



新三板研究周报

东方略巨资投HPV疫苗，天威视讯购璧合科技

上周（2017.4.17-4.23）新三板挂牌企业 11,109 家，新增挂牌企业 41 家，挂牌数持续走低，而摘牌企业数量呈走高趋势，IPO 加速和新三板审批趋严对三板市场的影响已经显现。截至上周共 6,310 家公司公布年报，且有 110 多家公司已被主办券商提示不能如期披露年报风险，其中亦包括 17 家创新层公司。公司信息方面，三板公司东方略以 7,000 万美元通过资产重组投资 HPV 治疗性疫苗，上市公司天威视讯拟现金收购璧合科技控股股权。

- **新三板挂牌企业达到 11,109 家，本周新挂牌企业 41 家。**新三板挂牌公司总数 11,109，其中做市转让公司 1,585 家，协议转让公司 9,524 家，新挂牌 41 家。在协议转做市中，用友网络子公司，主营汽车营销与后市场的用友汽车获 8 家做市商。
- **新三板成指报收 1,244 点，成交总额 47.09 亿元。**截至上周末，三板成指收盘 1,244 点，上涨 0.37%，三板做市收盘 1,138 点，下跌 1.01%。上周新三板整体成交金额 47.09 亿元，环比下降 10.2%，其中做市转让成交金额 21.58 亿元，协议转让成交金额 25.51 亿元；上周成交新三板股票总体成交均价为 5.31 元，做市转让成交均价 6.07 元，协议转让成交均价 4.88 元。上周成交金额最大的公司分别为友宝在线、景津环保和安达科技；换手率最高的公司分别为祥鑫物流、欣含宇通和聚智未来。
- **定增预案发布 49 次，定增完成募集金额 35.8 亿元。**上周发布定增预案 38 次；预计募资 19.33 亿元。上周定增实施数量 58 次；募集资金总额 18.11 亿元，环比下降 49.41%。公布定增预案的公司中募集金额最高的是中琛源、奇士达和亚洲生态，实施定增募集金额最多的是专业从事大功率半导体激光器研发、生产、销售与应用的高新技术企业炬光科技，完成 2.26 亿元资金募集，完成亿元以上资金募集的还有星光珠宝、珠江文体、约顿气膜、百川环能和天丰电源。
- **公司公告：**截至上周末，6,310 家公司公告 2016 年业绩，其中 5,154 家实现盈利，3,708 家实现净利润同比增长，2,231 家增幅超过 50%；仕净环保、元道通信、阿尔特、保丽洁、太尔科技、节水股份及国联股份 7 家公司公告进入上市辅导期；年报延期披露发酵，17 家创新层企业或面临降层；天威视讯布局跨屏营销谋转型，收购新三板璧合科技；东方略 7,000 万美元拿下 HPV 治疗性疫苗，迈出生物医药坚实一步；上海贝岭收购新三板公司锐能微，标的财务数据前后矛盾。
- **行业要闻：**深交所：推动新三板向创业板转板试点；做市企业数量首度下滑，新三板协议转让被催热；有的势在必得的顺其自然，新三板企业冲刺创新层心态各异；摘牌潮继续：同一日 8 家企业挥别新三板；54 家转板企业净利下滑；新三板 12 家公司遭股转系统问询，涉及关联交易、收购定价、经营业绩、信披规范、对赌协议等；新三板企业密集转板拟 IPO，假上市招数浮出水面。

相关研究报告

《新三板研究周报——3500 家公司公布年报，6 成以上同比增长》2017.4.17

《新三板研究周报——股转严查违规担保，交易制度改革推进中》2017.4.12

中银国际证券有限责任公司
具备证券投资咨询业务资格

宏观及策略：新三板

田世欣

(8621) 2032 8519

shixin.tian@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300512080002

目录

新三板交易情况	4
新三板挂牌企业达到 11,109 家，本周新挂牌企业 41 家	4
新三板成指报收 1,244 点，成交总额 47.09 亿元.....	4
估值情况	6
新三板公司动态	9
新挂牌公司 41 家，用友汽车获 8 家做市商	9
融资情况	9
公司公告及要闻	11
公告进入上市辅导期公司 7 家	11
6310 家公司已公布年报，约六成实现同比增长	11
年报延期披露发酵：17 家创新层企业或面临降层	11
上市公司布局跨屏营销谋转型 相中新三板璧合科技.....	11
东方略 7000 万美元拿下 HPV 治疗性疫苗 迈出生物医药坚实一步	12
上海贝岭收购新三板公司标的财务数据前后矛盾.....	12
深交所：推动新三板向创业板转板试点.....	13
做市企业数量首度下滑 新三板协议转让被催热	13
有的势在必得有的顺其自然 新三板企业冲刺创新层心态各异	13
摘牌潮继续：同一日 8 家企业挥别新三板	13
54 家转板企业净利下滑 三板 IPO 态势“被”放缓？	14
新三板 12 家公司遭股转系统问询.....	14
新三板企业密集转板，拟 IPO 假上市招数浮出水面	14

