

报告发布：中国新三板解码

符星华

2015年09月

Zero2IPO Research

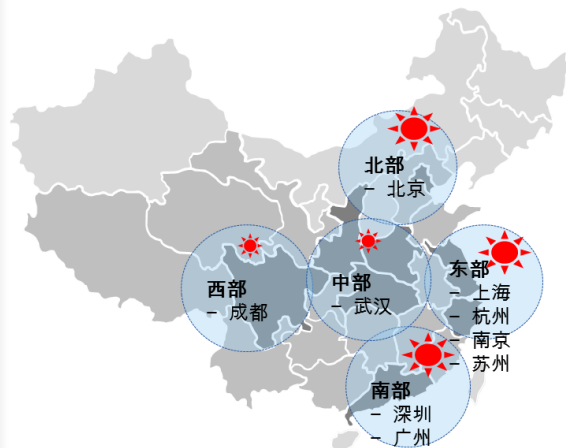
清科研究中心



清科研究中心
Zero2IPO Research

“大众创业，万众创新”

全国“3+2”创业中心



- 创业成本降低和创业环境宽松，刺激大量创业公司出现
- 全国形成北京、上海、深圳为核心，武汉、成都为新势力的创业中心

被投资的企业占比少

		
企业数量	13,952,000	42,000,000
被投资企业数	697,600	35,000
被投占比	5.0%	0.1%

- 我国有4200万家企业，其中被VC/PE基金投资的仅为35000家左右，占比仅为美国的1/50

创业大潮刚刚开始

创业成本降至史上最低



社交/移动平台加速产品普及



早期项目可以更精确估值



产品快速进入市场并获得反馈
Airbnb这样的早期项目能够精确估计出来增长空间

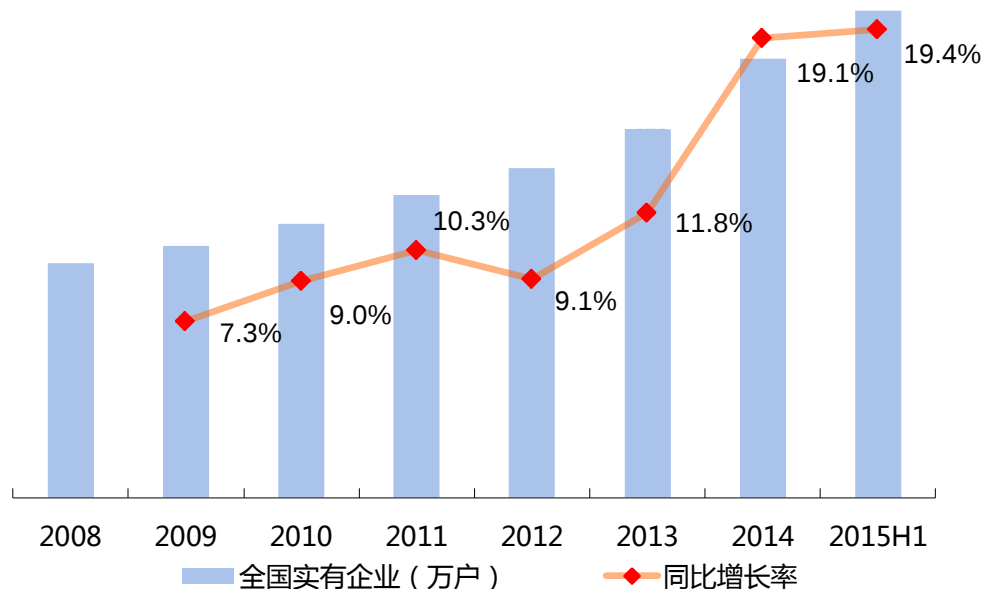
并购浪潮使退出渠道增多



- 创业成本降至史上最低
- 社交/移动平台加速产品普及
- 早期项目可以更精确估值
- 并购浪潮和资本市场开放使退出渠道增多

商事制度改革激发创业活力，全国新登记注册市场主体685.1万户

2008-2015上半年中国实有企业增长情况



关键发现

- 随着商事制度改革深入推进，市场活力持续激发，投资热情进一步高涨，新登记注册企业和个体工商户快速增长，产业结构持续调整优化，服务业发展呈现诸多亮点，从业人员稳步增加；市场竞争秩序状况平稳，案件总量同比继续下降；消费结构调整升级，消费环境持续改善。
- 上半年，全国新登记注册市场主体685.1万户，比上年同期增长15.4%；注册资本（金）12.9万亿元，同比增长38.4%。其中，企业200.1万户，增长19.4%，注册资本（金）12万亿元，增长43.0%。个体工商户472.8万户，增长15.9%，资金数额0.5万亿元，增长29.8%。截至6月底，全国实有各类市场主体7419.6万户，比2014年底增长7.0%，注册资本（金）154.3万亿元，增长19.4%。

