



九州新三板策略周报

新三板或将承担转型驱动器

九州新三板研究团队

熊波

证书编号: S1350115080055

Email: xiongbo@jzsec.com

王朗其

证书编号: S1350515070001

Email: wanglq@jzsec.com

林红垒

证书编号: S1350515120002

Email: linhonglei@jzsec.com

汪晓波

证书编号: S1350115120021

Email: wangxb@jzsec.com

徐曼

证书编号: S1350115090051

Email: xuman@jzsec.com

夏利

证书编号: S1350115110031

Email: xiali@jzsec.com

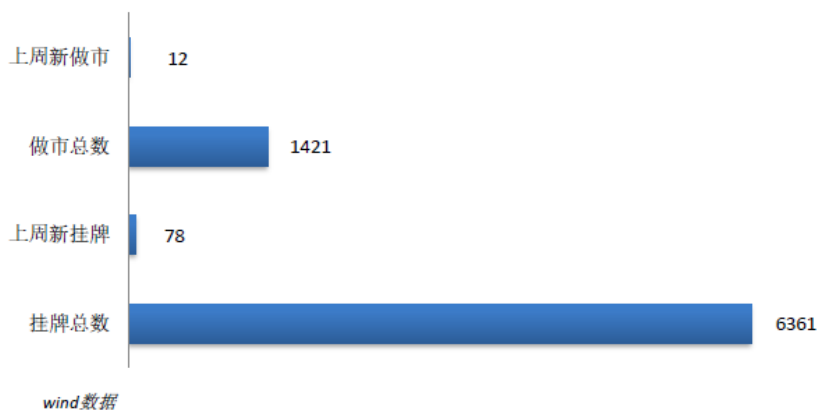
朱艺泓

证书编号: S1350116030011

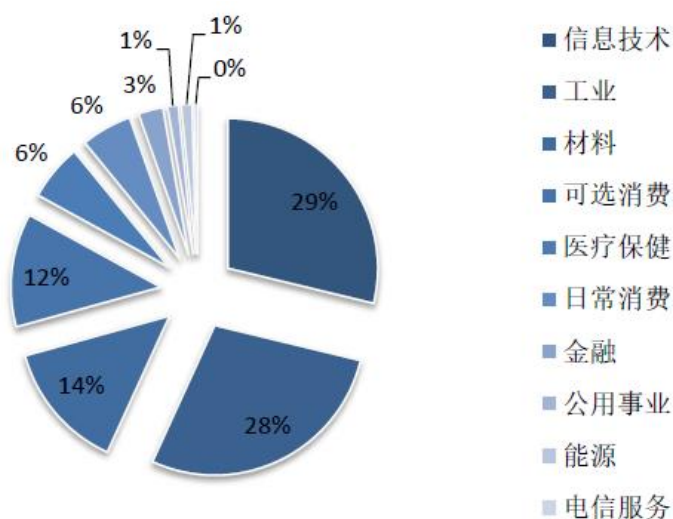
Email: zhuyihong@jzsec.com

市场动态

上周新增家数



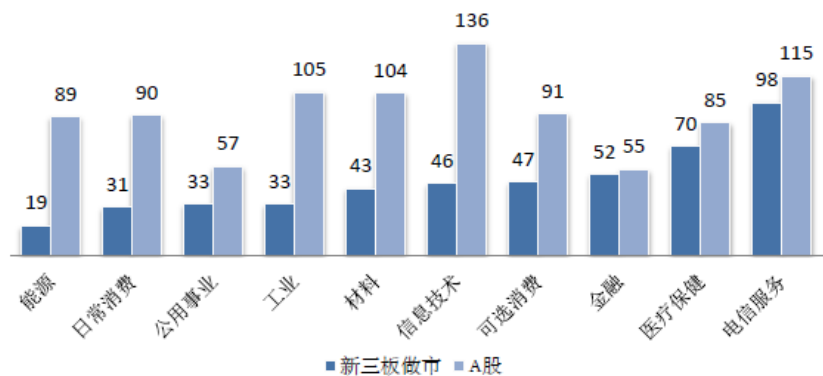
新三板公司分布



wind数据 wind行业



### 新三板做市与 A 股估值比较 (PE 市盈率)



wind数据 市盈率PE(TTM, 扣非)算数平均法, 剔除负值和大于500的值

### 做市转让成交额前 10 名

序号	证券代码	证券名称	成交额(万元)
1	832043.OC	卫东环保	17,410.46
2	430515.OC	麟龙股份	10,846.00
3	831963.OC	明利股份	10,421.84
4	830899.OC	联讯证券	9,821.81
5	430609.OC	中磁视讯	5,627.52
6	831900.OC	海航冷链	5,389.93
7	832950.OC	益盟股份	4,751.08
8	831618.OC	文广农贷	4,345.28
9	830866.OC	凌志软件	4,234.53
10	831243.OC	晓鸣农牧	4,043.12