图表目录

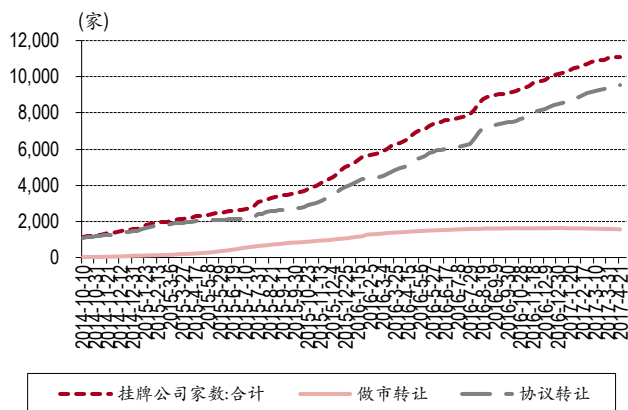
图表 1. 新三板挂牌公司总数.....	4
图表 2. 新增挂牌公司家数.....	4
图表 3. 新三板挂牌公司行业分布.....	4
图表 4. 三板成指（899001）、三板做市（899002）与创业板指走势对比	5
图表 5. 新三板周度成交金额.....	5
图表 6. 新三板周度成交均价.....	5
图表 7. 做市转让周成交量前 10 名.....	5
图表 8. 协议转让周成交量前 10 名.....	5
图表 9. 做市转让周成交额前 10 名.....	6
图表 10. 协议转让周成交额前 10 名.....	6
图表 11. 做市转让周换手率前 10 名.....	6
图表 12. 协议转让周换手率前 10 名.....	6
图表 13. 做市转让周涨跌幅前 10 名.....	6
图表 14. 协议转让周涨跌幅前 10 名.....	6
图表 15. 新三板市盈率变化及与其他上市板比较.....	7
图表 16. 新三板行业估值分布及与中小创对比.....	7
图表 17. 新三板总市值前 20 名.....	8
图表 18. 上周新增挂牌公司行业分布情况.....	9
图表 19. 上周协议转做市公司一览.....	9
图表 20. 新三板公司每周新增定增预案募集资金变化.....	10
图表 21. 新三板公司每周新增定增实施募集资金变化.....	10
图表 22. 公布定增预案募集金额的行业分布.....	10
图表 23. 实施定增募集金额的行业分布.....	10

新三板交易情况

新三板挂牌企业达到 11,109 家，本周新挂牌企业 41 家

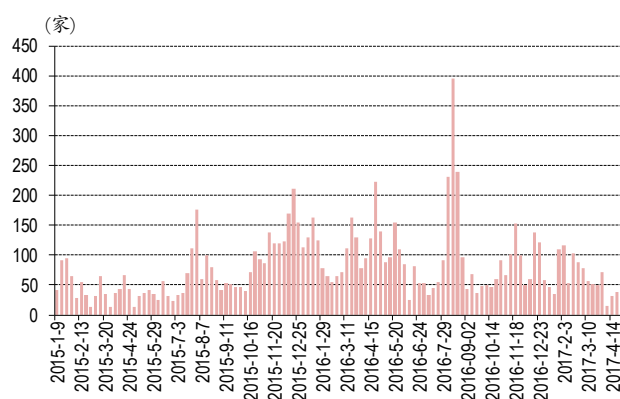
截至上周五（2017 年 4 月 21 日），新三板挂牌公司总数 11,109，其中做市转让公司 1,585 家，协议转让公司 9,524 家，新挂牌 41 家，挂牌速度较上周有所下降。总计待审查公司 552 家，待挂牌公司 151 家。

