

2016年2月1日

安信证券新三板日报（试错期渐远去 新三板拟加强监管）

■1月29日的新三板做市指数最终报收于1242.41点，下跌0.13%。（安信新三板诸海滨团队）成指指数最终报收于1302.09点，下跌1.18%。市场总成交金额为9.72亿元。其中做市转让成交6.25亿元，协议转让部分3.47亿元。新挂牌公司共计13家，新转为做市转让的公司共计59家。截止29日，共有5623家挂牌企业，有1280家做市企业。

估值方面：新三板整体估值为30.39X，做市转让整体估值39.59X，协议转让整体估值20.08X。共有1006只股票发生成交，其中做市转让799只，市场整体年均换手率为41.8%。

■1月29日定增情况：

- 首航直升（832494）好买财富（834418）华夏光彩（835252）星火环境（430405）宏川智慧（834337）童石网络（833377）景格科技（430638）三炬生物（430604）。

■重要公司公告：

- 新邦股份（832153）菲利特（835162）金刚游戏（430092）金大股份（831003）联兴科技（430680）科脉技术（834873）东海证券（832970）爱特科技（831134）华绿生物（832838）瑞阳科技（834825）西普教育（834525）储翰科技（831964）森虎科技（834963）方兰德（830952）希尔传媒（833016）国联股份（832340）天迈科技（831392）国基科技（430076）金旅居（835658）协昌科技（831954）、卓华信息（831030）、东安液压（430672）、易所试（430309）万极科技（833967）。

■新三板重要新闻：

- 试错期渐远去 新三板拟加强监管
- 多家新三板公司突击转做市 只为冲刺创新层

■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

0755-82558335

报告联系人

诸海滨

021-68766170

zhuhb@essence.com.cn

相关报告

股转公司新年四大政策让	2016-01-13
新三板“流动”起来	
行动教育（831891）1亿	2016-01-07
元重大资产重组	
去产能的故事怎么讲？	2016-01-04

1. 市场回顾

1月29日的新三板做市指数最终报收于1242.41点，下跌0.13%。（安信新三板诸海滨团队）成指指数最终报收于1302.09点，下跌1.18%。市场总成交金额为9.72亿元。其中做市转让成交6.25亿元，协议转让部分3.47亿元。新挂牌公司共计13家，新转为做市转让的公司共计59家。截止29日，共有5623家挂牌企业，有1280家做市企业。

估值方面：新三板整体估值为30.39X，做市转让整体估值39.59X，协议转让整体估值20.08X。共有1006只股票发生成交，其中做市转让799只，市场整体年均换手率为41.8%。

表1：1月29日指数概况

代码	名称	最新价	涨跌	涨跌幅
899001	三板成指	1242.41	-1.62	-0.13%
899002	三板做市	1302.09	-15.52	-1.18%

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	1280	4343	5623
当日新增家数	59	-46	13
成交股票只数	799	207	1006
成交金额（万元）	6.25	3.47	9.72
待挂牌总家数	-	-	367
申报中总家数	-	-	1843

数据来源：安信证券研究中心，choice数据

表3：1月29日新挂牌

证券代码	证券简称	主营产品	主办券商
835547.OC	东田时尚	美发与化妆造型、专业摄影与制作、造型经纪管理、运动健身等	日信证券
835600.OC	瑞朗医药	医药批发、医药零售连锁等	国泰君安
835701.OC	天好电子	信息系统集成服务等	东吴证券
835709.OC	英吉尔	LED灯丝灯泡、LED类COB光引擎等LED细分领域产品的研发、生产与销售等	华创证券
835595.OC	固润科技	主要从事光引发剂的研发、生产和销售等	长江证券
835721.OC	豪恩光电	LED灯管及灯具的研发、生产及销售等	平安证券
835773.OC	纵横科技	系统集成及技术服务、IT产品销售等	银河证券
835647.OC	大盛新材	装饰原纸的研发、生产和销售等	国泰君安
835724.OC	华视股份	媒介代理等	广发证券
835777.OC	易光达	生产、销售光缆专用化学纤维制品以及贸易业务等	民生证券
835778.OC	安明斯	研发和销售智能家居控制系统,包括智能家居控制技术的研发、智能家居控制系统软硬件的兼容与整合等	中信证券
835684.OC	宝明堂	中药饮片生产与销售等	招商证券
835759.OC	财人汇	证券公司等金融机构互联网金融领域的软件开发和技术服务等	财通证券

