

## 国都证券新三板日报—9月1日

### 【行情速递】

8月31日,挂牌公司共计3284家,做市/协议分别为726家/2558家。当日有成交股票531只,做市/协议分别为398只/133只。当日成交额5.20亿元,做市/协议分别为2.49亿元/2.71亿元,市场整体换手率为0.23%,做市/协议分别为0.15%/0.27%。

指数方面,三板成指收于1464.76点,下跌0.48%;三板做市收于1493.84点,下跌0.23%。个股方面,成交额超过1000万元的股票共14只,涨幅超过100%的股票共11只。协议转让方式成交额前三名:奥特美克、益善生物、陕西瑞科;做市转让方式成交额前三名:云媒股份、格林检测、惠柏新材。

### 【新股挂牌】

8月31日,共有11家新股挂牌企业,所属行业:制造业5家;信息传输、软件和信息技术服务业2家;文化、体育和娱乐业1家;水利、环境和公共设施管理业1家;科学研究和技术服务业1家;金融业1家。

### 【新增做市】

8月31日,共有3家公司由协议转让变更为做市转让。

### 【定增动态】

8月31日,共有16家公司发布定增预案,募集资金5.24亿元,发行PE中值29倍,发行PB中值3倍。

### 【重要公告】

达瑞生物、民基生态等发布对外投资公告;信源小贷、健耕医药、倚天股份等发布关联交易公告。

### 【市场要闻】

【中金在线】新三板“易登难融”企业如何应对;【和讯】新三板分层方案,十月见分晓。

### 昨日市场

指数名称	收盘	涨跌幅(%)
上证综指	3205.99	-0.82%
沪深300	3366.54	0.73%
深证成指	10549.16	-2.32%
中小板综	10434.44	-3.28%
三板成指	1399.49	-1.04%
三板做市	1396.13	0.07%

### 近期研究报告

国都新三板日报  
国都新三板周报

### 研究员:韩保倩

电话: 010-84183149

Email: hanbaoqian@guodu.com

执业证书编号: S0940515070002

### 联系人:方瀛舟

电话: 18518912708

Email: fangyingzhou@guodu.com

独立性申明:本报告中的信息均来源于公开可获得资料,国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解,通过合理判断并得出结论,力求客观、公正,结论不受任何第三方的授意、影响,特此声明。

## 一、行情速递

8月31日，挂牌公司共计3359家，做市/协议分别为759家/2600家。当日有成交股票502只，做市/协议分别为395只/107只。当日成交额3.43亿元，做市/协议分别为1.94亿元/1.48亿元，市场整体换手率为0.111%，做市/协议分别为0.084%/0.130%。

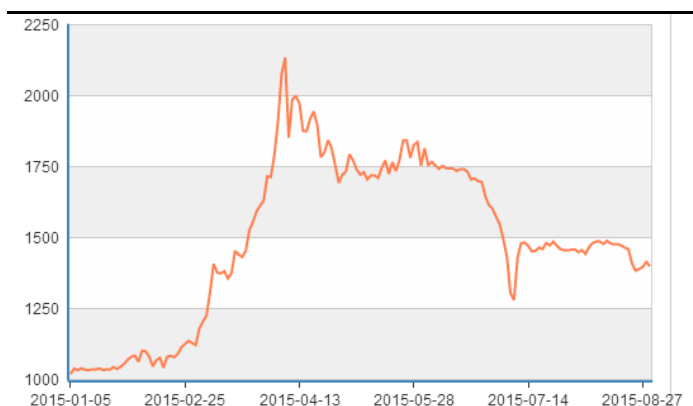
指数方面，三板成指收于1399.49点，下跌1.04%；三板做市收于1396.13点，上涨0.07%。个股方面，成交额超过1000万元的股票共8只，涨幅超过100%的股票共2只。协议转让方式成交额前三名：恒信玺利、达仁资管、赛特斯；做市转让方式成交额前三名：明利仓储、阿波罗、仁会生物。

**表 1：指数概况**

指数代码	名称	最近成交价	涨跌	涨跌幅	成交量(万股)	成交额(亿元)
899001	三板成指	1399.49	-14.68	-1.04%	1931.84	1.64
899002	三板做市	1396.13	1.03	0.07%	930.16	1.06

