

DOI: 10.12361/2661-3263-06-03-131293

新三板挂牌企业市值管理的困境与解决策略研究

詹卫民

浙江金昌特种纸股份有限公司, 中国·浙江 衢州 324000

【摘要】新三板市场是中小企业股权类融资的重要平台之一, 尽管面临环境不完善的挑战, 但其规则体系和投融资功能正在不断完善。在新三板挂牌企业中, 市值管理显得尤为重要。本文对新三板挂牌企业的市值管理困境进行分析, 并结合实际的管理状况, 为解决市值问题提供了有效的建议。

【关键词】新三板挂牌企业; 市值管理; 困境; 解决策略

Research on Dilemma and Solution Strategy of Market Value Management of Listed Enterprises on New Third Board

Weiming Zhan

Zhejiang Jinchang Special Paper Co., LTD., Quzhou 324000, China.

[Abstract] The New Third Board market is one of the important platforms for SME equity financing. Despite the challenges of imperfect environment, its rule system and investment and financing function are constantly improving. In the new three board listed enterprises, market value management is particularly important. This paper analyzes the market value management predicament of listed enterprises on the New Third Board, and provides effective suggestions for solving the market value problem based on the actual management situation.

[Keywords] New third Board listed enterprises; Market value management; Dilemma; Solution strategy.

近年来, 新三板市场的活跃度持续上升, 引起了市场投资者的广泛关注。作为一个重要的企业上市融资平台, 新三板市场包括主板和创业板, 为中小企业提供了一个更加灵活和便捷的融资机会。然而, 由于主板和创业板的上市条件相对较为严格, 一些中小企业为了解决融资问题, 逐渐涌现出地方性的股权交易平台。新三板市场已经成为企业家和投资者视野中的一个重要选项。对于那些希望实现企业快速发展和资本扩张的企业家来说, 新三板市场提供了一个相对较低门槛的融资机会。通过挂牌在新三板市场, 企业可以吸引更多的投资者关注, 并获得所需的资金支持, 进而推动企业的发展壮大。

1 市值管理的概念、原则及工具

1.1 市值管理的概念

通常, 市值管理是指公司围绕股东利益最大化而采取的一系列影响公司市场价值的举措。市值管理是公司从此前单纯注重“总资产”“产值(销售收入)”和“利润”指

标的最大化, 到注重股东利益及公司利益相关方利益的综合体现, 充分地运用多种资本市场工具“顺势而为”, 甚至“造势而为”的方式提升公司的整体价值和股东利益。

1.2 市值管理的原则

1.2.1 善于利用经济周期、行业周期

经济周期一般是指经济活动沿着经济发展的总体趋势所经历的有规律地扩张和收缩, 通常分为繁荣、衰退、萧条和复苏四个阶段。历史告诉我们, 每一轮的经济周期过后都会产生许多强大的企业, 与此同时也会无情地淘汰一批企业。当经济开始衰退后, 就会出现企业产品滞销、经营状况恶化的现象; 当经济步入萧条阶段, 则企业的倒闭不再是新闻, 而是家常便饭; 当经济开始复苏时, 则会出现企业产品销量上升、经营状况好转的情况; 当经济逐步达到繁荣时, 企业通常处于盈利状况良好, 并且信心满满希望扩大产能的状况。

对于一般的企业而言, 往往只是整个经济周期“大海

洋”中的一滴水水珠，无力对抗或改变经济周期，但是有远见的企业家却能在充分认识经济周期的基础上“顺势而为”：在经济即将步入衰退之时，适当地收缩战线，放慢扩张的脚步，储备现金；在经济步入萧条之时，以低价收购有发展潜力的企业；在复苏阶段则快速扩张产能满足市场的需求；在繁荣阶段未雨绸缪，准确评估现有产品、服务的潜力，努力发掘新的投资领域和增长点。

1.2.2 善于利用股市周期

股市是经济的“晴雨表”，敏锐的投资者总是率先捕捉到市场风向的转变，使得股市往往成为经济周期的“先导性指标”。作为新三板企业和上市公司都应当在充分认识股市周期，及其与经济周期的关系的基础上，结合自身的发展战略，筹划资本运作的相关事宜。比如，当股市整体处于下跌态势中，公司股价较低时，为了让公司的股票能够有较好的表现，可以考虑采取以下措施：（1）由公司董事、监事、高级管理人员增持公司股份的方式表明公司董事、监事、高级管理人员对公司未来发展的信心；（2）在公司正常运营不受影响的前提下，加大现金分红比例，以吸引希望获取稳定股息的投资者，从而稳定公司股价；

（3）公司控股股东以现金或优质资产注入上市公司的方式，对上市公司进行战略性增持（增持价格较低）。当股市整体处于上升态势中，公司股价较高时，可以考虑采取以下措施：（1）控股股东以手中拥有的上市公司股票作为质押标的进行融资，获取资金培育新业务，待成熟时注入上市公司；（2）向市场机构投资者定向发行募集资金发展公司的业务或项目；（3）向公司收购目标的股东以发行股份的方式进行收购；（4）采取拆股、送红股等方式增加公司股本，降低公司单位估价，使公司股性更活，以利于进一步上涨。上述做法都是利用了股市的周期进行的市值管理措施，需要在实践中灵活运用。

