牌企业数量迅速增加

截至 2015 年 12 月 31 日，全国股转系统挂牌企业数量达 5 129 家，全年累计新增 3 557

家，相比 2014 年末的 1 572 家，增速超过 226.27%；挂牌公司总股本 2 959.51 亿股，相比 2014 年上涨 349.53%；总市值 24 584.42 亿元，相比 2014 年上涨 435.44%。市场市盈率由 2014 年末的 35.27 倍增长至 47.23 倍。

2012—2015 年 4 年间，全国股转系统挂牌公司数量增长近 25 倍，总市值增长超过 70 倍。挂牌公司数量已超过主板、中小板、创业板公司数的总和（见表 2－1）。

表 2－1　　2012—2015 年市场情况比较

	2015 年	2014 年	2013 年	2012 年
挂牌公司数（家）	5 129	1 572	356	200
总股本（亿股）	2 959.51	658.35	97.17	55.27
总市值（亿元）	24 584.42	4 591.42	553.06	336.10

资料来源：全国股转系统。

在所有挂牌公司中，股东人数小于 10 人的公司占 41.68%，股东人数达到 200 人及以上的公司仅占 4.04%，整体来看，挂牌公司的股权集中度仍较高，企业发展仍在初期阶段。此外，近 70% 的挂牌企业股本小于 5 000 万元，挂牌公司中中小型企业占明显多数，这表明全国股转系统服务的主要对象为中小企业（见表 2－2 和表 2－3）。

表 2－2　　股东人数分布情况

股东人数（人）	挂牌公司数（家）	占比（%）
2	397	7.74
3—10	1 741	33.94
10—50	2 056	40.09
50—100	453	8.83
100—200	275	5.36
200 以上	207	4.04
合计	5 129	100.00

注：采用上组限不在内原则，如 100—200 区间中不包含 200。

资料来源：全国股转系统。

表 2－3　　挂牌企业股本分布情况

股本（万股）	挂牌公司数（家）	占比（%）
500 以下	25	0.49
500—1 000	447	8.72
1 000—5 000	2 916	56.85
5 000—10 000	1 209	23.57
10 000 以上（含 10 000）	532	10.37
合计	5 129	100.00

注：采用上组限不在内原则，如 500—1 000 区间中不包含 1 000。

资料来源：全国股转系统。

从全国股转系统挂牌公司的行业分布来看，制造业挂牌公司2 744家，占据了挂牌公司的53.5%，而代表第三产业的金融业、科学研究和技术服务业、信息传输、软件和信息技术服务业挂牌公司也超过1 000家。跟2014年相比，租赁和商务服务业、金融业的挂牌企业数增加一倍以上（见表2－4）。

表2－4　　挂牌公司行业分布

行业分类	2015年末		2014年末	
	公司数（家）	占比（%）	公司数（家）	占比（%）
制造业	2 744	53.50	883	56.17
信息传输、软件和信息技术服务业	1 015	19.79	360	22.90
科学研究和技术服务业	219	4.27	55	3.50
租赁和商务服务业	210	4.09	30	1.91
批发和零售业	169	3.29	26	1.65
建筑业	157	3.06	57	3.63
农、林、牧、渔业	119	2.32	38	2.42
金融业	105	2.05	12	0.76
文化、体育和娱乐业	104	2.03	28	1.78
水利、环境和公共设施管理业	78	1.52	24	1.53
交通运输、仓储和邮政业	59	1.15	15	0.95
电力、热力、燃气及水生产供应业	33	0.64	5	0.32
房地产业	26	0.51	0	0.00
采矿业	24	0.47	14	0.89
卫生和社会工作	24	0.47	11	0.70
教育	19	0.37	4	0.25
居民服务、修理和其他服务业	13	0.25	7	0.45
住宿和餐饮业	11	0.21	1	0.06
综合	0	0.00	2	0.13
合计	5 129	100.00	1 572	100.00

注：由于四舍五入，数据加总结果有可能不为100%。

资料来源：全国股转系统。

四、股票发行增长较快

2015年，全国股转系统挂牌企业股票定向发行呈现快速增长，全年完成定向发行2 565次，募集资金总额达到1 216.17亿元，与2014年发行329次、募集资金132.09亿元相比，2015年股票定向发行和募集资金总额分别为2014年的7.8倍和9.2倍。股票发行数量和金额的快速增加不仅仅是挂牌企业数量的增长所致，更是由于资本对于全国股转系统挂牌企业关注度的迅速上升和挂牌企业质量的提升（见表2－5）。

表 2－5　　股票定向发行情况

年度	发行次数（次）	发行金额（万元）	发行股数（万股）
2012	24	85 886.00	19 292.00
2013	60	100 236.43	29 193.87
2014	329	1 320 858.20	265 197.50
2015	2 565	12 161 718.99	2 307 945.26

注：2015 年股票发行数据截至 12 月 31 日。

资料来源：全国股转系统。

2015 年，由于挂牌企业数量多，制造业的股票发行金额和次数占比也较高。从平均单次发行金额来看，金融业远远超出其他行业，发行金额占比也最高。这反映出金融行业整体来看优质企业较为集中，有较强的融资能力（见表 2－6）。