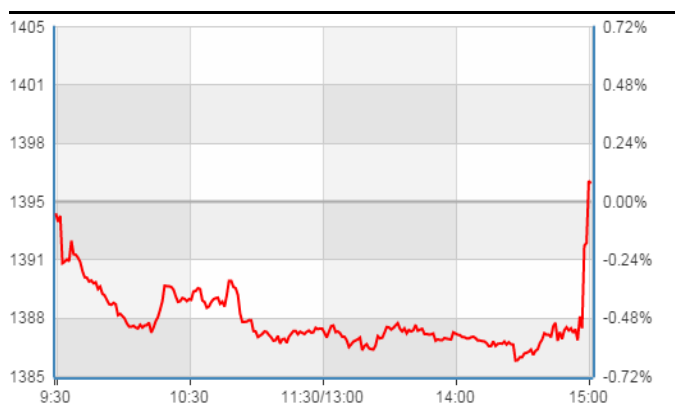
资料来源：国都证券、全国中小企业股份转让系统

**图 1：三板成指日线**



资料来源：国都证券、全国中小企业股份转让系统

**图 2：三板做市分时线**



资料来源：国都证券、全国中小企业股份转让系统

**表 2：市场概况**

项目	做市转让	协议转让	合计
挂牌公司家数	759	2600	3359
当日新增家数	3	8	11
总股本(亿股)	548.12	1187.03	1735.15
流通股本(亿股)	259	383.45	642.45
成交股票只数	395	107	502
成交金额(万元)	19446.54	14847.26	34293.8
成交数量(万股)	2172.93	4980.28	7153.21
成交笔数	6085	542	6627

资料来源：国都证券、全国中小企业股份转让系统

**表 3: 挂牌公司协议方式行情涨幅前十**

证券代码	证券简称	前收盘价 (元/股)	最近成交价 (元/股)	成交金额 (万元)	成交量 (万股)	涨跌幅
832792.OC	鹿城银行	1.12	7.50	15.00	2.00	569.64%
430428.OC	陕西瑞科	4.20	10.10	1.01	0.10	140.48%
830789.OC	博富科技	4.00	6.50	0.65	0.10	62.50%
430061.OC	富机达能	9.40	13.80	1.38	0.10	46.81%
832057.OC	雅安茶厂	13.36	19.00	1.90	0.10	42.22%
830952.OC	方兰德	10.55	15.00	1.50	0.10	42.18%
831364.OC	丰汇医学	3.00	4.25	2.13	0.50	41.67%
430021.OC	海鑫科金	18.00	25.00	125.00	5.00	38.89%
430724.OC	芳笛环保	36.00	50.00	12.25	0.30	38.89%
831433.OC	川东磁电	5.77	7.86	3.14	0.40	36.22%

资料来源: 国都证券、全国中小企业股份转让系统

**表 4: 挂牌公司做市方式行情涨幅前十**

证券代码	证券简称	前收盘价 (元/股)	最近成交价 (元/股)	成交金额 (万元)	成交量 (万股)	涨跌幅
831823.OC	智冠股份	16.49	19.60	740.95	39.60	18.86%
830898.OC	华人天地	5.35	6.26	13.70	2.50	17.01%
832357.OC	益通股份	3.44	4.00	28.52	7.50	16.28%
831320.OC	路骋国旅	15.50	18.00	28.16	1.80	16.13%
430622.OC	顺达智能	12.00	13.89	31.71	2.40	15.75%
831202.OC	摩德娜	3.58	4.03	16.61	4.30	12.57%
831397.OC	康泽药业	12.99	14.55	146.55	10.60	12.01%
831567.OC	南达农业	3.72	4.14	3.65	0.90	11.29%
831178.OC	科马材料	9.00	10.00	17.30	2.00	11.11%
831575.OC	光辉互动	12.90	14.30	12.38	0.90	10.85%