图表 1. 新三板挂牌公司总数



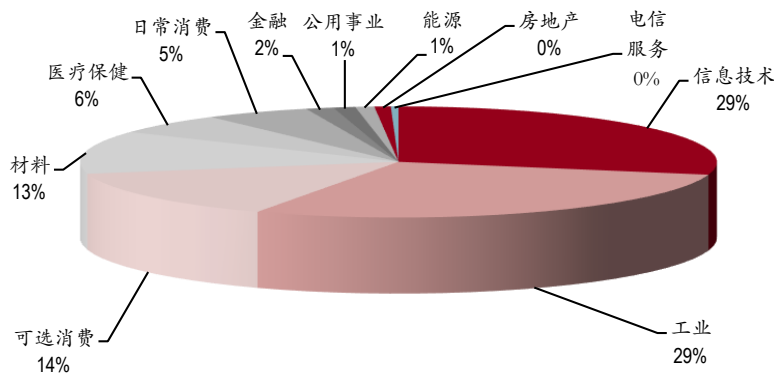
资料来源: 万得数据及中银证券

图表 2. 新增挂牌公司家数



资料来源: 万得数据及中银证券

图表 3. 新三板挂牌公司行业分布

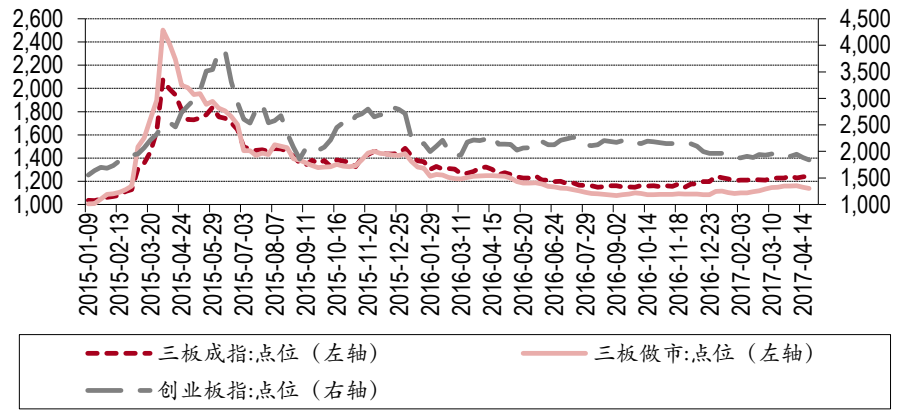


资料来源: 万得数据及中银证券

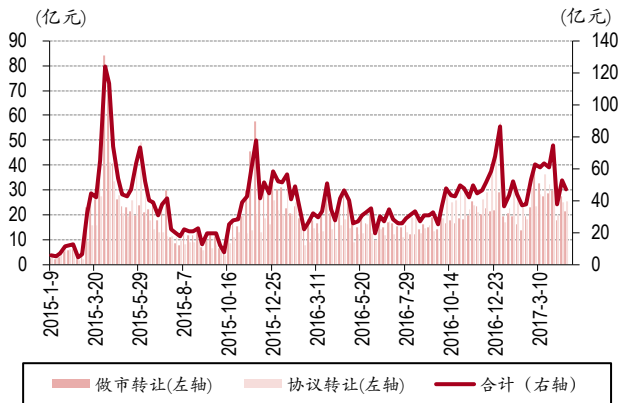
新三板成指报收 1,244 点，成交总额 47.09 亿元

上周三板成指收盘 1,244 点，上涨 0.37%，三板做市收盘 1,138 点，下跌 1.01%；上周新三板整体成交金额 47.09 亿元，其中做市转让成交金额 21.58 亿元，协议转让成交金额 25.51 亿元；上周成交新三板股票总体成交均价为 5.31 元，做市转让成交均价 6.07 元，协议转让成交均价 4.88 元。

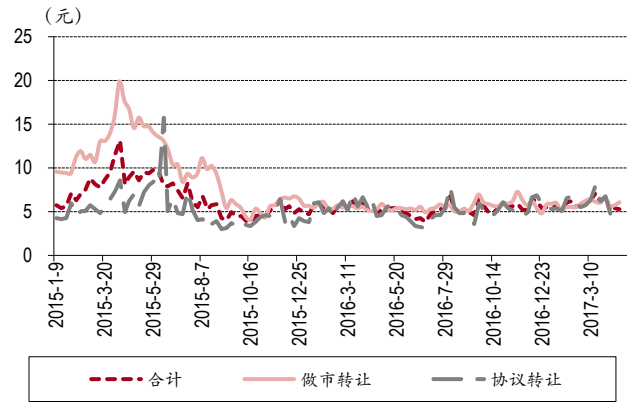
上周成交金额最大的公司分别为友宝在线、景津环保和安达科技；换手率最高的公司分别为祥鑫物流、欣含宇通和聚智未来。

图表 4. 三板成指 (899001)、三板做市 (899002) 与创业板指走势对比


资料来源: 万得数据及中银证券

图表 5. 新三板周度成交金额


资料来源: 万得数据及中银证券

图表 6. 新三板周度成交均价


资料来源: 万得数据及中银证券

图表 7. 做市转让周成交量前 10 名

序号	代码	股票名称	成交量 (万股)	均价 (元)	万得行业
1	830899.OC	联讯证券	3,124	2.12	金融
2	830958.OC	鑫庄农贷	1,689	0.68	金融
3	831900.OC	海航冷链	1,357	1.34	工业
4	830886.OC	太尔科技	1,298	2.87	信息技术
5	831329.OC	海源达	889	0.68	工业
6	830819.OC	致生联发	823	5.99	信息技术
7	833300.OC	利树股份	726	3.07	材料
8	830881.OC	圣泉集团	698	10.33	材料
9	430476.OC	海能仪器	666	6.80	材料
10	836372.OC	中电罗莱	621	2.51	工业

资料来源: 万得数据及中银证券

图表 8. 协议转让周成交量前 10 名

序号	代码	股票名称	成交量 (万股)	均价 (元)	万得行业
1	870488.OC	国都证券	4,262	0.39	金融
2	832168.OC	中科招商	3,248	1.11	金融
3	834538.OC	聚智未来	2,948	1.02	信息技术
4	835458.OC	元丰小贷	1,950	1.55	金融
5	832793.OC	同创伟业	1,772	1.68	金融
6	837097.OC	远东股份	1,108	4.72	信息技术
7	830796.OC	云南路桥	1,002	1.56	工业
8	832899.OC	景津环保	1,001	9.94	工业
9	836053.OC	友宝在线	994	10.70	日常消费
10	833044.OC	硅谷天堂	924	2.03	金融

资料来源: 万得数据及中银证券

图表 9. 做市转让周成交额前 10 名

序号	代码	股票名称	成交额 (万元)	均价 (元)	万得行业
1	830809.OC	安达科技	8,748	24.02	材料
2	830881.OC	圣泉集团	7,213	10.33	材料
3	833656.OC	确成硅化	6,634	11.22	材料
4	830899.OC	联讯证券	6,611	2.12	金融
5	835265.OC	同禹药包	5,538	46.69	材料
6	830819.OC	致生联发	4,932	5.99	信息技术
7	832737.OC	恒信玺利	4,652	17.50	可选消费
8	430476.OC	海能仪器	4,526	6.80	材料
9	833529.OC	视纪印象	4,178	18.58	信息技术
10	830886.OC	太尔科技	3,722	2.87	信息技术

资料来源：万得数据及中银证券

图表 10. 协议转让周成交额前 10 名

序号	代码	股票名称	成交额 (万元)	均价 (元)	万得行业
1	836053.OC	友宝在线	10,629	10.70	日常消费
2	832899.OC	景津环保	9,949	9.94	工业
3	833714.OC	安世亚太	7,574	10.51	信息技术
4	837358.OC	容汇锂业	7,020	36.00	材料
5	831344.OC	中际联合	6,606	17.31	工业
6	837097.OC	远东股份	5,235	4.72	信息技术
7	832491.OC	奥迪威	4,937	15.61	信息技术
8	835920.OC	湘村股份	4,388	11.47	日常消费
9	834299.OC	汇量科技	4,187	79.73	可选消费
10	832168.OC	中科招商	3,590	1.11	金融

