

2015年11月30日

安信证券新三板日报（风云再起资金抢筹创新层）

投资策略定期报告

证券研究报告

■11月27日的新三板做市指数最终报收于1459.09点，下跌2.37%。（安信新三板诸海滨团队）成指指数最终报收于1458.11点，下跌1.24%。市场总成交金额为12.57亿元。其中做市转让成交8.76亿元，协议转让部分3.81亿元。新挂牌公司共计28家，新转为做市转让的公司共计2家。截止27日，共有4359家挂牌企业，有992家做市企业。
估值方面：新三板整体估值为33.57X，做市转让整体估值42.95X，协议转让整体估值20.89X。共有757只股票发生成交，其中做市转让579只，市场整体换手率为0.27%。

■11月27日定增情况：

➢ 颁布定增预案的公司共有10家：北汽天华（430079）、博信资产（834395）、盛景网联（833010）、富泰和（834044）、东展科博（430192）、美福润（833784）、毅康股份（833144）、童石网络（833377）、天丰电源（832283）、佳奇科技（834061）。

■重要公司公告：

➢ 文广农贷（831618）、盛景网联（833010）、威丝曼（833957）、新翔科技（833554）、禾健股份（833045）。

■新三板重要新闻：

➢ 风云再起资金抢筹创新层加剧转板通道建设
➢ 新三板优先股发行加速中5家企业公布预案
➢ 安信新三板诸海滨团队也将在日后为您带来后续的分析，请密切关注。

■风险提示：系统性风险

诸海滨 分析师

SAC 执业证书编号：S1450511020005
zhuhb@essence.com.cn
021-68766170

桑威 分析师

SAC 执业证书编号：S1450514060006
0755-82558335

报告联系人

诸海滨 021-68766170
zhuhb@essence.com.cn

相关报告

股转新政，看你拿什么来 2015-11-29
停牌！
先人一步-新三板优先股 2015-11-26
知多少？
高富帅时代到来-关于分 2015-11-25
层标准的快评

1. 市场回顾

11月27日的新三板做市指数最终报收于1459.09点,下跌2.37%。(安信新三板诸海滨团队)成指指数最终报收于1458.11点,下跌1.24%。市场总成交金额为12.57亿元。其中做市转让成交8.76亿元,协议转让部分3.81亿元。新挂牌公司共计28家,新转为做市转让的公司共计2家。截止27日,共有4359家挂牌企业,有992家做市企业。

估值方面:新三板整体估值为33.57X,做市转让整体估值42.95X,协议转让整体估值20.89X。共有757只股票发生成交,其中做市转让579只,市场整体换手率为0.27%。

表1: 11月27日指数概况

代码	名称	最新价	涨跌	涨跌幅
899001	三板成指	1459.09	-35.45	-2.37%
899002	三板做市	1458.11	-18.32	-1.24%

数据来源:安信证券研究中心,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	992	3367	4359
当日新增家数	0	28	28
成交股票只数	579	178	757
成交金额(万元)	87586.17	38154.3	125740.47
待挂牌总家数	-	-	241
申报中总家数	-	-	1832

数据来源:安信证券研究中心,choice数据

表3: 11月26日新挂牌

证券代码	证券简称	主营产品	主办券商
834462.OC	欧佩股份	旅游文化、酒店用品的生产、研发以及销售等	华泰证券
834275.OC	中科药源	精细化工中间体的研究、生产和销售等	华龙证券
834500.OC	猫诚电商	主要产品包括饼干、糕点、糖果、巧克力、坚果等	国金证券
834430.OC	东福科技	电子产品、通讯设备之周边应用材料的研发、生产及销售等	东吴证券
834200.OC	天子股份	柑橘类鲜果销售及果汁囊胞、淀粉糖产品等	国泰君安
834447.OC	格林生物	针剂、固体制剂、合剂等药品的生产和销售以及创新药及仿制药的研发等	中泰证券
834443.OC	华路时代	信息技术外(ITO)服务、业务流程外包(BPO)服务领域等	国泰君安
834296.OC	宝胜电气	变压器、高低压开关柜、充气环网柜、箱式变电站、母线槽等	广发证券
834475.OC	三友科技	有色金属电化学冶金专用新型电极材料、冶金机械设备等	兴业证券
834362.OC	润和天泽	立体绿化工程设计、施工、养护,室内绿化产品等	国海证券
834526.OC	新视文化	科普展览展示馆的策划、设计、展品制作、布展和运营维护等	光大证券
834334.OC	朔方科技	农副食品的研发、生产加工及销售等	东兴证券
834442.OC	中泰传媒	广告媒体资源的开发与经营,广告设计制作和活动策划等	华鑫证券
834440.OC	怡丽科姆	公司目前主要从事光学级功能性聚酯薄膜的研发、生产与销售等	财通证券
834424.OC	美乐雅	荧光产品、吹泡玩具的研发、设计、生产和销售,LED发光玩具等	西部证券
834383.OC	都邦药业	大输液产品的研发、生产和销售等	招商证券
834133.OC	卓杭科技	手机游戏的研发等	招商证券
834234.OC	易观亚太	以互联网+创新咨询、运营提升和职业教育为一体的平台服务提供商等	兴业证券

