



## 开天股份暂缓 IPO 相关事宜，新三板拟 IPO 企业自 6 月呈下降趋势

2016 年 10 月 18 日

袁季(分析师、首席研究官)

陆彬彬 (研究助理)

电话: 020-88836118

执业编号: A1310512070003

邮箱: [yuanji@gzgzhs.com.cn](mailto:yuanji@gzgzhs.com.cn)[lubinbin@gzgzhs.com.cn](mailto:lubinbin@gzgzhs.com.cn)

### 【导语】

2016 年 9 月 22 日西安开天铁路电气股份有限公司(证券简称“开天股份”,代码:835196)发布《龙西安开天铁路电气股份有限公司关于与南京证券股份有限公司解除上市辅导协议的提示性公告》,公告称:“公司现计划暂缓首次公开发行股票相关事宜,经与南京证券友好协商,双方于 2016 年 9 月 21 日签订了《关于西安开天铁路电气股份有限公司首次公开发行人民币普通股的辅导协议之终止协议》。”

### 一、开天股份开始上市辅导近 8 个月后计划暂缓 IPO

开天股份成立于 2003 年,主要业务与产品围绕机车车辆电气系统进行拓展。公司于 2016 年 2 月 2 日发布《关于签订上市辅导协议的提示性》,公告称:“西安开天铁路电气股份有限公司拟启动首次公开发行人民币普通股(A 股)并于境内上市的工作,现已与南京证券股份有限公司签订辅导协议,将于近日正式向中国证券监督管理委员会陕西证监局申报辅导备案。”

在上市辅导协议签订近 8 个月后开天股份宣布暂缓 IPO 相关事宜。在此期间另一家新三板挂牌企业广东嘉达早教科技股份有限公司(证券简称“嘉达早教”,代码:430518)也发布《中止接受首次公开发行股票并上市辅导提示性公告》,公告称:“鉴于上市计划的暂缓,公司决定暂时中止辅导工作。”

嘉达早教在 2012 年 10 月向证监会提交了首次公开发行股票并上市的辅导材料,2014 年 1 月挂牌新三板,并于 2016 年 1 月 20 日正式中止上市辅导工作。

### 二、目前新三板共有 240 家企业拟 IPO,2016 年 6 月以来呈下降趋势

通过对全国股转系统上市辅导备案相关公告的查询,从 2015 年 4 月至今新三板共有 240 家新三板挂牌企业发布关于上市辅导备案的相关公告。从历史数量分布上看,2015 年 4 月至 2016 年 1 月是一个新三板企业发布上市辅导备案相关公告的上升期,此后数量有所回落,在 2016 年 6 月再次达到一个高峰期,当月发布上市辅导备案相关公告的企业高达 57 家,创历史最高点。截至 2016 年 10 月 17 日,10 月发布上市辅导备案相关公告的企业为 4 家,总体



来看新三板企业集中进行上市辅导的时期已经过去，拟 IPO 企业数量自 2016 年 6 月以来呈下降趋势。

图表 1 2016 年 6 月以来拟 IPO 企业数量呈下降趋势



资料来源：WIND，广证恒生

新三板挂牌企业选择在 A 股市场上市，在公司估值、融资能力及流动性等方面可以获得一定的提升，尤其对目前规模较大、成长性良好的新三板龙头企业来说 IPO 具有较大吸引力。目前已经有 54 家新三板企业已在证监会进行预先信息披露，并在新三板市场中停牌。

图表 2 54 家新三板预披露企业名单

证券代码	证券简称	所属板块	首次预披露日期
430599.OC	艾艾精工	主板	2015 年 3 月 27 日
831645.OC	三星新材	主板	2015 年 4 月 3 日
831215.OC	新天药业	中小板	2015 年 6 月 26 日
430568.OC	光莆电子	创业板	2015 年 7 月 3 日
831535.OC	拓斯达	创业板	2015 年 7 月 3 日
830822.OC	海容冷链	主板	2015 年 11 月 13 日
831102.OC	湘佳牧业	中小板	2015 年 11 月 13 日
831008.OC	百华悦邦	创业板	2015 年 11 月 13 日
831377.OC	有友食品	主板	2015 年 12 月 18 日
831517.OC	凯伦建材	创业板	2015 年 12 月 18 日
830968.OC	华电电气	创业板	2015 年 12 月 25 日
430605.OC	阿科力	主板	2016 年 1 月 8 日
830885.OC	波斯科技	主板	2016 年 1 月 8 日
430483.OC	森鹰窗业	主板	2016 年 1 月 8 日
832388.OC	龙磁科技	创业板	2016 年 4 月 1 日