wind数据

### 协议转让成交额前 10 名

序号	证券代码	证券名称	成交额(万元)
1	832970.OC	东海证券	29,778.10
2	430127.OC	英雄互娱	5,627.20
3	835813.OC	任森科技	4,925.05
4	430591.OC	明德生物	3,890.73
5	430011.OC	指南针	3,836.48
6	835574.OC	鸿鑫互联	3,448.78
7	833044.OC	硅谷天堂	3,418.88
8	833868.OC	南京证券	2,675.80
9	832449.OC	恒宝通	2,536.37
10	833173.OC	赢鼎教育	2,533.49

wind数据



### 九州精选 挂牌·做市·融资

九州精选策略：

1. 行业前景：聚焦在细分领域有较高增长前景的行业，如医疗、信息技术、军工、精密制造等。
2. 公司成长：在所处行业增长可期的前提下，从扩张潜力、市场占有率，核心领先技术等方向精选优质公司。
3. 市场地位：以品牌知名度、市场地位为另一坐标，挖掘行业中具有竞争优势的公司。
4. 列举展示所符合的创新层标准：标准一：净利润+净资产收益率+股东人数；标准二：营业收入复合增长率+营业收入+股本；标准三：市值+股东权益+做市商家数。

**832861.OC 奇致激光**

主要科目	2014	2013	增长%
资产总额 (万元)	12,498	11,121	12.38%
净资产 (万元)	5,780	5,934	-2.59%
营业收入 (万元)	11,609	8,040	44.38%
净利润 (万元)	1,847	1,234	49.68%
扣除非经常性损益后的净利润 (万元)	1,758	1,128	55.85%
毛利率 (%)	53.45	54.32	
净资产收益 (%)	30.41	19.01	
是否符合创新层标准		标准一	

wind数据

做市首日：2016.03.30

**主营业务：**公司主要研发、生产和经营激光、强光类医疗及美容设备，向用户提供全面的激光/强光医疗和美容解决方案，包括高性能的设备、全面的技术支持和长期的临床支持等。公司的产品主要分为四大类：医疗美容产品、皮肤治疗产品、整形外科产品、泌尿外科产品。2014年和2013年，主营业务收入分别为11,608.89万元、8,040.39万元，占比均为100%。

**行业成长性：**

- ✚ 《中国光学》期刊对医疗激光市场的全球市场分析。预计在2018年，其全球市场将完成12.5%的年增长，达到20亿美元。
- ✚ 随着国家经济的发展、居民收入的增加，加上人们不断增强的医疗保健意识，激光医疗器械市场在整个医疗器械市场中所占的份额将会逐年增加，行业发展前景广阔。

**公司成长性：**

- ✚ 公司一直与世界顶级医疗光学企业进行合作，先后与国外多家公司建立了战略伙伴关系并签署了系列合作协议，以区域独家代理



商的身份将全球最先进的医疗/美容激光产品引入中国市场，全面开展其产品在国内的销售业务。

- 公司属于华中地区激光产业带，处于全国中心枢纽城市，武汉地区超过100家企业、近10万人从事激光技术及产业化、激光加工应用、激光相关配套等产业，集中了上下游产业，有助于形成完整的激光产业链。

**市场地位:** 根据2008年至2013年全年皮肤美容类医疗激光的市场销售统计对比，公司稳居市场排名的前三位，2013至2014年公司市场占有率达到18%左右，居于市场排名第二位。

835184.OC 国源科技

主要科目	2015	2014	增长%
资产总额(万元)	17,863	11,858	50.64%
净资产(万元)	12,941	8,634	49.87%
营业收入(万元)	16,577	6,324	162.14%
净利润(万元)	5,100	1,390	266.88%
扣除非经常性损益后的净利润(万元)	5,207	1,377	278.23%
毛利率(%)	58.73	60.00	
净资产收益(%)	40.24	15.95	
是否符合创新层标准	标准一+标准二+标准三		

wind数据

**做市首日:** 2016.03.29

**主营业务:** 公司是一家不动产信息综合服务商，主营业为：地理信息系统(GIS)软件开发、地理信息调查、摄影测量与遥感、数据库建设、土地规划等。2015年1-5月、2014年和2013年，主营业务收入分别为4,631.78万元、6,323.60万元，和4,531.96万元，占比均为100%。

**行业成长性:**

- 国家大力推动农地承包经营权确权、不动产登记。并在经费上予以保障，如财政部2015年印发《中央财政农村土地承包经营权确权登记颁证补助资金管理办法》明确提出耕地确权按照每亩10元的补助标准，在2014年至2018年的5年内，分年对各省安排补助资金。
- 在国家加快信息化进程的背景下，GIS传统应用领域如国土、农业、水利、环保、统计、气象等应用进一步深化，智慧城市、地理国情监控和不动产登记等GIS应用需求快速增长，地下管网系统建设等新需求也将大幅拓展行业应用的市场空间，新领域如数字城市、财政、金融等GIS应用逐步兴起。