资料来源：万得数据及中银证券

图表 11. 做市转让周换手率前 10 名

序号	代码	股票名称	换手率 (%)	均价 (元)	万得行业
1	834207.OC	东方数码	17.42	0.49	信息技术
2	831329.OC	海源达	17.07	0.68	工业
3	836372.OC	中电罗莱	15.55	2.51	工业
4	430476.OC	海能仪器	13.65	6.80	材料
5	830886.OC	太尔科技	13.30	2.87	信息技术
6	831603.OC	金润和	11.11	3.24	信息技术
7	834680.OC	海天众意	10.82	4.06	可选消费
8	831754.OC	康能生物	10.05	3.24	日常消费
9	430610.OC	瀚远科技	8.81	4.33	信息技术
10	833529.OC	视纪印象	8.77	18.58	信息技术

资料来源：万得数据及中银证券

图表 12. 协议转让周换手率前 10 名

序号	代码	股票名称	换手率 (%)	均价 (元)	万得行业
1	837384.OC	祥鑫物流	100.00	1.00	工业
2	870323.OC	欣舍宇通	98.08	1.96	可选消费
3	834538.OC	聚智未来	76.41	1.02	信息技术
4	870094.OC	星际互娱	49.08	2.00	信息技术
5	833485.OC	硕达科技	43.64	1.35	信息技术
6	838317.OC	明宇科技	41.51	1.00	可选消费
7	832011.OC	天众合金	37.70	2.93	材料
8	871215.OC	乾丰股份	35.71	12.00	工业
9	831803.OC	炫泰文化	35.63	1.01	工业
10	835458.OC	元丰小贷	35.08	1.55	金融

资料来源：万得数据及中银证券

图表 13. 做市转让周涨跌幅前 10 名

序号	代码	股票名称	涨跌幅 (%)	均价 (元)	万得行业
1	834979.OC	天健生物	500.00	6.18	医疗保健
2	839344.OC	京立医院	115.15	4.22	医疗保健
3	430614.OC	星通联华	41.87	6.87	信息技术
4	832372.OC	西藏能源	30.61	10.03	公用事业
5	831994.OC	中冀联合	26.00	6.85	工业
6	830990.OC	鹏盾电商	23.32	2.16	能源
7	831885.OC	鱼鳞图	21.64	2.81	信息技术
8	831614.OC	合富新材	20.21	5.40	材料
9	830793.OC	阿拉丁	20.15	15.10	材料
10	831808.OC	神元生物	20.00	1.56	医疗保健

资料来源：万得数据及中银证券

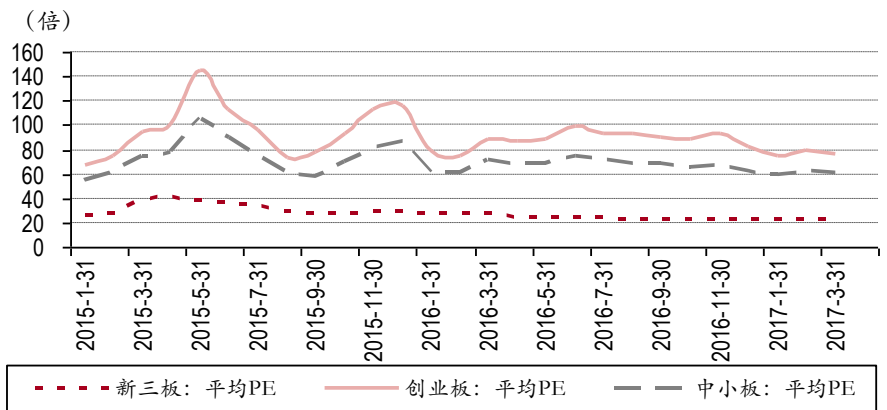
图表 14. 协议转让周涨跌幅前 10 名

序号	代码	股票名称	涨跌幅 (%)	均价 (元)	万得行业
1	833003.OC	缔奇智能	2,047.41	28.99	可选消费
2	834443.OC	华路时代	942.86	0.73	信息技术
3	836014.OC	掌游天下	657.89	15.84	信息技术
4	835003.OC	龙腾影视	489.74	46.00	可选消费
5	835027.OC	江宸智能	476.11	16.88	工业
6	871091.OC	豪能科技	348.48	8.88	材料
7	832011.OC	天众合金	332.03	5.95	材料
8	430217.OC	掌纵文化	293.33	11.80	信息技术
9	836766.OC	灵豹药业	272.69	20.20	医疗保健
10	838547.OC	天盛股份	257.18	14.68	材料