资料来源: 国都证券、全国中小企业股份转让系统

**表 5: 挂牌公司成交金额前十**

证券代码	证券简称	转让方式	最近成交价 (元/股)	成交金额 (万元)	成交量 (万股)	涨跌幅	换手率	总市值 (亿元)	市盈率
832737.OC	恒信玺利	协议	5.40	2386.80	442.00	0.00%	8.19%	5.40	3
831963.OC	明利仓储	做市	4.76	2225.67	470.00	2.81%	1.49%	17.37	87
831639.OC	达仁资管	协议	26.28	2149.17	1600.20	3.51%	11.09%	47.30	124
832800.OC	赛特斯	协议	41.00	2148.40	52.40	7.89%	0.70%	41.82	50
832970.OC	东海证券	协议	1.77	1289.50	730.00	-17.67%	0.56%	29.56	3
832568.OC	阿波罗	做市	35.50	1260.74	35.70	0.00%	0.65%	37.35	109
830931.OC	仁会生物	做市	40.95	1089.74	26.90	4.46%	0.67%	44.22	-767
430051.OC	九恒星	做市	10.53	1069.91	100.50	-7.63%	1.43%	8.94	104
831971.OC	开元物业	协议	4.40	990.00	225.00	0.00%	71.05%	0.44	4
831171.OC	海纳生物	做市	14.30	942.55	68.70	1.35%	1.33%	12.74	25

资料来源: 国都证券、全国中小企业股份转让系统、Wind

## 二、新股挂牌

8月31日,共有11家新股挂牌企业,所属行业:制造业5家;信息传输、软件和信息技术服务业2家;文化、体育和娱乐业1家;水利、环境和公共设施管理业1家;科学研究和技术服务业1家;金融业1家。

**表 6: 新股挂牌**

证券代码	证券简称	营业收入 2014年 (百万元)	净利润 2014年 (百万元)	所属行业	公司简介
833468.OC	双剑股份	183.49	8.83	制造业	公司专业设计、制造各类风机、压缩机、水轮发电机、润滑设备及电器设备。
833447.OC	凯力船艇	19.29	0.10	制造业	公司致力于中小型多功能船舶建造,船舶主船体和上层建筑分段制造、船舶货舱盖制造、船舶配套设备制造;大型钢结构、港口机械、重型机械制造、桥梁钢构等重型工业。
833338.OC	康爱瑞浩	10.24	-0.01	科学研究和技术服务业	公司主要从事增强型 CIK 等各类型免疫细胞技术培养、各类细胞因子、各类免疫细胞处理试剂盒相关产品、高端个性化保健服务等业务。
833257.OC	鑫盛小贷	11.22	5.19	金融业	公司主要是在国家法律、法规允许的范围内向中小企业、微型企业、个体工商户、城镇居民、进城务工人员 and 涉及“三农”的企业发放贷款及提供其他金融服务。
833365.OC	民基生态	18.34	-4.28	水利、环境和公共设施管理业	公司是集规划设计、投资建设、施工管理、专利技术及专利产品生产研发和环保设施特许运营于一体的投资建设服务商,主营业务为矿山生态修复。
833419.OC	东仪核电	9.99	0.09	制造业	公司是核工程项目自动化控制设备、电气设备的主要供应商之一,主要从事核级(1E级/反应堆安全壳内)自动化控制设备、电气设备的研究开发、制造、销售及售后服务。
833377.OC	童石网络	19.55	3.24	文化、体育和娱乐业	公司是中国移动互联网原创国漫内容供应商和运营商。
833451.OC	璧合科技	38.51	-0.24	信息传输、软件和信息技术服务业	公司是基于大数据技术,提供跨屏程序化广告投放策略和技术解决方案的效果广告 DSP 公司。
833448.OC	灵动微电	3.49	0.21	制造业	公司是专注于智能硬件芯片定制及应用方案服务的提供商。
833420.OC	集趣股份	53.36	0.93	信息传输、软件和信息技术服务业	公司是网络游戏运营商,通过代理或者联运等形式获得网络游戏的经营权,利用自主开发的可同时支持移动端和 PC 端的跨界游戏运营平台——百玩平台进行游戏发布和运营,并提供后续运营维护、版本升级以及用户充值等服务。
833453.OC	永创医药	23.87	0.24	制造业	公司是集研发、设计、制造、销售于一体的综合性企业,产品有氯苯系列、三氟甲苯系列、磷及其制品系列。

资料来源:国都证券、全国中小企业股份转让系统、Wind

## 三、新增做市

8月31日,共有3家公司由协议转让变更为做市转让。

**表 7: 新增做市企业**

证券代码	证券简称	做市券商	所属行业
831274.OC	瑞可达	万联证券,中原证券,中信建投,天风证券,广发证券	计算机、通信和其他电子设备制造业
831876.OC	华辰股份	天风证券,方正证券	制造业