**公司成长性:**

- 在农地确权领域，公司自2011年开始参与农村土地承包经营权确权登记工作，通过协助辽宁、海南、甘肃等省市管理部门开展农村土地承包经营权确权工作，形成了“辽宁模式”、“海南模式”以及“甘肃模式”三种不同特色的地方市场运作模式，起到了示范作用，并在在全国十几个省份完成了上百个试点项目作业，还



受邀成为农业部农村土地承包经营权确权登记工作专家组成员，参与了多项确权工作的规范和作业标准的制定。

- 拥有系列化自主研发的GIS应用软件产品，行业覆盖广，品种较丰富。

**市场地位：**公司在行业知名度较高，曾承担国土资源部组织的第二次全国土地调查国家级数据库建设项目，也是历年国土资源数据变更、核查等工作的核心作业单位。2012年公司通过农业部农村土地承包经营权管理软件测评、2014年公司参与农业部土地确权成果质检技术研究课题，承担了18个省，100多个县区的经营权确权工作。

836232.OC 蓝梦广告

主要科目	2014	2013	增长%
资产总额 (万元)	20,646	16,612	24.29%
净资产 (万元)	13,177	10,143	29.92%
营业收入 (万元)	20,213	17,109	18.14%
净利润 (万元)	3,035	2,333	30.10%
扣除非经常性损益后的净利润 (万元)	2,778	2,304	20.57%
毛利率 (%)	28.91	29.66	
净资产收益 (%)	21.08	22.72	
是否符合创新层标准		标准一	

wind数据

挂牌日期：2016.03.29

**主营业务：**公司主营业务为整合营销传播服务，包括市场营销推广、媒体投放和企业内部活动策划与执行等，是专注于汽车广告服务的专业整合营销服务公。2015年1-7月，2014年和2013年，主营业务收入分别为8,747.59万元、20,212.95万元，17,109.27万元，占比分别为96.71%，100%，100%。

**行业成长性：**

- 新媒介和新技术催生了以精准传播、互动营销、分众传播、定位传播等为主要传播形式的广告市场，成为未来广告业的重要增长点。
- 伴随着消费观念的转变，我国居民的消费结构呈现明显的多元化、升级化趋势。食品消费在消费支出中所占的比例正处于逐步下降的趋势，而教育文化娱乐、交通通信、医疗保健等的支出比重正在逐步增加。
- 以顾客体验为中心，根据消费者潜在的心理需求和情感需求，有针对性地为消费者提供产品和服务，以满足客户的理性与感性需求。客户需求向更富有个性化和创意的整合营销方向转变，这为广告公司的发展提供了契机。

**公司成长性：**

- 确立以汽车市场整体、实效营销解决方案为核心的差异化竞争业务定位，充分凸显了专业汽车行业整合营销服务商的价值。
- 公司有着和品牌商长期合作的经验，在对品牌和目标市场的深度挖掘下，为品牌商制定了营销推广审核评估体系，并将品牌商旗





下的所有经销商都纳入其体系，使品牌商更加有效率地管理其营销费。

**市场地位：**公司十九年来专注于汽车领域的广告与市场营销咨询，协助汽车企业开展市场营销工作的探索与研究，在汽车广告服务专业领域已经得到汽车企业与广告同行的认可。公司拥有优质的客户资源，主要包括上汽大众、上海通用汽车、东风雪铁龙等国内外知名企业或品牌，稳定合作三年以上的核心客户在客户总量中占比接近50%。

**836239.OC 长虹能源**

主要科目	2014	2013	增长%
资产总额 (万元)	36,389	32,714	11.23%
净资产 (万元)	22,897	20,138	13.70%
营业收入 (万元)	45,985	37,650	22.14%
净利润 (万元)	2,644	2,214	19.42%
扣除非经常性损益后的净利润 (万元)	2,463	2,122	16.08%
毛利率 (%)	20.82	22.67	
净资产收益 (%)	10.76	10.54	
是否符合创新层标准		标准一	

wind数据

挂牌日期：2016.03.30

**主营业务：**公司是一家以绿色、环保、清洁能源业务经营的新能源企业，主要从事绿色、环保、高能碱锰电池的研发、生产及销售。2015年1-7月、2014年、2013年主营业务收入分别为28,421.20万元，45,934.82万元，37,636.73万元。营业收入占比均为100%。

**行业成长性：**

- ✚ 目前，中国已经是全球最大的碱性锌锰电池制造国，2014年中国碱性锌锰电池产能约占全球产能的50%。随着中国碱性锌锰电池制造技术的进一步成熟和品质提升，日本、美国和欧洲碱性锌锰电池的制造和采购将加速向中国转移。全球前三位的碱性锌锰电池巨头已在中国大量生产和采购，未来中国碱性锌锰电池的市场占有率有望进一步提升。
- ✚ 推动绿色环保碱锰电池在中国的进一步发展和普及、淘汰落后产能是中国电池行业发展的重点，发展无污染、无公害的无汞碱锰电池是中国电池产业可持续发展的必由之路，目前已成为国内全行业共识。可以预见，未来的相当长时间，碱性锌锰电池仍具有良好发展潜力。