834418.OC	好买财富	各类基金产品一站式销售服务,发行和管理 FOF 等私募基金产品等	华泰证券
834211.OC	大卫之选	食品、酒类等产品的互联网销售和为品牌商提供互联网营销服务等	申万宏源
834352.OC	贵太太	茶油类产品为主的食用植物油(半精炼、全精炼)研发、生产和销售等	光大证券
834458.OC	海天磁业	粘结钕铁硼磁体元件及部件的研发、生产和销售等	国信证券
833988.OC	中成发展	风电设备紧固件的研发、生产和销售等	德邦证券
834264.OC	华通设备	高低压开关柜、电力系统二次保护控制设备和元器件装置等	申万宏源
834026.OC	武新股份	粒化高炉矿渣粉研制、生产、销售等	长江证券
833848.OC	光宇股份	LED 光源器件封装和 LED 照明产品的研发、生产和销售等	西部证券
834121.OC	润紫源	石斛和白芨等兰科植物的育苗、种植、加工等	申万宏源
834350.OC	博圣云峰	为客户提供社会化公共关系服务,包括社会化传播、社会化营销等	恒泰证券

数据来源:安信证券研究中心,wind 资讯

表 4: 交易金额前十

序号	代码	名称	现价	交易金额 (万股)	交易金额 (万元)	转让方式	所属行业 (wind 三级)
1	830899.OC	联讯证券	2.82	20278.12	6866.30	做市	资本市场
2	831963.OC	明利仓储	6.70	11383.27	1654.40	做市	商业服务与用品
3	832168.OC	中科招商	27.64	8899.90	339.00	协议	多元金融服务
4	832950.OC	益盟股份	23.97	4787.02	198.70	做市	软件
5	831358.OC	新华环保	11.90	3391.50	285.00	协议	机械
6	833677.OC	芯能科技	13.01	2600.00	199.90	协议	半导体产品与半导体设备
7	830881.OC	圣泉集团	9.74	2572.97	263.52	做市	化工
8	833044.OC	硅谷天堂	30.00	2356.45	78.50	协议	多元金融服务
9	831850.OC	分豆教育	16.41	1895.83	113.75	做市	互联网软件与服务 III
10	430130.OC	卡联科技	9.19	1891.54	203.25	做市	电子设备、仪器和元件

数据来源:安信证券研究中心,choice 数据

表 5: 涨跌幅前十

序号	代码	名称	现价 (元)	涨跌幅 (%)	所属行业 (wind 三级)
1	430714.OC	奇才股份	5.40	15.88%	电气设备
2	832043.OC	卫东环保	3.40	14.48%	机械
3	430649.OC	绿清科技	3.71	12.08%	能源设备与服务
4	831837.OC	硕泉园林	2.90	9.43%	建筑与工程 III
5	831603.OC	金润和	4.36	9.00%	电子设备、仪器和元件
6	831787.OC	高和机电	4.00	8.70%	金属、非金属与采矿
7	830935.OC	伊帕尔汗	3.78	8.00%	化工
8	832316.OC	添正医药	7.70	7.99%	医疗保健设备与用品
9	831524.OC	康耀电子	7.76	7.93%	电子设备、仪器和元件
10	831523.OC	亚成生物	4.20	7.42%	食品

