

新三板规模加速扩张，定增市场热度回暖

2016年1月18日

投资要点

- ❖ **上周新增挂牌企业 162 家，符合创新层财务标准的企业占比 4%。**截至 2016 年 1 月 15 日，新三板挂牌公司共有 5421 家，其中上周新增挂牌 162 家。根据 2014 年年报数据，162 家公司中有 57 家营收规模过亿，131 家公司实现了盈利。成长能力方面，有 28 家公司营收增速超过 100%，64 家净利润增速超过 100%。价值链方面，上周新增挂牌的 162 家企业中，有 33 家公司处于研发、设计、创意环节，102 家公司处于制造业的加工、制造、组装环节，27 家公司处于品牌、物流、销售渠道环节，位于价值链两端的企业占比为 37%。162 家企业中，财务表现符合创新层的财务标准的有 6 家，占比 4%（仅参考创新层标准一、二的财务指标筛选，以 2013、2014 年年报数据为准，剔除财报数据披露不全的企业）。
- ❖ **两指数持续下跌，一级市场热度回升。**上周，三板成指和三板做市指数分别大幅收跌 2.94% 和 3.57%，总成交额分别增加至 42.06 亿元和收缩至 19.24 亿元，日均成交额分别为 8.41 亿元和 3.85 亿元，较上上周分别增加 26% 和减少 28%。受到东海证券于 1 月 14 日成交额达 14.5 亿元的影响，上周三板成指总成交额上涨，但市场整体热度仍有所下降。换手率方面，做市板块上周日均换手率为 0.29%，相较于前几周 0.4% 左右的水平大幅回落。截至 2016 年 1 月 15 日，新三板股东总户数已达到 21.63 万户，较上上周 21.42 万户继续增加；平均每家企业股东户数为 40 户，股东户数加权平均值增加到 2016 年 1 月 15 日的 1545 户。
- ❖ **上周新三板 102 家公司公布定增预案，拟募资总额 87.99 亿元。**近四周新三板拟融资额达 371 亿元，略低于 2015 年 12 月份同期 399 亿元的水平，其中上周共 102 家公司公布定增预案，拟融资共计 87.99 亿元，远超过上上周 31 亿元的水平；整体增发市盈率为 33 倍，较上上周的 23 倍亦大幅上升，定增市场热度回升。上周新三板市场实际募资总额为 58.06 亿元，较上上周 18.99 亿元的水平大幅增加；实际增发市盈率为 21 倍，较上上周的 22 倍大幅回落；近四周新三板实际募资总额为 126 亿元，较上上周的 98 亿元大幅增加，为近一个月以来最高值。2015 年 1 月 1 日至 2016 年 1 月 15 日新三板挂牌企业实际募资总额达 1480 亿元。
- ❖ **上周共新增 38 家做市转让公司。**截至 2016 年 1 月 15 日，选择做市转让的企业达 1186 家，其中实际已进行做市转让的企业为 1175 家，做市板块公司数量上占整个新三板（5421 只）的 22%，而总市值（7769 亿元）占有挂牌企业总市值（15265 亿元）的 51%。内部行业结构方面，市值占比最高的行业仍为信息技术，该行业共 380 家公司选择做市转让方式，总市值达到 2089 亿元，其中上周新增 5 家做市企业。上周有 58 家做市商新增做市标的，其中九州证券新增做市股票最多，为 18 家。截至 2016 年 1 月 15 日，广州证券累计做市标的最多，高达 277 家，此外，中泰证券、上海证券、光大证券累计做市标的均超过 200 家，兴业证券、国泰君安证券、天风证券等 14 家做市商累计做市标的超过 100 家。
- ❖ **三大策略掘金新三板。**我们根据不同投资者的偏好，针对新增挂牌的 162 家公司，根据定量（财务）、定性（产业思维）、股东结构梳理出三大投资策略：**（1）高景气行业：**以产业思维寻找高景气细分行业，包括互联网软件和信息技术、金融、医疗医药、教育、卫生、环保技术、家政等；**（2）符合创新层财务标准：**综合考虑挂牌企业的财务状况和公司治理情况，按照营业收入、利润成长性和盈利能力等指标，参考新三板创新层企业的财务条件进行定量筛选；**（3）强势股东。**根据这三大投资策略，我们总结出发生频次较高的深担保、百灵天地等进入精选股票池。
- ❖ **风险因素。**主板/创业板注册制推出且不限流，竞价转让和转板制度推出慢于预期。



中信证券研究部

胡雅丽

电话：021-20262103
 邮件：huyl@citics.com
 执业证书编号：S1010510120019

叶倩瑜

电话：021-20262117
 邮件：yeqianyu@citics.com
 执业证书编号：S1010515040001

联系人：刘凯

电话：021-20262109
 邮件：kailiu@citics.com

每周行情回顾

项目	合计	做市转让	协议转让
挂牌公司家数	5421	1175	4246
本周新增家数	162	27	135
总股本（亿股）	3,133.78	887.66	2,246.12
流通股本（亿股）	1093.01	439.43	653.58
成交股票只数	1257	896	361
成交量（亿股）	9.23	4.14	5.08
成交金额（亿元）	56.53	22.52	34.01
区间换手率（算术平均，%）	0.66	0.22	2.15
市盈率（倍）	28	47	45

资料来源：Wind，中信证券研究部整理

相关研究

1. 新三板市场策略周报（2016年第2期）
 ——主板开年受挫，三板运行平稳
 （2016-01-11）
2. 新三板市场 2015 年 12 月跟踪报告——
 新三板融资能力再创月度新高
 （2015-12-14）
3. 新三板市场策略点评——注册制推出对
 新三板冲击有限（2015-12-10）
4. 新三板市场 2016 年投资策略——服务业
 闪耀新三板（2015-11-26）
5. 新三板市场策略快报——分层只是开始！
 （2015-11-25）
6. 新三板市场策略点评——制度推进超出
 预期，新三板发展值得期待
 （2015-11-21）
7. 新三板市场策略点评——金融改革提速，
 新三板大有可为（2015-11-04）
8. 新三板市场策略点评——“优先股”打开
 新三板政策想象空间（2015-09-23）

目录

中信新三板研究团队覆盖股票	1
新增挂牌公司及投资策略	2
挂牌公司简介	2
挂牌公司投资策略	6
市场概况：两指数持续下跌，一级市场热度回升	9
二级股票交易市场回顾	9
一级股权融资市场回顾	11
做市：新增 38 家做市转让公司	15
近期重点报告	19
新三板教育行业 2015 年 12 月跟踪报告—ATA 回归新三板（2015/12/31 发布）	19
新三板互联网营销行业 2015 年 12 月跟踪报告—移动营销出海浪潮高涨，汇量科技挂牌新三板（2015/12/29 发布）	20
新三板市场 2015 年 12 月跟踪报告—新三板融资能力再创月度新高（2015/12/14 发布）	20
新三板市场策略点评—注册制推出对新三板冲击有限（2015/12/10 发布）	21
行业新闻回顾	22
近百份新三板业绩预告出炉增速最高超 82 倍（2016.1.11，证券时报）	22
新三板将迎来流动性改善的四大政策（2016.1.13，证券日报）	23
每周重要公告回顾	24

插图目录

图 1: 新增挂牌公司营业收入前十	6
图 2: 新增挂牌公司净利润前十	6
图 3: 新增挂牌公司盈利能力前十	6
图 4: 三板指数走势与成交金额	10
图 5: 新三板整体股东户数变化	10
图 6: 各板块上周涨跌幅	10
图 7: 做市板块换手率	10
图 8: 新三板协议板块和做市板块 PE (TTM)	11
图 9: 做市板块相对协议板块的溢价率	11
图 10: 新三板各行业 PE (TTM)	11
图 11: 每周实际增发市盈率	11
图 12: 每周实际募资总额	11
图 13: 每周公布增发预案的公司数	12
图 14: 每周增发预案合计拟融资金额	12
图 15: 新三板每周根据增发预案统计的市盈率	12
图 16: 每月变更转让方式为做市转让的公司数	15
图 17: 做市板块各行业市值占比构成	15
图 18: 做市商家数排名靠前的挂牌企业	15

表格目录

表 1: 中信新三板研究团队覆盖股票财务数据	1
表 2: 上周新增挂牌公司财务数据	3
表 3: 上周新增挂牌公司投资策略之精选股票池	7
表 4: 精选股票池部分公司简介	7
表 5: 上周新增挂牌公司投资策略之“高景气行业”	7
表 6: 上周新增挂牌公司投资策略之“符合创新层财务标准”	8
表 7: 上周新增挂牌公司投资策略之“强势股东”	9
表 8: 上周挂牌公司定增方案数据	12
表 9: 上周变更转让方式为做市转让企业财务简介	16
表 10: 上周各做市商新增做市标的	17

中信新三板研究团队覆盖股票

截至 2016 年 1 月 15 日，中信新三板团队总共覆盖公司 73 家。上周新增覆盖高端免疫诊断和产筛市场的 IVD 厂商达瑞生物（832705.OC）。

表 1：中信新三板研究团队覆盖股票财务数据

证券代码	名称	总股本 (百万)	收入(亿元)		收入 YOY(%)		扣非净利润(百万 元)		ROE(%)	2015H 净资产 (百万 元)	行业	是否 做市
			2014	ttm	2014	2015H	2014	ttm	2014			
电子和其他												
430339.OC	中搜网络	112.58	2.00	2.13	4.17	14.93	-131.94	-96.10	-67.44	143.95	信息技术	做市
430208.OC	优炫软件	70.95	0.97	1.28	16.32	108.15	20.63	30.06	22.31	137.15	信息技术	做市
830866.OC	凌志软件	146.38	2.54	2.53	13.42	-0.24	31.07	29.44	22.90	197.58	信息技术	做市
430515.OC	麟龙股份	145.35	1.07	1.84	79.90	178.58	49.94	96.26	49.62	164.35	信息技术	做市
831101.OC	奥维云网	30.30	0.40	0.52	284.74	79.01	4.36	8.49	35.75	64.58	信息技术	做市
430130.OC	卡联科技	134.77	0.99	1.02	33.14	8.03	31.53	45.88	21.57	160.59	信息技术	做市
831688.OC	山大地纬	80.45	2.26	2.54	12.06	44.90	37.15	41.66	35.73	122.74	信息技术	做市
832317.OC	观典航空	118.75	0.40	0.48	108.95	29.06	8.68	23.93	27.52	53.78	信息技术	做市
832491.OC	奥迪威	100.50	2.20	2.59	22.46	41.23	34.43	58.19	19.99	196.29	信息技术	做市
430229.OC	绿岸网络	64.80	2.26	2.09	-21.87	-14.01	40.22	34.67	16.97	376.13	可选消费	做市
832422.OC	福昕软件	31.50	1.22	1.25	25.34	5.24	0.00	3.78	25.26	103.10	信息技术	做市
832950.OC	益盟股份	437.50	3.31	5.41	34.24	175.71	0.99	48.12	8.15	2,268.44	信息技术	做市
832498.OC	明源软件	40.00	3.29	3.50	25.64	16.81	0.00	2.53	24.65	271.63	信息技术	协议
833711.OC	卓易科技	103.00	2.28	2.28	99.08	0.00	80.68	80.68	83.34	0.00	信息技术	协议
831402.OC	帝联科技	56.70	4.78	5.24	12.89	20.43	28.86	54.43	25.01	283.52	信息技术	协议
834534.OC	曼恒数字	43.20	0.56	0.56	65.74	0.00	-9.19	-9.19	-0.46	0.00	信息技术	做市
430237.OC	大汉三通	33.26	0.82	1.19	10.74	137.11	4.22	3.73	15.17	47.98	电信服务	做市
833967.OC	万极科技	40.11	1.06	1.06	35.15	0.00	15.19	15.19	26.51	0.00	材料	做市
互联网营销												
830999.OC	银橙传媒	135.42	1.21	1.82	151.89	137.44	35.98	63.50	20.96	294.02	信息技术	做市
430346.OC	哇棒传媒	60.49	1.01	1.46	229.73	142.12	13.53	16.87	22.13	72.75	可选消费	做市
832115.OC	喜宝动力	6.00	0.46	0.59	123.86	117.28	2.76	3.23	27.54	11.18	信息技术	协议
430177.OC	点点客	277.28	0.80	1.19	17.02	118.68	13.93	17.69	19.05	305.50	信息技术	做市
430240.OC	随视传媒	44.80	0.97	1.10	48.53	30.19	-8.85	-5.13	-8.99	238.76	工业	做市
834156.OC	优蜜移动	71.62	4.09	4.09	458.23	0.00	38.02	38.02	35.33	0.00	信息技术	做市
教育												
430223.OC	亿童文教	95.00	3.13	3.45	23.69	22.63	75.05	82.49	42.62	218.70	可选消费	做市
430664.OC	联合永道	37.06	0.65	0.60	53.35	-19.71	5.52	-4.56	36.75	41.25	信息技术	做市
831850.OC	分豆教育	125.00	0.29	0.91	410.08	520.08	7.35	62.77	14.94	198.29	信息技术	做市
830858.OC	华图教育	123.00	11.55	12.59	17.38	17.55	78.35	149.60	31.13	493.62	可选消费	做市
831299.OC	北教传媒	66.67	2.63	2.78	19.10	15.77	12.96	19.54	18.98	100.09	可选消费	协议
430545.OC	星科智能	36.00	1.01	1.04	20.03	8.38	9.92	6.41	10.62	102.40	信息技术	做市
430244.OC	颂大教育	45.93	0.65	0.89	155.62	366.78	16.00	21.50	27.01	85.31	信息技术	做市
831505.OC	朗顿教育	20.41	0.46	0.43	44.78	-25.95	20.22	20.79	48.89	235.26	可选消费	协议
430518.OC	嘉达早教	68.71	3.15	3.11	5.03	-2.27	32.43	32.14	11.68	369.98	信息技术	做市
831891.OC	行动教育	31.22	2.15	2.31	-10.40	17.22	16.33	23.80	60.55	166.54	可选消费	做市
工业												
430394.OC	伯朗特	34.50	0.84	1.08	42.84	61.85	11.27	13.98	11.41	63.91	工业	做市
430622.OC	顺达智能	69.12	1.91	2.09	30.33	20.44	20.23	21.04	19.06	131.36	工业	做市
430607.OC	大树智能	60.98	0.98	1.00	-3.99	6.90	16.26	19.69	30.28	87.24	工业	做市
831544.OC	北超伺服	69.50	1.31	1.38	39.80	13.24	23.15	30.51	26.26	115.13	工业	做市
金融												
831379.OC	融信租赁	475.00	0.84	0.93	-8.22	27.20	25.35	34.63	10.25	299.59	金融	做市

