

2015年12月28日

安信证券新三板日报（新三板进入5000家时代明年投资聚焦何处）

■ 12月25日的新三板做市指数最终报收于1421.90点, 上涨0.33%。
(安信新三板诸海滨团队) 成指指数最终报收于1439.17点, 上涨0.33%。市场总成交金额为9.25亿元。其中做市转让成交5.08亿元, 协议转让部分4.17亿元。新挂牌公司共计29家, 新转为做市转让的公司共计4家。截止25日, 共有5016家挂牌企业, 有1087家做市企业。

■ 估值方面: 新三板整体估值为35.03X, 做市转让整体估值42.75X, 协议转让整体估值22.83X。共有860只股票发生成交, 其中做市转让652只, 市场整体换手率为0.25%。

■ 12月25日定增情况:

➢ 天天美尚(834717)、地浦科技(831737)、明游天下(833935)、乐享方登(835055)、神州电子(832451)、恒业世纪(430014)、根力多(830782)、知音文化(831767)、利策科技(832547)。

■ 重要公司公告:

➢ 云能威士(831931)、泡宝网(832983)、阳光电通(831368)、东润环能(831083)、三棱股份(834741)、广源精密(830783)、金瀚科技(832815)、第六元素(831190)、伯朗特(430394)、天弘激光(430549)。

■ 新三板重要新闻:

➢ 新三板进入5000家时代明年投资聚焦何处
➢ 证监会: 新三板大有可为不是主板IPO的前期
➢
➢ 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

投资策略定期报告

证券研究报告

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
sangwei@essence.com.cn
0755-82558335

相关报告

定期报告	2015-12-25
新三板融资再创历史之最	2015-12-24
定期报告	2015-12-23
新三板日报(公募基金何时入市关注高进入新三板等待批文)-12月21日	2015-12-22
新三板日报(新三板市场阶梯式上升把握明年投资机会)-12月18日	2015-12-21

1. 市场回顾

12月25日的新三板做市指数最终报收于1421.90点，上涨0.33%。（安信新三板诸海滨团队）成指指数最终报收于1439.17点，上涨0.33%。市场总成交金额为9.25亿元。其中做市转让成交5.08亿元，协议转让部分4.17亿元。新挂牌公司共计29家，新转为做市转让的公司共计4家。截止25日，共有5016家挂牌企业，有1087家做市企业。

估值方面：新三板整体估值为35.03X，做市转让整体估值42.75X，协议转让整体估值22.83X。共有860只股票发生成交，其中做市转让652只，市场整体换手率为0.25%。

表1：12月25日指数概况

代码	名称	最新价	涨跌	涨跌幅
899001	三板成指	1421.9	4.7	0.33%
899002	三板做市	1439.17	4.68	0.33%

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	1087	3929	5016
当日新增家数	0	29	29
成交股票只数	652	208	860
成交金额（万元）	50841.56	41733.17	92574.74
待挂牌总家数	-	-	248
申报中总家数	-	-	1764

数据来源：安信证券研究中心，choice数据

表3：12月25日新挂牌

证券代码	证券简称	主营产品	主办券商
835152.OC	未来国际	大数据云服务业务、系统集成业务和软件开发业务等	中信建投
834585.OC	否玖伍	交通建设领域本地化信息服务等	联讯证券
834444.OC	中驰股份	节能、环保新型建材——声屏障的研发、生产、销售并提供相关的安装和售后服务等	东北证券
834790.OC	城发集塑	聚乙烯管道的研发、制造和销售等	国金证券
834789.OC	久江科技	仓储服务等	东吴证券
835221.OC	汉米敦	策划顾问咨询、城市规划、建筑、景观、室内等涵盖城市开发全过程多专业的设计与咨询服务等	中信建投
835124.OC	泰坦科技	为科研工作者和质量控制人员提供一站式实验室产品与配套服务等	光大证券
835109.OC	鑫益嘉	消费性电子产品及智能终端产品的研发、运营、生产和销售等	财达证券
835140.OC	金春股份	公司及子公司主要从事水刺无纺布的研发、生产与销售等	南京证券
835136.OC	报春电商	互联网及经济信息技术服务,主营业务包括信息资讯、广告宣传、数据报告、企业建站、微网站建设等	中泰证券
835107.OC	源大股份	创业园区运营及提供相关创业服务等	方正证券
835242.OC	天合新媒	提供企业传播定制出版服务和数字化内容营销服务等	中银国际证券
835138.OC	宏兴股份	为油田公司提供压裂液配制技术服务、试油试气服务、修井维修作业服务等	西部证券
835135.OC	启光智造	电线、电缆生产、销售和研发等	中泰证券
835039.OC	海牛环境	环保和节能领域的新技术开发、应用及相关专业设备的生产和销售等	国金证券
835112.OC	汇丰源	牛场运营、奶牛集约化养殖、种畜繁育、优质生鲜乳供应等	万联证券
834891.OC	岳达生物	植物提取物的研发、生产及销售等	西部证券