**公司成长性：**

- ✚ 通过对日本东芝引进的全套环保碱锰电池技术的消化、吸收和再创新，利用国内高校、国内外优秀企业的联合研发，形成了全环保碱锰电池制造技术，并采用与日本、美国等世界一流电池企业相同的预电镀钢带加工技术，独特的配方技术和二次复压、全天候在线品质自动检查、高温老化工艺技术以及高精密封圈加工和高精密电池封口技术，造就了公司独特的技术优势。



- ✚ 公司坚持高效制造和节约生产模式，并通过规模采购、战略采购和就近采购实现采购原材料、制造工序以及包装的自动化生产，形成了成本相对竞争优势。
- ✚ 日本松下、东芝、美国雷诺威、飞利浦等电池行业的领先者，均与公司有良好的合作关系。

**市场地位：**公司的控股股东四川长虹系上交所的上市公司，世界品牌500企业，“长虹”品牌历史悠久、影响力深远，在消费者中有较高的地位。公司是国内中西部地区最大碱锰电池生产企业，拥有大、二、五、七、九V生产线9条，产能处于行业前三水平，产品质量水平较高，与“长虹”品牌相得益彰，在市场上具有一定的占有率和影响力。

**836546.OC 中触媒**

主要科目	2014	2013	增长%
资产总额(万元)	14,957	7,455	100.63%
净资产(万元)	7,963	1,953	307.76%
营业收入(万元)	14,490	6,638	118.28%
净利润(万元)	1,857	434	327.75%
扣除非经常性损益后的净利润(万元)	1,855	476	289.76%
毛利率(%)	26.72	17.15	
净资产收益(%)	23.30	24.37	
是否符合创新层标准		标准一	

wind数据

董事会预案日：2016.03.31

**主营业务：**公司主要从事化工催化剂、专用工艺包和精细化学品的研发、生产和销售，并为客户提供一站式化工全产业链技术整体解决方案。公司经营范围为：化工催化剂、化工产品（不含危险化学品）的研发、生产及相关技术开发、技术转让、技术推广、技术咨询；经济信息咨询；产品设计；经营广告业务；国内一般贸易，货物及技术进出口；房屋及设备租赁。2015年1-7月、2014年、2013年主营业务收入分别为6,671.41万元，14,485.08万元，6,444.00万元。占比营业收入分别为76.80%，99.96%、97.07%。

**行业成长性：**

- ✚ 研究公司WinterGreen于2012年3月22日发布的报告预测，受清洁能源的需求及新技术特别是纳米技术的推广，全球炼油催化剂市场总值预计将由2011年的32亿美元增长至2018年的43亿美元，增幅高达34%。
- ✚ 加氢精制催化剂生产商也正在寻求更具活性的催化剂。例如托普索公司将研究重点放在增加催化剂载体上活性金属的分散性上，从而保证加氢精制催化剂活性的提高。分散性的提高即意味着加工量的增加，同时运营周期将延长，这对于客户来说即是增加利润。

**公司成长性：**



- ✚ 公司拥有设施完善、技术领先的研发中心和中试平台，同大连化学物理研究所、中国科学院金属研究所、清华大学、大连理工大学、华东理工大学等展开全方面的合作经营模式，共同开发新产品和新项目。
- ✚ 公司具有良好的成本控制与原料供应商形成战略合作关系。
- ✚ 公司已与巴斯夫公司就中国区催化剂市场开发与合作等方面进行了深入的交流。

**市场地位：**在特种分子筛合成领域，国内企业数量较少，掌握领先的柴油汽车尾气处理催化剂技术的企业数量仅有屈指可数几家，该领域竞争的关键为核心分子筛材料。公司产品凭借其领先的技术水平，尤其是在分子筛新材料合成方面的核心优势，投放市场的产品占有率一直居于行业前列。

**835640.OC 富士达**

主要科目	2014	2013	增长%
资产总额(万元)	40,709	32,366	25.77%
净资产(万元)	21,866	18,081	20.93%
营业收入(万元)	45,115	31,889	41.47%
净利润(万元)	6,208	2,740	126.57%
扣除非经常性损益后的净利润(万元)	5,834	2,338	149.57%
毛利率(%)	31.57	28.52	
净资产收益(%)	25.55	11.52	
是否符合创新层标准		标准一	

wind数据

**董事会预案日：**2016.03.31

**主营业务：**公司主营业务为射频同轴连接器、射频同轴电缆组件、射频电缆、微波无元器件、特种连接器等产品的研发、生产和销售。公司产品包括射频同轴连接器类产品和射频同轴电缆组件类产品。2015年1-6月、2014年、2013年主营业务收入分别为20,912.10万元，44,826.44万元，31,651.83万元。占比分别为99.40%、99.38%、99.26%。