资料来源：国都证券、全国中小企业股份转让系统、Wind

## 四、定增动态

8月31日，共有16家公司发布定增预案，募集资金5.24亿元，发行PE中值29倍，发行PB中值3倍。

**表 8：定增预案**

证券代码	证券简称	发行对象	发行价格	增发数量(万股)	预计募集资金(万元)	每股收益(2014)	发行PE	每股净资产(2014)	发行PB	所属行业
832047.oc	联洋新材	公司高管、核心员工	6.00	100.00	600.00	0.41	15	1.24	5	制造业
430193.oc	搜装科技	合格投资者	9.10	797.87	7260.62	(0.41)	-22	0.67	14	信息传输、软件和信息技术服务业
833291.oc	森合高科	公司股东	1.50	700.00	1050.00	0.03	50	0.93	2	制造业
833323.oc	好帮手	机构投资者	37.45	288.37	10800.09	0.15	249	7.46	5	制造业
832516.oc	罗曼新材	机构投资者	4.95	114.00	564.30	0.57	9	2.24	2	制造业
833039.oc	昶昱黄金	公司股东	1.00	1750.00	1750.00	0.14	7	1.07	1	批发和零售业
430738.oc	白兔湖	公司股东	3.80	445.00	1691.00	0.20	19	2.06	2	制造业
832218.oc	德长环保	机构投资者、自然人投资者	7.80	980.00	7644.0	0.23	34	1.54	5	水利、环境和公共设施管理业
832770.oc	赛格导航	核心员工、公司股东、机构投资者、自然人投资者	4.50	673.24	3029.58	0.04	128	2.49	2	信息传输、软件和信息技术服务业
430179.oc	宇昂科技	合格投资者	11.00	100.00	1100.00	0.35	31	1.14	10	制造业
831147.oc	合建重科	合格投资者	4.00	600.00	2400.00	0.05	80	1.19	3	制造业
830807.oc	恒瑞能源	公司股东、公司高管、核心员工	2.10	426.30	895.23	0.27	8	1.40	2	电力、热力、燃气及水生产和供应业
833380.oc	起航股份	合格投资者	7.00	270.00	1890.00	0.23	30	1.77	4	居民服务、修理和其他服务业
831152.oc	昆工恒达	机构投资者	4.50	150.00	675.00	0.06	75	1.32	3	制造业
831407.oc	万泰中联	机构投资者	3.75	800	3000.00	0.17	22	1.24	3	信息传输、软件和信息技术服务业
833286.oc	海斯比	合格投资者	12.5	646.4	8080.00	0.44	28	4.52	3	制造业

资料来源：国都证券、全国中小企业股份转让系统、Wind

## 五、重要公告

达瑞生物、民基生态等发布对外投资公告；信源小贷、健耕医药、倚天股份等发布关联交易公告。

**表 9：部分重要公告**

证券代码	公告标题
832705.OC	达瑞生物:对外投资设立参股子公司的公告

831160.OC	晨龙锯床:关于关联方为公司银行借款提供担保及关联销售的公告
831160.OC	晨龙锯床:未及时披露关联交易事项的情况说明
831398.OC	东联动漫:对外委托贷款展期的公告
430267.OC	盛世光明:北京盛世光明软件股份有限公司股权质押公告
831607.OC	邦鑫勘测:关联交易公告(补发)
833241.OC	和成显示:关于预计 2015 年度日常性关联交易的公告
430483.OC	森鹰窗业:关于 2015 年中期利润分配预案的公告
833345.OC	中标科技:2015 年半年度报告
831883.OC	嘉翼精机:关于补充预计公司 2015 年日常性关联交易的公告
832905.OC	信源小贷:关联交易公告
833365.OC	民基生态:对外投资公告
833092.OC	健耕医药:关联交易公告
833345.OC	中标科技:第一届董事会第三次会议决议公告
833345.OC	中标科技:第一届监事会第二次会议决议公告
832343.OC	天秦小贷:天长市秦栏小额贷款股份有限公司 2015 年半年报
430301.OC	倚天股份:关联交易公告
831978.OC	金康精工:关于追加预计 2015 年度关联交易金额的公告

资料来源:国都证券、全国中小企业股份转让系统、Wind

## 六、市场要闻

### 1. 【中金在线】新三板“易登难融”企业如何应对？

融资难是众多中小企业都逃不过的一个难题。作为降低融资成本、建立直接融资通道的重要一环，新三板已成为中小企业直接融资的有力渠道。有数据显示，2013 年新三板市场的融资额度是 10 亿元，2014 年是 130 亿元，而 2015 年上半年已经超过 300 亿元。此外，目前披露发行预案的拟融资额度已经超过 600 亿元，换句话说，新三板全年直接融资额度超过千亿元值得期待。