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	832043.OC	卫东环保	3.24	8299.61	2849.40	做市	机械
2	430176.OC	中教股份	24.30	4060.14	156.50	做市	综合消费者服务III
3	835248.OC	博森科技	12.15	3606.31	1550.30	协议	化工

4	831453.OC	远泉股份	6.20	2895.75	468.10	做市	纸与林木产品
5	830899.OC	联讯证券	2.15	2724.67	1278.80	做市	资本市场
6	834682.OC	球冠电缆	5.50	2585.95	441.50	协议	电气设备
7	830978.OC	先临三维	10.99	2564.74	266.60	做市	软件
8	835229.OC	日久光电	2.25	2380.00	1060.00	协议	电子设备、仪器和元件
9	831963.OC	明利股份	4.35	2273.24	536.10	做市	商业服务与用品
10	430372.OC	泰达新材	9.64	2131.35	221.00	协议	化工

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)
430480.OC	辰维科技	8.30	21.35%	电子设备、仪器和元件	430480.OC
831662.OC	搜才人力	15.36	18.15%	专业服务	831662.OC
832485.OC	中钰科技	3.80	17.65%	电气设备	832485.OC
430165.OC	光宝联合	7.30	14.60%	无线电信业务Ⅲ	430165.OC
831465.OC	广佳装饰	4.20	14.44%	建筑与工程Ⅲ	831465.OC
832377.OC	创一佳	2.50	13.64%	建筑与工程Ⅲ	832377.OC
831565.OC	润成科技	3.10	13.14%	电子设备、仪器和元件	831565.OC
832043.OC	卫东环保	3.24	12.89%	机械	832043.OC
832763.OC	中天科盛	12.70	12.49%	化工	832763.OC
430618.OC	凯立德	5.18	12.12%	软件	430618.OC

数据来源：安信证券研究中心，choice 数据

表 6：1 月 29 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
831543.OC 松炆资源	王壮鹏	深圳市中小微企业融资再担保有限公司	200	2016-1-27 起	个人借款
832381.OC 国汇小贷	孙晖、刘辉	大连市国有资产投资经营集团有限公司	1500	2015-12-30 至 2017-12-29	反担保
832532.OC 大亚股份	淄博大亚金属集团有限公司	上海浦东发展银行 (淄博分行)	1612	2016-1-29 至 2017-1-29	债务担保
833609.OC 乐通通信	高文光	于红	100	2016-1-17 至 2017-6-30	个人借款
833014.OC 中标集团	陈晓东	南京银行北京分行	1400	2016-1-29 至 2017-1-28	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

首航直升 (832494) 募资 35 亿元

公司拟发行股票数量不超过 17.5 亿股，发行价格为人民币 2 元/股，预计募集资金总额不超过人民币 35 亿元。发行对象为公司现有股东以及具备全国中小企业股份转让系统投资者资格的投资者。

好买财富 (834418) 募资 5 亿元

公司拟发行股票数量不超过 525.1 万股，发行价格为人民币 95.22 元/股，预计募集资金总额为人民币 5 亿元。发行对象为公司现有股东以及其他不确定的合格投资者。

华夏光彩 (835252) 募资 3033 万元

公司拟发行股票数量 1011 万股，发行价格为人民币 3 元/股，预计募集资金总额不超过人民币 3033 万元。发行对象为雷建学、张春华等 17 名自然人投资者。

星火环境 (430405) 募资 2.64 亿元

公司拟发行股票数量不超过 660 万股，发行价格不低于人民币 40 元/股，预计募集资金总额不超过人民币 2.64 亿元。发行对象为不确定的合格投资者。

宏川智慧 (834337) 募资 1.8 亿元

公司拟发行股票数量不超过 1500 万股，发行价格为人民币 12 元/股，预计募集资金总额不超过人民币 1.8 亿元。发行对象为公司现有股东以及其他不确定的合格投资者。

童石网络 (833377) 募资 1.35 亿元

公司拟发行股票数量不超过 537 万股，发行价格为人民币 25.18 元/股，预计募集资金总额不超过人民币 1.35 亿元。发行对象为杭州汇昂投资管理有限公司、安丰创业投资有限公司等 12 名机构投资者。