835252.OC	华夏光彩	LED 显示屏模组的研发、设计、生产和销售等	安信证券
835151.OC	中科星冠	生产食品添加剂;委托加工酶制剂;技术开发、转让;销售食品添加剂等	日信证券
835166.OC	综艺联创	酒类包装印刷产品的设计、生产和销售等	中泰证券
835148.OC	复睿电力	分布式光伏发电系统项目的开发、投资、建设及运营等	安信证券
835102.OC	巨兆数码	锂离子电芯及锂离子电池的研发、生产和销售等	安信证券
835157.OC	时讯立维	IT 基础设施运维服务等	国盛证券
835119.OC	信谊包装	包装用瓦楞纸箱、热缩膜的生产与销售等	中原证券
834594.OC	大隆汇	烟、酒茶及滋补养生品零售业务等	东吴证券
835111.OC	万联网络	数据中心、网络机房安全监控软件产品以及软硬件一体化产品的研发、销售等	申万宏源证券
835141.OC	呼阀控股	各种类型阀门的研发、生产和销售业务等	长江证券
835209.OC	固德威	太阳能光伏逆变器的研发、生产和销售服务等	华林证券
835098.OC	科阳新材	电伴热系列产品研发、生产、销售以及电伴热方案设计等	中银国际证券

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	2.88	6736.38	2355.90	做市	资本市场
2	832970.OC	东海证券	10.02	4153.56	416.90	协议	资本市场
3	832043.OC	卫东环保	3.56	3584.03	1058.60	做市	机械
4	834102.OC	电联股份	1.03	2567.28	2492.50	协议	通信设备Ⅲ
5	831963.OC	明利仓储	5.05	2532.63	498.60	做市	商业服务与用品
6	831330.OC	普适导航	11.34	1809.68	179.80	做市	互联网软件与服务Ⅲ
7	832332.OC	巨鹏食品	6.01	1785.10	300.10	协议	食品
8	833624.OC	维和药业	9.00	1728.00	192.00	协议	制药
9	833044.OC	硅谷天堂	29.98	1597.31	53.30	协议	多元金融服务
10	430270.OC	高曼重工	1.00	1517.20	1517.20	协议	机械

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	430297.OC	金硕信息	4.28	22.64%	电子设备、仪器和元件
2	831406.OC	森达电气	5.00	16.28%	电气设备
3	430111.OC	北京航峰	4.68	14.15%	航空航天与国防Ⅲ
4	430120.OC	金润科技	14.58	12.15%	互联网软件与服务Ⅲ
5	832859.OC	晨越建管	11.25	11.39%	专业服务
6	831643.OC	仙剑文化	7.87	11.32%	媒体Ⅲ
7	831449.OC	赛格立诺	7.16	10.84%	互联网软件与服务Ⅲ
8	832096.OC	南铸科技	4.10	9.92%	机械
9	831330.OC	普适导航	11.34	9.04%	互联网软件与服务Ⅲ
10	430730.OC	先大药业	7.40	8.66%	食品与主要用品零售Ⅲ