然而，据记者了解，在融资数额暴涨的背后，更多的中小企业在新三板挂牌容易，融资却很难。问题背后存在着怎样的原因，又该如何解决？

#### 融资难度高于主板

新三板市场服务的对象是处于成长早期的高科技企业，这些企业的特征主要体现为公司已经形成一定的经营和盈利模式，处于创业前期的快速发展阶段，迫切需要资金以扩大生产规模，也需要引入战略投资者完善公司治理。

中国企业新三板上市促进会常任主席张国君简单解释了融资难的原因，起初新三板问津者少，融资较为容易，可谓“饼小馅厚”，当人们认识到新三板的融资功能不亚于主板市场的时候，新三板挂牌就出现了争先恐后的现象。于是排队者众多，市场出现拥堵，在投资者数量不变、融资者数量剧增的情况下，就产生“饼大馅薄”的现状，导致企业在新三板融资变得困难了。

由于新三板交易不完全是市场竞价交易，从信息披露的角度，上市公司和场外市场公司对披露要求也有所差异。对投资者来讲，新三板市场的流动性不如交易所市场。

因为上市成本低，所以新三板的财务规范程度也并不高。中国人民大学金融信息中心主任、教授杨健对《经济》记者表示，“目前新三板的财务公告仍然有缺陷，跟主板比质

量、透明度不高，最重要的是，市值更多是被做市商炒起来的，不完全是市场机制产生的公平价值。在中小板或者主板上市，对投资前景都有一个明显的预期，但是在新三板市场不存在，很多挂牌新三板的企业只是为了对投资人有一个交代，安抚一下投资者的心理，更何况目前还没有几家公司能够成功转板，所以说转板目前还只是故事。”

近一两年，新三板市场发展速度很快，但挂牌企业的生命周期也很短。李永森对记者说，“挂牌企业的不确定性以及高于交易所市场的风险导致了生命周期很短暂。”

在发展过程中，新三板之所以能包容风险、包容创新，就是因为具有投资者适当性制度，一定程度上把很多中小投资者挡在新三板之外，这把“双刃剑”造成了新三板市场投资者进入量少，股权流动性差，导致多数挂牌企业融资诉求难以满足。

### 内外兼修引来投资人

不可否认，新三板市场的确充斥着一定的投机性行为，过度强调如何追逐资本，这在一定程度上，有些急功近利。董登新表示，一些主办券商，从自身利益最大化的角度，过度包装挂牌企业，跟企业一起讲故事，在这个过程中，由于企业的过度包装导致市场参差不齐。

新三板挂牌门槛虽然较低，但一切都要以提升挂牌企业自身质量为出发点，李永森也表示，“不仅要满足挂牌要求，企业还应主动做到信息披露，提高财务的透明度，规范市场运作，取得市场信任。在这种情况下，虽然新三板市场还面临着很多不确定性，但公司的前景仍能给投资者以期望。”

不论是新三板，还是四板，对投资人来说，关注的一个重要因素就是转板，李永森表示，通过自我提升，一旦达到交易所上市或者转板的条件，就有希望转到交易所市场成为上市公司，新三板挂牌企业对投资者产生更大的吸引力，使股权获得了极大的流动性，企业的价值也会随之提升。

除此之外，想要解决融资难问题，还要充分利用新三板市场带给企业的一项职能——挂牌企业展示。董登新表示，通过更多的展现可以实现并购和被并购的可能，促使产业的升级换代。

李永森也表示，交易所市场为企业并购重组提供了比较好的平台，新三板挂牌的企业今后是否有可能通过重组、并购与交易所市场对接，无论是通过主板市场上市公司的吸收合并，将新三板的挂牌企业并到交易所市场的上市公司，还是新三板通过自我实力的提升，实现持有上市公司股权，都能实现在从新三板转向交易所市场交易，给投资者带来希望。