景格科技 (430638) 募资 6615 万元

公司拟发行股票数量不超过 270 万股，发行价格为人民币 24.5 元/股，预计募集资金总额不超过人民币 6615 万元。发行对象为中信证券股份有限公司、东方证券股份有限公司 2 名做市商以及福建永益物联网产业创业投资有限公司、中证资本管理（深圳）有限公司 2 名机构投资者。

三炬生物 (430604) 募资 6495.12 万元

公司拟发行股票数量不超过 5238 万股，发行价格为人民币 1.24 元/股，预计募集资金总额不超过人民币 6495.12 万元。发行对象为金正大生态工程集团股份有限公司。

3. 重要挂牌公司公告

新邦股份 (832153) 6500 万元设立控股子公司

公司拟与远大住工在温州市行政区域内注册一家合资公司，注册资本为人民币 1 亿元，其中本公司出资 6500 万元，占注册资本的 65%。本次对外投资的目的是为了拓展公司业务，提升公司的综合实力，从而进一步为公司的业绩增长提供强有力的保障。

菲利特 (835162) 2000 万元设立全资子公司

公司拟设立全资子公司马鞍山菲利特过滤系统有限公司，注册资本为人民币 2000 万元。本次对外投资是为满足公司业务发展需要，有利于提高公司盈利能力，符合公司战略发展规划，增强公司的核心竞争力。

金刚游戏 (430092) 1000 万元认购基金

公司拟与万思资本管理（北京）有限公司合作发起“万思金刚骑士 1 号游戏产业并购基金”，本公司拟使用自有资金不超过 1000 万元认购该基金。本次对外投资的目的是利用专业投资机构的专业力量优势和完善的风险控制体系加强公司的投资能力，优化公司的产品布局，积极把握产业投资中的机遇，推动公司积极稳健地进行外延式扩张，实现公司持续、快速、稳定的发展。

金大股份 (831003) 签订 1.2 亿元的供货合同

公司与杭州云造科技有限公司于 2016 年 1 月 28 日签订了《智能电动车供货》的合同，合同总金额为人民币 1.2 亿元。上述协议的履行将对公司的经营业绩、市场拓展及品牌影响力产生积极影响。

联兴科技 (430680) 签订供应合同

公司与 Qatalum（卡塔尔铝业）正式签署产品供应合同，合同约定 Qatalum（卡塔尔铝业）在与联兴科技完成本次 5000 吨煅烧石油焦产品供应试订单后，双方建立长期战略合作关系。合同的履行将对公司未来国际市场布局、国际市场影响力及经营业绩的提升产生积极的影响。

科脉技术 (834873) 签订服务合同

公司与深圳市易站连锁股份有限公司签署了《软件产品与实施服务合同》。合同的履行将对公司 2016 年-2020 年的经营业绩产生积极影响。

收购&重大资产重组:

东海证券 (832970) 8.85 亿元出售股权

迪马股份拟以现金收购苏州海竞信息科技有限公司持有的公司 2.994% 股权即 5000 万股份，收购自然人张坤持有的公司 2.305% 股权即 3850 万股份，两者合计持有东海证券 5.299% 即 8850 万股份；每股转让为人民币 10 元，交易价款为人民币 8.85 亿元。

爱特科技 (831134) 2566 万元购买资产

公司通过公开竞价方式以 2566 万元的成交额购买位于江苏省常州市新北区河海西路 158 号的两宗国有土地使用权及其房产、附属物、配电及货梯。公司通过购买标的资产，扩大了生产经营场所，显著改善公司的办公、研发、生产环境，为公司实施未来发展计划提供有力保障。

华绿生物 (832838) 1777 万元购买资产

公司与泗阳云禾源农业科技有限公司签订合同购买其食用菌生产用机器设备，总金额为人民币 1777 万元。标的资产交接给公司后可以直接投入使用。本事项对公司未来发展会产生积极影响。

预增：

瑞阳科技 (834825)

2015 年净利润同比增长 219% 预计净利润达 4200 万元

公司发布业绩预增公告表示，2015 年公司预计实现营业收入 3.5 亿元-3.6 亿元，同比增长 53%-58%；预计实现净利润 3900 万元-4200 万元，同比增长 196%-219%。公司表示业绩预增的原因是公司在以汽车空调智能控制系统为主导产品的基础上，不断增强自主研发能力，优化产品结构，使高附加值和高利润产品占比逐渐提高；另一方面，公司进一步强化内部运营管理，提高运营效率，增强了期间费用控制能力。