数据来源：安信证券研究中心，choice 数据

表 6：12 月 25 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
832843.OC 惠通创意	姚国松	广发银行股份有限公司南京三元支行	800	2015-12-24/2016-12-23	质押担保
832790.OC 世能科泰	沈忠东	上海浦东发展银行股份有限公司深圳分行	102	2015-12-23/2017-12-22	申请授信额度
833017.OC 力诺特玻	力诺投资控股集团有限公司	山东省金融资产管理股份有限公司	13651.2	2015-12-25/2016-12-25	质押担保
833123.OC 瑞丰股份	肖明凯	重庆市北碚区兴农融资担保有限公司	300	2015-12-16/2016-12-15	贷款反担保
832379.OC 鑫融基	洛阳鑫鑫集团有限公司	洛阳市市区农村信用合作联社	22400	2015-12-25/2018-12-24	质押担保
831529.OC 能龙教育	中山市德业股权投资管理企业(有限合伙)	彭伟加	115	2015-12-25/2016-09-25	借款担保
831530.OC 能龙教育	中山市有为股权投资管理企业(有限合伙)	彭伟加	160	2015-12-25/2016-09-25	借款担保
832372.OC 西藏能源	吴承胜 陆军 梁春明 韩晓南 李治国	国家开发银行西藏自治区分行和中国建设银行西藏自治区分行组成的贷款银团	2000	2015-12-23/2027-12-22	贷款
831053.OC 美佳新材	王方银	上瑞财富管理有限公司	500	2015-12-23/2016-03-23	担保
833466.OC 盛盈汇	龙涛	中国银行股份有限公司广州荔湾支行	100	2015-12-18/2025-12-31	贷款
430678.OC 蓝波绿建	高志刚	上海大众融资租赁有限公司	1000	2015-12-20/2018-12-31	融资
830850.OC 万企达	童伟	中国银行玄武支行	1500	2015-12-10/2016-12-10	贷款
430431.OC 枫盛阳	刘金玲	北京恒泰普惠信息服务有限公司	1000	收到借款之日起半年	借款

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

天天美尚 (834717) 募资 9022.5 万元

公司拟以非公开定向发行的方式发行不超过 750 万股 (含 750 万股) 人民币普通股, 募集资金不超过人民币 9022.5 万元 (含 9022.5 万元), 本次发行价格为每股人民币 12.03 元。发行对象为不确定投资者。

地浦科技 (831737) 募资 8000 万元

本次股票发行的种类为人民币普通股, 发行价格为不超过人民币 10.00 元/股, 发行股票数量不超过 900 万股, 募集资金总额不超过人民币 8000 万元。发行对象为不确定投资者。

明游天下 (833935) 募资 4.8 亿元

本次拟发行股票数量不超过 4000 万股 (含 4000 万股), 募集资金金额不超过人民币 4.8 亿元 (含 4.8 亿元)。本次股票发行的人民币普通股的发行价格为每股不高于人民币 12 元 (含 12 元)。发行对象为不确定投资者。

乐享方登 (835055) 募资 1 亿元

公司拟发行股票不超过 941.2 万股 (含 941.2 万股), 发行价格为人民币 10.625 元/股, 预计募集资金为不超过人民币 1 亿元 (含)。发行对象为不确定投资者。

神州电子 (832451) 募资 5608.80 万元

本次定向发行股份数量合计不超过 684 万股 (含 684 万股), 均为普通股, 每股价格为人民币 8.20 元, 募集资金总额不超过人民币 5608.80 万元 (含 5608.80 万元)。发行对象为北京天星资本股份有限公司及其关联方北京天星盛世投资中心 (有限合伙), 以及自然人娄严芬与自然人谢蔚。

恒业世纪 (430014) 募资 8550 万元

本次发行股票数量不超过 1900 万股 (含 1,900 万股), 股票认购价格不高于人民币 4.50 元/股, 预计募集资金不超过人民币 8550 万元 (含)。发行对象为不确定投资者。

根力多 (830782) 募资 9600 万元

本次发行股份数量不超过 800 万股 (含 800 万股), 发行价格为每股人民币 12 元, 募集资金总额不超过人民币

9600 万元(含 9600 万元)。发行对象为不确定投资者。

知音文化 (831767) 募资 2400 万元

本次股票发行价格为人民币 4.80 元/股,发行股份数量为不超过 500 万股,预计募集资金总额为不超过人民币 2400 万元。本次股票发行对象包括 3 名机构投资者,分别为广州珠江钢琴文化教育投资有限公司、江苏吾同聚合创新一号创业投资基金(有限合伙)、江苏聚合摇篮天使创业投资基金(有限合伙)。