证券代码	名称	总股本 (百万)	收入(亿元)		收入 YOY(%)		扣非净利润(百万 元)		ROE(%)	2015H 净资产 (百万 元)	行业	是否 做市
			2014	ttm	2014	2015H	2014	ttm				
430558.OC	均信担保	462.00	1.12	1.35	15.65	52.57	26.06	42.14	8.99	529.78	金融	做市
832028.OC	汇元科技	39.20	1.32	1.43	28.89	17.64	60.98	69.80	22.77	308.01	信息技术	协议
600053.SH	九鼎投资	433.54	8.03	8.33	32.79	21.06	74.84	84.44	8.62	878.32	金融	0
833044.OC	硅谷天堂	1,477.38	3.71	10.87	7.91	693.85	121.83	621.27	6.28	4,505.34	金融	协议
832168.OC	中科招商	1,804.75	9.39	12.39	35.21	65.63	355.06	707.61	18.81	13,722.65	金融	协议
831566.OC	盛世大联	60.60	0.92	1.36	5.83	113.75	3.10	14.14	7.65	126.44	金融	做市
833499.OC	中国康富	2,497.92	5.52	5.52	42.90	0.00	76.23	76.23	8.54	0.00	金融	协议
832793.OC	同创伟业	421.05	1.05	1.83	43.82	169.39	35.05	85.78	25.77	607.95	金融	协议
832144.OC	软智科技	25.00	0.08	0.08	76.49	-5.09	1.34	1.29	29.07	24.55	信息技术	协议
医药												
430323.OC	天阶生物	99.39	0.44	0.49	56.15	19.80	0.06	1.09	1.73	151.79	医疗保健	做市
430601.OC	吉玛基因	10.72	0.36	0.38	26.74	15.85	-3.34	-3.34	29.38	14.06	医疗保健	协议
831425.OC	致善生物	33.30	0.16	0.19	36.18	63.41	-4.87	-4.86	-34.72	46.78	医疗保健	协议
430222.OC	璟泓科技	51.60	0.80	0.92	99.53	31.97	10.34	14.99	15.66	171.20	医疗保健	做市
830838.OC	新产业	370.40	5.45	6.23	44.21	32.71	244.15	268.24	41.42	701.77	医疗保健	协议
430353.OC	百傲科技	51.08	0.39	0.55	115.00	106.41	4.51	6.82	14.60	73.66	医疗保健	做市
430620.OC	益善生物	50.00	0.51	0.55	4.08	17.58	-2.57	-2.28	12.87	67.85	医疗保健	协议
430175.OC	科新生物	79.20	0.62	0.63	35.72	3.82	10.70	10.44	12.05	258.07	医疗保健	协议
430591.OC	明德生物	49.94	0.58	0.79	122.77	94.68	19.31	30.31	43.44	90.38	医疗保健	做市
834360.OC	天智航	158.15	0.39	0.39	-7.16	0.00	-22.18	-22.18	-29.83	0.00	医疗保健	协议
830938.OC	可恩口腔	36.00	0.64	0.87	213.32	120.00	8.35	13.83	30.32	122.27	医疗保健	做市
430335.OC	华韩整形	77.76	2.47	2.80	46.38	28.90	4.23	10.41	3.33	77.12	医疗保健	协议
831672.OC	莲池医院	69.01	0.87	0.89	137.18	5.57	13.90	19.81	18.16	106.42	医疗保健	做市
832705.OC	达瑞生物	35.11	0.96	1.28	48.66	78.55	8.27	18.46	25.40	60.16	医疗保健	协议
消费												
831399.OC	参仙源	100.40	1.16	1.18	-41.41	215.01	66.06	44.84	15.90	427.62	日常消费	协议
430759.OC	凯路仕	242.30	3.65	4.55	69.61	73.24	42.40	72.90	25.30	203.81	可选消费	做市
430366.OC	金天地	198.44	1.08	1.12	32.29	581.00	25.63	26.00	10.60	250.13	可选消费	做市
832698.OC	青雨传媒	104.00	1.86	2.14	52.93	213.94	33.90	49.99	25.05	234.29	可选消费	做市
430508.OC	中视文化	65.00	1.53	1.93	13.10	56.28	8.36	16.99	14.81	124.92	可选消费	做市
430358.OC	基美影业	297.53	1.54	2.07	218.40	514.03	52.77	82.44	26.89	626.87	可选消费	做市
化工新材料												
831170.OC	熵能新材	30.00	0.78	0.75	25.32	-7.21	15.43	21.50	47.94	46.98	材料	做市
430056.OC	中航新材	79.95	2.15	2.06	-4.65	-12.22	11.44	10.88	12.49	164.32	材料	协议
830793.OC	阿拉丁	37.85	0.80	0.87	23.07	18.23	23.25	34.05	17.41	159.15	材料	做市
430141.OC	久日新材	73.75	4.58	5.40	41.28	42.35	41.01	44.43	14.06	443.43	材料	做市
830881.OC	圣泉集团	643.72	39.50	37.17	9.84	-11.94	289.36	315.04	15.73	2,903.19	材料	做市

资料来源：Wind，中信证券研究部整理 注：截止日期为 2016 年 1 月 15 日

新增挂牌公司及投资策略

挂牌公司简介

上周新增挂牌企业 162 家，符合创新层财务标准的企业占比 4%。截至 2016 年 1 月 15 日，新三板挂牌公司共有 5421 家，其中上周新增挂牌 162 家。根据 2014 年年报数据，162 家公司中有 57 家营收规模过亿，131 家公司实现了盈利。成长能力方面，有 28 家公司营收增速超过 100%，64 家净利润增速超过 100%。价值链方面，上周新增挂牌的 162 家企业中，有 33 家公司处于研发、设计、创意环节，102 家公司处于制造业的加工、制造、组装环节，27 家公司处于品牌、物流、销售渠道环节，位于价值链两端的企业占比为 37%。162 家企

业中，财务表现符合创新层的财务标准的有 6 家，占比 4%（仅参考创新层标准一、二的财务指标筛选，以 2013、2014 年年报数据为准，剔除财报数据披露不全的企业）。

表 2：上周新增挂牌公司财务数据

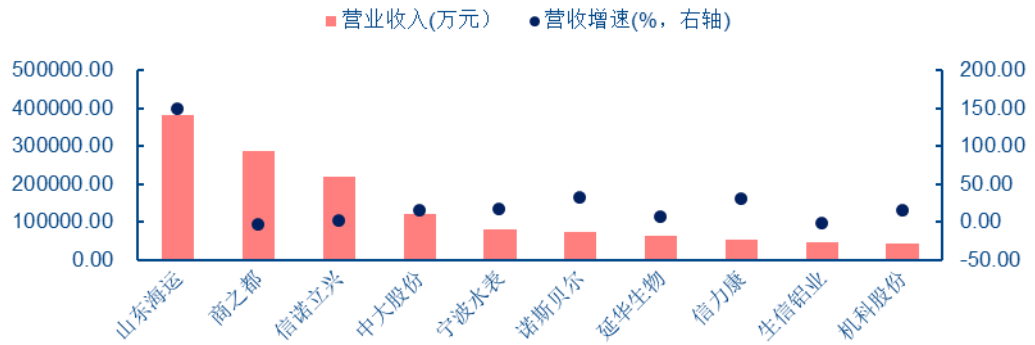
公司代码	公司名称	总股本(亿元)	营业收入(万元)	营收增速(%, 右轴)	净利润(万元)	净利润增速(%, 右轴)	资产总额(万元)	净资产总额(万元)	ROE(%, 摊薄)
835462.OC	度典传媒	0.05	9640.14	96.38	249.55	500.94	3395.24	791.08	31.55
835515.OC	容易网	0.13	1095.78	129.85	-449.70	-798.92	3086.72	611.07	-73.59
835577.OC	庞森商业	0.26	61.85	0.00	-371.91	-132.22	4573.37	451.19	-82.43
835478.OC	灏景传媒	0.20	2198.07	791.81	263.72	167.98	4020.30	1838.98	14.34
835392.OC	铂澜商业	0.19	165.37	726.84	-565.21	-407.92	1342.95	-430.57	0.00
835403.OC	深担保	1.19	5320.17	-10.55	1389.44	-0.20	30428.26	21496.46	6.46
835477.OC	金三科技	0.07	1646.12	86.63	129.37	810.56	1141.29	522.43	24.76
835549.OC	兴润金控	3.28	3877.42	8.62	1962.97	-16.54	40055.25	34394.01	5.69
835586.OC	景典传媒	0.06	146.43	151.38	0.72	135.61	206.51	114.49	0.63
835129.OC	谊通股份	0.21	1948.99	232.69	132.57	265.63	4566.62	2340.87	8.24
835500.OC	百丞税务	0.05	432.15	-23.94	22.77	-55.15	214.52	-73.32	0.00
835387.OC	荣恩医疗	0.30	2712.13	768.32	-378.12	-63.53	3229.97	-207.08	0.00
835190.OC	美中双和	0.25	19038.70	15.19	261.31	-52.81	25139.24	14531.64	1.80
835433.OC	商之都	1.10	287290.01	-3.83	1002.56	-82.42	205359.95	38440.29	2.05
835496.OC	德林荣泽	0.30	4603.79	-15.76	-237.33	-23.58	5299.90	2544.75	-9.33
835259.OC	瀚翔生物	0.10	5839.31	83.85	970.04	1369.26	4161.14	1620.34	59.87
835371.OC	瀚联医疗	0.07	295.49	15.22	-121.75	36.47	1354.50	45.59	0.00
835553.OC	瑞兴医药	0.28	6344.99	7.51	73.54	37.28	2559.07	750.93	9.79
835564.OC	海科股份	0.40	21486.45	-0.87	247.06	23.66	11849.51	3043.38	8.12
835356.OC	信力康	0.60	52793.07	30.40	275.35	89.36	25197.94	2925.90	9.41
835373.OC	虹博基因	0.33	559.34	336.88	80.64	233.64	1021.15	302.96	26.62
835419.OC	哟哈股份	0.20	3327.93	65.50	141.80	30.63	1237.90	656.47	21.60
835641.OC	众信易诚	0.75	926.96	69.12	69.51	406.31	4970.57	4847.25	1.43
835458.OC	元丰小贷	1.01	1598.48	121.15	831.09	162.76	11981.07	11652.15	7.13
834748.OC	神码在线	0.12	4607.47	47.97	339.92	253.50	2036.62	354.86	95.79
835405.OC	意天物联	0.11	11642.86	34.51	481.30	126.30	7236.05	5277.16	9.12
835589.OC	山东海运	30.00	383243.37	148.26	8516.96	187.99	1117837.85	305511.49	2.84
834867.OC	匡通电子	0.89	16414.63	-29.18	1053.58	-30.41	59769.70	32866.53	3.21
834980.OC	宁波水表	0.47	79561.31	16.37	8410.28	92.00	43964.08	18711.32	46.88
835330.OC	东奇科技	0.13	56.52	-88.70	-214.04	-157.96	1177.59	1052.99	-20.33
835342.OC	鑫众科技	1.00	4377.14	198.16	451.29	416.19	9003.14	1569.93	28.75
835360.OC	柏美迪康	0.17	3582.14	19.90	201.70	320.32	2817.48	1445.10	14.11
835370.OC	东江菲特	0.26	5516.69	5.21	301.33	-15.94	7791.54	2250.07	13.44
835415.OC	海德科技	0.73	13066.31	41.42	790.78	796.70	14307.28	5452.09	14.50
835416.OC	艾瑞德	0.11	1098.73	534.12	27.34	155.09	1336.43	977.52	2.80
835446.OC	汇尔杰	0.30	10214.91	13.55	758.55	66.53	16799.10	7184.25	10.56
835485.OC	金晓电子	0.30	7050.79	147.14	489.07	265.40	8802.18	5372.79	9.27
835490.OC	易司拓	0.53	10163.41	6.75	1575.99	15.34	12814.31	4057.61	38.84
835503.OC	山东力凯	0.07	263.56	-21.89	-24.16	-466.45	668.39	284.50	-8.49
835511.OC	威达集团	0.30	17893.31	-18.49	503.39	-40.70	13035.13	5497.91	9.16
835523.OC	奥克斯电	1.30	42978.89	6.86	2210.98	53.80	33587.86	12225.02	18.09
835532.OC	思尔特	0.60	16419.01	27.99	884.31	303.19	17827.61	6995.45	12.64
835579.OC	机科股份	0.90	44256.31	15.12	-240.48	-134.68	42461.11	11286.47	-2.13
835639.OC	砺德光电	0.10	1913.32	-52.23	29.17	178.29	724.99	219.44	13.30
834913.OC	驰达飞机	0.32	4455.27	70.57	1167.97	3490.79	11096.77	2969.65	39.33
835243.OC	炬光科技	0.40	12595.45	33.83	609.17	-57.64	27432.38	18340.09	3.32
835258.OC	宏业新材	0.80	23779.65	-6.81	858.46	-18.29	28272.15	12273.42	6.99
835289.OC	三力新材	1.23	14454.76	5.92	-143.81	-139.31	30794.64	11205.23	-1.28
835343.OC	艾美森	0.34	4137.32	151.79	1011.55	22098.59	3426.34	1997.22	50.65
835409.OC	佰惠生	0.70	38006.71	-41.17	819.36	-74.91	95805.38	17548.24	5.12
835448.OC	秦汉精工	0.20	2029.92	23.69	119.92	438.70	3183.51	3077.91	3.90

公司代码	公司名称	总股本(亿元)	营业收入(万元)	营收增速(%, 右轴)	净利润(万元)	净利润增速(%, 右轴)	资产总额(万元)	净资产总额(万元)	ROE(%, 摊薄)
835487.OC	协诚股份	0.33	16093.94	38.04	505.91	134.73	7980.06	415.37	121.80
835509.OC	林恒制药	0.32	3035.26	18.31	589.05	6.54	3896.07	3091.12	19.23
835541.OC	康美生物	0.41	11618.82	7.15	1554.06	-19.23	27141.87	20806.89	7.47
835544.OC	万盛智能	0.30	15360.70	2.56	615.75	2308.58	14958.63	4668.28	13.64
835569.OC	朗威股份	0.35	11414.64	31.84	720.74	24.09	10464.48	5243.29	13.75
835584.OC	爱度股份	0.10	2227.04	301.41	98.77	202.59	4062.63	501.66	19.69
835591.OC	富瑞德	0.24	5928.70	26.37	1007.80	17.90	8621.99	3377.09	29.84
835619.OC	中研非晶	0.90	21479.27	-9.84	-144.70	-117.99	24310.63	13385.13	-1.08
834769.OC	泛泰大西	0.25	7172.85	42.48	983.18	105.75	3936.23	1589.09	61.87
835133.OC	双龙电机	0.51	8581.83	39.27	-72.56	85.36	18998.15	3375.60	-2.15
835198.OC	松竹铝业	0.29	19830.31	2.80	277.93	217.14	9548.73	4303.58	6.46
835272.OC	凯基生物	0.17	2278.34	2.58	295.78	44.48	1481.58	1015.40	29.13
835286.OC	中科纳米	0.55	7605.36	6.13	-291.53	23.13	10942.67	3762.75	-7.75
835320.OC	诺斯贝尔	1.50	74149.31	32.03	8421.43	51.62	66426.23	36951.15	22.79
835365.OC	国友股份	0.05	1124.79	35.99	145.24	1935.42	1061.02	553.68	26.23
835390.OC	瑞宝生物	1.20	25121.20	49.85	-463.97	53.86	52921.09	13189.15	-4.13
835396.OC	博威能源	0.48	11080.49	55.87	331.35	61.01	16157.77	8582.49	3.27
835527.OC	君宇科技	0.17	783.73	63.38	214.83	384.90	1535.18	1235.05	17.39
835545.OC	奥捷科技	0.75	3502.32	-8.58	118.29	-60.84	8401.84	7146.58	1.66
835546.OC	高拓新材	0.10	4181.92	1.90	33.24	-85.02	6707.91	2643.04	1.26
835594.OC	时联特溶	0.55	17754.67	16.16	2173.00	18.61	32474.28	21348.30	10.05
835612.OC	天使之泪	1.20	10906.49	-9.75	545.00	599.03	38480.26	7632.55	7.14
835051.OC	中科物联	0.37	2121.90	7.28	208.69	16.03	7605.35	1122.30	18.60
835130.OC	天环创新	0.13	2542.87	26.33	82.72	199.36	1484.21	33.29	248.49
835186.OC	诺诚股份	0.30	4263.47	3.83	287.44	289.53	7242.11	4675.77	6.15
835246.OC	合力海科	0.39	6278.90	14.08	-544.55	-1637.73	7489.89	2443.26	-22.29
835324.OC	浙东铝业	0.18	39971.02	-4.52	896.19	-39.67	33208.93	7145.10	12.54
835367.OC	榕兴医疗	0.13	1692.58	65.45	59.61	187.58	2110.68	1073.84	5.55
835374.OC	联帮医疗	0.13	8865.61	16.74	739.86	40.16	10725.61	3788.91	19.53
835380.OC	延华生物	0.43	64544.68	6.84	1363.70	-3.96	22811.38	3488.59	38.01
835385.OC	法宁格	0.20	14845.40	16.07	148.06	-87.81	12337.33	4424.36	3.35
835388.OC	佳景科技	0.54	10068.72	10.10	455.79	121.29	16191.74	1896.66	24.03
835391.OC	百事宝	0.42	3934.87	15.79	108.76	174.44	7562.86	2233.34	4.87
835401.OC	浙江杭摩	0.50	5739.46	-3.37	-30.31	28.86	9157.45	4865.64	-0.62
835427.OC	凯丰新材	0.58	33408.80	7.74	2420.85	19.63	39582.77	18931.88	13.74
835450.OC	隆源环境	0.26	3570.20	15.69	56.21	-61.22	4397.45	1796.14	3.13
835480.OC	北汽海华	0.54	28485.59	-1.82	250.06	-33.82	30975.88	5625.17	4.45
835494.OC	哥仑步	0.67	14836.43	-29.42	-4072.88	-865.41	32871.12	6665.11	-61.60
835504.OC	森阳科技	0.30	11549.61	-16.19	-135.57	72.09	18507.76	3001.32	-4.52
835518.OC	绿萌健康	0.38	15397.72	1.45	359.23	-36.17	10697.69	2364.26	15.19
835519.OC	辽宁天佐	0.73	4592.23	52.93	213.44	119.64	8358.45	599.65	35.59
835520.OC	信诺立兴	1.50	221254.20	0.78	287.91	-92.76	129610.00	33647.73	0.86
835533.OC	国信股份	0.51	11311.73	11.33	62.57	130.30	20680.91	6989.09	0.90
835536.OC	正通电子	0.40	5876.72	29.65	151.17	-70.20	7268.22	2338.52	6.46
835550.OC	新亚强	1.06	17990.90	-15.06	4254.11	342.66	36545.03	19087.81	22.29
835561.OC	杭开科技	0.16	2056.86	172.41	53.53	125.82	2359.99	267.49	26.56
835590.OC	贝斯兰德	0.20	547.09	-7.08	-34.21	-16.61	3117.60	442.52	-7.73
835597.OC	防护科技	0.07	3365.27	73.41	18.58	74.18	1415.80	192.95	9.63
835042.OC	中加飞机	0.41	814.45	-32.73	-79.09	-126.95	7655.39	5812.99	-1.36
835294.OC	生信铝业	0.75	47842.78	-1.63	362.81	693.61	36687.96	7711.36	4.72
835332.OC	南瓷股份	0.51	9887.65	-23.93	1154.06	-26.60	22079.08	11256.11	10.25
835351.OC	智恒科技	0.66	12108.76	21.27	3414.03	78.39	13897.44	4518.61	78.39
835361.OC	广尔纳	0.12	2611.49	61.62	-2.05	-110.21	2204.45	1138.65	-0.18
835372.OC	三扬轴业	0.18	3713.52	0.61	38.38	-48.40	2524.21	1586.12	2.42
835429.OC	金源电气	0.60	6206.74	-15.39	-584.97	-770.77	22992.49	13205.06	-4.13
835437.OC	史密富	0.20	5014.77	-2.70	207.89	-27.77	3490.79	2313.35	8.99