832568.OC	阿波罗	主板	2016年4月8日
830838.OC	新产业	创业板	2016年4月15日
830854.OC	族兴新材	创业板	2016年4月15日
430591.OC	明德生物	中小板	2016年4月22日
832154.OC	文灿股份	主板	2016年4月29日
832582.OC	众源新材	主板	2016年4月29日
834484.OC	博拉网络	创业板	2016年4月29日
831325.OC	迈奇化学	创业板	2016年5月20日
832362.OC	佩蒂股份	创业板	2016年5月20日
430162.OC	聚利科技	中小板	2016年6月3日
831171.OC	海纳生物	创业板	2016年6月17日
831895.OC	爱威科技	创业板	2016年6月17日
832090.OC	时代装饰	中小板	2016年6月17日
832130.OC	圣迪乐村	创业板	2016年6月17日
430011.OC	指南针	创业板	2016年6月24日
831088.OC	华恒生物	主板	2016年6月24日
832675.OC	福达合金	主板	2016年6月24日
832772.OC	银都股份	主板	2016年6月24日
833327.OC	泰林生物	创业板	2016年6月24日
833138.OC	长江材料	中小板	2016年6月24日
834003.OC	挖金客	创业板	2016年6月24日
834081.OC	通领科技	主板	2016年6月24日
834571.OC	润建通信	中小板	2016年6月24日
834864.OC	万马科技	创业板	2016年6月24日
835486.OC	国安达	创业板	2016年6月24日
835933.OC	钜泉光电	主板	2016年6月24日
430555.OC	英派瑞	主板	2016年7月1日
830771.OC	华灿电讯	创业板	2016年7月1日
830866.OC	凌志软件	主板	2016年7月1日
830980.OC	日懋园林	中小板	2016年7月1日
831208.OC	洁昊环保	创业板	2016年7月1日
831374.OC	吉人高新	主板	2016年7月1日
832374.OC	丽岛新材	主板	2016年7月1日
833456.OC	世纪天鸿	创业板	2016年7月1日
836201.OC	和力辰光	创业板	2016年7月1日
834337.OC	宏川智慧	主板	2016年7月8日
834393.OC	爱柯迪	主板	2016年7月29日
831175.OC	派诺科技	创业板	2016年8月26日

资料来源：证监会预先披露系统，广证恒生

A股上市的种种优势在市场中已经得到认可，但IPO的时间成本以及机会成本也是企业不容忽视的情况。企业选择时肯定会考虑IPO排队时间的问题，在《2016年上会企业平



均排队时间 1.86 年，目前 IPO 排队企业中新三板企业增至 53 家》我们提及，截至 8 月 28 日，通过对比预先披露公告日期以及上会审核日期，2016 年上会审核的企业平均排队等待时间为 1.86 年。如果计算上企业在正式获得受理函前的股份公司改制以及申请前主办券商辅导期的时间，那整体的周期将会拉长。

根据《首次公开发行股票并上市管理办法》第十二条规定：“最近 3 年内实际控制人没有发生变更。”若在公司 IPO 排队的过程中，公司的股权结构发生变化则有可能导致实际控制人变更，企业及主办券商需向证监会提交相关材料证明披露相关信息并证明公司的实际控制人并未发生变更，这将有可能进一步耽误企业的上市审核时间。总体上看，企业 IPO 排队审核时间较长，时间成本较大。

同时根据《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》4.4.1 条规定，公司向中国证监会申请首次公开发行股票并上市，或向证券交易所申请股票上市后，应当向全国股份转让系统公司申请暂停转让，直至按规定披露或相关情形消除后恢复转让，因此，在 IPO 排队审核期间，新三板企业股票将暂时停止转让与交易。同时，由于在实务操作中，上市申报材料受理后，公司一般不会进行诸如融资或者并购等可能改变企业原来股权架构的资本运作。而这可能会让企业错失良好的发展时机，也是企业不得不考虑的机会成本。