利策科技 (832547) 募资 5499 万元

本次发行股票不超过 450 万股(含 450 万股),发行价格为每股人民币 12.22 元,融资金额不超过 5499 万元(含 5499 万元)。由悦达醴泉-悦顺 1 号新三板投资基金,上海汉理前泰创业投资合伙企业(有限合伙),联讯证券三板汇 1 号集合资产管理计划,胡绍燕等认购。

3. 重要挂牌公司公告

云能威士 (831931) 出资 5100 万元设立子公司

公司拟与广东广特电气有限公司、昆明宝富电力科技有限公司共同出资设立控股子公司云南能投广特电气有限公司,注册资本为人民币 1 亿元,其中本公司出资人民币 5100 万元,占注册资本的 51.00%;广东广特电气有限公司出资人民币 4000 万元,占注册资本的 40.00%;昆明宝富电力科技有限公司出资人民币 900 万元,占比例 9.00%。公司本次设立子公司主要是为了优化产业链分工布局,推动上下游产业链和关联产业协同发展,有助于提高云能威士议价能力,降低采购成本;有助于提高公司知名度,打造一流能投品牌企业形象;有助于向上游延伸,大规模带动产业链上下游相关企业集群式发展,最终建立一个立足云南,面向南亚、东南亚的绿色能源装配基地。

泡宝网 (832983) 1100 万元设立全资子公司

公司拟设立全资子公司上海冰穹网络科技有限公司,注册地为上海市闵行区紫星路 588 号,注册资本为人民币 1100 万元。本次投资目的是提高资金使用效率,积极扩展新的业务领域,在稳步发展原来“泡宝网”电子商务业务的基础上,打造更加良性的公司业务生态链,增加公司新的利润增长点,提升公司综合竞争力,确保公司的可持续发展。

阳光电通 (831368) 签订 4800 万元重大合同

公司与甘肃恒通钢结构工程有限责任公司签订合同,公司承包甘肃恒通公司 6MWp 屋顶光伏发电项目,合同金额为 4800 万。该合同将对公司经营业绩、市场拓展及品牌影响力产生积极影响。

东润环能 (831083) 签订 3.13 亿元重大合同

北京东润环能科技股份有限公司的全资子公司吉林省东能电力工程有限公司与新疆电力建设有限公司签订了《东方宇华大同浑源官儿乡 100MW 风电项目工程分包合同》及《东方宇华大同浑源官儿乡 100MW 风电项目工程分包合同补充协议》。合同总价为人民币 3.12 亿元。该合同的签订标志着公司在完成吉林省东能电力工程有限公司收购之后在新能源发电领域 U2 项目的建设与发展取得显著进展,将对公司 2016 年的收入和利润产生积极影响。

三棱股份 (834741) 签订 1827.34 万元合同

江苏三棱智慧物联发展股份有限公司于 2015 年 11 月 30 日被确认为淄博市公安局交通警察支队第二期国道智能交通防控系统建设项目采购的中标人,该合同金额为 1827.34 万元。上述合同的履行将对公司未来经营业绩的提升产生积极的影响,同时还会极大增强公司的核心竞争力。

金瀚科技 (832815) 3120 万被收购 3000 万股股权

宗玉杰以现金方式认购金瀚科技定向发行的股票,股票发行价格为每股 1.04 元,认购的股票数量为 3000 万股,认购金额为 3120 万元。通过本次收购,将扩大金瀚科技资产规模,补充公司的运营资金,优化公司财务结构,提升公司的盈利能力和抗风险能力,推动公司更快更好发展。

广源精密 (830783) 8000 万元购买浩克检测股权

本次广源精密拟以发行股票的方式购买吴崇宝等持有的浩克检测 100.00% 股权及浩克检测剩余出资权,本次交易价格为 8000 万元,向交易对象发行股份 1600 万股股票,作为支付的交易对价,发行价格每股 5 元。本次交易可拓展公司业务,增厚公司未来经营业绩,发挥协同效应,提升公司的综合竞争力,拓宽融资渠道,依托资本市场实现跨越式发展。