公司代码	公司名称	总股本(亿元)	营业收入(万元)	营收增速(%, 右轴)	净利润(万元)	净利润增速(%, 右轴)	资产总额(万元)	净资产总额(万元)	ROE(%, 摊薄)
835439.OC	中机科技	0.19	1927.10	46.69	530.98	36.99	3628.87	2564.17	20.71
835441.OC	百隆股份	0.05	4464.54	-0.94	56.11	-33.96	3481.92	1536.50	3.65
835444.OC	铭龙股份	0.22	15613.97	25.57	1218.53	162.46	9465.64	4224.29	28.85
835445.OC	钢泓科技	0.40	7168.38	132.16	331.59	2049.25	7749.21	3258.98	10.17
835455.OC	乐的美	0.50	12149.19	27.41	1058.81	136.47	7715.96	4484.63	23.61
835538.OC	额尔敦	0.06	6260.25	47.76	53.57	601.03	9032.38	1146.10	3.63
835551.OC	精研科洁	0.50	12328.72	-15.04	-33.91	-120.46	12175.44	2475.55	-1.37
835552.OC	中汇瑞德	0.40	12039.38	72.66	985.53	4605.60	8664.65	1664.19	59.22
835465.OC	百灵天地	0.52	12533.35	-0.95	2384.48	9.85	16749.36	7105.48	33.55
835542.OC	广翰环保	0.50	9126.03	37.74	1022.44	416.16	13258.42	1878.24	54.44
835461.OC	瑞霖环保	0.30	3036.22	26.79	651.94	44.27	4871.08	2526.14	25.81
835596.OC	创达环科	0.05	230.00	104.80	4.49	118.52	343.58	-37.16	0.00
835565.OC	中科国通	0.35	3828.29	2.41	194.84	208.10	6243.67	3398.57	6.31
835535.OC	君泰股份	0.10	449.11	164.35	24.41	4943.03	3582.69	1066.36	2.29
835068.OC	星源农牧	0.13	10145.82	34.08	1889.50	22.72	19174.32	12794.06	15.58
835525.OC	福建佳乐	0.13	1451.76	84.39	104.23	595.28	1875.73	712.37	14.63
835466.OC	纪新泰富	0.13	1948.45	145.44	42.90	158.58	1621.35	1017.69	5.13
835483.OC	中大股份	3.20	122002.15	14.31	2503.27	539.89	131869.97	29002.48	8.63
835557.OC	大成科创	1.10	22004.54	36.46	1289.81	11.22	19391.41	12854.45	10.03
835514.OC	雅荷科技	0.10	2542.33	38.85	93.44	1417.16	2896.47	748.35	12.49
835513.OC	金太阳	4.50	2579.97	24.34	1046.21	15.36	77239.87	27210.66	3.84
835563.OC	欧美克	0.30	10659.87	28.11	3275.72	38.57	17284.60	13721.90	23.87
835508.OC	殷图网联	0.40	7852.42	38.51	1258.35	10.77	8678.98	5437.49	23.14
835607.OC	思智泰克	0.10	1387.80	231.46	87.69	-26.46	1551.69	515.42	17.01
835399.OC	中感微	0.50	22693.38	-10.79	2927.62	131.32	19537.53	7662.52	38.21
835426.OC	中通网络	0.08	1050.48	-0.37	50.43	49.57	1305.81	508.83	9.91
835447.OC	微卓科技	0.20	2304.86	-4.74	507.09	492.63	3882.74	3432.22	14.83
835571.OC	前景云	0.11	4716.08	29.53	111.67	97.26	2183.73	1268.18	8.81
835238.OC	泰克贝思	0.24	1215.64	40.19	-182.92	-36.82	1626.28	1212.73	-11.92
835331.OC	创星科技	0.32	2776.97	14.28	96.27	-49.35	2284.27	1937.05	4.76
835349.OC	正安维视	0.20	1792.70	252.48	408.93	424.10	1511.29	898.31	45.52
835498.OC	因尚网络	0.06	1104.79	33.73	65.91	-39.42	572.36	202.67	32.52
835534.OC	七洲科技	0.10	229.50	-41.18	13.96	-28.44	465.16	423.11	3.30
835292.OC	拓谷科技	0.05	836.66	1.84	9.03	-83.51	855.41	707.54	1.28
835303.OC	昆腾微	0.81	2944.01	-17.11	-2701.55	-91.34	8639.97	4156.30	-65.00
835311.OC	华瑞信息	0.30	3949.39	-12.50	1223.68	-15.34	7534.52	4776.55	26.22
835440.OC	慧典云医	0.05	464.36	-18.99	73.60	-24.31	749.70	666.97	11.03
835464.OC	易尊网络	0.21	3059.66	181.75	588.93	1135.21	1407.73	1018.72	57.81
835467.OC	埃森诺	0.27	541.08	-72.35	-1404.42	-1801.91	3446.58	2440.35	-57.55
835521.OC	东晨联创	0.69	3791.30	-44.29	-75.53	-135.88	8846.37	6165.04	-0.67
835570.OC	华晋传媒	0.30	23872.66	123.49	1076.22	393.58	4101.40	1372.76	78.40
835322.OC	华创股份	0.20	3553.97	-18.56	-290.70	-178.47	6733.54	2407.16	-12.08
835363.OC	腾信软创	0.10	4125.14	-6.05	143.70	91.17	1955.13	1119.03	12.53
835489.OC	软素科技	0.05	1009.39	68.39	122.88	29.44	554.35	204.71	60.02
835491.OC	手乐电商	0.13	3175.46	2329.76	-2144.38	-1323.97	3305.63	1241.73	-172.69
835505.OC	光音网络	0.30	16492.26	197.64	2446.91	3434.21	7326.95	2576.35	96.30
835539.OC	中字万通	0.15	1267.96	84.78	462.18	3947.72	1565.64	1200.99	38.58
835244.OC	数虎图像	0.06	7521.16	-2.85	632.30	182.20	6576.66	659.17	116.69
835452.OC	元一传媒	0.50	2673.79	655.93	613.78	2389.45	2098.71	533.93	114.95
835431.OC	非凡传媒	0.05	725.20	176.29	-327.35	-283.78	3040.91	149.95	-218.30
835622.OC	欢乐动漫	0.27	414.70	0.37	-27.00	85.61	2742.91	-159.99	0.00
835333.OC	帕克国际	0.32	11553.84	19.51	593.52	8.59	14515.17	4474.34	13.26
835530.OC	逸德汽车	0.05	1263.36	1.56	85.99	1668.23	796.52	119.89	71.72
835187.OC	中汇股份	0.18	3718.24	5.31	217.46	15.38	5048.14	2155.12	10.09
834613.OC	亿华通	0.16	1529.28	205.05	21.87	106.94	2519.88	1140.61	1.92

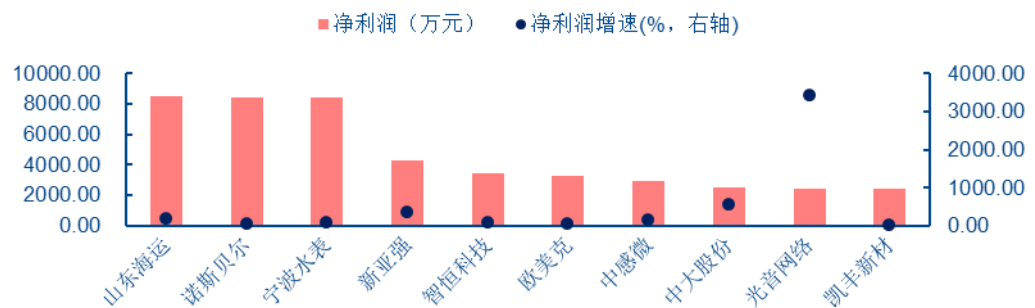
资料来源：Wind，中信证券研究部整理 注：截止日期为 2016 年 1 月 15 日；财务指标均以 2014 年年报公布的数据为准

图 1：新增挂牌公司营业收入前十



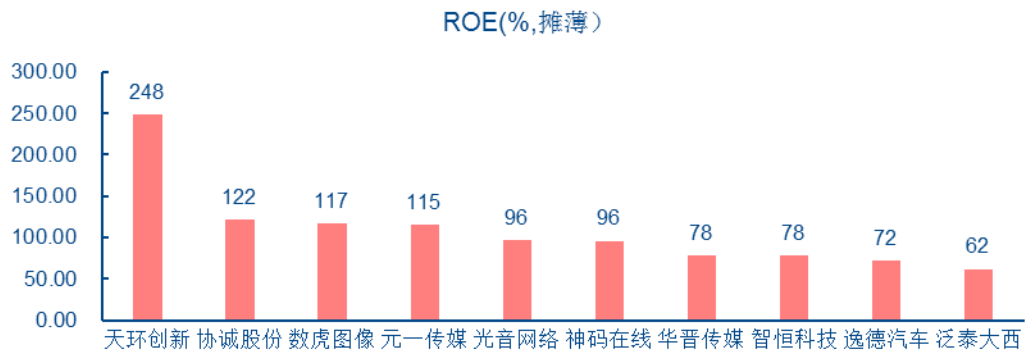
资料来源：Wind，中信证券研究部整理。

图 2：新增挂牌公司净利润前十



资料来源：Wind，中信证券研究部整理。

图 3：新增挂牌公司盈利能力前十



资料来源：Wind，中信证券研究部整理。

挂牌公司投资策略

三大策略掘金新挂牌公司。我们根据不同投资者的偏好，根据定性（产业思维）、定量（财务）和股东结构梳理出三大投资策略，总结出发生频次较高的深担保、商之都、百灵天地、中科国通、庞森商业、铂澜商业进入精选股票池。

（1）高景气行业：以产业思维寻找高景气细分行业，同时考虑行业的稀缺性，包括互联网软件和信息技术、金融、医疗医药、教育、卫生、环保技术、家政等；建议关注山东海运、兴润金控、深担保、商之都等 65 家企业。

（2）符合创新层财务标准：综合考虑挂牌企业的财务状况和公司治理情况，按照营业收入、利润成长性和盈利能力等指标，参考新三板创新层企业的财务条件进行定量筛选：“（1）最近两年连续盈利，且平均净利润不少于 2000 万元（净利润以扣除非经常性损益前后孰低者为计算依据）；最近两年平均净资产收益率不低于 10%（以扣除非经常性损益前后孰低者为计算依据）。（2）最近两年营业收入连续增长，且复合增长率不低于 50%；最近两年平均营业收入不低于 4000 万元；股本不少于 2000 万元。”建议关注诺斯贝尔、新亚强、凯丰新材、百灵天地、宁波水表、欧美克。

（3）强势股东：建议关注山东海运、机科股份、商之都、金太阳等 15 家企业。

表 3：上周新增挂牌公司投资策略之精选股票池

证券代码	名称	总股本 (亿股)	2014 营业收入		2014 净利润		行业	投资策略	频次
			规模	YOY	规模	YOY			
835403.OC	深担保	1.19	53.20	-10.55	13.89	-0.20	金融	高景气行业、股东优势	2
835433.OC	商之都	1.10	2872.90	-3.83	7.56	-86.01	非日常生活消费品	高景气行业、股东优势	2
835465.OC	百灵天地	0.52	125.33	-0.95	23.84	9.19	工业	高景气行业、财务优异	2
835565.OC	中科国通	0.35	38.28	2.41	2.16	242.00	工业	高景气行业、股东优势	2
835577.OC	庞森商业	0.26	0.62	0.00	-3.72	-132.22	工业	高景气行业、股东优势	2
835392.OC	铂澜商业	0.19	1.65	726.84	-5.65	-407.92	金融	高景气行业、股东优势	2

资料来源：Wind，中信证券研究部整理

注：（1）截止日期为 2016 年 1 月 15 日；（2）收入和利润单位为百万元，YOY 单位为%

表 4：精选股票池部分公司简介

证券代码	证券简称	行业	主营业务	公司竞争力
835403.OC	深担保	金融	注于为国内个人及中小企业提供综合担保服务，同时依托已有自身优势，向房地产衍生市场金融服务延伸业务，挖掘更深的发展可能与盈利空间	公司现有担保业务开展均严格按流程分工，保前、保中、保后均设置不同部门专职人员负责，明确了风险的事前防、事中控制、事后监督和追讨的控制因素。公司同时努力在个人置业担保业务上做大做深，不仅仅满足于二手房赎楼担保，同时依托物业交易的全产业链延伸，为首付贷款、装修贷款、消费贷款等资金需求提供担保服务。公司还利用多年累积的客户信用大数据，尝试进行 O2O 落地，为业务的深化发展提供更多的可能。公司在深圳银行界享有优异的担保声誉，可在深圳市工商银行、农业银行、中国银行、建设银行等多家银行开展融资担保服务，拥有良好的银行信用，公信力突出。
835465.OC	百灵天地	批发和零售业	主要从事环境技术咨询和环境综合服务	公司将以环境监测和环境大数据为依托，向上游环境综合治理方案咨询、工程设计，和下游环保设施投资运营和合同环境服务核域延伸，逐步构建全产业链、全流程服务的环境综合技术服务商商业模式。

资料来源：Wind，中信证券研究部整理

表 5：上周新增挂牌公司投资策略之“高景气行业”

证券代码	证券简称	总股本 (百万股)	营业收入 (百万元)	营收 YOY(%)	净利润 (百万元)	净资产(百 万元)	ROE (%， 摊薄)	行业
835549.OC	兴润金控	327.70	38.77	8.62	14.06	343.94	5.69	金融
835403.OC	深担保	118.60	53.20	-10.55	13.89	214.96	6.46	金融
835433.OC	商之都	110.00	2872.90	-3.83	7.56	384.40	2.05	非日常生活消费品
835458.OC	元丰小贷	101.00	15.98	121.15	8.31	116.52	7.13	金融
835303.OC	昆腾微	80.71	29.44	-17.11	-27.02	41.56	-65.00	信息科技
835641.OC	众信易诚	75.39	9.27	69.12	0.70	48.47	1.43	金融
835521.OC	东晨联创	69.00	37.91	-44.29	-0.40	61.65	-0.67	信息科技
835356.OC	信力康	60.00	527.93	30.40	2.75	29.26	9.41	非日常生活消费品
835465.OC	百灵天地	52.45	125.33	-0.95	23.84	71.05	33.55	工业
835542.OC	广翰环保	50.10	91.26	37.74	10.22	18.78	54.44	工业
835399.OC	中感微	50.00	226.93	-10.79	29.28	76.63	38.21	信息科技
835452.OC	元一传媒	50.00	26.74	655.93	6.14	5.34	114.95	非日常生活消费品
835564.OC	海科股份	40.00	214.86	-0.87	2.47	30.43	8.12	非日常生活消费品
835508.OC	殷图网联	40.00	78.52	38.51	12.58	54.37	23.14	信息科技
835565.OC	中科国通	34.68	38.28	2.41	2.16	33.99	6.31	工业
835373.OC	虹博基因	33.00	5.59	336.88	0.81	3.03	26.62	医疗保健
835331.OC	创星科技	32.00	27.77	14.28	0.91	19.37	4.76	信息科技
835333.OC	帕克国际	32.00	115.54	19.51	5.94	44.74	13.26	信息科技