多层次资本市场结构正在完善，制度改革迎来历史性机遇

我国多层次资本市场结构正在完善

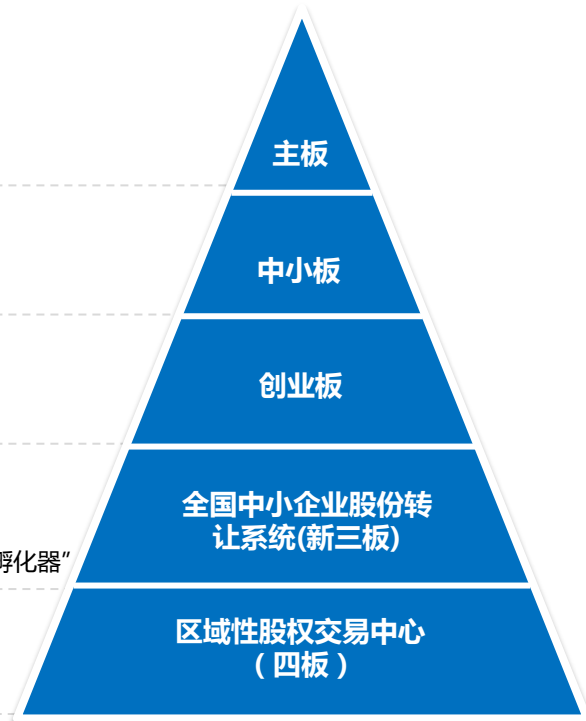
- 1990年12月1日诞生
- 打造蓝筹股市场

- 2004年5月17日设立
- 中小企业发展壮大的摇篮

- 2009年10月23日启动
- 创业创新企业的“助推器”

- 2006年1月于中关村园区试点、
- 2013年1月全国股转系统揭牌
- 全国性场外市场，上市资源“孵化器”

- 2012年8月开启
- 区域性场外市场，
- 服务地方非公众公司



注册制改革

- 发行速度的加快，发行数量的增加
- 对市场上市信心的提振
- 对资本市场估值现状的科学调整
- 对规范化运作要求的提高
- 极大提高创投机构的退出效率

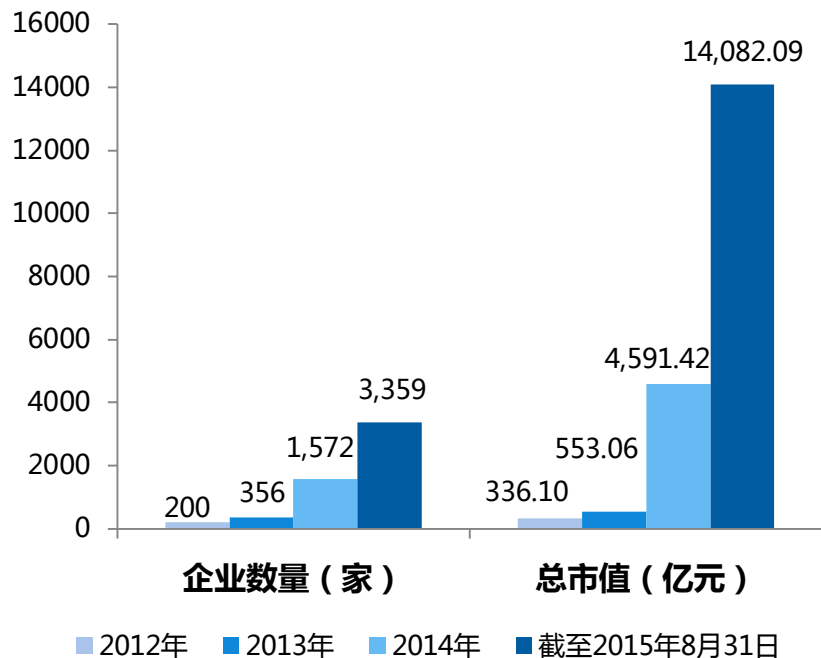
新三板扩容

- 开辟中小企业直接融资新渠道
- 提升品牌价值，促进业务发展
- 对大众创业、创新的巨大鼓舞
- 新三板将成为最大的并购市场

- 新三板是实现资本市场改革、支持创新发展的最佳场所，
- 也是真正能够实现政府所要完成的支持创新、结构调整、产业升级改革目的的市场

新三板发展飞速，企业挂牌数量迅速超越其他资本市场

2012年至今新三板挂牌数量及市值变化情况



- 截至2015年8月底，新三板挂牌企业数量已达3,359家，总量远超主板、中小板及创业板；
- 在市值上，新三板与其他板块还存在较大差距，但其平均市盈率已超越主板，仅次于中小板和创业板