第六元素 (831190) 1.5 亿元购买无锡格菲股权

公司通过向特定对象定向发行人民币普通股方式,购买无锡格菲电子薄膜科技有限公司的 11 名股东合法持有的无锡格菲 100% 的股权。本次交易完成后,第六元素将持有无锡格菲 100% 的股权。本次交易标的资产的交易价格为 1.5 亿元

伯朗特 (430394) 1.2 亿元购买华成公司股份

伯朗特以向冷俊等 18 人非公开发行 600 万股股份的方式,收购华成公司的 100% 股权。目标资产的交易价格为 1.20 亿元。通过本次资产重组,华成公司将成为公司的全资子公司,伯朗特资产规模将进一步扩大,伯朗特的产业链更加趋于完整,在工业控制领域的研发能力将进一步增强,能够协同公司在向客户提供智能装备及自动化整体解决方案时进一步提升公司的综合竞争力。

天弘激光 (430549) 2.3 亿元购买逸飞激光

公司拟向逸飞激光的全体股东发行股份及支付现金购买其持有的逸飞激光 100%的股权；交易价格确定为 2.3 亿元。通过此次资产重组，充分发挥双方多年沉淀的行业资源优势，在人力、技术、供应链、客户渠道等方面开展有效的业务协同，整合资源、优化配置，借资本市场之力助公司实现快速增长。

4. 新三板重要新闻

新三板进入 5000 家时代明年投资聚焦何处

截至 12 月 24 日周四，新三板挂牌企业数量达到 4987 家，今天则已突破 5000 家，新三板今年的企业挂牌家数已经超过 A 股上市公司总和。通过新三板，数千家中小微企业获得直接和间接融资总额接近 2000 亿元。

从做市制度推出到分层方案落地，新三板 2013 年底开始扩容到今年取得飞跃发展。凭借包容性和市场化基因，新三板为中小微企业和初创公司提供了资本运作的平台，也在中国金融市场化改革中发挥了试验田的作用。

不过，也正因为这份期待给新三板带来“成长的烦恼”。在经历今年上半年的暴涨和暴跌后，新三板市场流动性回归常态，呈现一级市场热、二级市场冷的景象。此前，证监会出台意见明确新三板是独立的市场，不是转板上市的过渡安排，现阶段既不降低投资者门槛，也不实行竞价交易。

那么，新三板究竟应该扮演什么角色，明年新三板融资热能否持续，低迷交投能否改观，挂牌企业会不会无限地增长下去？等等，这些问题受到市场参与各方的持续关注。

资本市场“后起之秀”

截至周五收盘，新三板挂牌企业总数已经突破 5000 家。目前新三板有 1500 多家企业在走流程，每月还有 700 家企业申请。市场预计，新三板挂牌企业将在明年底达到一万家。

新三板融资规模已不容小觑，据统计，截至本周二，今年以来新三板共有 1811 家公司发行股票 2455 次，累计募集资金 1173 亿元，是去年的 9 倍，与 A 股 IPO 募资额相当，相当于今年 A 股市场总募集资金的十分之一。

中国社科院原副院长李扬认为，新三板市场发展有利于企业部门去杠杆，同时也为经济转型升级提供了容纳试错、鼓励创新的金融制度。他在社科院新三板投资峰会上表示，中国非金融企业部门的负债率上升到了较为危险的程度，发展包括新三板在内的资本市场是降低杠杆的主要途径。

李扬表示，“当对一些独特的决策和一些新技术必须做出评估时，新三板有非常大的优越性。A 股的条框限制容易把上市公司变成面目相同的企业，新三板允许各种面貌出现，展示自己，如果做得好就留下来，如果做大对国民经济贡献也很大。”

由于不设置财务指标门槛、审查进度公开高效，新三板吸引了各种业态包括尚未盈利的新兴产业，行业覆盖面超过创业板。据股转公司统计，挂牌公司中，中小微企业总体占比高达 95%，民营企业占比 96%，高新技术企业占比 65%，其中战略性新兴产业占比 24%。

虽然没有盈利门槛，但今年中报统计显示，八成挂牌企业净利润实现同比增长，平均增幅接近 90%，超过创业板平均增长 24% 的水平。

刚刚挂牌的“足浴盆第一股”上海泰昌(834224.OC)董事长王昌华对《第一财经日报》表示，“上新三板会促使企业管理走上正规化。其次，新三板给企业开辟融资渠道，走上资本市场。我们储备了很多技术、渠道和品牌，需要借助资本市场做强做大。”