**行业成长性：**

- ✚ 根据中国电子元件行业协会信息中心的数据：2014年全球射频同轴连接器市场规模达到35.2亿美元，受通信、军事等下游应用领域市场需求增长的影响，2018年全球射频同轴连接器市场规模将达51亿美元，2020年将达到65亿美元。
- ✚ 随着国内通信产业的快速发展，各种通信设备向小型化、模块化、高频化等方向发展的趋势越来越明显，国内市场对于射频同轴连接器的需求量大增。同时，由于国内生产成本远低于国外生产成本，射频同轴连接器市场具有巨大的进口替代效应，国内对低成本、高技术性能射频同轴连接器的需求将大幅增加。

**公司成长性：**





- ✚ 公司在军工配套方面取得了较强的竞争优势，已成为总装备部树立的全国新机制企业从事军工配套的典范。尤其在宇航产品的研发、生产方面，替代了进口，为国家的航天工程做出了重要贡献。
- ✚ 公司凭借着领先的技术优势、稳定的产品品质、优秀的管理团队和良好的供货信用记录，与华为公司、中兴通讯、RFS、武汉凡谷等国内外大型通信设备生产厂商建立了稳定的合作关系，是华为公司的优秀供应商、是中兴通讯、武汉凡谷、RFS的合格供应商。

**市场地位：**中航富士达通过自主创新，已成为行业的技术领头企业。公司于2007年提交了亚洲连接器第一项国际标准，打破了欧美长达半个多世纪的垄断，今天的公司拥有六项国际标准，改变了中国该行业的国际地位。目前，公司拥有百余项专利技术，先后获评“全国知识产权试点单位”、“全国知识产权优势培育企业”、“省级技术中心”、“陕西省博士后科研创新基地”。真正实现了由“中国制造”向“中国创造”的产业报国梦想。

## 市场风向标

### 新三板或将承担转型驱动器

来源：中国网财经

自沪深两市带动长三角新经济的发展后，时至中国经济发展历史新节点的今天，不少人的目光终于聚焦到半个中国的北部，在他们眼中，这里正在蓬勃发展的一个同等地位的资本市场，或将如前些年的沪深两市一般，担当起京津冀经济区转型发展的历史使命，甚至更有大胆预言悄然传出，在注册制缓行、战略新兴板搁浅的当下，这个名为“新三板”的融资场所立稳的支点，未来将撬动的或将是整个环渤海甚至东三省的经济，而这场转型与崛起，影响的将是中国整体的经济格局。

#### 三板之累：生而应运起而欠势

从承接两网公司和退市公司的“旧”到面向全国接收企业挂牌进行股份报价转让的“新”，三板市场走过了近十三个年头。

起先是为改变中国资本[0.00%]市场柜台交易过于落后的局面，为更多高科技成长型企业提供股份流动的机会，而如今扩容后的新三板，挂牌企业已逾6000家，更在2014年证监会相关发言人答记者问的口中定性为“继深交所、上交所之后唯一的第三个全国性股权转让系统”，法律地位与市场性质落定，新三板已是中国多层次资本市场体系的重要组成部分。

由于挂牌门槛低、融资方式多元化灵活等优势，新三板在缓解中小微企业融资难、激发全社会创新创业动力方面发挥了相当的积极作用，受到越来越多中小企业的青睐，更有恒大等集团摩拳擦掌在此跑马圈地帷幄布局，整个市场一片蓝海方兴未艾。



新鼎资本董事长、“啃哥”张驰在提及新三板的重要意义时坦言：“上新三板的企业，是中国1400万家中小民营企业中对资金需求最饥渴的企业，也一定是中国发展最快的一批高新技术企业。”同时他也认可，这将促进资本市场乃至整个社会经济“双创”进程的稳步推进。

尽管在各界人士眼中，新三板是资本市场创新的必然结果，但也有不少人士认为，现下仍有不少局限之处使其尚未完全发挥出最大的价值，投资门槛过高、流动性缺乏、僵尸股泛滥等等都是市场各界忧心之处，更有人士质疑作为新三板监管机构的股转公司为何对此迟迟“不作为”。

对此某做市商负责人对中国网财经记者意味深长地表示：“股转本身也受到一些压力，过多精力疲于应付其他方面，没有时间推行新的政策。”

同时该负责人称：“这种压力跟股转公司的政治地位有一定关系。”

### 三板之能：或成撬动京津冀发展新支点

但在供给侧改革呼声成潮的今天，仍是有不少眼睛穿过这些局限性，大胆预言了新三板在这场改革发展中行将担当的重任。

国家发展和改革委员会主任徐绍史此前在详解十三五改革路线图时便指出，要以“一带一路”战略、京津冀协同发展、长江经济带发展为引领，形成沿海、沿江、沿线经济带为主的纵向横向经济轴带，塑造区域协调发展的新的格局。国务院发展研究中心副主任、京津冀协同发展专家咨询委员会委员张军扩更是直接表示：“除了长三角、珠三角之外，京津冀地区在国家整个发展格局当中条件是最好的，最有条件形成新的增长极。”