资料来源：万得数据及中银证券

估值情况

截至上月末（2017 年 3 月 31 日），新三板公司市盈率中值 23.49 倍，做市板块市盈率中值 21.21 倍，相比上月末小幅上涨。

图表 15. 新三板市盈率变化及与其他上市板比较


资料来源: 万得数据及中银证券

图表 16. 新三板行业估值分布及与中小创对比

万得行业名称	新三板			中小板			创业板		
	公司家数	平均 PE	平均 PB	公司家数	平均 PE	平均 PB	公司家数	平均 PE	平均 PB
Wind 能源 II	107	62.64	3.73	13	46.49	4.02	6	254.27	4.48
Wind 材料 II	1,389	55.69	3.36	169	117.67	4.33	79	103.54	5.48
Wind 资本货物	2,034	32.85	3.24	197	(484.99)	4.75	142	116.00	6.01
Wind 商业和专业服务	970	50.60	4.34	18	94.54	5.09	24	68.36	5.76
Wind 运输	168	60.22	4.51	14	54.36	5.51	4	49.57	3.67
Wind 汽车与汽车零部件	284	55.17	1.50	33	120.44	4.14	15	53.85	5.43
Wind 耐用消费品与服装	422	98.73	4.51	87	117.67	5.08	15	59.72	6.60
Wind 消费者服务 II	243	167.66	8.67	7	28.37	(15.62)	1	31.17	4.49
Wind 媒体 II	438	403.61	6.05	18	61.52	6.10	17	56.01	3.85
Wind 零售业	198	(13.14)	9.87	8	53.07	3.74	3	248.90	7.28
Wind 食品与主要用品零售 II	65	49.15	5.82	9	64.93	3.83	0		
Wind 食品、饮料与烟草	490	46.34	3.26	52	80.70	4.24	14	116.74	6.10
Wind 家庭与个人用品	38	33.83	4.26	2	40.55	4.24	0		
Wind 医疗保健设备与服务	291	59.72	4.66	7	105.72	4.91	20	77.71	7.38
Wind 制药、生物科技与生命科学	366	42.81	5.70	50	57.35	5.18	48	149.12	5.83
Wind 银行	6	19.01	2.51	3	35.78	3.30	0		
Wind 多元金融	125	65.00	4.47	7	45.25	3.17	0		
Wind 保险 II	26	31.31	5.01	0			0		
Wind 软件与服务	2041	555.50	8.89	38	93.25	5.77	97	83.00	6.43
Wind 技术硬件与设备	1064	32.09	3.73	87	99.89	5.45	115	104.91	5.97
Wind 半导体与半导体生产设备	87	151.18	4.56	13	44.36	4.04	21	78.56	4.39
Wind 电信服务 II	43	(63.11)	5.91	3	30.12	3.75	2	82.63	14.18
Wind 公用事业 II	124	20.22	3.47	2	35.46	2.89	6	52.60	5.05
Wind 房地产 II	92	18.21	3.86	11	61.68	2.79	0		

资料来源: 万得数据及中银证券

图表 17. 新三板总市值前 20 名

序号	代码	股票名称	收盘价(元)	总市值(亿元)	万得行业	主营产品
1	430719.OC	九鼎集团	18.63	931.5	多元金融	资产管理业务
2	838006.OC	神州优车	17.6	399.3	软件与服务	汽车租赁
3	400059.OC	创智 5	15.18	286.1	技术硬件与设备	CRM 软件、ERP 软件、OA 软件、变电设备、电脑配件、电子元器件、服务器与工作站、行业专用软件、接入设备、其他消费电子产品、系统集成服务
4	833858.OC	信中利	19.15	247.0	多元金融	资产管理业务
5	834777.OC	中投保	5.31	239.0	多元金融	多领域控股
6	837893.OC	黑金时代	10.82	221.8	能源 II	煤制品
7	400061.OC	长油 5	4.31	216.5	运输	特种品航运、油品航运
8	833919.OC	酒仙网	100.09	204.3	零售业	互联网服务
9	832970.OC	东海证券	11.5	192.1	多元金融	经纪业务、投资银行业务
10	834338.OC	恒大淘宝	48	190.4	消费者服务 II	体育赛事承办及门票销售、体育用品
11	870012.OC	大运汽车	22.15	188.4	汽车与汽车零部件	汽车及零配件经销
12	830838.OC	新产业	50	185.2	医疗保健设备与服务	医疗器械用制剂、专用设备与零部件
13	833868.OC	南京证券	7.05	174.4	多元金融	证券业务
14	836361.OC	川山甲	17.1	171.6	商业和专业服务	专业咨询服务
15	832396.OC	开源证券	9.2	164.7	多元金融	证券业务
16	834793.OC	华强方特	17.75	157.1	消费者服务 II	影视制作发行
17	832159.OC	合全药业	118	152.5	制药、生物科技与生命科学	药品经销
18	839843.OC	孩子王	15.45	151.3	零售业	行业专用软件、互联网服务、游乐园、专业咨询服务、综合批发市场
19	834179.OC	赛科星	17.41	146.3	食品、饮料与烟草	禽畜养殖、饲料
20	430399.OC	湘财证券	4.24	135.6	多元金融	投资银行业务、证券业务、资产管理业务

资料来源：万得数据及中银证券

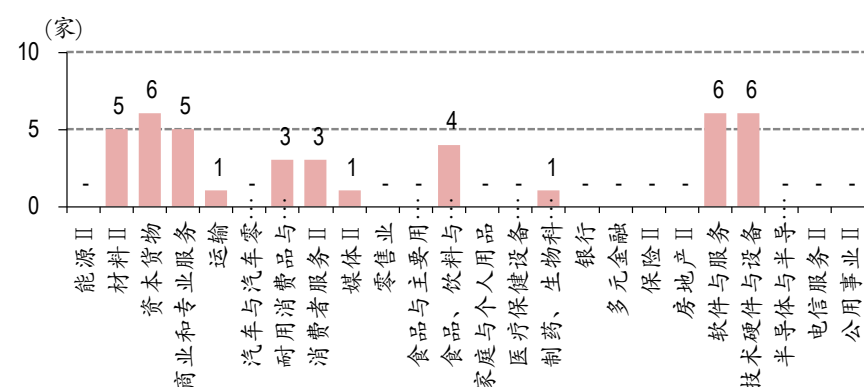
新三板公司动态

新挂牌公司 41 家，用友汽车获 8 家做市商

上周新挂牌公司 41 家，其中资本货物、软件与服务及技术硬件与设备均有 6 家。

上周 4 家公司协议转做市，用友网络子公司，主营汽车营销与后市场的用友汽车获 8 家做市商，综合性民营医疗机构京立医院获 7 家做市商，高科技种业公司天谷生物获 6 家做市商，主营中药材种植及植物提取物的天健生物获 2 家做市商。