数据来源:安信证券研究中心,choice 数据

表 6: 11 月 26 日股权质押

名称及代码	股东名称	质押权人	质押股数 (万股)	质押期限	质押事由
830849.OC 平原非标	孙罡	百瑞信托有限责任公司	5139	2015-11-19/2016-11-25	借款
832068.OC 苏变电气	屠昌益、屠刚	徐州市国盛投资担保有限公司	5135	2015-11-26 起	贷款
831025.OC 万兴隆	何杰钊	招商银行佛山支行	1000	2015-11-1/2016-11-1	贷款
430488.OC 东创科技	曾善平	浙江连枝网络科技有限公司	200	2015-11-25 起	个人融资
832421.OC 恐龙谷	云南世界恐龙谷旅游股份有	富滇银行昆明华山支行	5610	2015-11-26/2018-11-25	贷款

限公司					
831107.OC 金科信息	何志坚	中国建设银行福州市南门支行	1070	2015-11-23/2016-11-22	贷款
830867.OC 全华光电	姚涛	武汉农村商业银行光谷分行股份有限公司	378	2015-11-23/2016-11-22	贷款

数据来源：安信证券研究中心，全国中小企业股份转让系统

2. 定增

北汽天华 (430079)

募资 5.2 亿元

公司拟发行股票数量不超过 5200 万股，发行价格为人民币 10 元/股，预计募集资金总额不超过 5.2 亿元人民币。发行对象为井冈山北汽（景德镇）新能源投资中心（有限合伙）及其他符合规定的投资者。

博信资产 (834395)

募资 3 亿元

本次实际发行股票数量不超过 532.58 万股，发行价格为人民币 56.33 元/股，募集资金总额不超过 3 亿元，发行对象为符合规定的投资者。

盛景网联 (833010)

募资 2.29 亿元

本次实际发行股票数量不超过 414.83 万股，发行价格为人民币 55.2 元/股，募集资金总额不超过 2.29 亿元，发行对象为马鞍山融慧鼎嘉投资管理中心（有限合伙）。

富泰和 (834044)

募资 1.5 亿元

本次发行股票数量 2429 万股，发行价格为人民币 6.175 元/股，募集资金总额为 1.5 亿元，发行对象为包括深圳市高新投创业投资有限公司、徐造坤在内的 22 名符合规定的投资者。

东展科博 (430192)

募资 1.26 亿元

本次实际发行股票数量不超过 4200 万股，发行价格为人民币 3 元/股，募集资金总额不超过 1.26 亿元，发行对象为符合规定的投资者。

美福润 (833784)

募资 7233 万元

本次实际发行股票数量不超过 267.89 万股，发行价格为人民币 27 元/股，募集资金总额不超过 7233 万元，发行对象为北京玺金隆德投资中心（有限合伙）、西藏信托-天运 10 号新三板金融投资集合资金信托计划、九江鹊山天枢创业投资中心（有限合伙）及陈晓松等 4 人。

毅康股份 (833144)

募资 6440 万元

本次实际发行股票数量不超过 4600 万股，发行价格为人民币 1.4 元/股，募集资金总额不超过 6440 万元，发行对象为符合规定的投资者。

童石网络 (833377)

募资 6004.8 万元

本次实际发行股票数量不超过 556 万股，发行价格为人民币 10.8 元/股，募集资金总额不超过 6004.8 万元，发行对象为符合规定的投资者。

天丰电源 (832283)

募资 6000 万元

本次实际发行股票数量不超过 300 万股，发行价格为人民币 20 元/股，募集资金总额不超过 6000 万元，发行对象为符合规定的投资者。

佳奇科技 (834061)

募资 5600 万元

本次实际发行股票数量不超过 400 万股，发行价格为人民币 7-14 元/股，募集资金总额不超过 5600 万元，发行对象为符合规定的投资者。

3. 重要挂牌公司公告

文广农贷 (831618)

9900 万元设立合伙企业

本公司拟与江苏铃鹿文化发展有限公司、南京金光美亚影视投资基金企业（有限合伙）共同出资设立江苏虎哥文化创意投资基金合伙企业（有限合伙）。江苏虎哥文化创意投资基金合伙企业（有限合伙）注册地为江苏省镇江市京口区新民洲青春路 319 号，注册资本为人民币 2 亿元，其中本公司出资人民币 9900 万元，占注册资本的 49.50%，普通合伙江苏铃鹿文化发展有限公司出资人民币 200 万元，占注册资本的 1.00%；有限合伙南京金光美亚影视投资基金企业（有限合伙）出资人民币 9900 万元，占注册资本的 49.50%。本次对外投资构成关联交易。本次对外投资成立该合伙企业是公司经营战略的一部分，是为了改变公司单一的经营模式的现状，提高抗风险能力，寻找新的利润增长点。