西普教育 (834525)

2015 年净利润同比增长 813% 预计净利润达 400 万元

公司发布业绩预增公告表示，2015 年公司预计实现营业收入 4200 万元-4600 万元，同比增长 19%-30%；预计实现净利润 300 万元-400 万元，同比增长 636%-813%。公司表示业绩预增的原因是公司通过研发资源整合、商业模式创新以及组织效率提升，实现了公司向教育服务商的转型，稳固了信息安全教育市场的领先地位，并实现业绩的快速增长。

储翰科技 (831964)

2015 年净利润同比增长 615.12% 预计净利润达 3423.85 万元

公司发布业绩预增公告表示，2015 年公司预计实现营业收入 3.89 亿元，同比增长 176.32%；预计实现净利润 3423.85 万元，同比增长 615.12%。公司表示业绩预增的原因是公司在客户的认可度不断提高，订单大幅增加，同时通过内部挖潜大幅提高产能和交货能力，规模效益显现。

森虎科技 (834963)

2015 年净利润同比增长 5269.81% 预计净利润达 530 万元

公司发布业绩预增公告表示，2015 年公司预计实现营业收入约 5800 万元，同比增长约 678.26%；预计实现净利润约 530 万元，同比增长约 5269.81%。公司表示业绩预增的原因是通过新三板挂牌上市，公司形象和品牌影响力明显提升；另一方面，公司在 2015 年上半年完成销售团队的组建并启动营销及渠道建设工作，下半年先后中标多个 PDT 车载终端和手持终端项目合同。

方兰德 (830952)

2015 年净利润同比增长 104% 预计净利润达 3600 万元

公司发布业绩预增公告表示，2015 年公司预计实现净利润 3500 万元-3600 万元，同比增长约 104%。公司表示业绩预增的原因是一方面公司积极顺应行业发展趋势，调整了产品结构，加大高利润产品销售比例，开拓新的市场及加强新产品的销售；另一方面，公司产品主要上游原材料价格下行，生产成本降低。

希尔传媒 (833016)

2015 年净利润同比增长 155% 预计净利润达 1930 万元

公司发布业绩预增公告表示，2015 年公司预计实现营业收入约 1.22 亿元，同比增长约 40%；预计实现净利润约 1930 万元，同比增长约 155%。公司表示业绩预增的原因是一方面公司不断扩充优质户外媒体资源，与原拥有资源形成覆盖网络；同时公司十分重视团队建设，壮大了销售队伍，加大了客户开发力度；另一方面，公司挂牌后，加快了同行业并购整合。

国联股份 (832340)

2015 年净利润同比增长 116% 预计净利润达 1250 万元

公司发布业绩预增公告表示，2015 年公司预计实现营业收入 1.95 亿元-2.05 亿元，同比增长 55%-63%；预计实现净利润 1160 万元-1250 万元，同比增长 100%-116%。公司表示业绩预增的

原因是公司积极推进年初制定的“一体两翼”经营战略,即以 B2B 综合服务平台——国联资源网业务为体,以 B2B 垂直交易平台——涂多多和“互联网+”应用服务——国联全网/小资鸟为两翼,加快布局进度,提升了核心技术能力和团队执行能力。

天迈科技 (831392)

2015 年净利润同比增长 45.64% 预计净利润达 4500 万元

公司发布业绩预增公告表示,2015 年公司预计实现净利润 4100 万元-4500 万元,同比增长 32.7%-45.64%。公司表示业绩预增的原因是公司成功挂牌新三板,使公司在报告期内的业界知名度和客户认可度进一步得到提升;另一方面,公司进一步加大研发投入,不断开发新产品及推进原有产品升级换代以及不断完善营销网络,整合营销队伍。

国基科技 (430076)

2015 年净利润同比增长 26.79% 预计净利润达 1789.53 万元

公司发布业绩预增公告表示,2015 年公司预计实现营业收入 1.34 亿元,同比增长 20.38%;预计实现净利润 1789.53 万元,同比增长 26.79%。公司表示业绩预增的原因是一方面公司实现了物联网信息系统集成与服务业务量的稳步上升,赢得了行业用户的持续信任;另一方面,公司大力发展的嵌入式产品开发和销售业绩有较大幅度的提高。