图表 18. 上周新增挂牌公司行业分布情况



资料来源：万得数据及中银证券

图表 19. 上周协议转做市公司一览

证券代码	证券简称	做市起始日	做市券商	收盘价(元)	PE(TTM)	主营业务
834979.OC	天健生物	2017/4/17	兴业证券, 东吴证券	6.00	1,853.20	植物提取物
837485.OC	天谷生物	2017/4/20	兴业证券, 湘财证券, 西部证券, 申万宏源, 中山证券, 华安证券	3.90	48.99	米面类
839344.OC	京立医院	2017/4/20	华金证券, 网信证券, 东吴证券, 九州证券, 恒泰证券, 中国民族证券, 中原证券	3.55	41.03	公共服务
839951.OC	用友汽车	2017/4/17	国泰君安, 东北证券, 东兴证券, 安信证券, 西部证券, 中国中投证券, 信达证券, 财富证券	18.90	27.13	软件销售

资料来源：万得数据及中银证券

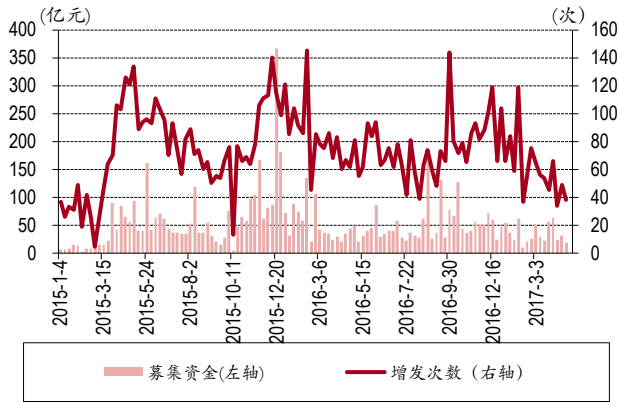
融资情况

上周发布定增预案 38 次；预计募资 19.33 亿元。上周定增实施数量 58 次；募集资金总额 18.11 亿元。

上周公布定增预案的公司中，募集金额前三的行业为制药、生物科技与生命科学、软件与服务和资本货物，募集金额靠前的是移动互联网领域微商务领航者中探源（2.5 亿元）、主要从事智能互动娱乐产品的研发、生产和销售的奇士达（1.56 亿元）、以节能减排技术产品和碳资产管理业务为主业的亚洲生态（1.5 亿元）。另外先锋科技及永顺生物也公告了募集资金不少于 1 亿的定增方案。

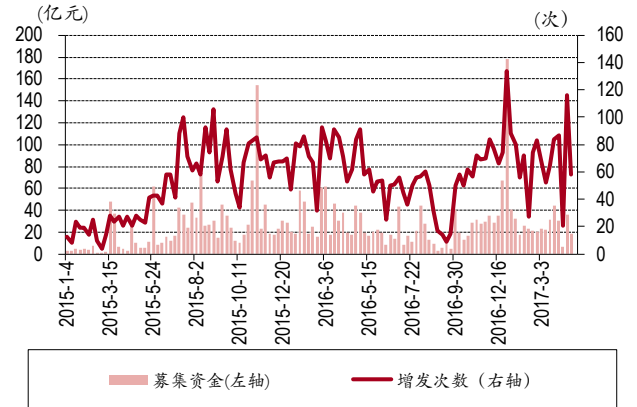
上周实施定增的公司中，募集金额前三的行业是资本货物、半导体与半导体生产设备和耐用消费品与服装，募集金额前三的是专业从事大功率半导体激光器研发、生产、销售与应用的高新技术企业炬光科技（2.26亿元）、专业从事珠宝销售的品牌连锁企业星光珠宝（1.8亿元）、体育场馆运营管理专业机构珠江文体（1.64亿元）。