新三板企业进行 IPO 面临较大的机会成本与较高的时间成本，与此同时，全国股转系统体制机制建设不断“添砖加瓦”，在顶层设计带动下新三板市场吸引力在逐渐增强，市场对新三板的看法正在逐渐往积极方向转变。公告计划 IPO 的企业自 6 月以来每个月呈下降趋势在某种程度上也反映了新三板市场中的企业对于选择 A 股上市的看法形成了一定的转变。

### 三、新三板体制机制在顶层设计支持下日臻完善

2016 年 10 月 10 日国务院发布《关于积极稳妥降低企业杠杆率的意见》，意见在“第二点主要途径”的“(七) 积极发展股权融资”中指出：“加快健全和完善多层次股权市场。加快完善全国中小企业股份转让系统，健全小额、快速、灵活、多元的投融资体制。研究全国中小企业股份转让系统挂牌公司转板创业板相关制度。”

首先，作为去杠杆的有效措施，股权投资为新三板市场提供了很好的发展契机，两者相结合对于拓宽股权资金投资、退出渠道，完善我国多层次基本市场具有重要价值。同时新三板挂牌企业转板创业板相关制度的推行可能缩小新三板与创业板的估值差，为新三板未来灵活、多元化的制度建设增加可能性，进而带动新三板投资机会的增加。

2016 年 9 月 20 日国务院发布《国务院关于促进创业投资持续健康发展的若干意见》，在第十三条“拓宽创业投资市场化退出渠道”中指出：“充分发挥主板、创业板、全国中小企业股份转让系统以及区域性股权市场功能，畅通创业投资市场化退出渠道。完善全国中小企业股份转让系统交易机制，改善市场流动性。”在“双创”蓬勃发展的背景下，新三板市场作为中国多层次资本市场的重要组成部分，可以为创业投资机构提供优秀企业池，增强二级市场



场流动性并提供多元化的融资、退出渠道,在创业投资健康发展的同时带动新三板走向成熟。

图表 3 2016 年 5 月以来新三板政策一览

序号	发文时间	发文单位	内容
1	2016 年 10 月 10 日	国务院	《关于积极稳妥降低企业杠杆率的意见》
2	2016 年 9 月 20 日	国务院	《国务院关于促进创业投资持续健康发展的若干意见》
3	2016 年 9 月 14 日	全国股转系统	《私募机构全国股转系统做市业务试点专业评审方案》
4	2016 年 9 月 9 日	全国股转系统	《全国中小企业股份转让系统挂牌业务问答——关于挂牌条件适用若干问题的解答（二）》
5	2016 年 9 月 8 日	全国股转系统	《全国中小企业股份转让系统挂牌公司董事会秘书任职及资格管理办法（试行）》
6	2016 年 9 月 5 日	全国股转系统	《全国中小企业股份转让系统公开转让说明书信息披露指引（试行）》
7	2016 年 8 月 17 日	全国股转系统	《关于落实“两个加强、两个遏制”回头看自查工作的通知》
8	2016 年 8 月 8 日	全国股转系统	《挂牌公司股票发行常见问题解答（三）——募集资金管理、认购协议中特殊条款、特殊类型挂牌公司融资》
9	2016 年 6 月 16 日	全国股转系统	《挂牌公司并购重组业务问答(二)》
10	2016 年 6 月 8 日	全国股转系统	《全国中小企业股份转让系统主办券商内核工作指引（试行）》
11	2016 年 5 月 27 日	全国股转系统	《关于金融类企业挂牌融资有关事项的通知》
12	2016 年 5 月 27 日	全国股转系统	《全国中小企业股份转让系统挂牌公司分层管理办法（试行）》

资料来源：全国股转系统官网，国务院官网，广证恒生

2016 年 9 月以来，新三板受顶层设计政策带动的利好政策不断。新三板的“二次创业”在国务院相关政策支撑下，其作为中国中小微企业资本服务市场的战略地位逐步显现，为创新型、创业型、成长型的中小微企业提供全国性平台型市场的地位不断得到巩固，日臻完善的新三板市场将承担更多资本市场调节的重任。

同时自 2016 年 5 月 27 日起全国股转系统正式对挂牌公司实施分层管理。分层以来市场新规不断，从“一行三会”监管企业及其它金融类企业信息披露的差异化要求，到督促主办券商内核及自查工作，再到私募做市进入试点阶段，全国股转系统将“监管在前，服务在后”的理念一步步落实，带动新三板市场逐渐完善。