金旅居 (835658)

2015 年净利润同比增长 162.32% 预计净利润达 200 万元

公司发布业绩预增公告表示,2015 年公司预计实现营业收入 1900 万元-2600 万元,同比增长 49.94%-105.18%;预计实现净利润 50 万元-200 万元,同比增长 115.58%-162.32%。公司表示业绩预增的原因是一方面公司稳步推进年初制定的经营战略,顺应旅居行业发展趋势,提升旅居卡的附加值,扩大客户群体,进一步提升了公司的市场知名度和影响力;另一方面,公司大力引进人才,全面深化落实精细化管理。

停牌:

协昌科技 (831954)、卓华信息 (831030)、东安液压 (430672)、易所试 (430309)

复牌:

万极科技 (833967)

4. 新三板重要新闻

试错期渐远去 新三板拟加强监管

【导语】全国股转公司 1 月 27 日在官网上连发三篇文章,告诫市场莫将“包容”当“纵容”。在挂牌企业数量继续快速增长、分层即将实施的背景下,警告意味着新三板市场监管进入“加强版”。截至 1 月 27 日,新三板挂牌公司总数达到 5586 家,是两年前新三板刚扩容时的十倍,是 A 股上市公司数量的两倍。目前,企业挂牌新三板热情仍然十分高涨,市场继续快速扩张,预计今年底挂牌股票有望接近一万只。

“公司业务部共有 28 人,他们负责这 5000 多家公司的日常监管,平均下来每个人需负责 200 家。”1 月 12 日,新三板业务部总监孙立在新三板挂牌企业年会上称。

全国股转公司(俗称“新三板”)1 月 27 日在官网上连发三篇文章,告诫市场莫将“包容”当“纵容”。在挂牌企业数量继续快速增长、分层即将实施的背景下,警告意味着新三板市场监管进入“加强版”。

新三板已经走过了最初“摸着石头过河”的探索期,在管理者眼中,对无知犯错的谅解正成为过去,诸多违法违规行已经带有主观故意,必须严惩不贷。

不过,随着挂牌企业突破 5000 家,中介机构服务能力落后和企业老板思维制约了市场有效监管和健康发展。挂牌企业必须扭转理念,要明白新三板包容、市场化和不设门槛并不意味着监管可能宽松,监管只是从事前移到事中事后。为了迎接更多制度红利落地,新三板市场监管将会越来越严厉。

监管打“预防针”

新三板发布的一篇评论文章中表示,加强监管已经是全国股转系统的日常性工作和常态化的制度安排,绝不会因市场形势而出现“松紧”变化。“(新三板)市场包容亏损、包容业态、包容规模、

包容发展阶段、包容中小微企业的经营风险，但包容绝不意味着对市场违法违规的纵容。有效的监管是保障市场创新、增强投资者信心的重要条件，也是新三板长久健康发展的坚实根基。”

对此，安信证券新三板研究负责人诸海滨对《第一财经日报》称，最近证监会多次提到新三板监管具体措施和方向，但股转系统还没有出台配套细则，股转的表态是证监会新闻发布会提出加强对新三板违法行为监督的后续措施。

今年1月16日，证监会主席肖钢在新年监管工作会议上的讲话指出，“加强非上市公众公司监管，落实现场检查工作规程。强化“新三板”挂牌公司制度规则执行和自律管理要求。”上周五（1月22日），证监会新闻发言人专门就新三板公司信息披露违规和场外信息发布平台发出警告。

某证券首席策略分析师称，当新三板市场达到一定规模后，问题也就暴露得更加充分，这个时候规范化将是市场建设的重点任务。“新三板本身包容度很大，利用规则漏洞的问题多，比如恶性融资，比如挂牌辅导中，中介机构对企业把关不严格，申请材料质量较差。”

截至27日，新三板挂牌公司总数达到5586家，是两年前新三板刚扩容时的十倍，是A股上市公司数量的两倍。目前，企业挂牌新三板热情仍然十分高涨，市场继续快速扩张，预计今年年底挂牌股票有望接近1万只。