证券代码	证券简称	总股本 (百万股)	营业收入 (百万元)	营收 YOY(%)	净利润 (百万元)	净资产(百 万元)	ROE (%， 摊薄)	行业
835387.OC	荣恩医疗	30.00	27.12	768.32	-3.78	-2.07	0.00	医疗保健
835496.OC	德林荣泽	30.00	46.04	-15.76	-2.37	25.45	-9.33	非日常生活消费品
835461.OC	瑞霖环保	30.00	30.36	26.79	6.52	25.26	25.81	工业
835311.OC	华瑞信息	30.00	39.49	-12.50	12.45	47.77	26.22	信息技术
835570.OC	华晋传媒	30.00	238.73	123.49	10.76	13.73	78.40	非日常生活消费品
835505.OC	光音网络	30.00	164.92	197.64	24.63	25.76	96.30	信息技术
835553.OC	瑞兴医药	28.00	63.45	7.51	0.74	7.51	9.79	非日常生活消费品
835467.OC	埃森诺	27.20	5.41	-72.35	-14.04	24.40	-57.55	信息技术
835622.OC	欢乐动漫	27.00	4.15	0.37	-0.27	-1.60	0.00	非日常生活消费品
835577.OC	庞森商业	25.54	0.62	0.00	-3.72	4.51	-82.43	工业
835190.OC	美中双和	24.63	190.39	15.19	2.61	145.32	1.80	医疗保健
835238.OC	泰克贝思	24.00	12.16	40.19	-1.53	12.13	-11.92	信息技术
835129.OC	谊通股份	21.17	19.49	232.69	1.77	23.41	8.24	工业
835464.OC	易尊网络	20.77	30.60	181.75	5.89	10.19	57.81	信息技术
835478.OC	灏景传媒	20.00	21.98	791.81	2.64	18.39	14.34	非日常生活消费品
835419.OC	哟哈股份	20.00	33.28	65.50	1.42	6.56	21.60	原材料
835447.OC	微卓科技	20.00	23.05	-4.74	5.09	34.32	14.83	信息技术
835349.OC	正安维视	20.00	17.93	252.48	4.09	8.98	45.52	信息技术
835322.OC	华创股份	20.00	35.54	-18.56	-2.91	24.07	-12.08	信息技术
835392.OC	铂澜商业	18.75	1.65	726.84	-5.65	-4.31	0.00	金融
835187.OC	中汇股份	17.88	37.18	5.31	2.17	21.55	10.09	工业
834613.OC	亿华通	15.55	15.29	205.05	0.22	11.41	1.92	公用事业
835539.OC	中宇万通	15.00	12.68	84.78	4.63	12.01	38.58	信息技术
835515.OC	容易网	12.99	10.96	129.85	-4.50	6.11	-73.59	非日常生活消费品
835491.OC	手乐电商	12.87	31.75	2329.76	-21.44	12.42	-172.69	非日常生活消费品
834748.OC	神码在线	12.00	46.07	47.97	3.40	3.55	95.79	非日常生活消费品
835571.OC	前景云	10.75	47.16	29.53	1.12	12.68	8.81	信息技术
835405.OC	意天物联	10.50	116.43	34.51	4.81	52.77	9.12	工业
835259.OC	瀚翔生物	10.00	58.39	83.85	9.70	16.20	59.87	医疗保健
835607.OC	思智泰克	10.00	13.88	231.46	0.88	5.15	17.01	信息技术
835534.OC	七洲科技	10.00	2.29	-41.18	0.14	4.23	3.30	信息技术
835363.OC	腾信软创	10.00	41.25	-6.05	1.38	11.19	12.53	信息技术
835426.OC	中通网络	8.26	10.50	-0.37	0.50	5.09	9.91	非日常生活消费品
835477.OC	金三科技	7.00	16.46	86.63	1.29	5.22	24.76	信息技术
835371.OC	瀚联医疗	6.67	2.95	15.22	-1.22	0.46	0.00	非日常生活消费品
835586.OC	景典传媒	6.20	1.46	151.38	0.01	1.14	0.63	非日常生活消费品
835244.OC	数虎图像	5.80	75.21	-2.85	7.44	6.59	116.69	非日常生活消费品
835498.OC	因尚网络	5.50	11.05	33.73	0.66	2.03	32.52	信息技术
835431.OC	非凡传媒	5.13	7.25	176.29	-3.27	1.50	-218.30	非日常生活消费品
835462.OC	度典传媒	5.00	96.40	96.38	2.50	7.91	31.55	非日常生活消费品
835500.OC	百丞税务	5.00	4.32	-23.94	0.23	-0.73	0.00	信息技术
835596.OC	创达环科	5.00	2.30	104.80	0.04	-0.37	0.00	工业
835292.OC	拓谷科技	5.00	8.37	1.84	0.09	7.08	1.28	信息技术
835440.OC	慧典云医	5.00	4.64	-18.99	0.74	6.67	11.03	信息技术
835489.OC	软素科技	5.00	10.09	68.39	1.23	2.05	60.02	信息技术
835530.OC	逸德汽车	5.00	12.63	1.56	0.86	1.20	71.72	工业

资料来源：Wind，中信证券研究部整理 注：截止日期为 2016 年 1 月 15 日，财务指标均以 2014 年年报公布的数据为准

表 6：上周新增挂牌公司投资策略之“符合创新层财务标准”

证券代码	证券简称	总股本(百万 股)	营业收入(百 万元)	营收 YOY(%)	净利润(百万 元)	净资产(百万 元)	ROE (%，摊 薄)	行业
835320.OC	诺斯贝尔	150.00	741.49	32.03	84.21	369.51	22.79	日常消费品
835550.OC	新亚强	105.88	179.91	-15.06	42.54	190.88	22.29	原材料
835427.OC	凯丰新材	58.00	334.09	7.74	24.79	189.32	13.74	原材料
835465.OC	百灵天地	52.45	125.33	-0.95	23.84	71.05	33.55	工业

证券代码	证券简称	总股本(百万股)	营业收入(百万元)	营收 YOY(%)	净利润(百万元)	净资产(百万元)	ROE (%，摊薄)	行业
834980.OC	宁波水表	46.90	795.61	16.37	85.05	187.11	46.88	工业
835563.OC	欧美克	30.10	106.60	28.11	32.76	137.22	23.87	工业

资料来源：Wind，中信证券研究部整理 注：截止日期为 2016 年 1 月 15 日。

表 7：上周新增挂牌公司投资策略之“强势股东”

证券代码	证券简称	总股本(百万股)	营业收入(百万元)	营收 YOY(%)	净利润(百万元)	净资产(百万元)	ROE (%，摊薄)	行业	强势股东
835589.OC	山东海运	3000.00	3832.43	148.26	86.17	3055.11	2.84	工业	山东高速集团有限公司、山东省国有资产投资控股有限公司、山东省交通运输集团有限公司
835579.OC	机科股份	90.00	442.56	15.12	-2.40	112.86	-2.13	工业	机械科学研究总院、北京机床研究所、中国钢研科技集团有限公司
835433.OC	商之都	110.00	2872.90	-3.83	7.56	384.40	2.05	非日常生活消费品	安徽省徽商集团有限公司、北京弘毅股权投资中心(有限合伙)
835513.OC	金太阳	450.00	25.80	24.34	10.46	272.11	3.84	公用事业	合肥海恒投资控股集团有限公司
835523.OC	奥克斯电	130.00	429.79	6.86	22.11	122.25	18.09	工业	奥克斯集团有限公司
835403.OC	深担保	118.60	53.20	-10.55	13.89	214.96	6.46	金融	深圳市中小企业信用融资担保集团有限公司
835494.OC	哥仑步	67.00	148.36	-29.42	-40.71	66.65	-61.60	非日常生活消费品	东海瑞京-佳浩新三板投资基金 1 号专项资产管理计划
835532.OC	思尔特	60.00	164.19	27.99	8.84	69.95	12.64	非日常生活消费品	深圳市创新投资集团有限公司
835594.OC	时联特溶	55.00	177.55	16.16	21.44	213.48	10.05	原材料	上海国药股权投资基金合伙企业(有限合伙)
835042.OC	中加飞机	40.62	8.14	-32.73	-0.79	58.13	-1.36	工业	深圳市创新投资集团有限公司
835565.OC	中科国通	34.68	38.28	2.41	2.16	33.99	6.31	工业	中关村科技园区海淀园创业服务中心
834913.OC	驰达飞机	32.00	44.55	70.57	11.68	29.70	39.33	工业	陕西省航空高技术创业投资基金(有限合伙)
835577.OC	庞森商业	25.54	0.62	0.00	-3.72	4.51	-82.43	工业	苏州金禄九鼎投资中心(有限合伙)
835392.OC	铂澜商业	18.75	1.65	726.84	-5.65	-4.31	0.00	金融	苏州天玑钟山九鼎投资中心(有限合伙)
834867.OC	匡通电子	88.50	164.15	-29.18	10.54	328.67	3.21	信息科技	深圳市创新投资集团有限公司

资料来源：Wind，中信证券研究部整理 注：截止日期为 2016 年 1 月 15 日；强势股东选自前五大股东，财务指标均以 2014 年年报公布的数据为准。

市场概况：两指数持续下跌，一级市场热度回升

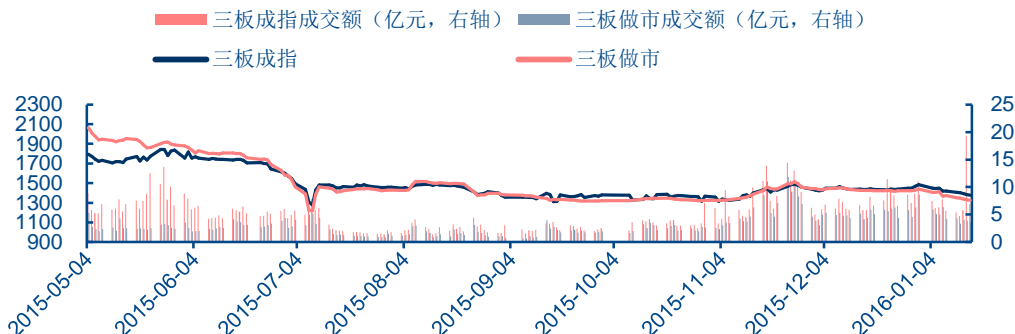
二级股票交易市场回顾

两大指数收跌，市场整体交投继续回落。上周，三板成指和三板做市指数分别大幅收跌 2.94% 和 3.57%，总成交额分别增加至 42.06 亿元和收缩至 19.24 亿元，日均成交额分别为 8.41 亿元和 3.85 亿元，较上上周分别增加 26% 和减少 28%。受到东海证券于 1 月 14 日 14.5 亿元的成交额影响，尽管上周三板成指总成交额上涨，但市场整体热度仍有所下降。换手率方面，做市板块上周日均换手率为 0.29%，相较于前几周 0.4% 左右的水平大幅回落。

全市场股东总户数达 21.63 万户。随着新三板企业挂牌速度加快，全市场股东总户数持续增加，截至 2016 年 1 月 15 日，新三板股东总户数已达到 21.63 万户，较上上周 21.42 万户继续增加；平均每家企业股东户数为 40 户，但考虑到企业体量差别巨大，股东户数加权平均值更有代表性，该值从 2015 年初的 1436 家增加到 2016 年 1 月 15 日的 1545 户，呈现持续上升趋势。随着股权分散度的提高，市场流动性也开始出现明显好转；同时，股权

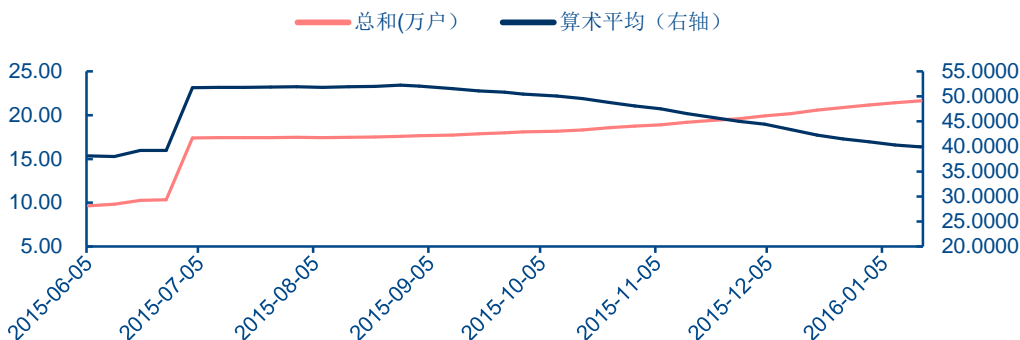
分散度对个股成交的影响也十分显著，股东户数较多的联讯证券、华图教育、齐鲁银行、东海证券等个股日均成交额也位居前列，个股成交额分化随着股东户数分化的加剧而加剧。

图 4：三板指数走势与成交金额



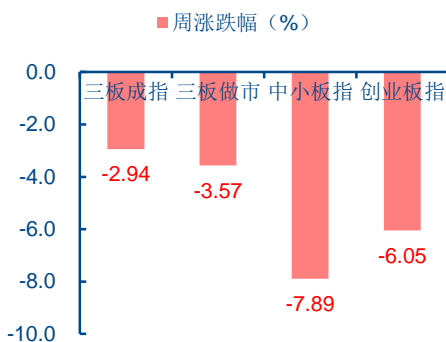
资料来源：Wind，中信证券研究部整理

图 5：新三板整体股东户数变化



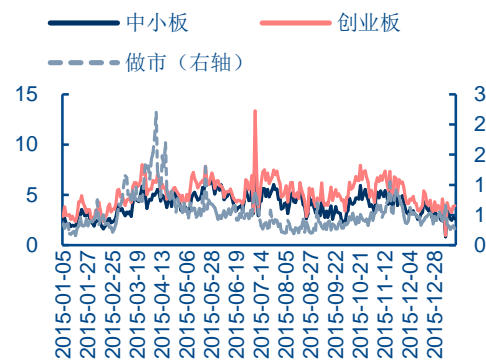
资料来源：Wind，中信证券研究部整理。统计日期截至 2016 年 1 月 15 日。

图 6：各板块上周涨跌幅 (%)



资料来源：Wind, 中信证券研究部整理

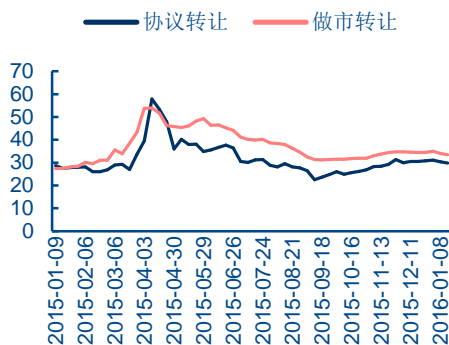
图 7：做市板块换手率 (%)



资料来源：Wind, 中信证券研究部整理

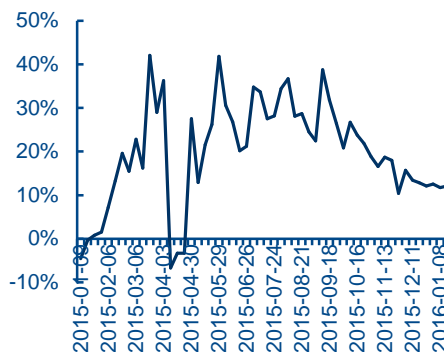
新三板分行业估值水平回落，做市板块流动性溢价空间小幅放大。 上周新三板估值水平略有回落，截至 2016 年 1 月 15 日，新三板做市板块和协议板块市盈率分别为 33 倍和 30 倍，做市板块相对协议板块的溢价率由上上周的 11.7% 小幅放大至 12.1%。具体到行业层面，上周新三板估值水平较高的行业包括卫生和社会工作、居民服务、修理和其他服务业、金融业、信息传输、软件和信息技术服务业等，上述各行业动态市盈率分别为 51 倍、45 倍、44 倍、41 倍，均较上上周继续回落。

图 8：新三板协议板块和做市板块 PE (TTM)



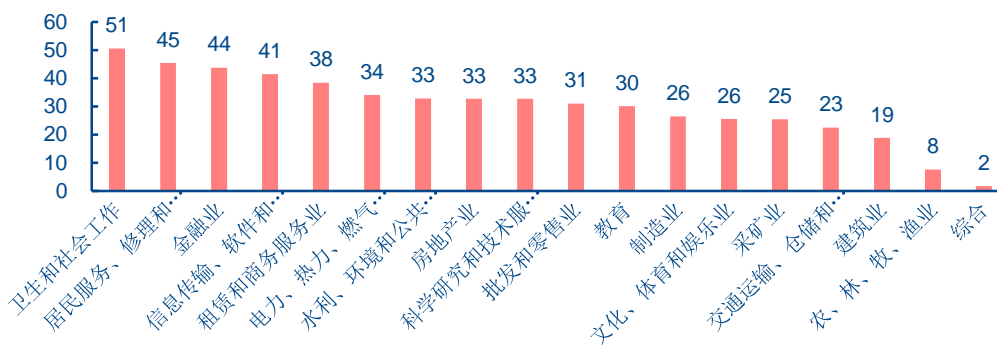
资料来源：Wind, 中信证券研究部整理，剔除净利润为负的股票

图 9：做市板块相对协议板块的溢价率



资料来源：Wind, 中信证券研究部整理

图 10：新三板各行业 PE (TTM)