数据支持：白广鑫





## 新三板团队介绍

在新三板进入历史机遇期之际，广证恒生在业内率先成立了由首席研究官领衔的新三板研究团队。新三板团队依托长期以来对资本市场和上市公司的丰富研究经验，结合新三板的特点构建了业内领先的新三板研究体系。团队已推出了周报、月报、专题以及行业公司的研究产品线，体系完善、成果丰硕。

广证恒生新三板团队致力于成为新三板研究极客，为新三板参与者提供前瞻、务实、有效的研究支持和闭环式全方位金融服务。

## 团队成员

**袁季（广证恒生总经理、首席研究官）：**从事证券研究逾十年，曾获“世界金融实验室年度大奖——最具声望的100位证券分析师”称号、2015年度广州市高层次金融人才、中国证券业协会课题研究奖项一等奖和广州市金融业重要研究成果奖，携研究团队获得2013年中国证券报“金牛分析师”六项大奖。2014年组建业内首个新三板研究团队，创建知名研究品牌“新三板研究极客”。

**赵巧敏（新三板研究团队长，副首席分析师，高端装备行业负责人）：**英国南安普顿大学国际金融硕士，7年证券研究经验。具有跨行业及海外研究复合背景。曾获08及09年证券业协会课题二等奖。

**肖超（新三板研究副团队长，副首席分析师，教育行业研究负责人）：**荷兰代尔夫特理工大学硕士，6年证券研究经验，2013年获中国证券报“金牛分析师”通信行业第一名，对TMT行业发展及公司研究有独到心得与积累。

**陈晓敏（新三板医药生物行业研究员）：**西北大学硕士，理工科和经管类复合专业背景，在SCI、EI期刊发表多篇论文。3年知名管理咨询公司医药行业研究经验，参与某原料药龙头企业“十三五”战略规划项目。

**温朝会（新三板TMT行业研究员）：**南京大学硕士，理工科和经管类复合专业背景，七年运营商工作经验，四年市场分析经验，擅长通信、互联网、信息化等相关方面研究。撰写大数据专题基础篇、行业篇等系列深度报告，重点研究大数据产业链、精准营销、大数据征信等细分领域。

**魏也娜（新三板TMT行业研究员）：**金融硕士，中山大学遥感与地理信息系统学士，3年软件行业从业经验，对计算机、通信、互联网等相关领域有深刻理解和敏锐观察，2016年加入广证恒生，从事新三板TMT行业研究。

**黄莞（新三板教育行业研究员）：**英国杜伦大学金融硕士，具有跨行业及海外研究复合背景，负责教育领域研究，擅长数据挖掘和案例分析。



**林全（新三板高端装备行业研究员）**：重庆大学硕士，机械工程与工商管理复合专业背景，积累了华为供应链管理与航天企业精益生产和流程管理项目经验，对产业发展与企业运营有独到心得。

**陆彬彬（新三板主题策略研究员）**：美国约翰霍普金斯大学金融硕士，负责新三板市场政策等领域研究。

**联系我们：**

邮箱：[lubinbin@gzgzhs.com.cn](mailto:lubinbin@gzgzhs.com.cn)

### 广证恒生：

地址：广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心4楼  
电话：020-88836132，020-88836133  
邮编：510623

### 股票评级标准：

强烈推荐：6个月内相对强于市场表现15%以上；  
谨慎推荐：6个月内相对强于市场表现5%—15%；  
中性：6个月内相对市场表现在-5%—5%之间波动；  
回避：6个月内相对弱于市场表现5%以上。

### 分析师承诺：

本报告作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰、准确地反映了作者的研究观点。在作者所知情的范围内，公司与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

### 重要声明及风险提示：

我公司具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供广州广证恒生证券研究所有限公司的客户使用。本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证我公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司已根据法律法规要求与控股股东（广州证券股份有限公司）各部门及分支机构之间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或期权并进行证券或期权交易，或者可能正在为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。法律法规政策许可的情况下，我公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经通过其他渠道独立使用或了解其中的信息。本报告版权归广州广证恒生证券研究所有限公司所有。未获得广州广证恒生证券研究所有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广州广证恒生证券研究所有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

市场有风险，投资需谨慎。