与此形成鲜明对比的是，投资者、监管者和中介机构的力量远远不足、经验有待积累。一名新三板业内人士称，加强中介机构监管成为当前新三板市场监管的一大重点。一些中介服务机构不具有证券业务资质，没有上市公司审计资格，但是挂靠在大的会计事务所，出具的审计报告存在漏洞。

“公司业务部共有28人，他们负责这5000多家公司的日常监管，平均下来每个人需负责200家。”1月12日，新三板业务部总监孙立在新三板挂牌企业年会上称：如果按照人工盯的监管模式，难以满足海量挂牌公司的监管要求，这也就要求新三板的投资者要有一定的门槛。

周三发布的文章亦指出，下一步将会强化与证监会的配合，利用大数据技术及时跟踪违法违规行为，同时建立常态化、市场化退出机制。股转公司强调，会严肃处理违法违规行为、提高监管威慑力，对市场违法违规行为坚持“零容忍”。

统计显示，2015年，全国股转公司共对44家挂牌公司、35名挂牌公司董监高、1193个投资者账户、31家主办券商、2家做市商、1家会计师事务所采取了自律监管措施，对1家挂牌公司、1名挂牌公司董监高实施了纪律处分，向证监会移交涉嫌内幕交易、市场操纵、大股东违规减持等涉嫌违法违规的案件27件。

宽容不是纵容

新三板对企业挂牌不设财务门槛，不对定增融资进行条框限制。凭借包容性、市场化和创新性基因，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。

九鼎投资总经理康清山在上周中国互联网新闻中心主办的新三板发展论坛上称，新三板的制度安排是中国资本市场有史以来最具先进性的，本质上是一个已经实施注册制的全国性的交易场所。

只要存续两年进行必要的规范，企业就可以拥抱资本市场，把股权拿出来转让。

不过，新三板可不是一个自由的天堂。某证券投研中心研究总监对《第一财经日报》称，虽然新三板是注册制开放的平台，但是不意味着监管会宽松，只是监管从前端移向后端。他说：“一些挂牌公司需要转变观念，不是挂牌以后就万事大吉，其实挂牌以后监管才刚刚开始，这种监管其实更全面、更严格，挂牌后的表现会直接关系到之后的情况。”

实质上，一些企业看到新三板挂牌门槛低，就简单地认为市场监管也会很宽松。有的企业为了图便宜、图省事，选择专业能力不高的中介服务机构，甚至为了迎合投资人、顺利完成挂牌融资而进行财务造假。

“新三板市场刚设立的时候挂牌数量不多，很多新兴业态并购、借壳都是第一单，无论是监管者、企业还是中介机构，都是本着摸着石头过河的原则。”诸海滨称，但随着市场不断壮大，特别是去年11月创新层细则发布后，一些市场主体有可能因为受到利益诱惑铤而走险，如果再不去遏制违法违规的苗头，会影响市场未来发展。

创新层是新三板分层制度中的上层，分在上层的挂牌公司将获得更优质的服务和更多的市场关注。但是进入创新层需要在财务指标、营收增长或市值方面满足较高的门槛。在过去两个月里，新三板挂牌企业共发布了 783 份定增预案，一些做市商迅速增加了大量做市股票。

1 月 21 日，股转公司开闭门会议讨论提前 3 个月考核创新层标准中 6 家做市商的门槛，可能是担心市场为了冲刺创新层而出现违法违规的行为。

股转公司在文章中称，随着市场的快速发展，市场主体的违法违规行为数量逐步增多，表现形态日益多样化，挂牌、交易、融资、并购重组、机构管理等多条业务线均已涉及。如果说，之前挂牌公司的违规行为多数是“无知犯错”，那么如今，各类市场主体的诸多违法违规行为已带有明显的“主观故意”，作为监管者应当高度警惕，绝不姑息。

对于挂牌企业而言，立信会计师事务所合伙人史久磊称：“新三板企业面临投资者及监管部门对信息披露要求、内部管理建设、合规经营、可持续发展等挑战。中介机构可以帮助挂牌企业提高信息披露质量、规范化管理，促进新三板企业可持续健康发展。”

多家新三板公司突击转做市 只为冲刺创新层

【导语】多家新三板企业近期公告由协议转让转为做市交易。本周（1.25-1.29）以来有超过 70 家企业发布类似公告。分析人士表示，按照目前的情况，年中进入创新层公司可能占到总挂牌公司家数的 10% 左右。