而对于如何通过供给侧改革实现区域经济协调发展，中国人民银行行长周小川从金融改革方面也给出了具体方向上的建议，他表示，重要的一项内容便是让资本市场健康发展，通过发展资本市场，能够有更多资金进行股权投资，减少企业对于借贷杠杆的依赖性。

对此，有业内人士向中国网财经记者表示：“十三五已然开局，但中国经济发展仍是严重不平衡，以深交所为标志的南方和以上交所为标志的中部沿海已经资本过剩，投资机遇还停留在原来的发展模式。而新兴战略定位的京津冀环渤海大经济区需要的资本市场环境，或许新三板可以撑起。”

该人士认为，在珠三角与长三角之外，半个中国的北部，正缺失着一个同等地位的融资场所，用资本市场的力量，带动京津冀的转型升级，若发展良好，甚至或将撬动整个东三省的经济。

“用新三板一个地方的力量去撬动京津冀乃至东三省的这些中小企业的发展。”提及此观点，前述某做市商负责人向中国网财经记者表示“很有可能”。



“作为目前唯一实行类注册制的全国性资本市场，新三板在挂牌和融资方面的便利性，确实是其他市场无法比拟的。”该券商负责人如是对中国网财经记者表示。

### 三板之惠：最大制度红利可期

提起注册制，便让不少人脑海里浮现出刚刚结束不久的全国两会上，十三五规划纲要草案中千呼万唤的推行注册制在政府工作报告中骤然缄默、捆绑衍生的“设立战略产业新兴板”甚至直接从规划纲要中删除的一幕。

另一方面，在“创造条件实施股票发行注册制，发展多层次股权融资市场”的十三五规划纲要正式稿明示下，新三板再度一跃站上万众瞩目的最高点，不少学者和市场人士认为，在注册制延缓、战新板搁浅的环境下完善多层次资本市场，新三板将很有可能承担一部分试验注册制的责任，成为发展多层次资本市场的“排头兵”。

而新华社3月17日播发的《“十三五”规划纲要》全文中也“深化创业板、新三板改革”放在了“发展多层次股权融资市场”之后。

对此，民生证券研究院执行院长管清友预测，5月分层之后的新三板，其创新层或将成为注册制的一块“试验田”。

同时，管清友更大胆预言，分层之后的新三板，将“坐拥最大制度红利”。

在管清友看来，创新层出现后将使新三板的交易状况从非结构化混沌交易逐步转变成结构化有序交易，形成新的估值体系，甚至围绕创新层出现不同于现下三板市场的新的进入退出规则，形成类似纳斯达克一样“流动性好、竞争力强的市场新机制”。

“随着新三板分层制度的推出，流动性有望改善。无论是从500万的投资门槛降低，还是做市商扩容，还是转板制度的推出，相对于主板市场，新三板体制机制改革的空间是最大的，可能获得的制度红利空间也是最大的。”管清友在分析后提出了自己的预期。

十三五规划纲要中确有明晰指出，要“建立健全转板机制和退出机制”，而此前也有股转系统内部人士向中国网财经记者透露，随着分层制度推出，新三板市场将陆续迎来一大批政策红利。在这些政策红利下，是否真能将新三板打造成可与沪深两市三足鼎立的资本市场，在协助推动供给侧改革的进程中担当起京津冀环渤海区新兴经济转型腾飞的助推器，构建出十三五国家经济建设新格局？

### 新三板挂牌企业超过6000家后的猜想

来源：证券时报

新三板挂牌公司在3月13日一举超过6000家。而在2014年初的时候，新三板挂牌公司还只有1700家，一年多的时间翻了好几番。从默默无闻走到台前，从一片争议走到举足轻重。当新三板挂牌企业超过6000家时，新三板彻底完成了逆袭，华丽转身。





现在，已经没有人会质疑新三板在中国资本市场中举足轻重的地位，也没有人会觉得新三板没有投资价值。各大银行、保险、信托基本上都设立了新三板部门，开始研究投资新三板，或准备尝试投资新三板。毕竟，新三板在挂牌数量上已经举足轻重，对于所有大的机构资金而言，现在已经不是选不选择新三板的问题，而是不得不将新三板作为资产配置的一大方向。

随着两会期间明确注册制延后，以及战略新兴板未写入十三五规划，再加上总理答记者问时明确表示必须大力发展多层次资本市场。这一切都将新三板推到风口浪尖，形势一片大好。

同时，3月23日，新三板挂牌公司中视文化发行优先股完成备案审查，优先股简称为“中视优1”，证券代码820002。新三板优先股从此开始正式成行，这似乎给了A股一个大大的下马威，要知道A股探讨优先股已经若干年才得以成行，而新三板说干就干，效率之高让人拍手称快。