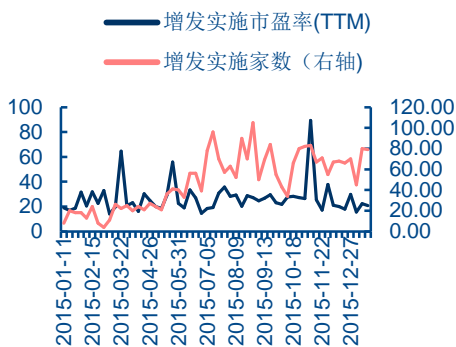


资料来源：Wind，中信证券研究部整理。剔除净利润（TTM）为负的公司，且只保留有成交价格的股票

一级股权融资市场回顾

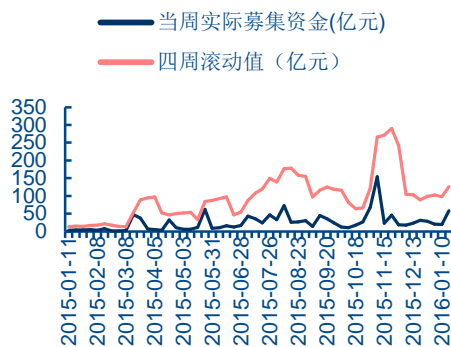
新三板实际募资额大幅上升，实际增发市盈率略有回落。上周新三板市场实际募资总额为 58.06 亿元，较上上周 18.99 亿元的水平大幅增加；实际增发市盈率为 21 倍，较上上周的 22 倍略有回落；近四周新三板实际募资总额为 126 亿元，较上上周的 98 亿元大幅增加，为近一个月以来最高值。2015 年 1 月 1 日至 2016 年 1 月 15 日新三板挂牌企业实际募资总额达 1480 亿元。

图 11：每周实际增发市盈率



资料来源：Wind, 中信证券研究部整理。

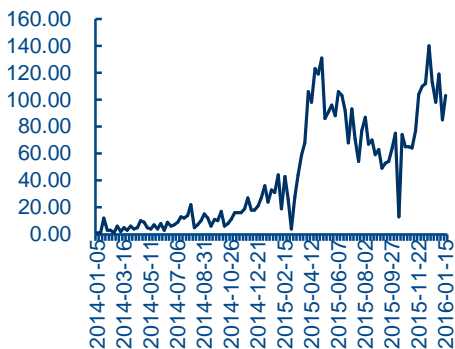
图 12：每周实际募资总额（亿元）



资料来源：Wind, 中信证券研究部整理

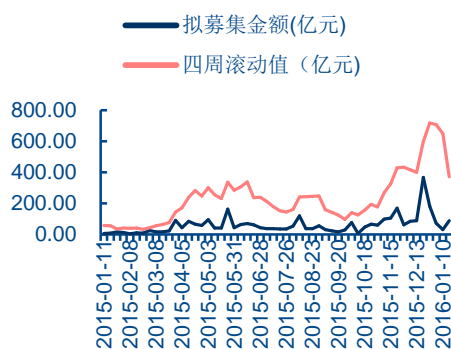
上周新三板 102 家公司公布定增预案，拟募资总额 87.99 亿元。近四周新三板拟融资额达 371 亿元，略低于 2015 年 12 月份同期 399 亿元的水平，其中上周共 102 家公司公布定增预案，拟融资共计 87.99 亿元，远超上上周 31 亿元的水平；整体增发市盈率为 33 倍，较上上周的 23 倍亦大幅提高，定增市场热度回暖。

图 13：每周公布增发预案的公司数



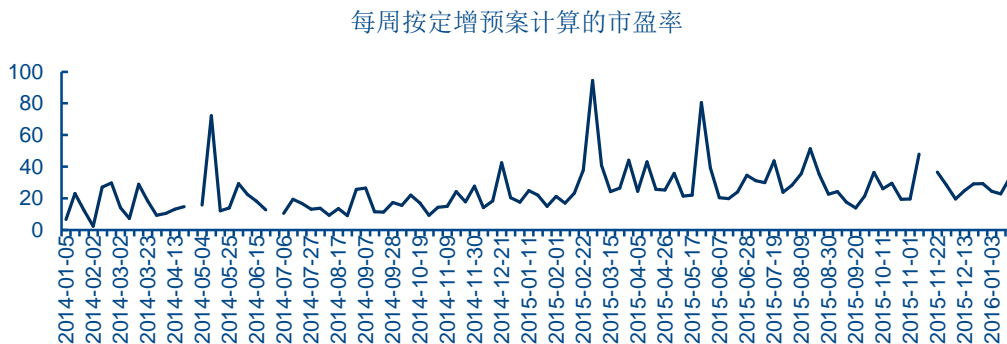
资料来源：Wind, 中信证券研究部整理

图 14：每周增发预案合计拟融资金额（亿元）



资料来源：Wind, 中信证券研究部整理

图 15：新三板每周根据增发预案统计的市盈率



资料来源：Wind, 中信证券研究部整理。

具体到公司层面，上周拟募金额较高的有：**全有时代拟募集 30 亿元**用于支持公司在生物医药领域及互联网医疗领域的投资及补充流动资金，以进一步推动公司业务快速增长；**微传播拟募集 10 亿元**用于股权投资，并购互联网等相关产业上下游标的公司，并且支持公司在社会化媒体营销业务领域的进一步扩张；此外，**江苏铁科、ST 鼎讯、众益传媒、大地和拟募金额均超过 2 亿元**。融资目的方面：**众益传媒拟募集 2.37 亿元**，用于“高尔夫新媒体平台开发与运营、社群组织的开发与运营及自媒体平台开发与运营”；**长宁钻石拟募集资金 1.5 亿元**，用于投资建设推广长宁钻石交易服务平台和 APP 交易系统软件。定价原则方面：**微传播、江苏铁科、广东羚光、九天高科 4 家企业采用竞价原则发行股份**，其他企业均采用定价原则发行。

表 8：上周挂牌公司定增方案数据

代码	名称	预案公告日	最新进度	定价原则	增发数量(万股)	预计募资(万元)	增发价格(元)	增发前市盈率(TTM)	主承销商	所属行业
430187.OC	全有时代	2016-01-14	董事会批准	定价	60000.00	300000.00	5.00	-47.30	广州证券	制造业
430193.OC	微传播	2016-01-14	董事会批准	竞价	3333.33	100000.00	30.00	-603.46	东北证券	信息传输、软件和信息技术服务业
833442.OC	江苏铁科	2016-01-11	董事会批准	竞价	1300.00	39000.00	16.00	13.16	西南证券	制造业
430173.OC	ST 鼎讯	2016-01-15	董事会批准	定价	2000.00	30000.00	15.00	-576.75	中信建投	信息传输、软件和信息技术服务业
831882.OC	众益传媒	2016-01-11	董事会批准	定价	1500.00	23700.00	12.80	46.28	方正证券	租赁和商务服务业
831385.OC	大地和	2016-01-14	董事会批准	定价	350.00	21000.00	60.00	36.26	方正证券	制造业

代码	名称	预案公告日	最新进度	定价原则	增发数量(万股)	预计募资(万元)	增发价格(元)	增发前市盈率(TTM)	主承销商	所属行业
833109.OC	灵犀金融	2016-01-11	董事会批准	定价	800.00	19200.00	12.00	-331.11	招商证券	信息传输、软件和信息技术服务业
834337.OC	宏川智慧	2016-01-12	董事会批准	定价	1500.00	18000.00	12.00	32.64	东莞证券	交通运输、仓储和邮政业
835265.OC	同禹药包	2016-01-11	董事会批准	定价	400.00	16880.00	42.20	26.12	太平洋	制造业
834534.OC	曼恒数字	2016-01-13	董事会批准	定价	776.60	15376.68	19.80	-4943.87	华融证券	信息传输、软件和信息技术服务业
833750.OC	长宁钻石	2016-01-12	董事会批准	定价	2000.00	15000.00	7.50	-2935.49	东吴证券	批发和零售业
835054.OC	微点生物	2016-01-12	董事会批准	定价	929.00	13006.00	14.00	-17.00	国联证券	制造业
832960.OC	望变电气	2016-01-15	董事会批准	定价	3000.00	12600.00	3.50	27.53	申万宏源	制造业
835505.OC	光音网络	2016-01-12	董事会批准	定价	180.00	12000.60	66.67	81.21	中信建投	信息传输、软件和信息技术服务业
835348.OC	明朝万达	2016-01-11	董事会批准	定价	1100.00	11000.00	10.00	271.60	中信建投	信息传输、软件和信息技术服务业
835393.OC	万家天能	2016-01-12	董事会批准	定价	2500.00	8250.00	3.30	33.26	方正证券	制造业
830810.OC	广东羚光	2016-01-14	董事会批准	竞价	4200.00	8000.00	1.91	11.17	中山证券	制造业
832253.OC	万琦威	2016-01-11	董事会批准	定价	8000.00	8000.00	1.00	-10.67	东吴证券	制造业
834789.OC	久江科技	2016-01-11	董事会批准	定价	2068.96	7800.00	3.77	-30.37	东吴证券	交通运输、仓储和邮政业
833591.OC	开创环保	2016-01-12	董事会批准	定价	3408.00	7531.68	2.21	12.52	中信建投	制造业
833851.OC	景云祥	2016-01-12	董事会批准	定价	1048.00	7126.40	6.80	20.20	中信证券	信息传输、软件和信息技术服务业
430638.OC	景格科技	2016-01-12	董事会批准	定价	270.00	6615.00	24.50	15.04	中信证券	信息传输、软件和信息技术服务业
831846.OC	飞驰环保	2016-01-14	董事会批准	定价	600.00	6600.00	11.00	18.84	广发证券	制造业
430604.OC	三炬生物	2016-01-14	董事会批准	定价	5238.00	6495.12	1.24	5.14	中泰证券	制造业
430286.OC	东岩股份	2016-01-11	董事会批准	定价	1400.00	6300.00	4.50	24.80	申万宏源	制造业
832532.OC	大亚股份	2016-01-14	董事会批准	定价	1650.00	6270.00	2.00	9.60	天风证券	制造业
832071.OC	晶华光学	2016-01-12	董事会批准	定价	1000.00	6000.00	6.00	24.08	广发证券	制造业
833997.OC	巴鲁特	2016-01-11	董事会批准	定价	1000.00	6000.00	6.00	-40.56	浙商证券	制造业
832340.OC	国联股份	2016-01-15	董事会批准	定价	456.00	5472.00	12.00	45.33	西部证券	信息传输、软件和信息技术服务业
831784.OC	贝尔机械	2016-01-15	董事会批准	定价	3650.00	5000.50	1.37	46.84	国联证券	制造业
834832.OC	络捷斯特	2016-01-12	董事会批准	定价	100.00	5000.00	40.00	40.82	首创证券	信息传输、软件和信息技术服务业
835273.OC	创兴智能	2016-01-12	董事会批准	定价	1000.00	5000.00	5.00	39.30	浙商证券	制造业
833662.OC	大地生物	2016-01-15	董事会批准	定价	2500.00	5000.00	2.00	-733.78	新时代证券	制造业
833670.OC	易康云	2016-01-11	董事会批准	定价	433.28	4999.99	11.54	-989.06	国泰君安	信息传输、软件和信息技术服务业
832473.OC	欧泰科	2016-01-14	董事会批准	定价	240.00	4080.00	11.00	19.33	中银国际证券	制造业
834561.OC	磊鑫园林	2016-01-12	董事会批准	定价	840.00	4032.00	4.80	31.31	中泰证券	建筑业
835401.OC	浙江机摩	2016-01-11	董事会批准	定价	668.00	4008.00	6.00	—	财通证券	制造业
430128.OC	广厦网络	2016-01-11	董事会批准	定价	500.00	4000.00	8.00	22.37	兴业证券	信息传输、软件和信息技术服务业
831672.OC	莲池医院	2016-01-12	董事会批准	定价	360.00	3960.00	11.00	52.06	中信证券	卫生和社会工作
835259.OC	瀚翔生物	2016-01-12	董事会批准	定价	200.00	3600.00	18.00	—	华创证券	批发和零售业
832088.OC	鑫鑫农贷	2016-01-11	董事会批准	定价	1800.00	3600.00	1.55	13.07	兴业证券	金融业
430091.OC	东方生态	2016-01-11	董事会批准	定价	500.00	3500.00	3.00	34.07	国信证券	制造业
833289.OC	超群股份	2016-01-15	董事会批准	定价	2068.00	3412.20	1.65	9.99	中信建投	建筑业
831580.OC	苏达汇诚	2016-01-13	董事会批准	定价	68.97	3300.00	47.85	-114058.92	国泰君安	制造业
835252.OC	华夏光彩	2016-01-12	董事会批准	定价	1011.00	3033.00	3.00	-249.01	安信证券	制造业
832386.OC	深圳瑞德	2016-01-13	董事会批准	定价	—	3000.00	—	—	英大证券	制造业
832386.OC	深圳瑞德	2016-01-13	董事会批准	定价	500.00	3000.00	6.00	-40.13	英大证券	制造业
832440.OC	九天高科	2016-01-15	董事会批准	竞价	750.00	3000.00	4.00	-101.37	广发证券	制造业
833206.OC	影达传媒	2016-01-13	董事会批准	定价	375.00	3000.00	8.00	-143.31	西藏同信	租赁和商务服务业
834209.OC	正合股份	2016-01-11	董事会批准	定价	220.00	2820.40	12.82	80.09	中信建投	房地产业
832840.OC	亚世光电	2016-01-12	董事会批准	定价	230.00	2760.00	12.00	12.97	招商证券	制造业
834704.OC	默联股份	2016-01-15	董事会批准	定价	84.00	2500.00	30.00	471.47	天风证券	信息传输、软件和信息技术服务业
834284.OC	嘉盛光电	2016-01-15	董事会批准	定价	1000.00	2500.00	2.50	27.54	中泰证券	制造业
834421.OC	易通科技	2016-01-11	董事会批准	定价	1000.00	2500.00	2.50	22.40	中泰证券	制造业