多家新三板企业近期公告由协议转让转为做市交易。本周以来有超过 70 家企业发布类似公告。分析人士表示，按照目前的情况，年中进入创新层的公司可能占到总挂牌公司家数的 10% 左右。

冲刺创新层

Choice 统计数据显示，这 70 家由协议转让变更为做市交易的公司做市商数量均不低于 6 家。实际上，变更为做市交易的公司近来保持快速增长，这与新三板的分层设置方案有关。

根据分层方案，新三板进入创新层共有三个标准。标准一：最近两年连续盈利，且平均净利润不少于 2000 万元；最近两年平均净资产收益率不低于 10%；最近 3 个月日均股东人数不少于 200 人。标准二：近两年营收连续增长，且复合增长率不低于 50%；近两年平均营收不低于 4000 万元；股本不少于 2000 万元。标准三：最近 3 个月日均市值不少于 6 亿元，最近一年年末股东权益不少于 5000 万元，做市商家数不少于 6 家。

分析人士称，从操作层面来看，标准一偏重于资产的体量和股权分散度，标准二偏重于企业的盈利能力，这对于企业而言“非一日之功”。标准三主要依赖于做市商的作用，操作起来相对简单。因此不少准备冲刺创新层的新三板公司选择了标准三作为方向。

方案同时提出，达到上述任一标准的企业，须要满足在最近 3 个月内，实际成交天数占可成交天数的比例不低于 50%，已挂牌公司 2015 年年报披露截止日（2016 年 4 月 29 日）后，根据分层标准，自动筛选出符合创新层标准的挂牌公司，于 2016 年 5 月正式实施。

预计 10% 企业达标

据中国证券报记者不完全统计，截至 2015 年年底，大致有 450 家企业达到创新层的标准；截至 1 月 28 日，有 150 家左右企业公告转为做市，且做市商为 6 家或 6 家以上。

有投行人士向中国证券报记者表示，按照目前的进度，预计最终达到创新层的公司应该不到 700 家，而目前新三板的挂牌公司已经接近 5700 家。“到 4 月底，新三板挂牌企业预计会在 7000 家不到，这意味着进入创新层的公司或占到总挂牌家数的十分之一左右。之前有质疑认为创新层标准设置过低，将导致创新层公司太多，但最终这个数字应该能够接受。”

从制度层面看，优先股及分层制度征求意见被看作是 2015 年新三板最受关注的政策红利。业内人士认为，随着《进一步推进全国中小企业股份转让系统发展的若干意见》逐步进入落实阶段，监管层再度强调加快完善“新三板”制度规则体系，包括转板试点、增量资金入市、公司债权融资等制度创新有望加速推出。

与分层方案相配套的制度部署也将提速。一方面，进入创新层的企业可享受更多融资机会，同时也要接受更严格的监管，有更多的信息披露义务；另一方面，退出机制也在加速酝酿。此外，新三板的转板制度颇受期待。有券商新三板业务负责人认为，新三板实行注册制挂牌，而目前主板

的 IPO 仍然是核准制，在主板没有实行注册制之前，给新三板公司开通转板会形成套利通道。但也有券商分析师表示，尽管转板没有法规障碍，但在主板实施注册制之前难有真正意义上的转板。

监管将趋于严格

上述投行人士向中国证券报记者透露，今年 5 月份之后，将是冲击创新层周期的启动。“之前的分层方案提出，进入创新层需要满足最近 3 个月内实际成交天数占可成交天数的比例不低于 50%，或者挂牌以来完成过融资。从操作技术来看，1 月 29 日之后，完成这两项几乎不可能，尤其是融资方面，考虑到春节因素，挂牌后立即进行融资也很难在 3 个月内完成。”

“对于一些资质较好的公司，建议把挂牌时间点选在 4 月 29 日之后，企业有充裕的时间准备，业绩比较好的企业可以直接启动融资，依靠标准三的企业也有时间和做市商进行谈判。”该人士同时表示，业内猜测后期分层方案或许存在微调的可能。“比如考核 3 个月的成交和融资因素，达到一个条件即可；而后期不排除这两个条件要同时满足。2016 年在监管层面肯定会趋于严格，冲刺创新层难度会增加。”

■ 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

■ **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