盛景网联 (833010)

2900 万元增资子公司

本公司拟将子公司广州盛屹投资管理有限公司注册资本增加到人民币 3000 万元，即广州盛屹投资管理有限公司新增注册资本人民币 2900 万元，其中公司认缴出资人民币 2900 万元，本次对外投资不构成关联交易。本次对外投资是公司业务发展的需要，也是公司提升市场竞争力保持持续盈利能力的重要举措，从公司长期发展来看，对公司的业绩提升、利润增长带来正面影响。

威丝曼 (833957)

签订 59 万元销售合同

近日，珠海威丝曼服饰股份有限公司已分别与 ITXTRADINGS.A.、爱特思亚太企业管理有限公司签订销售合同，合同金额分别为美元 40 万元和人民币 19 万元。本次交易对方与公司不存在关联关系，本次交易不构成关联交易。该合同将对公司 2015 年度和 2016 年经营业绩产生积极的影响。

新翔科技 (833554)

6000 万元收购众诚智能 100% 股权

本次交易系向标的公司的全体股东发行股份及支付现金购买标的公司 100% 的股权。本次交易的标的公司为众诚智能，本次交易的标的资产为众诚智能 100% 的股权。经双方协商，众诚智能本次交易前的评估作价为 6000 万元。本次交易完成后，公司资产规模得到较大提高，为公司长远的战略发展提供保障。

停牌

禾健股份 (833045)

4. 新三板重要新闻

风云再起资金抢筹创新层加剧转板通道建设

【导语】此次政策利好的出台令各方对新三板市场重燃希望，多数观点认为，此次分层制落地与转板预期再起将解决部分优质股流动性问题，但后续市场分化将会更加明显。

新三板政策利好“靴子”接连落地。上周，证监会明确提出新三板分层制度以及研究挂牌公司转板创业板试点。11 月 24 日，新三板分层意见征求方案发布，分层细则出台。与此同时，新三板行情涨势再起，市场热情一触即发，不少资金对可能符合创新层标准的创新层概念追捧有加。据悉，已有投资机构计划通过抱团投资、设立主题投资基金等方式来增强市场竞争

实力、抢夺具备转板潜力的优质股筹码。

值得注意的是，此次政策利好令各方对新三板市场重燃希望，多数观点认为，此次分层制落地与转板预期再起将解决部分优质股流动性问题，但后续市场分化将会更加明显。不过也有投资机构人士对上述政策反应冷淡，称“三板的流动性难题、估值过高等根本性问题仍未解决，新三板投资产品的集中退出风险爆发时点正在接近，资金进场动力不强。”另有券商新三板投行业务人士表示，由于对融资功能定位的强调，新三板交易属性弱化将成为长期趋势，机构投资者集中在前端投资的态势短期也并未发生改变。

风云再起资金抢筹创新层概念

在政策利好落地之前，新三板二级交易市场已经出现重新活跃的迹象。首先是罕见的“十连阳”，11月4日至11月17日期间，新三板做市指数从1323.66点稳步上涨至1460.05点，涨幅达到10.3%，期间有多只个股的涨幅超过30%，做市交易的成交量也急剧放大，从77400.57万元增长到168125.19万元，翻了一倍以上。缩量调整两连阴后，受政策利好落地的影响，新三板做市指数又重拾升势，11月23日，指数大涨3.64%，全市场成交额暴增达到17.13亿元，创近7个月以来的新高，已接近4月份新三板高位时的成交量。11月24日，新三板做市指数继续收红，收报1494.63点，刷新8月19日以来的收盘高点。

在券商人士看来，三板市场行情启动主要原因在于此前市场低迷走势维持较久，部分做市股估值已经出现明显下调，回归到合理价位，从技术层面而言，跌幅较深的、尤其是流动性较好的个股反弹力度较大。“很多做市股已经跌破发行价，甚至跌到比券商拿票的价格还要低，对投资机构而言，部分优质股的买入成本较低，交易动力较强。”某券商投行业务相关负责人说。

与此同时，政策红利推动的流动性改善成为推动行情上涨的重要因素。“利好政策对于准备复苏的新三板市场来说就是一剂催化剂，在经历此前大幅调整之后，市场整体估值下调，加上此前横盘阶段套利者的离场，整体将会走出稳步上升的态势，对市场上涨的持续性还是抱有乐观期待。”