新三板市场对场外投资者的吸引力也在增强，未来投资者进入的积极性会不断提高，新三板市场成熟以后，投资者门槛可能会降低，更多的企业会获得融资的机会。

## 2.【和讯】新三板分层方案，十月见分晓？

关于新三板分层方案的消息成为近期新三板市场最为关注的热点。此前，有消息称分层方案已通过证监会办公会，相关意见将在近期下发。但随后，股转系统通过微信发布了澄清公告。燕赵都市报记者在走访中了解到，不论从企业、券商还是投资机构对于新三板分层方案的出台早有预料，并相信“分层方案的出台是早晚的事”。据消息人士透露，分层方案预计于10月份前后发布，并将向市场各界征求意见，但真正实施分层会晚些时日。

## 分层机制成新三板市场政策红利

有消息人士对媒体透露，新三板分层管理方案有望在近期公开，其他制度可能无限期推后。关于做市商扩围至非券商机构的方案和竞价交易的时间都未确定，转板、降低门槛、公募基金进场等也并未推出时间表。就此而言，目前对于新三板市场流动性风险的解决将独倚分层制度落地。

实际上，早在2014年12月25日，证监会发布《关于证券经营机构参与全国股转系统相关业务有关问题的通知》。该通知被新三板市场各方认为是重量级文件，其主要内容包括，一是支持基金管理公司子公司、期货公司子公司、证券投资咨询机构等其他机构开展推荐业务。二是支持基金管理公司子公司、期货公司子公司、证券投资咨询机构、私募基金管理机构等机构在新三板开展做市业务。但开展做市业务的机构实缴资本应不低于1亿元。三是允许主办券商探索股权支付、期权支付等新型收费模式。

一位投资公司工作人员告诉记者，此次证监会对于新三板分层方案的设定也将成为一个重要关注点。“虽然股转系统对网上的传言予以辟谣，但根据以往的经验来看，辟谣往往也坐实了分层方案要出台的消息。”该工作人员说。

### 如何分层成焦点

根据市场传称的分层方案，市场将分为创新层、培育层、基础层三个层次，其中创新层为最高层。入选创新层，需要满足三项条件之中的一项。即最近2年平均净利润不少于2500万，净资产收益率不低于10%，最近6个月平均股东人数不少于200人；或营业收入近2年复合增长率不低于40%，收入平均不低于5000万，总股本不少于3000万元；或最近6个月市值不低于6亿，最近一期股东权益不少于5000万元，做市商不少于6家。该方案一出即被股转系统辟谣。

股转系统监事长邓映翎此前也曾透露新三板分层设计思路，其指出新三板的分层设计思路核心就是提供流动性。从邓映翎给出的信息可以看出，股转系统想要推的分层目前有成长板和优选板，但也不限于仅有这两个板。

在分层机制上除了会考虑财务指标外，流动性和成长性也是重要关注点。“分层管理可选择的标准很多，但活跃程度肯定是重要的参照标准。”一位券商界人士说。他表示，其实新三板市场现在已经有了差异化的选择，比如在交易方式上可以选择做市转让和协议转让，分层管理也会有多种标准。

### 新三板分层为哪般？

截至8月28日，新三板企业数量已经达到3348家。业内人士认为，由于新三板市场准入门槛比较低，导致挂牌企业在规模、盈利、股本等指标上存在较大差异，从动态发展的角度来看，实施分层管理，有利于企业精准实现投融资对接，同时企业也很容易通过分层找到市场中可比较的对象。从投资的角度来看，实施分层管理后，可以缩小投资方投资标的范围，降低投资方标的搜集成本，从而引导投资与企业精准对接。

彭丽说：“投资者从几百个企业中进行挑选，肯定是不现实的。在分层之后，投资人能够从分层代码中挑选自己感兴趣的行业。”在彭丽看来，分层必然会对企业的财务



指标做进一步展现，增强股转系统对企业的监督和披露义务。彭丽表示，现在机构要投资一个企业，提前要做专业评估。企业也要不断参加路演，供机构筛选。这对双方而言，都是一个不小的成本支出。“其实，这也是投资人一直希望股转中心做的工作。而且，对于企业未来转板而言，也会减少审核等步骤。”彭丽说。

河北大卓律师事务所品牌部主任李永卓认为，新三板分层必然会将财务指标作为重点考核标准。李永卓说，如果将财务指标纳入分层机制，看似与股转中心的初衷相悖，但是也只有财务指标才能对企业资质进行量化。“目前，新三板市场上的企业质量良莠不齐，分层有助于投资者对企业进行更精确的判断。”