代码	名称	预案公告日	最新进度	定价原则	增发数量(万股)	预计募资(万元)	增发价格(元)	增发前市盈率(TTM)	主承销商	所属行业
833894.OC	卓鼎科技	2016-01-13	董事会批准	定价	62.00	2418.00	39.00	511.29	申万宏源	信息传输、软件和信息技术服务业
833092.OC	健耕医药	2016-01-13	董事会批准	定价	127.12	2400.00	18.88	23.84	海通证券	制造业
831056.OC	千叶药包	2016-01-14	董事会批准	定价	370.00	2294.00	6.20	15.33	光大证券	制造业
834567.OC	华多科技	2016-01-12	董事会批准	定价	700.00	2100.00	3.00	70.44	中泰证券	信息传输、软件和信息技术服务业
834478.OC	东星医疗	2016-01-14	董事会批准	定价	250.00	2000.00	8.00	22.37	兴业证券	批发和零售业
832120.OC	永辉股份	2016-01-11	董事会批准	定价	250.00	2000.00	8.00	15.37	申万宏源	制造业
833877.OC	万得福	2016-01-11	董事会批准	定价	400.00	2000.00	5.00	-16.06	财通证券	制造业
832863.OC	军凡科技	2016-01-11	董事会批准	定价	300.00	1680.00	5.60	23.01	华鑫证券	信息传输、软件和信息技术服务业
833136.OC	世创科技	2016-01-11	董事会批准	定价	465.00	1627.50	3.50	11.30	广州证券	制造业
834182.OC	工大高科	2016-01-14	董事会批准	定价	200.00	1600.00	8.00	48.90	国元证券	信息传输、软件和信息技术服务业
430304.OC	每日视界	2016-01-11	董事会批准	定价	49.85	1500.05	30.09	-2122.52	东方花旗证券	文化、体育和娱乐业
834830.OC	氟特电池	2016-01-14	董事会批准	定价	222.22	1500.00	6.75	-180.72	中银国际证券	制造业
831569.OC	华牧天元	2016-01-15	董事会批准	定价	749.60	1499.20	2.00	17.51	申万宏源	制造业
832718.OC	玖隆再生	2016-01-11	董事会批准	定价	920.00	1426.00	1.55	8.33	东吴证券	制造业
832616.OC	城光节能	2016-01-15	董事会批准	定价	846.50	1354.40	1.60	14.58	安信证券	科学研究和技术服务业
835061.OC	新锋艾普	2016-01-15	董事会批准	定价	76.47	1300.00	17.00	-92.30	方正证券	信息传输、软件和信息技术服务业
834791.OC	飞企互联	2016-01-11	董事会批准	定价	255.00	1275.00	5.00	26.82	广发证券	信息传输、软件和信息技术服务业
835102.OC	巨兆数码	2016-01-15	董事会批准	定价	1200.00	1272.00	1.06	20.99	安信证券	制造业
831527.OC	约顿气膜	2016-01-11	董事会批准	定价	105.00	1260.00	12.00	93.00	中信建投	建筑业
834064.OC	技美科技	2016-01-13	董事会批准	定价	267.70	1100.00	4.11	90.18	光大证券	制造业
834896.OC	世贸通	2016-01-12	董事会批准	定价	1100.00	1100.00	1.00	2.84	安信证券	信息传输、软件和信息技术服务业
833960.OC	华发教育	2016-01-13	董事会批准	定价	300.00	1050.00	3.50	13.86	中信证券	信息传输、软件和信息技术服务业
430443.OC	易丰股份	2016-01-11	董事会批准	定价	800.00	1040.00	1.30	24.72	南京证券	制造业
833306.OC	六行君通	2016-01-13	董事会批准	定价	150.00	900.00	6.00	21.78	上海证券	租赁和商务服务业
834081.OC	通领科技	2016-01-13	董事会批准	定价	200.00	900.00	4.50	5.14	安信证券	制造业
834274.OC	和嘉天健	2016-01-12	董事会批准	定价	390.00	780.00	2.00	39.15	天风证券	批发和零售业
831631.OC	北邮国安	2016-01-14	董事会批准	定价	400.00	744.00	1.86	9.01	申万宏源	信息传输、软件和信息技术服务业
834147.OC	汉密顿	2016-01-12	董事会批准	定价	200.00	700.00	3.50	11.33	天风证券	科学研究和技术服务业
831424.OC	薪泽奇	2016-01-14	董事会批准	定价	139.00	695.00	5.00	-88.40	中泰证券	制造业
831354.OC	话机世界	2016-01-11	董事会批准	定价	110.00	660.00	6.00	15.69	中信建投	批发和零售业
833696.OC	张江超艺	2016-01-11	董事会批准	定价	440.00	660.00	1.50	4.03	兴业证券	文化、体育和娱乐业
834578.OC	锐正股份	2016-01-11	董事会批准	定价	500.00	645.00	1.29	46.83	广州证券	租赁和商务服务业
834650.OC	之维安	2016-01-11	董事会批准	定价	200.00	600.00	3.00	20.27	华西证券	信息传输、软件和信息技术服务业
833439.OC	领先环保	2016-01-12	董事会批准	定价	156.80	470.40	3.00	10.84	光大证券	水利、环境和公共设施管理业
832819.OC	啸创股份	2016-01-13	董事会批准	定价	200.00	460.00	2.30	48.23	中泰证券	制造业
835262.OC	佳乐股份	2016-01-11	董事会修改	定价	150.00	450.00	3.00	44.02	东北证券	制造业
831317.OC	海典软件	2016-01-13	董事会批准	定价	120.00	432.00	3.6	10.71	财通证券	信息传输、软件和信息技术服务业
831758.OC	意欧斯	2016-01-14	董事会批准	定价	45.00	360.00	8	61.43	财通证券	制造业
834651.OC	飞扬旅游	2016-01-15	董事会批准	定价	120.00	360.00	3	8.60	光大证券	租赁和商务服务业
832554.OC	晨光精工	2016-01-11	董事会批准	定价	88.00	352.00	4	5.33	国元证券	制造业
835103.OC	骏伯网络	2016-01-11	董事会批准	定价	270.00	300.00	1.11	9.65	广州证券	信息传输、软件和信息技术服务业
831182.OC	堃琦鑫华	2016-01-12	董事会批准	定价	100.00	270.00	2.7	-17.18	华创证券	制造业
833714.OC	安世亚太	2016-01-11	董事会批准	定价	13.00	195.00	15	220.08	中金公司	信息传输、软件和信息技术服务业
833298.OC	悦高软件	2016-01-15	董事会批准	定价	136.50	191.10	1.4	8.90	华龙证券	信息传输、软件和信息技术服务业
832748.OC	豫新股份	2016-01-12	董事会批准	定价	121.00	169.40	1.4	-26.77	南京证券	制造业
830845.OC	芯邦科技	2016-01-14	董事会批准	定价	98.20	135.52	1.38	6.56	国信证券	信息传输、软件和信息技术服务业

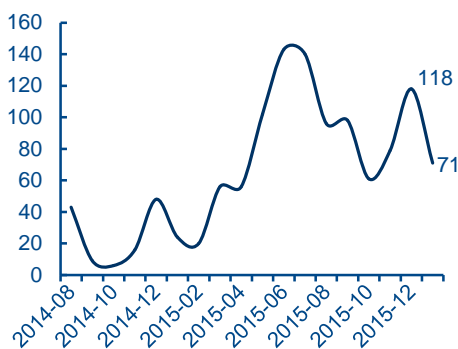
代码	名称	预案公告日	最新进度	定价原则	增发数量(万股)	预计募资(万元)	增发价格(元)	增发前市盈率(TTM)	主承销商	所属行业
830894.OC	紫竹桩基	2016-01-14	董事会批准	定价	66.00	132.00	2	11.95	招商证券	租赁和商务服务业
834446.OC	风尚购	2016-01-15	董事会批准	定价	3000.00	—	—	—	东方花旗证券	批发和零售业

资料来源：Wind，中信证券研究部整理。注：增发数量、预计募资和增发价格均按预案所公告的下限统计。

做市：新增 38 家做市转让公司

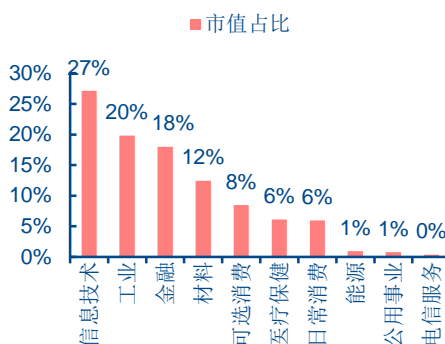
上周共新增 38 家做市转让公司。截至 2016 年 1 月 15 日，选择做市转让的企业达 1186 家，其中实际已进行做市转让的企业为 1175 家，做市板块公司数量上占整个新三板（5421 只）的 22%，而总市值（7769 亿元）占有挂牌企业总市值（15265 亿元）的 51%。内部行业结构方面，市值占比最高的行业仍为信息技术，该行业共 380 家公司选择做市转让方式，总市值达到 2089 亿元，其中上周新增 5 家做市企业；同时，做市板块的工业企业数量也在迅速增加，截至 2016 年 1 月 15 日，有 351 家工业企业选择做市转让方式，总市值达到 1614 亿元；金融类公司虽然数量上仅有 22 家，但总市值达到 1448 亿元，位列做市板块第三。

图 16：每月变更转让方式为做市转让的公司数



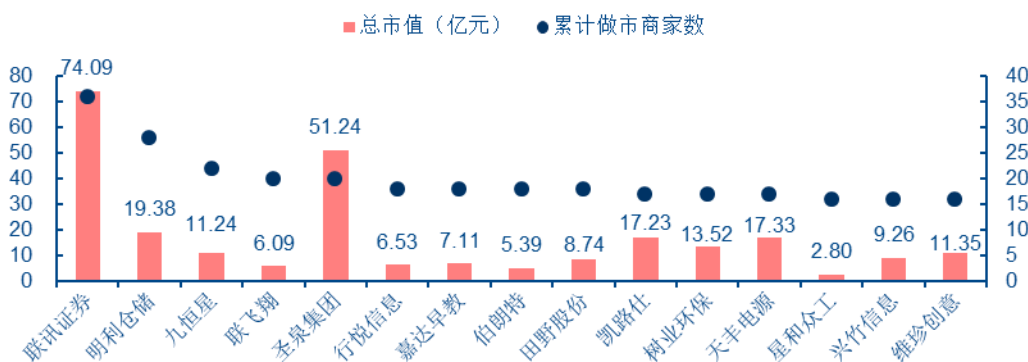
资料来源：Wind, 中信证券研究部整理，更新时间为 2016 年 1 月 15 日

图 17：做市板块各行业市值占比构成



资料来源：Wind，中信证券研究部整理，更新时间为 2016 年 1 月 15 日

图 18：做市商家数排名靠前的挂牌企业



资料来源：Wind，中信证券研究部整理。注：截至日期为 2016 年 1 月 15 日



表 9：上周变更转让方式为做市转让企业财务简介

证券代码	名称	总股本 (百万)	收入(亿元)		收入 YOY(%)		扣非净利润(百万 元)		ROE(%) 2014	2015H 净资产 (百万元)	行业	做市商
			2014	ttm	2014	2015H	2014	ttm				
831099.OC	维泰股份	300.00	23.29	24.47	6.92	-71.78	139.98	139.98	10.64	1371.00	工业	东方证券,海通证券
831618.OC	文广农贷	200.00	0.32	0.37	37.55	34.63	17.99	27.41	7.64	235.37	金融	中信建投,方正证券,华福证券,万联证券,德邦证券,上海证券
833586.OC	雷诺尔	170.00	2.33	2.33	-28.01	0.00	10.33	10.33	3.58	335.39	工业	上海证券,浙商证券,联讯证券,中投证券,中银国际证券,国联证券,华林证券,国海证券
830809.OC	安达科技	162.16	0.75	1.12	-37.32	174.17	12.36	21.36	9.54	171.76	材料	国信证券,海通证券,中泰证券,信达证券,招商证券,华林证券,中山证券,九州证券
832254.OC	万安环境	150.50	1.01	1.15	10.31	34.39	-1.92	0.37	-0.34	152.48	工业	申万宏源证券,浙商证券
833652.OC	一恒贞	90.00	1.62	1.62	167.63	0.00	1.83	1.83	2.60	62.20	材料	申万宏源证券,广州证券
832278.OC	鹿得医疗	85.25	2.22	2.37	-4.86	16.36	7.46	13.09	9.76	89.20	医疗保健	国泰君安,国海证券,华福证券,中山证券
831245.OC	扬开电力	83.00	1.19	1.59	-14.30	82.51	19.53	28.66	15.83	127.39	工业	海通证券,华鑫证券,方正证券,广发证券,九州证券,国海证券
833545.OC	千年设计	80.00	1.85	1.85	8.32	0.00	38.94	38.94	15.67	262.71	工业	海通证券,申万宏源证券,招商证券,广发证券,九州证券,国海证券,中投证券,东兴证券,天风证券,广州证券,东莞证券
833517.OC	策潮股份	75.00	3.02	3.02	-8.07	0.00	24.28	24.28	19.83	139.86	金融	海通证券,天风证券,中信证券,德邦证券,申万宏源证券,九州证券
831299.OC	北教传媒	66.67	2.63	2.78	19.10	15.77	12.96	19.45	18.98	88.70	可选消费	中信证券,新时代证券,华福证券,德邦证券,世纪证券
832188.OC	科安达	66.12	1.18	1.41	34.45	89.68	24.90	37.05	16.65	160.30	信息技术	长城证券,国海证券,九州证券,世纪证券,天风证券,银河证券
832470.OC	万里运业	66.00	3.29	3.35	0.78	4.16	44.28	64.77	12.15	381.20	工业	国海证券,银河证券,中投证券,世纪证券,九州证券,联讯证券,中原证券,招商证券
831902.OC	万绿生态	63.44	2.08	2.22	5.80	10.82	12.29	10.05	21.10	68.16	工业	中投证券,上海证券,中原证券,国海证券
832657.OC	光合文旅	62.96	6.05	6.49	28.70	16.35	32.46	64.90	11.14	316.39	工业	光大证券,国开证券,申万宏源证券,首创证券,上海证券,中山证券
430468.OC	锦棉种业	61.00	1.48	1.40	6.56	-8.61	12.79	29.86	20.95	75.37	日常消费	申万宏源证券,国泰君安,华福证券,九州证券,信达证券
832525.OC	德业变频	60.00	0.71	0.80	78.43	25.26	20.40	32.71	33.57	64.46	工业	光大证券,中信证券,广州证券,东兴证券,天风证券
832853.OC	电旗股份	60.00	2.59	2.72	37.91	10.27	34.40	50.99	16.53	214.15	信息技术	华泰证券,东莞证券,中山证券,西南证券,长江证券,华融证券,国联证券
430336.OC	皇冠幕墙	55.40	1.91	2.19	18.21	34.69	10.43	7.21	15.92	72.92	工业	红塔证券,广州证券
834255.OC	上讯信息	52.60	1.14	1.14	-6.29	0.00	-4.11	-4.11	1.20	115.67	信息技术	东方证券,海通证券
430245.OC	奥特美克	50.37	0.93	1.05	-24.14	29.11	1.93	15.41	4.79	51.07	信息技术	西部证券,广发证券,申万宏源证券,万联证券,海通证券,华林证券,国海证券
832796.OC	逸舒神药	37.00	0.81	0.86	18.77	14.11	15.98	26.51	50.20	65.33	医疗保健	广发证券,民生证券,安信证券,中投证券,信达证券,开源证券,万联证券
430087.OC	富电绿能	36.26	0.24	0.23	32.73	-18.84	3.33	3.40	18.88	17.53	医疗	国开证券,国泰君安,招

证券代码	名称	总股本 (百万)	收入(亿元)		收入 YOY(%)		扣非净利润(百万 元)		ROE(%)	2015H 净资产 (百万元)	行业	做市商
			2014	ttm	2014	2015H	2014	ttm				
											保健	商证券
834207.OC	东方数码	30.00	0.25	0.25	12.69	0.00	1.37	1.37	18.57	10.66	信息技术	天风证券,万联证券
831974.OC	维森信息	28.58	0.49	0.58	23.82	78.98	2.89	2.54	13.48	27.18	信息技术	财通证券,万联证券
831669.OC	永晟科技	27.50	0.80	0.86	25.63	13.75	1.29	4.56	9.05	14.59	工业	东莞证券,万联证券
831513.OC	爱迪新能	27.00	0.80	1.25	116.62	0.00	7.71	14.43	28.25	27.90	工业	金元证券,信达证券,湘财证券,天风证券
832084.OC	深川股份	27.00	0.66	0.63	6.80	-7.21	5.31	6.37	12.42	42.80	工业	财富证券,招商证券
833757.OC	天力锂电	26.04	1.54	1.54	12.43	0.00	4.38	4.38	14.17	33.19	材料	中山证券,中原证券,国海证券
832138.OC	中衡股份	26.00	0.58	0.69	87.06	44.23	12.91	20.19	46.97	27.51	金融	广发证券,首创证券
833111.OC	国泰股份	20.00	2.05	2.12	61.30	6.10	2.03	4.42	7.43	27.42	医疗保健	招商证券,开源证券,东莞证券,长江证券
831692.OC	杰科股份	19.29	1.16	1.22	29.55	4.85	8.52	11.69	28.46	30.61	材料	中山证券,招商证券,万联证券,渤海证券,万和证券,东莞证券
832835.OC	三禾科技	16.26	0.83	0.92	8.18	34.69	5.90	9.37	31.32	20.88	材料	财通证券,民生证券
832985.OC	必然传媒	10.00	0.23	0.17	0.58	-37.92	4.76	5.80	47.43	10.50	可选消费	西南证券,上海证券,湘财证券,东莞证券
833495.OC	微瑞思创	5.00	0.09	0.09	596.42	0.00	0.24	0.24	4.20	5.69	信息技术	东方证券,中金公司,安信证券
834717.OC	天天美尚	0.00	1.76	1.76	141.84	0.00	-32.93	-32.93	0.00	-50.20	可选消费	中泰证券,开源证券,华安证券,华林证券,第一创业
835491.OC	手乐电商	0.00	0.32	0.32	2329.76	0.00	-21.46	-21.46	-172.69	12.42	日常消费	光大证券,东方证券
834611.OC	老肯医疗	0.00	2.36	2.36	9.55	0.00	25.71	25.71	10.77	272.62	医疗保健	东北证券,东方证券,中信证券,海通证券,长江证券,申万宏源证券

资料来源: Wind, 中信证券研究部整理

上周有 58 家做市商新增做市标的, 其中九州证券新增做市股票最多, 为 18 家。截至 2016 年 1 月 15 日, 广州证券累计做市标的最多, 高达 277 家, 此外, 中泰证券、上海证券、光大证券累计做市标的均超过 200 家, 兴业证券、国泰君安证券、天风证券等 14 家做市商累计做市标的超过 100 家。