1.3 市值管理工具

一类是维护股价稳定的工具，包括广受投资者欢迎的上市公司股东增持股份、上市公司回购股票、大宗交易、融资融券等。使用这些工具，可以平抑股价波动，稳定公司的合理估值。数据显示，2022年实施或完成股份回购的公司有1200多家，回购金额超过1500亿元，创历史新高。从今年的情况看，上市公司实施或完成回购的数量有望超过2022年，但回购金额能否超过去年还需进一步观察。

另一类是助力提升公司中长期市值的工具，包括股权激励、股票期权、并购基金等。上市公司通过使用这些资本工具促使币值稳定增长，相当于提升股东回报。数据显示，截至6月2日，年内272家A股上市公司共推出292单股权激励计划，其中192单已实施。2022年A股上市公司共披露股权激励计划770单，其中上市公司首次实施的股权激励计划367单。

还有一类是投资者关系管理工具，包括上市公司业绩发布会和说明会、新闻发布会、路演等。它们的作用是使上市公司与投资者保持良好沟通，应对突发事件，稳定投

资者预期，稳定二级市场价格。为落实新一轮提高上市公司质量三年行动方案，管理层要求上市公司业绩说明会常态化。

2 新三板挂牌企业市值管理的困境

2.1 缺乏完善的治理与信息披露机制

近年来，中国的新三板挂牌市场在A股市场中扮演着重要的角色。相比于A股市场，新三板挂牌市场的各项条件相对较为宽松，没有对挂牌企业的资产、股本、盈利指标等方面设置严格的限制。这种相对宽松的条件使得越来越多的企业选择在新三板挂牌，其数量逐步超过了传统A股市场的上市公司数量，成为我国多层次资本市场体系中发展速度最快、挂牌企业数量最多的板块之一。然而，新三板挂牌市场由于缺乏对财务和规模等方面的限制，企业的质量存在一定的差异。大部分挂牌企业都是小规模企业，甚至包括初创阶段的企业，这导致了它们在治理机制方面的不完善，相较于上市公司，新三板挂牌企业往往缺乏健全的内部控制制度，这使得企业的经营活动效率和规范性受到一定程度的影响。

2.2 企业缺乏充足的沟通

在新三板市场中，企业需要与投资者、监管机构以及其他利益相关方进行有效的沟通。然而，由于种种原因，包括企业规模较小、管理团队经验不足等，新三板企业往往无法有效地传递自身的价值主张和发展战略，无法与各方建立良好的沟通渠道，这导致了信息不对称和误解，进而影响了企业的融资能力和投资者的信任度。新三板企业也常常面临着实体产业与资本市场的脱节现象。虽然新三板为企业提供了融资的机会，但由于缺乏科学有效的资本运作方案，企业往往难以将资本与实体产业有效结合起来，无法实现资本的最优配置。

2.3 新三板市场的流动性不高

新三板市场在资本市场中扮演着重要的角色，然而，它面临着一些流动结构性的问题，这影响了其在价格功能方面的发挥。尤其是新三板市场的整体换手率逐渐下降，实际交易率也降低，从而导致了流动性的下降。相比于A股、中小板和创业板，新三板市场的换手率相对较低。这意味着投资者在该市场上的交易活跃程度不高，部分挂牌企业甚至在完成挂牌后没有实质性的交易活动。这种低换手率的情况对于市场的流动性产生了负面影响，投资者很难迅速买卖股票，造成了流动性的不足。新三板市场的投资者数量差异也加剧了其流动性困境。相比A股市场，新三板市场吸引到的个人投资者和机构投资者数量较少。这种投资者数量的不足导致了市场上的交易量不够大，进一步削弱了流动性。相比之下，A股市场由于拥有更多的投资者，交易更为活跃，流动性也更高。

3 新三板挂牌企业市值管理困境的解决策略

3.1 要有明确、合理的市值管理目标

首先要分清楚市值管理中的长期目标与短期目标之间的关系，若公司市值估值过高，投资者便会认为投资该公司

不如投资刚起步的公司更加合算, 因为, 刚起步的公司只要经营合理, 其增长速度会非常之快, 这种现象有可能会直接使竞争公司崛起。正常情况下公司都有着一定的发展周期, 在行业进入低谷期时, 市值过高对公司来说不一定是好事情, 因为, 这种时期会影响新资金的进入, 也不利于企业发展。其次要处理好公司与投资者之间的市值管理目标。在资本市场内有着众多的投资者, 且其都有着各种各样的差异性。而公司内部其大小股东之间、大小投资之间对公司市值管理的目标各有不同。在制定其市值管理目标时, 公司领导者要尽可能地协调各位人员之间的差异性, 切忌厚此薄彼, 损害其中一方甚至是多方的利益。最后要处理好公司与监管部门之间对市值管理的目标。监管部门对新三板挂牌企业市值管理的要求是可以真实、准确地反映其内在价值信息, 对自行放出的公司信息质量有所保证, 以此降低监管部门的工作量及工作压力。新三板挂牌企业领导者要严防、谨记拒绝内幕交易, 禁止股价操纵, 以合理、合法、科学的手段提升自身公司是市值价值。例如: 市值过高时要采用风险揭示; 市值过低时可相对进行回购, 以此促使公司市值回归合理性。