图表 20. 新三板公司每周新增定增预案募集资金变化



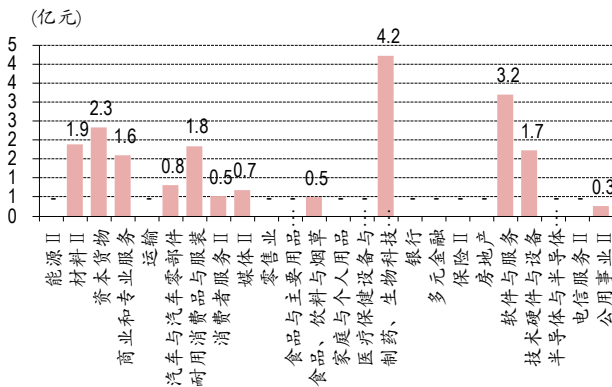
资料来源：万得数据及中银证券

图表 21. 新三板公司每周新增定增实施募集资金变化



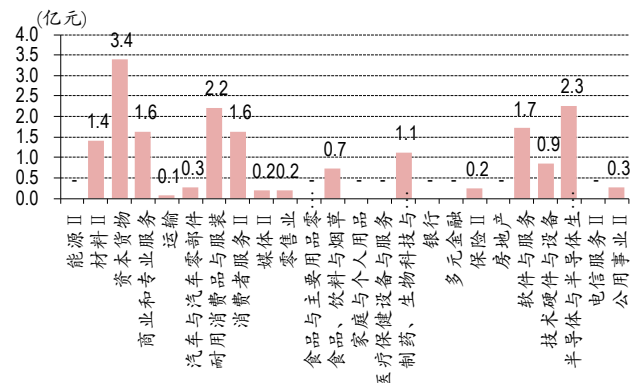
资料来源：万得数据及中银证券

图表 22. 公布定增预案募集金额的行业分布



资料来源：万得数据及中银证券

图表 23. 实施定增募集金额的行业分布



资料来源：万得数据及中银证券

公司公告及要闻

公告进入上市辅导期公司 7 家

仕净环保、元道通信、阿尔特、保丽洁、太尔科技、节水股份及国联股份 7 家公司公告进入上市辅导期。

6,310 家公司已公布年报，约六成实现同比增长

截至上周末，共有 6,310 家企业发布 2016 年年报，其中 5,154 家企业实现盈利，1,156 家企业出现亏损，3,708 家公司实现净利润同比增长；其中 2,231 家净利润增幅超过 50%，而其中 1,463 家企业实现同比超过 100% 的增长，2,602 家企业盈利同比下滑，占比 41%。

年报延期披露发酵：17 家创新层企业或面临降层

年报披露进入爆发期。东方财富 choice 数据显示，截至 2017 年 4 月 18 日，总计 11037 家应该披露 2016 年年报的挂牌公司中，已经有 4430 家挂牌公司披露年报。而随着“4.30”关口到来，审计机构临时“变卦”不少挂牌公司相继宣布“2016 年年报”延期披露，新三板在线不完全统计，截至 2017 年 4 月 19 日，已经有超过 110 家新三板公司，因不能如期披露年报而被其主办券商“风险提示”。这其中包括 17 家创新层公司。按照股转系统的规定，不能按时披露年报，这 17 家创新层企业将被降层。这 17 家创新层公司，分别是新锐股份、顺达智能、证券传媒、建装业、米米乐、汉氏联合、天罡股份、龙福环能、光慧科技、中清能、田野股份、大承医疗、泰安科技、银都传媒、海涛股份、远传技术和正和生态。（新三板在线）

上市公司布局跨屏营销谋转型 相中新三板璧合科技

4 月 20 日消息，近日，又一家新三板创新层公司将被上市公司并购，天威视讯(002238)为谋划转型，拟与实控人旗下公司前海天和基金，共同现金收购新三板企业璧合科技(833451)约 80% 股份。

本次收购协议中，天威视讯特别对璧合科技的管理层做出了安排。按照协议，本次收购交割完成后，天威视讯与前海天和基金向璧合科技委派财务总监，并委派董事会多数成员；除此之外，还充分授权以刘竣丰、赵征为核心的团队对璧合科技进行经营管理。其中，璧合科技实际控制人刘竣丰、总经理赵征和首席技术官戴军应承诺 6 年内不从璧合科技离职；其他管理团队成员五年内不得离职。

此外，天威视讯和璧合科技在此次收购过程中还设置了业绩对赌。根据交易双方签署的相关协议，作为业绩补偿义务人，璧合科技刘竣丰、赵征承诺，2017 年公司的扣非净利润分别不低于 9000 万元，2018 年和 2019 年的净利润分别为在上一年度承诺净利润的基础上增加不低于 20%。（挖贝网）

东方略 7000 万美元拿下 HPV 治疗性疫苗 迈出生物医药坚实一步

生物医药公司东方略 (430187) 涉及纳斯达克上市公司 INO 的资产重组在 4 月 17 日有了最新进展。东方略此次资产重组涉及的交易金额预计为 7000 万美元, 约为人民币 48125 万元 (以 2017 年 2 月 28 日汇率 6.875 计算)。其中, 3500 万美元用于购买 HPV 治疗性疫苗 VGX-3100 产品及其专利、专有技术授权, 另外 3500 万美元则用于认购 INO 公司定向发行的限售股。

东方略 CEO 杨维平告诉挖贝网, 东方略用“投资模式”来引进国外优质药, 旨在缩短原研药在国外和中国上市的时间差距, 避免在国内从零开始研发药物的漫长周期。(挖贝网)

上海贝岭收购新三板公司 标的财务数据前后矛盾

3 月 16 日, 上海贝岭 (600171) 发布了《发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金报告书 (草案) 》, 计划以每股 13.74 元的价格定向发行 2576.42 万股股份, 外加 23600 万元现金收购在新三板挂牌交易的锐能微全部股权, 由此计算锐能微整体估值高达 5.9 亿元, 相比该公司经审计账面净资产金额溢价幅度超过 3 倍。

在收购报告中, 锐能微原股东针对该公司的未来业绩给出了承诺, 2017 年度、2018 年度和 2019 年度的承诺净利润数分别不低于 2388 万元、3006 万元及 4506 万元, 且累计不低于 9900 万元。

以 2016 年年报和上海贝岭所披露的收购报告书进行对比, 可以发现, 其中有部分数据存在一定疑点, 值得投资者注意。在收购报告中, 上海贝岭披露了锐能微在 2016 年前 10 个月中主要客户的供应商信息。在正常的会计核算逻辑下, 针对同一客户全年的销售或采购金额, 是不可能比自己前 10 个月的销售或采购金额要低的, 然而在此次锐能微披露的年报数据中, 却恰恰存在着这种令人匪夷所思的可能。(中国经济网)