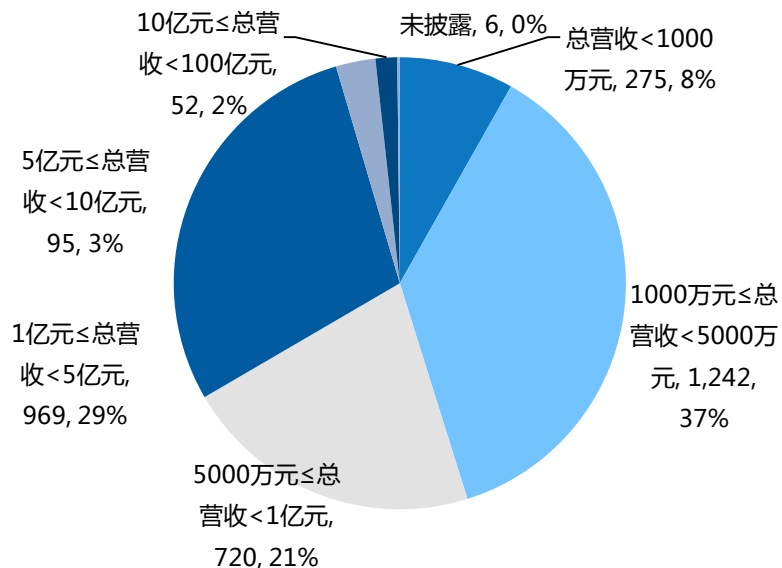
主板、中小板、创业板及新三板发展情况比较

	上市公司 (家)	总市值 (亿元)	总股本 (亿股)	平均市 盈率
上海主板	1,071	262,183	29,481	15.81
深圳主板	478	62,356	5,583	26.09
中小板	767	75,553	4,405	49.89
创业板	484	36,092	1,582	75.17
新三板	3,359	14,082	1,735	41.72