熟悉新三板投资的机构人士分析，目前市场交易量的放大主要由两类资金主导。一方面，此前在市场高位阶段发行新三板投资基金或资管产品开始建仓；另一方面，在新三板估值下跌、政策利好的刺激下，短期套利资金再度返场，重新加入新三板的交易队伍。从卖方力量来看，此前被套牢的做市商或投资机构，在看到手中做市股重新涨回卖出心理价位，进行统一的抛售操作，或者对资金重新进行调配，卖出原有的持仓股，将资金转移至其他做市商集中、交易量庞大的“热门股”中。

由于市场对分层制度已有预期，已有投资机构的资金率先对符合当前“创新层”标准的企业进行布局。股转系公司最新统计显示，根据目前挂牌企业情况，预计将有500至600家企业进入创新层。“分层出现之后，很多企业的估值面临重估，而且不少具备条件的企业也会有可能进入转板通道，所以有机构资金在分层制正式发布之前已经提前建仓，从当前分层预期兑现引发的上涨行情来看，越早建仓就意味着获得的浮盈越多。”上述投资机构人士表示。另据了解，由于当前资金对分层级转板概念的追捧热度提升，已有机构计划成立相关概念基金，专投符合创新层条件和转板潜力的优质股。

不过，也有观点认为，上述提前布局的投资机构风险性也会较高。目前，分层制度的具体分层标准已向社会征求意见，其中包含三套标准，而各家做市商以及投资机构对可能入选创新层的企业范围认定并不统一，赌创新层和转板的风险较高。“企业基数较大、信息披露有限、机构研究功底不深，都可能导致最后的投资失败，这也意味着今后机构的投资研究能力将成为机构间竞争的核心内容。”熟悉新三板业务券商人士说。

“马太效应”或加剧转板通道搭建引猜测

值得注意的是，对于此次利好政策落地的影响，包括做市商、基金、投资机构等在内的市场各方观点分歧较大。有乐观人士称，此次既有符合市场预期的部分，也有超出预期的部分，政策刺激将带动流动性改善。“交易低迷的时候已经过去了，后面的改善会是一个持续的过程。”相关人士表示，分层制度落地会改善新三板市场的流动性，伴随公募基金等机构投资者入场的预期，长线资金将会开始进场。“从体量上来讲，规模较小的公募基金差不多也有两到三亿，

大则上百亿，在全市场来看体量都是比较有优势的，公募基金进场会比降低 500 万元门槛更有利于新三板市场。”

不过，也有不少观点认为，对新出台的政策不宜过分期望，短期来看，新三板存在的整体流动性困境并没有得到根本解决。“在机构投资者为主的三板市场，各方目标几乎趋同而缺乏对手盘，通过交易获得价差利润难度仍然较大，意味着市场赚钱效应并不高，而企业高估值的问题也没有得到解决，此时参与投资并非合适的切入点，市场泡沫仍然存在。”上述投资机构人士表示，由于流动性问题存在导致不少个股“有价无市”，加上新三板市场供给量不断增加，企业退出较少，如果出现新三板投资产品“退出集中到期”时点，场内资金将再次出现“多杀多”的局面。

对于“救援资金”进场的情况，来自做市商和投资机构方面却均表示谨慎态度。“如果资金是来自公募基金，这需要首先解决基金设立的投资者门槛和三板市场基金运行成本的问题，加上市场流动性折价和企业估值均偏高，市场缺少赚钱效应，资金进场动力并不强烈；如果是来自券商自身对三板的投入，则需要看明年整体资本对在各个业务部门的分配比例，如果自营、经纪等其他业务占据的资金量较高，券商还需要先解决资本金不足的问题，然后才能考虑加大三板的投入；更为重要的是，三板市场的收益回报周期较长、可实现浮盈卖出的企业较少，连续盈利不达要求也会制约券商对新三板放大投入的决心。”黄斌表示。

此外，分层和转板政策的后续实施和影响也成为诸多券商机构关注的重点。业内人士认为，分层制度实施无疑将令新三板市场“二八分化”格局变得更为严重，即分层以后，挂牌企业间的分化会加剧，基础层的企业因享受不到创新制度的红利，流动性更加堪忧，届时僵尸股遍地的情况将难以避免。对此，股转系统公司总经理谢庚在 11 月 24 日召开的新闻发布会上表示，新三板挂牌企业结构分化是市场自然选择的结果，一方面，创新层企业不意味着受优待，监管标准严于基础层，一旦相关指标达不到要求，两年之后就会被强制“降级”；另一方面，层级不是僵化的，基础层企业也有“晋级”机会。