3.2 要尽可能创造公司内在价值

而公司发展首当其冲的便是财务方面: 新三板挂牌企业可以通过制定一些财务指标来激励工作人员提升企业价值。目前为止, 新三板挂牌企业估值模型的主要途径采用的依然是公司内部财务状况, 包括公司在特定时间内的盈利情况、资产状况、债务风险以及经营质量等各项指标。其次是在公司管理方面: 新三板挂牌企业可以通过提高自身内部管理水平来提高公司的内在价值。随着资本市场的发展, 新三板挂牌企业的管理水平对其股价影响度越来越广泛, 直接影响了投资者对公司未来财务状况的预估。除此之外, 新三板挂牌企业的管理水平大致体现在: 制定公司战略发展的目标与实行情况、创新情况、企业风险控制状况、制度管理情况、行业整体影响、对社会的贡献等多层方面来体现, 甚至还包括了市值的运用情况及处理各项与投资者之间的关系中。

3.3 新三板挂牌企业市值的运用

公司运用市值的能力主要也是体现在公司内部管理水平上, 市值在运行的同时, 也在不断地更新, 因此在新三板挂牌企业运行时要重点注意: 融资阶段应用市值时要注意根据实际情况考虑融资需求, 确保资本结构达到最佳状态, 尽可能避免“圈钱”现象发生; 与此同时也要注意: 业绩考核阶段应用市值时应以公司市场价值作为考核标准, 并加以完善考核制度。例如: 将市值波动的时间性考虑进去、将市值行业的特点考虑进去、将绝对规模结合成长性的情况考虑进去等等。除此之外还要注意: 反收购阶段应用市值时要注意以优质资产注入市场, 或是使公司整体上市。以此将新三板挂牌企业的利润增厚, 将股票本金增大, 从而使新三板挂牌企业市值增加, 奠定反收购基础。最后重点注意: 并购阶段应用市值时要尽可能提升公

司并购的吸引力, 以此提升公司市值价值。

3.4 将公司市值加入相关工作人员的业绩考核指标中

公司市值与工作人员的业绩考核相关后必然提升公司管理层对市值管理方面的动力, 同时也增加了公司管理层在市值管理方面的主动性及关注度, 从而促使投资者与公司经营者创造公司本身的价值水平, 提升公司管理能力。与此同时, 中国资本市场相对不是很成熟, 依然存在公司市值高估或是低估的现象, 因此, 在新三板挂牌企业评估阶段管理层应更为关注企业内在价值; 除此之外, 也要注重市场与公司的关联性, 评估过高时说明公司内部创造价值有待提升, 评估过低时说明公司价值表现严重不足, 因此, 新三板挂牌企业应多加重视内部价值提升与外部价值揭示方面。

3.5 明确市值管理中的组织机构、员工职能、工作职责与运作机制

首先, 新三板挂牌企业要建立起市值管理体制, 由董事会总负责、经营层参与实施。并由董事会制定日常管理组织机构, 建立公司证券管理部门, 该部门主要负责市值监测、市值评估以及提供相应的管理方案等多项职责。而当公司股价被低估或高估时, 也由该部门进行预警, 并提供相应的挽救措施。与此同时, 还要制定明确的工作规范、工作标准等相关制度, 致使员工可以做到各司其职、分工明确、合作愉快, 以此确保市值管理工作更加规范、科学、系统的运行。除此之外, 为确保市值管理工作可以达到高效运行, 在制定相关制度时应明确市值管理中的决策条件、执行人员、沟通技巧、考核制度等一系列管理机制。其中包括: 证券管理部门与其他部门之间的协调机制、与市值管理工作相关的披露机制、与投资者之间的关系处理机制、市值管理工作的培训机制等等。

4 结语

综上所述, 新三板作为关键性的融资平台, 在中国的资本市场中扮演着重要的角色。为了充分发挥新三板市场的作用, 政府和监管机构的政策支持至关重要。通过制定有利于新三板发展的政策, 可以吸引更多的企业和投资者参与其中。加大对新三板市场的宣传力度, 提高其知名度和吸引力, 同时还可以提供相应的税收和财务优惠, 以鼓励企业在新三板上市融资, 为新三板挂牌企业提供更便捷的上市条件。

参考文献:

- [1] 顾洁磊. 新三板挂牌企业市值管理的困境与解决策略研究[J]. 中国集体经济, 2022(09): 110-111.
- [2] 曹文婷. 新三板挂牌企业市值管理的困境及对策[J]. 财会月刊, 2020(19): 128-134.
- [3] 于佳乐. 新三板企业如何玩转市值管理? [J]. 经济, 2017(08): 57-59.
- [4] 蔡耿英. 新三板市值管理探究[J]. 中国市场, 2016(50): 86-87.