表 10: 上周各做市商新增做市标的

做市商	新增做市股票数量	新增做市股票	参与首批做市家数	首批做市股票
九州证券	18	利策科技,万里运业,星科智能,分豆教育,枫盛阳,安达科技,扬开电力,普适导航,景尚旅业,金润科技,策源股份,锦棉种业,千年设计,美佳新材,华阳密封,平原非标,凌志环保,天丰电源	6	策源股份,锦棉种业,千年设计,安达科技,万里运业,扬开电力
招商证券	15	盈谷股份,银橙传媒,中喜生态,安达科技,万里运业,启奥科技,凯路仕,伊禾农品,富电绿能,捷世智通,梓檀宫,龙创设计,乐普四方,千年设计,波尔通信	4	富电绿能,千年设计,安达科技,万里运业
国海证券	11	扬开电力,万里运业,鹿得医疗,万绿生态,捷阳科技,天力锂电,联兴科技,千年设计,小白龙,森瑞新材,雷诺尔	7	天力锂电,千年设计,雷诺尔,万绿生态,鹿得医疗,万里运业,扬开电力
东方证券	9	可恩口腔,爱可生,上讯信息,纳晶科技,微瑞思创,手乐电商,游戏多,飞田通信,未来宽带	3	微瑞思创,上讯信息,手乐电商
东莞证券	9	千年设计,天地壹号,必然传媒,联飞翔,永晟科技,海红技术,巨鹏食品,千叶药包,爱可生	3	必然传媒,千年设计,永晟科技
中山证券	8	德长环保,安达科技,巨鹏食品,海纳生物,天力锂电,智通人才,海格物流,鹿得医疗	3	天力锂电,安达科技,鹿得医疗
中投证券	7	梓檀宫,千年设计,万里运业,中源欧佳,万绿生态,国林实业,雷诺尔	4	千年设计,雷诺尔,万绿生态,万里运业
联讯证券	7	海格物流,普适导航,海纳生物,雷诺尔,通利农贷,智通人才,万里运业	2	雷诺尔,万里运业
天风证券	6	策源股份,德业变频,捷尚股份,东方数码,千年设计,爱迪新能	5	策源股份,德业变频,千年设计,东方数码,爱迪新能
信达证券	6	恒信玺利,思考投资,安达科技,金大股份,爱迪新能,锦棉种业	3	锦棉种业,安达科技,爱迪新能
广州证券	5	一恒贞,千年设计,合迪科技,德业变频,皇冠幕墙	4	皇冠幕墙,德业变频,千年设计,一恒贞
万联证券	5	永晟科技,民正农牧,北超伺服,文广农贷,东方数码	3	永晟科技,东方数码,文广农贷

做市商	新增做市股票数量	新增做市股票	参与首批做市家数	首批做市股票
申万宏源证券	5	万安环境,策源股份,一恒贞,千年设计,锦棉种业	5	策源股份,锦棉种业,千年设计,一恒贞,万安环境
海通证券	5	安达科技,千年设计,扬开电力,上讯信息,策源股份	5	策源股份,千年设计,安达科技,扬开电力,上讯信息
上海证券	5	恒信玺利,雷诺尔,万绿生态,文广农贷,必然传媒	4	必然传媒,雷诺尔,万绿生态,文广农贷
南京证券	5	捷阳科技,嘉达早教,思考投资,能龙教育,方林科技	—	—
广发证券	4	扬开电力,中衡股份,千年设计,中视文化	3	千年设计,扬开电力,中衡股份
中原证券	4	天力锂电,巨峰股份,万绿生态,万里运业	3	天力锂电,万绿生态,万里运业
东兴证券	4	启奥科技,恒信玺利,千年设计,德业变频	2	德业变频,千年设计
中信证券	4	北教传媒,策源股份,电科电源,德业变频	3	策源股份,德业变频,北教传媒
华福证券	4	鹿得医疗,文广农贷,北教传媒,锦棉种业	4	锦棉种业,北教传媒,鹿得医疗,文广农贷
安信证券	3	微瑞思创,生物谷,国林实业	1	微瑞思创
西部证券	3	企源科技,瑞风协同,东润环保	—	—
国泰君安	3	鹿得医疗,富电绿能,锦棉种业	3	富电绿能,锦棉种业,鹿得医疗
中泰证券	3	安达科技,天天美尚,卫东环保	2	天天美尚,安达科技
华林证券	3	安达科技,天天美尚,雷诺尔	3	雷诺尔,天天美尚,安达科技
德邦证券	3	文广农贷,北教传媒,策源股份	3	策源股份,北教传媒,文广农贷
湘财证券	2	必然传媒,爱迪新能	2	必然传媒,爱迪新能
光大证券	2	德业变频,手乐电商	2	德业变频,手乐电商
银河证券	2	国联股份,万里运业	1	万里运业
第一创业	2	天天美尚,普适导航	1	天天美尚
世纪证券	2	万里运业,北教传媒	2	北教传媒,万里运业
民生证券	2	飞田通信,三禾科技	1	三禾科技
国元证券	2	合肥高科,润成科技	—	—
开源证券	2	海通发展,天天美尚	1	天天美尚
浙商证券	2	雷诺尔,万安环境	2	雷诺尔,万安环境
方正证券	2	扬开电力,文广农贷	2	扬开电力,文广农贷
东吴证券	2	利策科技,联讯证券	—	—
中金公司	1	微瑞思创	1	微瑞思创
西南证券	1	必然传媒	1	必然传媒
财通证券	1	三禾科技	1	三禾科技
金元证券	1	爱迪新能	1	爱迪新能
长江证券	1	天友设计	—	—
首创证券	1	中衡股份	1	中衡股份
华安证券	1	天天美尚	1	天天美尚
华金证券	1	合迪科技	—	—
红塔证券	1	皇冠幕墙	1	皇冠幕墙
恒泰证券	1	枫盛阳	—	—
新时代证券	1	北教传媒	1	北教传媒
五矿证券	1	纳晶科技	—	—
华鑫证券	1	扬开电力	1	扬开电力
国开证券	1	富电绿能	1	富电绿能
兴业证券	1	基康仪器	—	—
中银国际证券	1	雷诺尔	1	雷诺尔
国联证券	1	雷诺尔	1	雷诺尔
国信证券	1	安达科技	1	安达科技
西藏同信	1	飞田通信	—	—
中信建投	1	文广农贷	1	文广农贷

资料来源：Wind，中信证券研究部整理

近期重点报告

新三板教育行业 2015 年 12 月跟踪报告—ATA 回归新三板(2015/12/31 发布)

在线考试前景广阔，ATA 回归新三板。在每年超过 1.37 亿科次的考试中，在线考试仅占总考量的 5%，仍有广阔的市场空间。ATA 凭借技术和渠道的深厚积淀，目前在机考服务市场的市占率达到约 95%。ATA 现有客户既包括行业协会、政府部门、国有大型机构、培训机构，又包括外资企业、跨国集团等，涵盖金融、制造、服务、医药卫生、信息等行业。基于自身在考试运营服务和招聘测评服务方面的巨大的优势，ATA 将业务延伸至在线学习和求职服务两大领域。由于 ATA 在美股的发展较为平缓，ATA 将其主业拆分后，回归中国资本市场，并以全美在线（835079.OC）挂牌新三板。全美在线 2014 年营业收入和净利润分别为 1.5 亿元和 2677 万元，同比增长 82.4%和 455.5%。

新增教育公司挂牌总结。2015 年 12 月，全国股份转让系统新增 4 家挂牌教育公司：海伊教育，清睿教育，决胜网，三好教育。海伊教育主营小学生作文培训服务，清睿教育主营教育软件相关服务，决胜网系 O2O 泛教育产品导购平台，三好教育主营教育信息化多媒体服务。海伊教育、清睿教育、决胜网、三好教育 4 家公司 2014 年营业收入分别为 552、2094、1758 和 6608 万元，净利润分别为 89、534、-2391 和 446 万元。

一级市场定增总结。截至 2015 年 12 月 30 日，35 家新三板教育企业发布定增预案，28 家企业已完成定增发行，合计募资 24.06 亿元。其中和君商学、颂大教育、郎顿教育、绿网天下、威科姆募集金额 8.65 亿元、2.16 亿元、2.04 亿元、1.7 亿元、1.37 亿元。目前华图教育、星立方、亿童文教、学府信息、圣才教育、昊福文化、嘉达早教、行动教育、佳一教育、起航股份等 12 家公司公布定增预案。

二级市场交易回顾。新三板教育板块共有 60 家公司。2015 年 12 月 1 日至 2015 年 12 月 30 日，15 家公司构成的做市板块中有 12 家发生交易，45 家公司构成的协议板块中有 11 家发生交易。(1)做市转让板块，共有 7 只股票上涨，其中嘉达早教、颂大教育上涨 29.83%、27.76%。做市板块成交额最高的前三位为分豆教育、亿童文教、嘉达早教，成交额分别为 5.68 亿元、1.42 亿元、1.00 亿元。(2)协议转让板块，奥尔斯、行动教育、起航股份、金硕信息、昊福文化 5 只个股上涨，涨幅分别为 50%、14.58%、9.24%、7.18%、2.09%。协议板块成交额最高的是北教传媒，其成交金额为 4909.8 万元。

三板/主板教育公司重要公告总结。(1)中教股份（430176.OC）与多家公司共同出资设立参股公司内蒙古师大仁爱中澳学前教育发展有限公司，为进入幼教领域奠定基础。(2)天舟文化（300148.SZ）为进一步优化文化娱乐板块的战略布局，收购游爱网络 100%股权及初见科技有限公司 15%股权。(3)全通教育（300359.SZ）拟通过发行股份和支付现金相结合的方式收购继教网 100%股权。

风险因素。知识产权保护、人才流失、市场竞争加剧。

估值分析。截至 2015 年 12 月 30 日，A 股纯教育行业公司 PE（TTM）、新三板教育行业 PE（TTM）、海外教育行业（美股和港股）PE（TTM）、一级市场教育行业 2015 年 PE（按照主板收购时 2015 年对赌业绩测算）分别为 172X、53X、24X 和 14X。三板估值水平较 A 股折价 70%，约是海外和一级市场估值水平的 2.2 倍和 3.8 倍。

投资建议。我们看好教育行业的发展前景，结合各个行业的成长性和相关公司的竞争地位，我们建议重点关注华图教育（职业教育龙头）、亿童文教（幼教巨头）、全美在线（机考服务龙头）、北教传媒（K12 教辅龙头）。此外，我们建议依次关注母婴领域的盛成网络（妈

妈网），K12 领域的中教股份、威科姆、颂大教育和绿网天下；学前教育的嘉达早教；企业管理培训的行动教育。

新三板互联网营销行业 2015 年 12 月跟踪报告—移动营销出海浪潮高涨，汇量科技挂牌新三板（2015/12/29 发布）

海外移动数字营销服务商汇量科技挂牌新三板。汇量科技拥有海外移动数字营销服务平台 Mobvista 和移动网游海外发行平台 Vstargame 两大业务体系。（1）Mobvista 的移动流量体系覆盖全球 240 多个国家，对接媒体 5000 家，覆盖用户 10 亿人，日展示量和日点击量已超过 100 亿次和 2.5 亿次，主要客户包括百度、阿里巴巴、360、Uber 等大批国内外知名企业；（2）Vstargame 已在全球发行逾 20 款游戏。公司技术实力雄厚，研发出多款 SDK 工具的智能广告管家和先进的反作弊系统，提升整体投放转化效果，同时，公司客户和媒体端资源丰富，是 Google Adwords2015 年核心合作伙伴，并拥有与百度、360 等广告主的长期合作关系。公司 2015 年 1-8 月实现营业收入约 3.2 亿元，实现净利润约 6700 万元。

市场回顾。2015 年 12 月 1 日至 12 月 23 日，璧合科技、银橙传媒的涨幅分别为 6.6% 和 6.43%；优蜜移动、沃捷传媒和点点客分别下跌 0.79%、3.24% 和 4.42%。成交额方面，银橙传媒、点点客、沃捷传媒、璧合科技、优蜜移动的成交额分别为 7833 万元、6423 万元、3080 万元、875 万元、70 万元，优蜜移动自 12 月 3 日起停牌。截止 2015 年 12 月 23 日，点点客、沃捷传媒、银橙传媒、哇棒传媒、随视传媒等五家互联网营销公司已完成定增发行，合计募集资金 9.44 亿元。2015 年 12 月，璧合科技、优蜜移动和点点客等三家公司披露了定增预案，其增发正在实施过程中，预计募集资金总额约 9.51 亿元。

重要公告。（1）深大通拟以发行股份及支付现金方式购买冉十科技 100% 股权和视科传媒 100% 股权，交易作价分别为 10.5 和 17 亿元。（2）联建光电拟以发行股份及支付现金的方式购买深圳力玛 88.88% 股权、华瀚文化 100% 股权、励唐营销 100% 股权和远洋传媒 100%，交易作价分别为 8 亿元、3.64 亿元、4.96 亿元、3 亿元。（3）利欧股份拟以发行股份及支付现金形式购买智趣广告 100% 股权，交易作价 7.54 亿元。公司以自有资金 4200 万元增资热源网络，增资完成后共持有热源网络 20% 股权。

互联网营销行业估值分析。截至 2015 年 12 月 23 日，互联网营销行业 A 股 PS(TTM)、新三板 PS(TTM)、一级市场 2014 年 PS(按照主板收购时 2014 年业绩测算)分别为 12X、14X、3X。互联网营销行业 A 股 PE(TTM)、新三板 PE(TTM)、一级市场 2015 年 PE(按照主板收购时 2015 年对赌业绩测算)分别为 174X、79X 和 18X。三板估值水平较 A 股折价 55%，约是一级市场估值水平的 4.4 倍。

风险因素：宏观经济下滑的风险、技术更新的风险、平台衰落的风险。

行业判断和投资策略。我们看好互联网营销产业的发展前景，建议按照六大主线关注新三板的互联网营销公司，包括：（1）移动营销的优蜜移动、哇棒传媒和汇量科技；（2）移动社交营销的点点客和随视传媒；（3）PC 程序化精准营销的璧合科技、银橙传媒和新数网络；（4）电商营销的喜宝动力；（5）视频营销的剧星传媒；（6）传统媒体转型的沃捷传媒。

新三板市场 2015 年 12 月跟踪报告—新三板融资能力再创月度新高（2015/12/14 发布）

市场展望：新三板加速中国注册制改革的进程，注册制推出对新三板的冲击有限。（1）从一个较长的视角来看，我们认为新三板与主板市场最核心的差别不会是投资者结构和交易制度，而是针对企业的不同发展阶段所设计的差异化融资便利和与之所匹配的信息披露制度。

（2）从中期的视角来看。如果新三板作为多层次资本市场的重要一环需要履行接纳主板退市企业的义务，那么新三板场内的优质挂牌企业大概率也将享有向主板和创业板进行转板的权利从而提高企业在新三板挂牌的兴趣。（3）从短期的视角来看，新三板分层政策的落地进

一步提高了它对优质企业的吸引力，精选层企业享受的融资制度和交易制度的创新有望发挥良好的示范效应。

11月新三板二级市场回顾。两大指数放量上涨，制度红利激活市场。11月份三板成指大幅收涨5.28%，做市指数收涨8.98%，两大指数全月分别累计成交170.09亿元和125.52亿元，全市场成交额的激增说明投资者充分参与市场的热情已被激活。分层标准激发做市热情，股权分散度有望进一步提高。11月份新增做市转让公司家数为79家，得到做市商追加做市的挂牌企业总计有83家，分层方案中的做市标准一定程度上激发了挂牌企业变更做市转让的热情，同时做市商在增大股权分散度方面的作用有望进一步发挥。另外，受到转板预期影响，11月份多家企业提交上市辅导备案材料并接受上市辅导，截至11月30日接受上市辅导的企业已有29家，其中11月份新增11家。两板块估值水平平均回升，做市板块较协议板块估值溢价8%。截止2015年12月11日，新三板整体PE（TTM,整体法）（含协议和做市）为39.1倍，其中做市板块和协议板块的估值水平分别为40.6和37.6倍。

11月新三板一级市场回顾。定增市场量价齐升，月度拟融资额和实际融资额齐创新高。11月份新三板预计募资金额高达460亿元，定增实际完成金额合计达245亿元，金融行业公司在一级市场大放异彩；实际募资效率升至48.7%，为年内次高。新三板一级市场拟增发市盈率达年内最高水平。11月份新三板一级市场整体拟定增市盈率为64倍，为年内最高水平；而软件和信息技术服务业、专用设备制造业、医药制造业等主要行业实际增发市盈率分别为28倍、8倍和20倍，较10月份的40倍、24倍和28倍均有不同程度的回落。华谊兄弟天价入股英雄互娱，雷科防务收购奇维科技。11月份涉及到新三板的并购事件总计有4例，累计交易金额30.03亿元。其中新三板公司作为交易标的方的案件3例，包括华谊兄弟作价19亿元以7879倍的市盈率收购英雄互娱20%股权，以及主板公司雷科防务作价8.95亿元以153倍市盈率收购奇维科技100%的股权。