新三板挂牌公司超过6000家之后，再配合一系列重大利好，新三板已从资本市场的“小弟”角色，已正崛起，并逐渐拉近与深交所、上交所的距离。如同龟兔赛跑，兔子睡着了，龟在不停前进，当然新三板是忍者神龟，非一般龟可比。中国资本市场因为新三板，正在进行着一次新旧力量的博弈和重新洗牌的过程。

现在，新三板只剩下一件事情，就是被提到无数次的流动性改善问题。啃哥始终认为，这其实不是一个问题，而是一个方向和目标。随着配套政策的落地，新三板优秀企业流动性改善是迟早的事情，但是，只有优秀的企业流动性会改善，任何市场都会出现“二八”法则，即20%的企业占据了市场中80%的流动性。

当然，因为目前新三板流动性不好，会有新三板挂牌企业，从新三板退市然后去A股排队，啃哥认为这样的选择或许太短视，太盲目。首先，且不论A股注册制暂时难以成行，目前正有700多家企业排队等待上市，要把这些企业消化，大约需要三年时间，而在这三年内，新三板必然会成熟起来，也会出现无数的机会。对于退出新三板去A股排队的一些优质企业，啃哥只是觉得可惜，曙光就在眼前，却没有坚持到最后的胜利。

当新三板挂牌企业数量突破6000家时，新三板就是2016年最大的方向。您准备好了吗？

(作者系新鼎荣辉资本管理有限公司董事长兼总经理)

### 新三板投融资生态圈正在完善

来源：上海证券报

本次“2016新三板创新发展论坛暨首届机构峰会”的圆桌对话主题之一为“新三板投融资生态圈的理论与实践”。作为对话讨论的主持人，来自中信建投的王广学向嘉宾们抛出的第一个问题是：如何看待新三板的战略机遇？





## 新三板的战略机遇

对此，海航集团证券业务部总经理周志远率先做出回应。据他介绍，目前海航集团处于申报材料阶段的新三板公司有6家，后续将会继续申报。他预计，到2016年底，在新三板挂牌的海航系公司将可能达到15家以上。周志远称，海航集团推新三板项目主要有以下几个方面的考量：一是集团资产规模已经到了一定的规模，对应的资本平台也应具备一定层次；二是海航集团具有产业协同效应，同时组织分明，是一个多元化经营的企业集团，更应借助多层次资本市场谋求发展；三是与海航集团一贯注重资本运作的商业基因和企业文化有关。海航一向坚持产融结合，旗下的新三板公司也是这种企业文化的延续。

而来自同创伟业的马卫国则从PE、VC的角度谈了自己的看法。马卫国透露，同创伟业现在投资的企业中，在新三板挂牌的超过20家，正在排队的逾10家。在他看来，新三板对投资机构来讲就是投资渠道的淘宝。“越来越多在行业里名列前茅的企业都上了新三板或正准备上新三板。”马卫国说，新三板集聚了各行业前十名、前二十名的创业企业，所以资本要寻找项目，到新三板里面寻找企业就好，因为新三板企业的信息是比较透明的，尽管估值高一些，但这是一个比较规范的溢价。而同创伟业现在的策略是，对所投资的企业基本上都会引导和鼓励其挂牌新三板。觉得这样促进了企业的规范化，融资渠道也可得到拓宽。

## 商业银行如何对接新三板

作为“身份有点特殊”的来自商业银行的代表，兴业银行的顾卫平表示，一讲到中小企业融资难、融资贵，都是说商业银行不作为，这其实是“商业银行长期背上的一个黑锅。”顾卫平表示，其实很少有人研究中国现有的金融结构。一方面，金融机构长期以间接融资为主；另一方面，那些成长型、创新型企业，所要的是权益类的投资，需要创业资本，而不是银行的钱。与此同时，商业银行在服务实体经济方面，也做了很多探索。顾卫平举例道，兴业银行现在也有了租赁、信托、基金，还有资产管理机构，目前兴业资产管理规模1.4万亿。通过综合化经营和管理，兴业银行在权益类融资方面，比如说围绕城镇化、绿色金融以及新兴产业基金中也在发挥着作用，其更多是通过LP来运作。另一方面，兴业银行还与PE、VC机构合作，形成投资联盟。

顾卫平还透露，兴业银行最近和国家相关部门正在筹建国家高技术成果转化基金，并已和一些大型企业集团、上市公司成立了若干个并购基金。

## 呼吁加快新三板估值标准制定

在制度建设方面，来自易方达基金的陈彤呼吁加快新三板估值标准的制定。

陈彤表示，公募基金逐步进入到新三板市场，把它作为新的业务增长点，是基金客户的需求。因为传统行业的客户有大量的财富积累，他们非常迫切希望借助公募产品来获得双创和高新技术投资的通道。



但同时，公募基金希望股转系统能加快估值标准的制定，并加强中介机构系统的建设。陈彤强调，现在大家反复讲怎么退出，却并不讲怎么投入，怎么持有。而从公募的角度看，类似银行、保险等资金方，对流动性要求并不高，其持有期很长，其实可以熬过估值的冬天，因此也愿意配一些权益性产品。