在转板试点方面，部分券商认为转板通道搭建也需要时间，不同交易所之间需要进行利益权衡，试点推出时间恐短时难定。“转板制和注册制均属于资本市场重要改革，两者会否出现同时推进。如果转板实施，直接 IPO 的通道和转板的两条通道是分开发核还是并行操作，而在并行过程中，是不是还会参照‘拉链式交通’的方式发行。”黄斌分析，由于券商内部对这种转板通道的搭建和猜测非常多，意味着转板试点短期内可能难以成行。

安信证券新三板研究负责人诸海滨分析，尽管此次政策明确提及转板试点，但转板通道究竟会如何，相关企业所要满足的条件和标准并不明晰，预计能够转板的数量不会太多，难度也基本类似首次公开发行。招商证券研究报告则预计转板将随注册制改革同行，否则在 IPO 仍将排队审核的制约下，所谓转板与此前的挂牌公司走独立的 IPO 申请通道发行并无本质区别。优中选优投资前端化趋势加强

“新三板最坏的时候已经过去了。虽然市场低迷了很长一段时间，但新三板基金的募集并没有停止。只不过之前市场还没有稳定下来，下跌趋势没有改变，所以包括一些三四月份发行的基金在内，很多新基金还没怎么建仓。”付柏瑞表示，10 月底市场明显企稳，较之前已处于相对低位，且政策预期逐渐明朗，对机构来说正是建仓的好时机。黄斌介绍，相比此前低迷时期，做市商交易的量也开始加大，此前每日交易笔数最低仅有十几笔，而现在新三板的交易员每日交易笔数已经超出千笔数据，交投活跃提升可见一斑。

付柏瑞认为，分层制度落地最大的意义就是对投资的指向性，未来新三板投资必须要优中选优，4 月份之后的深跌就是一次深刻的风险教育，未来无论是散户还是机构都需要相对谨慎，以长线投资的角度看个股和投资。“现在 4000 多只股票，如果要一一研究是有困难和壁垒的。分层标准出来后，大部分资金都只会买分层中最好的公司。基本上只投我们认为最好的，因为整个新三板市场已经是一个黑马市场，我们不需要再寻找黑马，而是要找白马，投最受机构认可的公司。”

不过，新三板有可能成为白马的好公司筹码现已难以寻觅，有些价格已经高得棘手。目前看来，机构投资者发掘未挂牌企业的热情仍将延续。“投资未挂牌的公司更复杂，我们在投一级市场的公司之前至少要调研 10 次，同时还会帮公司引入一些资源。主要投二级市场也看好的

方向，两手一起抓。”付柏瑞说。

上述投行人士看来，当前多数机构投资者集中在前端拟挂牌项目和定增融资，而少数套利资金集中在二级市场的格局并未打破，新三板市场长期的交易属性将会弱化，新三板投资市场将越来越适合长期投资者而非短期套利者，“交易层面利润空间不高、溢价有限，只有参与较早的机构才能获得好的回报，尤其是在资金围堵创新层和转板概念的个股时期，二级市场抢夺筹码的难度非常大，且成本较高，更多机构更愿意去定增融市场或企业 Pre-IPO 阶段拿货。”

一位新三板投资经理表示，与今年年中时的市场相比，其对未来两年的市场更有信心。“我们之前一直比较谨慎，到现在手里的钱还没投完。已经挂牌的公司大概占仓位的六七成，选的公司质地相对较好，交易量都比较大，并且去年年底就进去了，所以不太担心价格炒得过高。因为我们的资管计划时间只有两年，所以投的很多拟挂牌公司今年或明年上半年就会挂牌，方便退出，剩余的资金也主要投向这些拟挂牌企业，利润相对丰厚，时间也不会拖得很长。”

新三板优先股发行加速中 5 家企业公布预案

【导语】目前新三板已公布的发行预案 5 家企业中，包括 1 家金融机构，3 家类金融机构，1 家普通企业。其中鑫庄农贷属于金融机构，诚信小贷、思考投资、中国康富均属于类金融机构，中视文化为非金融机构。

新三板挂牌企业非公开发行优先股趋势有加速之势，11 月 26 日，浙江思考投资管理股份有限公司发布《非公开发行优先股预案》，这是自《全国中小企业股份转让系统优先股业务指引（试行）》9 月 22 日发布以来，第五家公布发行预案的企业。