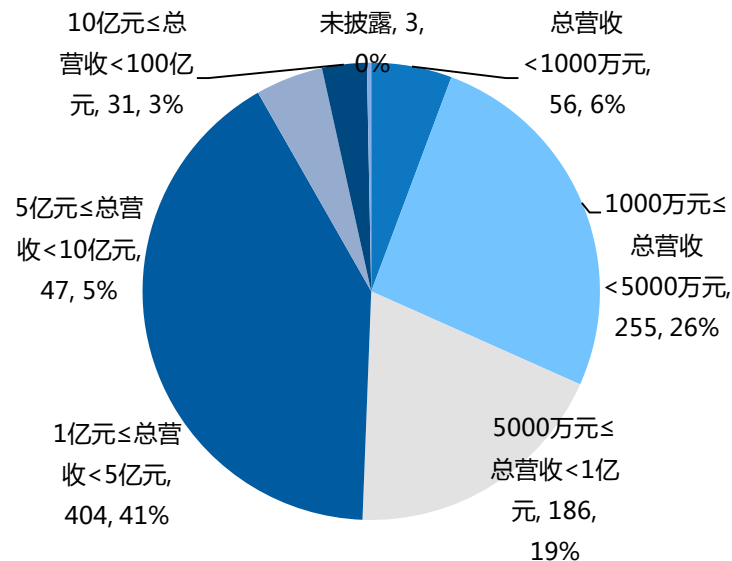
注：截至2015年8月31日

新三板企业体量明显高于预期

新三板挂牌企业上一年度营收分布



VC/PE支持的新三板企业上一年度营收分布



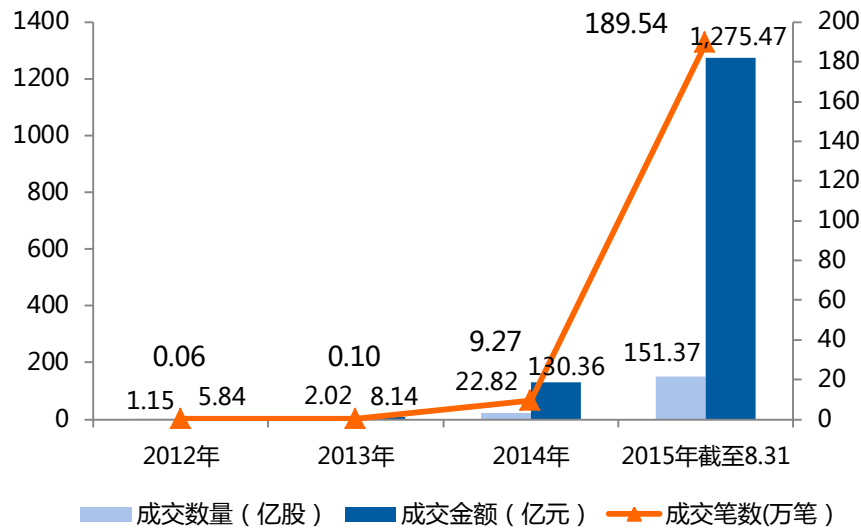
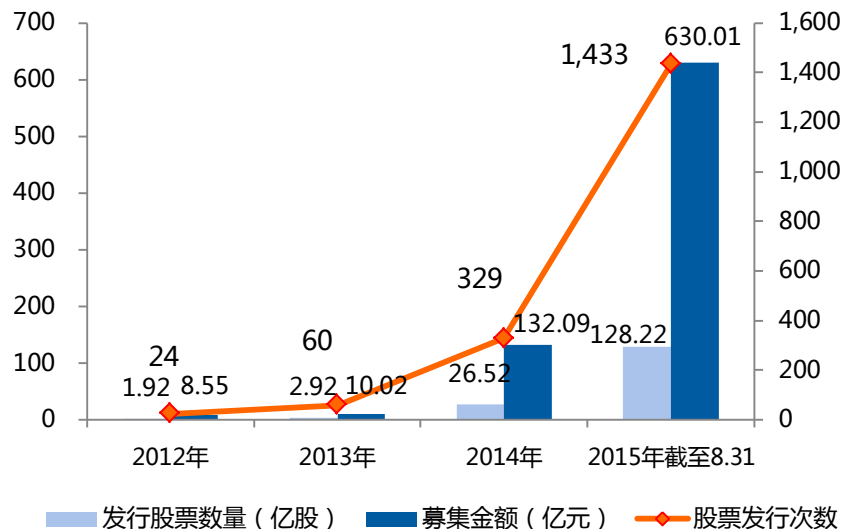
VS

截至2015年8月31日，**新三板全部挂牌企业中上一年度总营收介于1000万到5000万元的企业最多**，占比37%；
而VC/PE支持的新三板企业中总营收介于1亿到5亿元的企业最多，占比41%

进入2015年，新三板挂牌企业股票发行和成交均呈现井喷态势

■ 2015年前八个月，新三板挂牌企业发行股票数量达128.22亿股，募集金额630.01亿元，相比2014年全年，股票发行数量增长了3.83倍，融资额增长了3.77倍；平均发行价格为4.91元/股与去年大致持平

■ 2015年前八个月，新三板挂牌企业股票转让数量达151.37亿股，成交金额1,275.47亿元，成交笔数189.54万笔，相比2014年全年，股票成交数量增长了5.63倍，成交金额增长了8.78倍，成交笔数增长了19.45倍

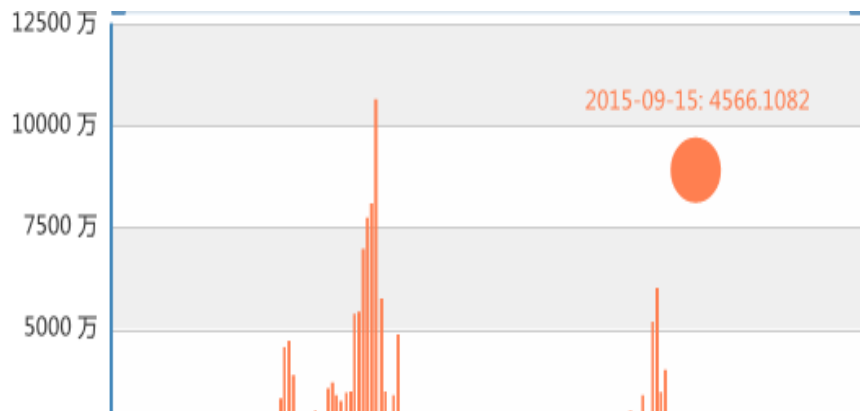


2015年做市指数在经历4月7日峰值后已腰斩，交易量下滑明显

三板做市指数



三板做市交易量



预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_15268