表 2－6　　股票发行行业分布情况

行业门类	金额（万元）	次数（次）	行业平均单次发行金额（万元）	发行金额占比（%）
制造业	3 594 596.92	1 306	2 752.371	29.56
信息传输、软件和信息技术服务业	1 838 546.68	584	3 148.196	15.12
建筑业	347 655.94	99	3 511.676	2.86
农、林、牧、渔业	287 373.49	65	4 421.131	2.36
科学研究和技术服务业	244 175.70	102	2 393.879	2.01
文化、体育和娱乐业	241 273.81	48	5 026.538	1.98
水利、环境和公共设施管理业	114 802.90	37	3 102.781	0.94
卫生和社会工作	37 041.86	18	2 057.881	0.30
交通运输、仓储和邮政业	430 886.18	30	14 362.87	3.54
批发和零售业	224 028.90	87	2 575.045	1.84
采矿业	24 509.25	9	2 723.25	0.20
租赁和商务服务业	701 539.71	100	7 015.397	5.77
金融业	3 906 753.67	42	93 017.94	32.12
综合	—	—	—	—
电力、热力、燃气及水生产和供应业	86 344.70	19	4 544.458	0.71
教育	25 923.47	6	4 320.578	0.21
房地产业	38 114.00	8	4 764.25	0.31
居民服务、修理和其他服务业	10 179.72	4	2 544.93	0.08
住宿和餐饮业	7 972.08	1	7 972.08	0.07
合计	12 161 718.98	2 565	—	100.00

注：由于四舍五入，数据加总有可能不为 100%。

资料来源：全国股转系统。

五、交易活跃度有所增强

2015 年，全国股转系统成交活跃度有所改善。2015 年初，随着三板指数的发布和 A 股市场投资的活跃，全国股转系统的交易量随之上升，并在 4 月份达到峰值，随着 A 股市场的震荡下行，全国股转系统的交易量也大幅下降。进入下半年，政策的密集出台再加上挂牌企业投资价值的显现，全国股转系统的交易逐渐复苏。纵观全年，除了股票转让金额、成交数量这些与规模相关的指标较 2014 年大幅提升之外，换手率也较 2014 年提升 1.7 倍，市场市盈率由 2014 年末的 35.27 倍增长至 47.23 倍，市场交投活跃度明显增强（见表 2－7 和图 2－1）。

表 2－7　　全国股转系统 2012—2015 年市场交易情况

股票转让	2015 年	2014 年	2013 年	2012 年
成交金额（亿元）	1 910.62	130.36	8.14	5.84
成交数量（亿股）	278.91	22.82	2.02	1.15
换手率（%）	53.88	19.67	4.47	4.47
市盈率（倍）	47.23	35.27	21.44	20.69

资料来源：全国股转系统。

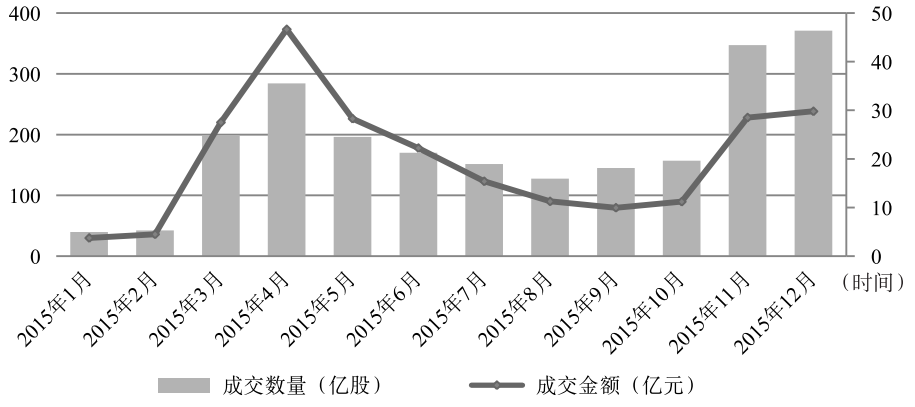

图 2－1　2015 年全国股转系统月度交易情况

资料来源：全国股转系统。

全国股转系统自 2014 年 8 月正式实施做市转让制度以来，2015 年是其完整运行的第一个年份。截至 2015 年 12 月 31 日，5 129 家挂牌企业中，做市企业 1 115 家，占比 21.7%，2015 年的做市转让交易成交金额达 1 106.7 亿元，占总成交额的 57%，成交笔数占比达到 85%。做市制度的引入对做市企业交易质量的改善起到了较为明显的作用（见表 2－8）。

表 2－8　　做市方式、协议方式市场交易情况

项目	做市方式	协议方式	合计
挂牌公司（家）	1 115	4 014	5 129
成交量（万股）	1 237 292. 12	1 551 780. 37	2 789 072. 49
成交额（万元）	11 067 526. 75	8 038 698. 24	19 106 224. 99
成交均价（元）	8. 94	5. 18	6. 85
成交数量（笔）	2 400 167	421 172	2 821 339

资料来源：全国股转系统。