据《证券日报》记者梳理，目前已公布发行预案的 5 家企业中，包括 1 家金融机构，3 家类金融机构，1 家普通企业。其中鑫庄农贷属于金融机构，诚信小贷、思考投资、中国康富均属于类金融机构，中视文化为非金融机构。

“目前发行预案的企业属于金融机构或者类金融机构的居多，这符合企业发行优先股的诉求。对于投资人来说，优先股相当于固定收益投资产品。”对外经贸大学金融与投资研究中心主任宋国良在接受《证券日报》记者采访时表示。

思考投资是一家专注于通过股市一级半市场(大宗交易平台)进行投资的阳光私募投资管理机构，主营业务是对“阳光私募基金”的投资进行管理。据思考投资发行预案，本次优先股拟融资规模不超过 2015 年经审计的净资产的 50%且不超过 2 亿元。所募集资金将在扣除发行费用后，全部用于公司业务发展，上市公司资产并购业务等。

在此之前，11 月 20 日，融资租赁企业中国康富披露非公开发行优先股预案，拟以 100 元/股的价格，向不超过 200 名合格投资者发行不超过 1500 万股优先股，募集不超过 15 亿元用于拓展公司市场化业务及补充流动资金。为截至目前发行规模最大的企业。

一位业内资深人士表示，“优先股的属性介于普通股和债券之间，更接近于债券。对于企业来说，发行优先股可以不改变企业实际控制人的控股权，未来新三板金融机构、类金融机构将成为发行优先股主力。”

“收入比较稳定，并且规模相对比较大的企业将会热衷于发行优先股。”宋国良称。

与上市公司发行优先股比较，新三板发行优先股最大的亮点是实行备案制，而上市公司发行优先股是公开发行的，还要受到价格的限制。

“商业银行等金融机构更适合发行优先股融资，但不排斥其他行业企业发行优先股。”全国股转系统有关负责人此前表示，商业银行等金融机构，可以发行优先股补充一级资本，满足资本充足率的监管要求；资金需求量较大、现金流稳定的公司，发行优先股可以补充低成本的长期资金，降低资产负债率，改善公司的财务结构；创业期、成长初期的公司，股票估值较低，通过发行优先股，可在不稀释控制权的情况下融资；进行并购重组的公司，发行优先股可以作为收购资产或换股的支付工具。

全国股转系统公司副总经理隋强 11 月 24 日表示，将完善优先股的规则体系和技术支持，制订优先股发行备案文件的审查要点和审查工作流程，加快优先股转让涉及的技术系统开发测试等工作，尽快实现转让功能。

■ 公司评级体系

收益评级:

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15% 以上;
增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5% 至 15%;
中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5% 至 5%;
减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5% 至 15%;
卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15% 以上;

风险评级:

A—正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;
B—较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

■ 分析师声明

诸海滨、桑威分别声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向本公司的客户发布。

■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写, 但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断, 本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期, 本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态, 本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料, 但不保证及时公开发布。同时, 本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点, 一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准, 如有需要, 客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下, 本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务, 提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的唯一参考因素, 亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议, 无论是否已经明示或暗示, 本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下, 本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有, 未经事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

■ 销售联系人

上海联系人	孟硕丰	021-68766287	mengsf@essence.com.cn
	侯海霞	021-68763563	houhx@essence.com.cn
	梁涛	021-68766067	liangtao@essence.com.cn
	潘艳	021-68766516	panyan@essence.com.cn
	朱贤	021-68765293	zhuxian@essence.com.cn
	许敏	021-68762965	xumin@essence.com.cn
北京联系人	温鹏	010-59113570	wenpeng@essence.com.cn
	李倩	010-59113575	liqian1@essence.com.cn
	周蓉	010-59113563	zhourong@essence.com.cn
	张莹	010-59113571	zhangying1@essence.com.cn
深圳联系人	沈成效	0755-82558059	shencx@essence.com.cn
	胡珍	0755-82558073	huzhen@essence.com.cn
	范洪群	0755-82558087	fanhq@essence.com.cn
	孟昊琳	0755-82558045	menghl@essence.com.cn

安信证券研究中心

深圳市

地址：深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编：518026

上海市

地址：上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 16 层

邮编：200123

北京市

地址：北京市西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 19 层

邮编：100034