对于投融资问题，浙商证券陈旻表示，在新三板市场上投融资有两个问题较为关键：一是对投资人来说，需要一个长期的心态，第二个是共赢的心态。去年，看到有些挂牌企业采用类似A股市场竞价发行的方式来融资，陈旻就认为，取得资金的同时，更重要的是寻找长期合作伙伴，利用自身资源做业务和股权上的合作与嫁接，比单纯获得财务支持的意义要大很多。他表示，不管是投资者、企业，还是做市商，在新三板市场上都是合作的共同体。

### 新三板不应该是高度流动性的

本次圆桌上，同创伟业马卫国对新三板流动性的看法引发了嘉宾们的极大反响。马卫国认为，首先，以机构投资者为主的新三板投融资生态圈，不应该是高度流动性的。他表示，应该以长线投资的心态帮助企业长期发展，从这点来讲新三板市场不应该是流动性很强的市场。其次，马卫国把新三板市场描述为一个“百货商店”，因为它更接近于注册制，有没有人投资，怎么定价都是由机构投资者来界定的。但现在出现的问题是，第一，从项目源头来讲，尽管大体上还是好的，在质量、把关、内核等方面还是比较严格，但是好企业不是特别多，人员整体素质不是很高。第二，做市商没有担当起市场组织者的角色，仅仅是来赚钱、套现的，所以这个心态不能要。马卫国认为，出现这样的问题，核心原因就是收配太低，对券商有经济上的压力。他指出，现在挂牌企业对资本市场的敬畏是不足的，很多企业挂牌前后的经营没有任何转变，这是因为其挂牌进度太快，让这些公司对挂牌还没有深刻的理解。“我的建议是把主办推荐机构的范围扩大，因为券商已经忙不过来了。”对于投研力量不足，马卫国认为，一方面可以提高收费，让企业有压力，不要以为挂牌很容易；另一方面就是加强对企业的培训。



### 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

九州证券研究中心秉承九鼎集团 PE 基因，坚守价值投资理念，从整体上聚焦新三板，对新三板股票覆盖面广，是国内新三板研究力量最多的券商之一，目前新三板团队成员包括：

**熊波** 西南财经大学金融学硕士，9年金融监管和证券从业经验，现任战略和研究中心负责人。

**王朗其** 美国阿拉巴马大学商学院硕士，5年证券从业经验，2010-2014年在方正证券研究所任社会服务业分析师。新三板研究领域：文化传媒及社会服务业。

**林红垒** 工学学士，经济学硕士，7年证券从业经验，先后供职于广发证券研发中心、民生证券研究院、渤海海胜股权基金管理公司。新三板研究领域：能源、化工、环保。

**汪晓波** 北京大学管理学硕士，信息技术与金融复合专业背景，曾任职于全球100强企业、亚太区知名金融研究机构。新三板研究领域：TMT。

**徐曼** 英属哥伦比亚大学经济学硕士，沈阳药科大学药事管理硕士，拥有全球500强医药企业从业经验。新三板研究领域：医药生物。

**夏利** 工学、金融学双硕士，曾先后任职于央企研究院、央企资产管理公司。新三板研究领域：材料。

**朱艺泓** 约翰·霍普金斯大学国际经济学硕士，中国人民大学国际政治经济学学士。新三板研究领域：消费。



### 投资评级体系

类别	评级	说明
股票评级	买入	相对中标 300 指数涨幅 20%以上;
	增持	相对中标 300 指数涨幅介于 5%~20%之间;
	持有	相对中标 300 指数涨幅介于-10%~5%之间;
	卖出	相对中标 300 指数跌幅 10%以上;
行业评级	强于大市	相对中标 300 指数涨幅 10%以上;
	中性	相对中标 300 指数涨幅介于-10%~10%之间;
	弱于大市	相对中标 300 指数跌幅 10%以上;

### 法律声明

本报告由九州证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作，仅供本公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告所载内容，均基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性和完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测，仅供客户作参考之用，不构成对所述证券买卖的出价或征价。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可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。

在任何情况下，本报告所刊载信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司或关联机构将来可能会寻求持有本报告中所提及的公司所发行的证券头寸并进行交易的机会，还可能在将来寻求为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务的机会。

根据法律法规要求，我公司各部门及分支机构之间已建立合理必要的信息隔离墙制度，有效隔离内幕信息和敏感信息。在此前提下，投资者阅读本报告时，我公司及其关联机构可能已经持有报告中提到的公司所发行的证券并进行证券交易。由此可能因利益冲突，产生管理风险或道德风险，请客户了解并关注相关风险，自主审慎做出投资决策并自行承担投资后果

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

联系方式

机构销售：

李哲 座机 010-5767-2102 手机 13810325959

研究中心：

孙霖 座机 010-5665-8738 手机 18701299522