一位不愿具名的投资界人士告诉记者，新三板分层方案的出台不会对市场造成较大影响。他表示：“分层之后，只是会出竞价交易系统而已，对现在的市场规则并不会带来多大改变。”

### 分层或是基础制度完善的开始

什么是分层管理，其对新三板市场有何影响，之后又将迎来哪些制度创新，这些问题尚没有得到官方回应。股转系统内部消息称，分层管理的思路是针对不同层次给予“差异化的监管”以及“差异化的服务”。市场分层之后，将给予最高层次企业“准 IPO”的发行待遇，首次发行可以突破单次发行 35 人的限制，相当于公开募集。

“分层之后，随之而来的很可能就是转板机制的出台，新三板市场机制的完善速度也将加快。”李永卓说，不少企业将新三板作为其进入中小板或创业板的中间环节。转板之后，企业流动性必然加强，融资也更加便利。李永卓说：“股转系统对于新三板的政策一直比较谨慎，但是对其的管理也肯定要从粗放型向精雕细琢转变。”

对于做市商扩围以及降低投资门槛等方面的制度改变，彭丽希望能够慢一些。彭丽表示，虽然新三板市场迅速扩张，但是专业人员却走到了市场后面，“做市商的不活跃，一方面是券商资金有限，另一方面是专业人员并没有掌握到机制的精髓，做市的人技术水平不够。”而对于新三板的高门槛，彭丽认为，在当下制度建设不完善的情况下，让机构进入市场进行布局，通过专业人士来规范市场、找到经验，有利于未来新三板市场的良性发展。

上述券商界人士认为，由于新三板市场属于私募市场，流动性不强是必然的。另外，符合券商做市的企业也相当有限。高门槛也正是为了保护投资者的利益。他表示：“新三板市场是一个风险级别很高的市场，投资者还是要谨慎参与。”

### 专业 PE 将在并购浪潮中大展身手

并购基金在今年的资本市场上呈现出前所未有的热度，除了券商系和私募基金谋求向并购转型，大批上市公司也纷纷试水。对于 2015 年掀起的这轮并购基金浪潮，大鸿基金总裁史洋受访时指出，基于产业结构调整 and 产权结构优化的大趋势，未来大鸿基金不排除向并购基金方向发展。

表面上看来，上市公司与 PE 联手收购一家公司的控制权有非常明显的协同优势，金融资本与产业资本相结合，优势互补，兼备了产业方面的战略思路和资本运作方面的

经验。并购基金完全可以与行业中的龙头企业合作，发现标的并取得控制权，互相助力实现资本增值。

但是这种专门的并购基金的涌现也体现了我国并购市场不够完善和成熟的现状。在成熟市场上，相对于产业资本，专业的 PE 并购基金有非常明显的竞争优势。

因为上市公司在收购的时候，必须要考虑到标的公司被合并报表后对上市公司财务情况的影响。其次，收购一家目前经营情况一般甚至亏损、但未来通过整合可能潜力无限的企业，需要收购方在收购后花相当长的时间完成标的公司的战略转型，收购方需要承担这个过程的风险，忍受短期的压力，实现长期的价值提升。这些都导致了上市公司在做出并购决策时不如 PE 迅速。而专业的 PE 基金由于具备整合和重组公司的丰富经验，也会愿意在并购中付出更高的溢价。

史洋同时预测，未来随着国企改制的不断深化，民企的转型，通过并购取得控制权的机会将不断涌现，专业的 PE 基金将在中国正在兴起的这一轮并购浪潮中有所作为。

## 国都证券投资评级

国都证券行业投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
投资评级	推荐	行业基本面向好，未来6个月内，行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定，未来6个月内，行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡，未来6个月内，行业指数跑输综合指数

国都证券公司投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
投资评级	强烈推荐	预计未来6个月内，股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内，股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6个月内，股价变动幅度介于±5%之间
	回避	预计未来6个月内，股价跌幅在5%以上

### 免责声明

国都证券研究所及研究员在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，在研究所和研究员知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息，国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易，也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考，根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关，投资者据此操作，风险自负。

本报告版权归国都证券所有，未经书面授权许可，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制。

### 国都证券研究员及其研究行业一览表

研究员	研究领域	E-mail	研究员	研究领域	E-mail
韩保倩	新三板	hanbaoqian@guodu.com			
张帆	新三板	zhangfan@guodu.com			
刘飞	新三板	liufei@guodu.com			