11月新增挂牌企业精选。11月份新三板新增挂牌企业总计488家。我们根据高景气行业、符合创新层财务标准和强势股东三大投资策略，从中筛选出34家企业供投资者参考，建议关注的标的包括但不限于融资租赁公司皖江金租、私募股权投资基金管理公司浙商创投等。

风险提示：宏观经济下行引发小微企业经营困难，新三板市场交易制度改革慢于预期。

新三板市场策略点评—注册制推出对新三板冲击有限（2015/12/10 发布）

事项：2015年12月9日，国务院常务会议审议通过了拟提请全国人大常委会审议的《关于授权国务院在实施股票发行注册制改革中调整适用〈中华人民共和国证券法〉有关规定的决定（草案）》。

点评：新三板是A股发行制度改革“曲线救国”下的产物。从较长时间维度来看，A股为国企脱困的历史使命基本完成。1990年-2015年11月，A股国有企业直接融资总额（含首发、增发和配股）接近3.54万亿，融资占比从1994年的接近95%下降至今年的32%，国有企业市值占比也收缩至35.7%，创出历史新低。由于国有企业相对特殊的市场地位，一直以来，A股上市制度和退市制度的变化与融资主体的变化难以匹配，这是导致当前存量市场改革难以推进的核心因素。随着2013年以来传统经济的衰退和新兴经济的萌发，市场的融资主体发生明显变化，考虑到传统经济和新兴经济在企业资产以及项目评估考虑上的差异，直接融资、股权融资、小额快速融资成为符合当下经济和企业特征的资源配置方式。从这个意义上看，新三板的推出是政府通过增量改革来渐进式推动存量改革的战略性举措。

新三板有助于解决主板退市制度的后顾之忧。关于主板彻底实施真正意义上的注册制需要解决的具体问题市场已有充分讨论，概括起来包括完善的信息披露、健全的法律制度、科学的新股定价制度、严格的退出制度。我们认为，新三板的发展和活跃对于推动主板退市制

度的实施具有积极的意义。事实上，旧三板的建立旨在为退市后的上市公司股份提供继续流通的场所以及解决原 STAQ、NET 系统历史遗留的数家公司法人股流通问题，并且其市场定位也是以场外市场为主。但是，随着 2015 年 7 月底证监会发布的《场外证券业务备案管理办法》中将新三板列为场内市场，它已正式成为中国多层次资本市场中承上启下的重要一环。这意味着主板企业退市到新三板和新三板企业转板到主板和创业板均是在场内市场中进行的有序流动。新三板定位的变化以及流动性的日益改善，对于解决主板退市企业及其股东的利益安排有着重要意义，也符合中国渐进式改革的一贯作风。

新三板十举措正在探索中国特色的注册制改革，三板退市制度先行先试。加快新三板改革的十大举措不仅涉及到了场内分层，更是从新三板的退市、信息披露以及新股发行等方面做了注册制方面的有益探索。考虑到三板分层后的交易分化以及仍在提速的股票供给，我们认为新三板摘牌制度的推出也将全面提上日程。虽然，目前股转系统透露摘牌制度将主要考量为企业主动申请终止挂牌，但是，从海外成熟市场的退市安排以及新三板整体的可投资价值而言，未来三板的摘牌制度或将更多地朝着可量化的标准靠拢。

新三板加速中国注册制改革的进程，注册制推出对新三板的冲击有限。不是简单的股票供给，而是将资本进行有效配置的权利交还于市场，监管部门则对市场风险进行分层次的管理，这意味着未来中国资本市场至少将出现一些新的变化：（1）从一个较长的视角来看，交易所由最初的类监管机构逐步转变为服务机构，融资企业与交易所之间的地位发生变化后，企业可在不同的交易所选择融资，这意味着为了争夺企业资源，各大交易所的基础市场要素将逐步趋同。新三板与主板市场最核心的差别将不会是投资者结构和交易制度，而是针对企业的不同发展阶段所设计的差异化融资便利和与之所匹配的信息披露制度。（2）从中期来看，注册制的推出需要一系列配套的制度措施。如果，新三板作为多层次资本市场的重要一环需要履行接纳主板退市企业的义务，那么新三板场内的优质挂牌企业大概率也将享有向主板和创业板进行转板的权利，从而提高企业在新三板挂牌的兴趣。这样才能使得各大交易所共同组成一个可连通的、具备持续活力的多层次资本市场。（3）从短期来看，新三板分层政策的落地进一步提高了它对优质企业的吸引力，精选层企业享受的融资制度和交易制度的创新有望发挥良好的示范效应。

行业新闻回顾

近百份新三板业绩预告出炉，增速最高超 82 倍（2016.1.11，证券时报）

人总是在喜欢的人面前展示自己最好的一面。对于新三板公司来说，它们也有着同样的动机。

在新三板这个已有超过 5200 家公司的秀场上，越受到投资者青睐，公司的价值无疑越能够得到彰显，股价获得上升的空间也就越大。

财报季即将来临，在这个重要的实力展示窗口，尽管年报尚在准备中，一些业绩优秀的新三板公司却已开始迫不及待地面向大众汇报自己过去一年的成绩。

新三板论坛发现，截至 1 月 7 日晚间，已有 90 家新三板公司发布了业绩预告，从它们对净利润的预计情况来看，除中钢网（831727）一家相比去年亏损扩大外，另外 89 家公司的净利润全部实现增长。

关于 A 股的业绩预告，证监会有关规定显示：主板上市公司预计全年度、半年度、前三季度出现净利润为负值、净利润较上年同期相比上升或者下降 50% 以上、实现扭亏为盈时需要披露业绩预告。不过，对创业板上市公司而言，均须在定期报告或临时报告中披露业绩预告，而且年报预约披露时间在 3~4 月份的创业板公司，应在 2 月底之前披露年度业绩快报。

而对于新三板公司而言，其业绩预告属于完全自愿披露范畴，在《全国中小企业股份转让系统挂牌公司信息披露细则（试行）》并未有任何规定。

在这种情况下，去年表现好的新三板公司抢着披露业绩预告，而那些表现不好的公司，披露的积极性将不会太高。不过也有特例，那就是中钢网，亏损扩大还披露了业绩预告。

中钢网 2015 年度业绩预测公告显示，尽管公司净利润由 2014 年的亏损 790.41 万元，扩大至亏损 4200 万~4350 万元，但经其测算，公司预计 2015 年实现营业收入约为 72.5 亿至 74.5 亿元，相对 2014 年增长 1506%~1550%。在目前钢铁电商平台总数已超过 200 家的情况下，中钢网如此之高的营业收入增长率或意味其市场份额的急剧扩张。

从其他披露业绩预告的 89 家公司来看，83 家属于业绩预增的情况，净利润增长率最高的超毅网络（430054）其增长率超过了 82 倍，其余 6 家实现预计扭亏的公司则分别是一铭软件（831266）、人立文创（835177）、名颂科技（834854）、ST 津伦（430197）、微传播（430193）及欧华达（831905）。

截至 1 月 7 日，从转让方式来看，这 90 家新三板公司有 23 家仍为协议转让，另外 67 家为已做市交易公司。

新三板将迎来流动性改善的四大政策（2016.1.13，证券日报）

经历了 2015 年快速增长以后，新三板将迎来四大政策动向。1 月 12 日，全国股转系统公司业务部总监孙立表示，新三板未来将有四大政策动向，包括强化融资功能、改善市场流动性、完善市场体系、加强市场监管。

当日，由全国中小企业股份转让系统、中国投资协会股权和创业投资专委会主办的全国中小企业股份转让系统挂牌企业年会在北京举行，孙立在出席该年会时总结了新三板 2015 年发展历程，并向与会者介绍了新三板面临的挑战，以及未来发展的政策动向。

2015 年，新三板市场规模实现快速增长。据孙立介绍，截至去年年底，新三板挂牌企业数量达到 5129 家，同时全国股转系统在审企业到 2200 多家，券商掌握的待审企业达到 4000 家。在融资方面，2015 全年，有 1887 家挂牌公司完成 2565 次发行，发行 230.79 亿股，融资金额达到 1216.17 亿元，发行次数和融资金额分别为 2014 年全年的 7.8 倍和 9.21 倍。完成 2 次以上的发行的公司有 523 家，占比为 27.72%。

孙立还介绍了新三板未来的四大政策动向：一是强化融资功能。未来将完善股票发行制度，鼓励挂牌同时发行股票融资，发展适合中小微企业的债券品种，推出资产支持证券，开展挂牌股票质押式回购业务试点；二是改善市场流动性。改革优化协议转让制度，发展做市业务，进一步完善市场交易机制，完善投资者适当性管理制度，发展培育多元化的机构投资者队伍，扩大长期资金的市场供给；三是完善市场体系。坚持独立市场设计，年内将推出分层制度，建立新三板与区域性股权市场的合作对接机制；四是加强市场监管。坚持创新与风险控制相匹配，进一步完善市场摘牌制度，完善市场监管规则和技术系统，牢牢守住不发生系统性风险的底线。

对于协议转让交易制度，孙立表示将通过优化协议转让制度，避免一分钱交易现象的发生，在加强市场监管方面，股转系统会坚持创新发展与风险控制相匹配，采取大数据手段来挖掘公司结构化存在的问题来提示，提示以后再采取相应的监管控制。

“十三五”规划建议明确提出‘要深化新三板改革’，这对于新三板来说意义重大。”孙立认为，参与新三板就是参与中国经济的重要未来。

每周重要公告回顾

表 11：上周新三板挂牌企业重大事项精选

事项	代码	简称	事项
对外投资	834603.OC	中清能	公司拟设立全资子公司中清能云南售电有限公司，注册资本为人民币 5000 万元。
	430130.OC	卡联科技	公司拟出资人民币 3600 万元收购上海豪融金融信息技术有限公司 80%的股权。
	834395.OC	博信资产	公司拟设立全资子公司 Boxing Asset Management Company，注册资本为美元 2000 万元。
	835203.OC	亚微软件	公司拟设立全资子公司山东亚微新源软件有限公司，注册资本为人民币 500 万元。
	835352.OC	量邦科技	公司拟设立全资子公司量邦信用管理（北京）有限公司，注册资本为 100 万元。
收购资产	831176.OC	天鸿股份	公司拟以现金支付方式购买香港天鸿科技有限公司持有的烟台西特埃自动化科技有限公司 100%股权，交易价款为人民币 1075.03 万元。
重大合同	430752.OC	索泰能源	公司拟与子公司深圳索盛能源能源科技有限公司一起，共同与贵州电力建设第二工程公司签订《广东晟通投资有限公司蕉岭 100MW 大型光伏并网发电电站一标段分包合同》，合同总价 8900 万元。
激励计划	834901.OC	锐取信息	该激励计划激励对象为公司核心员工、已经或将对公司作出重大贡献的员工及对公司有重大贡献的其他员工。将通过增资方式持有深圳市盛多投资有限公司股权，并通过盛多投资间接持有根据本计划获授的本公司股份。激励股份的授予价格为 4 元/股。

资料来源：Wind，中信证券研究部整理

分析师声明

主要负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此声明：(i) 本研究报告所表述的任何观点均精准地反映了上述每位分析师个人对标的证券和发行人的看法；(ii) 该分析师所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相联系。

评级说明

投资建议的评级标准	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的 6 到 12 个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅 20%以上；
	增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 5%~20%之间
	持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~5%之间
	卖出	相对同期相关证券市场代表性指数跌幅 10%以上；
	强于大市	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅 10%以上；
	中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
	弱于大市	相对同期相关证券市场代表性指数跌幅 10%以上

其他声明

本研究报告由中信证券股份有限公司或其附属机构制作。中信证券股份有限公司及其全球的附属机构、分支机构及联营机构（仅就本研究报告免责条款而言，不含 CLSA group of companies），统称为“中信证券”。

法律主体声明

中国：本研究报告在中华人民共和国（香港、澳门、台湾除外）由中信证券股份有限公司（受中国证券监督管理委员会监管，经营证券业务许可证编号：Z20374000）分发。

新加坡：本研究报告在新加坡由 CLSA Singapore Pte Limited（下称“CLSA Singapore”）分发，并仅向新加坡《证券及期货法》s.4A（1）定义下的“机构投资者、认可投资者及专业投资者”提供。上述任何投资者如希望交流本报告或就本报告所评论的任何证券进行交易应与 CLSA Singapore 的新加坡金融管理局持牌代表进行交流或通过后者进行交易。如您属于“认可投资者或专业投资者”，请注意，CLSA Singapore 与您的交易将豁免于新加坡《财务顾问法》的某些特定要求：（1）适用《财务顾问规例》第 33 条中的豁免，即豁免遵守《财务顾问法》第 25 条关于向客户披露产品信息的规定；（2）适用《财务顾问规例》第 34 条中的豁免，即豁免遵守《财务顾问法》第 27 条关于推荐建议的规定；以及（3）适用《财务顾问规例》第 35 条中的豁免，即豁免遵守《财务顾问法》第 36 条关于披露特定证券利益的规定。

针对不同司法管辖区的声明

中国：(i) 根据中国证券监督管理委员会核发的经营证券业务许可，中信证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。(ii) 本期报告涉及新三板挂牌企业亿童文教（代码：430223）、北教传媒（代码：831299）、威科姆（代码：831601）、嘉达早教（代码：430518）、优蜜移动（代码：834156）、点点客（代码：430177）、银橙传媒（代码：830999），按照公司公告信息，上述企业的股票转让方式为做市转让，中信证券股份有限公司系其做市商。

新加坡：监管法规或交易规则要求对研究报告涉及的实际、潜在或预期的利益冲突进行必要的披露。须予披露的利益冲突可依照相关法律法规要求在特定报告中获得，详细内容请查看 <https://www.clsa.com/disclosures/>。该等披露内容仅涵盖 CLSA group, CLSA Americas 及 CA Taiwan 的情况，不反映中信证券、Credit Agricole Corporate & Investment Bank 及/或其各自附属机构的情况。如投资者浏览上述网址时遇到任何困难或需要过往日期的披露信息，请联系 compliance_hk@clsa.com。

美国：本研究报告由中信证券编制。本研究报告在美国由中信证券（CITIC Securities International USA, LLC（下称“CSI-USA”）除外）和 CLSA group of companies（CLSA Americas, LLC（下称“CLSA Americas”）除外）仅向符合美国《1934 年证券交易法》下 15a-6 规则定义且分别与 CSI-USA 和 CLSA Americas 进行交易的主要美国机构投资者“分发。对身在美国的任何人士发送本研究报告将不被视为对本报告中所评论的证券进行交易的建议或对本报告中所载任何观点的背书。任何从中信证券与 CLSA group of companies 获得本研究报告的接收者如果希望在美国交易本报告中提及的任何证券应当分别联系 CSI-USA 和 CLSA Americas。

英国：本段“英国”声明受英国法律监管并依据英国法律解释。本研究报告在英国须被归为营销文件，它不按《英国金融行为管理手册》所界定、旨在提升投资研究报告独立性的法律要件而撰写，亦不受任何禁止在投资研究报告发布前进行交易的限制。本研究报告在欧盟由 CLSA（UK）发布，该公司由金融行为管理局授权并接受其管理。本研究报告针对《2000 年金融服务和市场法 2005 年（金融推介）令》第 19 条所界定的在投资方面具有专业经验的人士，且涉及到的任何投资活动仅针对此类人士。若您不具备投资的专业经验，请勿依赖本研究报告的内容。

一般性声明

本研究报告对于收件人而言属高度机密，只有收件人才能使用。本研究报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该研究报告发送、发布的人员。本研究报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为出售任何证券或金融工具的要约，或者证券或金融工具交易的要约邀请。中信证券并不因收件人收到本报告而视其为中信证券的客户。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具的分析，本报告的收件人须保持自身的独立判断。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但中信证券不保证其准确性或完整性。中信证券并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失承担任何责任。本报告提及的任何证券均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适用所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

本报告所载的资料、观点及预测均反映了中信证券在最初发布该报告日期当日分析师的判断，可以在不发出通知的情况下做出更改，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与中信证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。中信证券并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。中信证券通过信息隔离墙控制中信证券内部一个或多个领域的信息向中信证券其他领域、单位、集团及其他附属机构的流动。负责撰写本报告的分析师的薪酬由研究部门管理层和中信证券高级管理层全权决定。分析师的薪酬不是基于中信证券投资银行收入而定，但是，分析师的薪酬可能与投行整体收入有关，其中包括投资银行、销售与交易业务。

若中信证券以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构为此发送行为承担全部责任。该机构的客户应联系该机构以交易本报告中提及的证券或要求获悉更详细信息。本报告不构成中信证券向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议，中信证券以及中信证券的各个高级职员、董事和员工亦不为（前述金融机构之客户）因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。

未经中信证券事先书面授权，任何人不得以任何目的复制、发送或销售本报告。

中信证券 2016 版权所有。保留一切权利。