新三板还是最为活跃的重组并购市场，由于挂牌企业都经过了券商梳理和规范，有一定信息披露，并且拥有众多细分行业的龙头企业，因此新三板成为了上市公司首选的并购标的池。今年以来，湘财证券、新冠亿碳、金豪制药等多家新三板公司先后被上市公司收购。

挂牌公司也不甘于只做猎物，今年有多家挂牌企业逆袭收购上市公司股权，包括九鼎集团借壳中江地产(600053.SH)，中科招商(832168.OC)、硅谷天堂(833044.OC)举牌多家上市公司。

据股转公司统计，今年共有 8 家挂牌公司披露了 92 次的收购报告书，合计交易金额 51 亿元；有 83 家挂牌公司披露了 84 次重大资产重组报告书，合计金额是 269 亿元。市场预期明年新三板上的并购重组活动有望更加活跃。

超一半股票无成交

流动性是衡量一个资本市场功能的重要指标，但这却是新三板目前最大的软肋。

今年 4 月 7 日，新三板创下日均成交 52 亿元的历史高点，但由于监管收紧、利好政策推迟和主板市场剧烈波动等原因，新三板交投明显回落。虽然随着分层预期的落定，新三板市场流动性有所改善，但日均交易额仍在 10 亿元左右徘徊。有超过一半的挂牌企业自登陆新三板以来尚未出现一笔成交，虽然挂牌了，但在二级市场无人问津，最终不能形成价格。

为了提高流动性，去年 8 月，新三板开始引入做市商制度，寄望做市商报价能增强市场流动性和发现企业价值，也避免在协议交易下的暴涨暴跌。目前，做市转让已经成为新三板主流交易方式。虽然做市企业只有一千左右，但占据了 58% 的成交金额和 85% 的成交笔数。

相关人员认为，主板市场公司估值机制是根据信息披露直接定价，适用于传统企业。而新三板高科技企业估值较难，前途难料，所以需要做市商这样的专业机构来分析公司的价值并进行双向报价。

不过，随着做市企业数量迅速增长，整体交投并没有更加活跃。一些企业认为做市商没有尽到维护股价的义务。而实际上，很多做市商还是以自营的方式来运作，从企业低价取得库存股后在市场上以更高的价格转手。

目前，新三板上只有 84 家做市商。据统计，做市商能调用的资金大约仅为 100 亿元，对单个企业的投入往往只有数百万。与此同时，做市商却需要承担总市值超过 7000 亿元的 1000 多家企业提供报价和流动性。

某券商研究人员认为，交易对手严重不足是交投冷淡的重要原因。“做市商可以做的是不断缩小买卖价差，希望吸引人气，但很多做市股票还是没有成交量。”他向记者透露。

新三板对个人投资者设有 500 万元金融资产的门槛，目前，新三板上合格投资者只有 21 万户，相当于 A 股一周新开账户数。这 21 万户中还有大约 9 万户只能买卖自家公司股票的公司股东和员工。而另外 2 万户的机构投资者也没有为市场成交做出多余的贡献，它们只占市场成交量的 10%。

多名市场人士在接受《第一财经日报》记者采访时一致认为，仅仅靠做市交易不足以提升新三板成交量，还需要分层制度、转板试点和投资者门槛降低等政策配合落地，发挥协同效应。

明年看点多

如果二级市场长期冷清，势必将传导到一级定增市场，最终不利于企业融资，令新三板背离服务中小微企业和初创公司的初衷。

11 月 20 日，证监会发布《关于进一步推进全国中小企业股份转让系统的若干意见》，意见要求实施新三板市场分层，引入公募基金。但同时也指出，为防控风险，现阶段暂时不降低投资者准入条件，不实行连续竞价交易。

11 月 24 日，股转公司公布分层方案，将市场分为基础层和创新层，业绩表现优异、或者成长性好、或者流动性好的股票将被分入创新层，其中较容易达到的是第三条，6 家做市商、6 亿元市值的流动性条件。根据方案，分层的将会在明年 5 月正式实施。

股转公司副总经理隋强认为，通过设置指标让市场认可的公司进入创新层，提供差异化制度安排，客观上会让投资人把资源聚焦在顶层公司。但分层主要目的在于改善信息收集条件，顶层企业也有更高的信息披露义务。

据多方统计，目前能够分入创新层的企业大约占挂牌企业总量的 10%。虽然面临更加严格的监管和信批义务，但记者了解到，多数企业仍希望能够进入创新层。进入创新层不仅意味着受到更多关注，未来创新层中如果孵化出更高层次，也将能优先体验竞价交易、转板试点等制度。

安信证券新三板研究负责人诸海滨对《第一财经日报》表示，“预计明年新三板的流动性要比今年要好。”一方面由于创新层对企业流动性有要求，未来希望进入上层的企业会主动和做市商、投资人一起提高换手率。另一方面，封闭式公募基金入场也会活跃市场，公募基金期限较长，能够反映出企业的长期价值。

未来，新三板还有多项政策值得期待。在融资上，新三板将放开挂牌即定增时新增股东 35 人的限制，可以采取路演、询价、网上发行等方式向合格投资人发行股票，相当于小型 IPO。另外，挂牌企业很快将能够发行非公开债券，高层企业还有望公开发行债券。

在交易方面，虽然竞价交易的红利暂未开放，但股转公司表示，将完善现有交易制度，包括建立价格稳定机制和盘后大宗交易制度。不过，改善流动性最终要靠增量资金入场，有望最先进入的将是公募基金。有多名券商人士对记者表示，明年将会加大做市投入的人力、财力。

新三板成为全国性证券市场只有两年时间，各项制度红利释放还需要一个过程。相关人员认为，新三板将会成为中国最大的证券市场，总市值有望在 10 年内超过深交所和上交所。

证监会：新三板大有可为不是主板 IPO 的前期

12 月 25 日，证监会市场部主任霍达就新三板向创业板转板的问题指出，新三板是一个公开转让的市场，企业在新三板大有可为，证监会会在法律框架下进行积极的探索。但企业不要把新三板当做到沪深交易所上市的一个前期阶段。

国务院新闻办公室 25 日举行国务院政策例行吹风会，证监会副主席方星海介绍《关于进一步显著提高直接融资比重优化金融结构的实施意见》的有关情况，并答记者问。

霍达就新三板向创业板转板的问题表示，目前一些新三板的企业，通过 IPO 的程序，到沪深交易所上市，这已经有操作的先例了。在现在的法律体系下，到沪深交易所上市需要通过公开发行审核程序。

“我刚才讲的那个意义上的转板实际上已经实现了，通过 IPO 的程序到沪深交易所上市。”霍达称，可能有的市场人士还希望渠道能够更畅通一点，更方便一点，这样的安排需要在现行证券法的体制框架下研究解决，正在研究过程中。

霍达提出，现在人大正在审议授权国务院调整适用证券法的若干规定来实施股票发行注册制的议案。接下来会配合股票发行注册制的改革实施来进一步研究在法律框架下，还有没有其他的渠道和方式来实现新三板企业到沪深交易所市场上市交易。

最后，霍达指出，因为新三板本身也是一个公开转让的市场，实际上企业在新三板也是大有可为的。这样一种转板的机制，我们会在法律框架下进行积极的探索。但最终来讲，企业也不要将新三板当做到沪深交易所上市的一个前期阶段。

■ 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

■ 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惟一参考因素,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	侯海霞	021-68763563	houhx@essence.com.cn
	许敏	021-68762965	xumin@essence.com.cn
	孟硕丰	021-68766287	mengsf@essence.com.cn
	潘艳	021-68766516	panyan@essence.com.cn
北京联系人	朱贤	021-68765293	zhuxian@essence.com.cn
	李倩	010-59113575	liqian1@essence.com.cn
	周蓉	010-59113563	zhourong@essence.com.cn
	温鹏	010-59113570	wenpeng@essence.com.cn
深圳联系人	张莹	010-88888888	zhangying1@essence.com.cn
	胡珍	0755-82558073	huzhen@essence.com.cn
	范洪群	0755-82558044	fanhq@essence.com.cn
	孟昊琳	0755-82558045	menghl@essence.com.cn
	张青	0755-82821681	zhangqing2@essence.com.cn
	邓欣	0755-82821690	dengxin@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