行业要闻

深交所：推动新三板向创业板转板试点

4月17日，深交所公布了2017年会员大会总经理工作报告。报告提出，推动落实“十三五”规划关于“深化创业板改革”的要求，努力增加创新企业供给，推动新三板向创业板转板试点，发展壮大中小企业板，激发主板新动能，积极发展固定收益和基金产品市场，稳妥推进行生品市场建设。（证券时报）

做市企业数量首度下滑 新三板协议转让被催热

目前，新三板大宗交易平台尚未建立，在做市转让的交易模式下，挂牌企业无法正常实现大额股份转让。综合考虑对公司市值的干扰和股权重组成本，在不影响交易价格的情况下，要想实现大额股份转让，协议转让对企业来说是最佳选择。今年以来，新三板市场上做市企业数量出现了下滑态势。数据显示，新三板做市企业从年初的1653家回落至当前的1606家。（中国经济网）

有的势在必得有的顺其自然 新三板企业冲刺创新层心态各异

新三板创新层企业名单调整时间逐渐临近。但对于是否要进入创新层，企业的心态各异。有的企业势在必得，活跃市场交易、董秘资格考试等被纳入公司重要事项。有挂牌企业董秘告诉中国证券报记者，“攻坚部分基本已在去年年底完成，现阶段主要在于‘求稳’，能够做的事情包括通过董秘资格考试、活跃交易达到规定的合格投资者人数、避免违规行为等。”而在IPO提速以及创新层差异性制度尚未落定的情况下，部分挂牌企业“冲层”意愿有所减淡。“顺其自然，不会刻意去冲。”一位新三板公司董秘告诉记者。（东方财富）

摘牌潮继续：同一日8家企业挥别新三板

新三板在线讯，4月18日，默联股份(834704)、富硒香(838521)、远传技术(834841)、奥美达(835201)、双翼科技(836301)、泛远国际(835110)、坐标装饰(839973)、裕田霸力(833511)等8家企业相继发布摘牌相关公告。

新三板在线通过公告内容了解到，8家企业董事会均审议通过了《关于申请终止公司股票在全国中小企业股份转让系统挂牌的议案》。至于摘牌原因，8家企业公告里的说法是基本相似，均为“为配合公司战略发展规划”。新三板在线梳理发现，2017年来已有66家新三板企业终止挂牌，企业离开新三板的现象渐趋白热化。（新三板在线）

54 家转板企业净利下滑 三板 IPO 态势“被”放缓?

对于企业上市来说，净利润仍是 IPO 衡量的重要指标之一。随着 2016 年年报的陆续发布，部分业绩表现较差的新三板转板企业或将暂时告别 IPO 之旅。

Choice 金融终端数据显示，2016 年中期有 14 家转板企业出现净利润下滑。而在目前已披露的年报中，有两家未能实现扭亏为盈，分别为好买财富(834418)、数码大方(832617)。4 月 19 日，好买财富董秘向 21 世纪经济报道解释，2016 年业绩亏损在预料之中，此前上报 IPO 瞄准的是战略新三板。根据 21 世纪经济报道记者统计，在已发布的 188 份拟转板企业年报中，有 54 家挂牌企业的净利润出现下滑，下滑幅度超过 50% 的有 8 家，净利润低于 3000 万的有 42 家。

东北证券新三板研究中心总监付立春表示，新三板企业一般处在发展初期，各方面并不成熟，这决定它可能会有爆发式的快速增长，但也会因为各种原因出现亏损。(21 世纪经济报道)

新三板 12 家公司遭股转系统问询

一年一度的新三板年报披露即将“收官”，因为这样那样的问题，目前有 12 家公司被全国中小企业股份转让系统（简称：股转系统）问询。《金融投资报》记者注意到，12 家公司中，不仅有基础层公司，同时也有创新层甚至 IPO 申请已获受理的公司。股转系统对其问询的内容涉及关联交易、收购定价、经营业绩、信披规范、对赌协议等多个方面。(新三板在线)

新三板企业密集转板，拟 IPO 假上市招数浮出水面

借助 IPO 计划推高新三板股价预期的“假上市”现象，正随着新股发行提速陆续出现。第一财经记者从业内了解到，当前新三板挂牌企业惯用的“假上市”模式是，通过虚估利润、财务造假等手段进行 IPO 包装，然后宣布与券商签署成本较低的上市辅导协议。其主要目的，或是给投资人较高的预期，以缓解退出的压力；或凭借散布利好消息，以此为噱头拉高股价，便于大股东套现。同时，也有的公司利用“假上市”时点，作为公司定增融资的卖点。

IPO 提速，新三板市场亦随之而动。部分挂牌企业成功登陆 A 股，带动了新三板“转板潮”来临。新三板企业转板潮现井喷，市场参与者早就嗅到其中的投资机会，甚至还有设立转板基金的想法。但业内人士强调，新三板企业 IPO 还需要面临诸多挑战，要解决两个不同市场对企业财务规范性、信披一致性的要求，以及业绩波动和独立性等新三板企业的特殊问题。与此同时，投资人还要识别“假上市”企业，尤其需要警惕在宣布 IPO 后大股东减持、转为做市以及辅导期过长、业绩预估过高等现象。(第一财经)

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券有限责任公司同时声明，未授权任何公众媒体或机构刊载或转发本研究报告。如有投资者于公众媒体看到或从其它机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券有限责任公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 12 个月内上涨 20%以上；
谨慎买入：预计该公司股价在未来 12 个月内上涨 10%-20%；
持有：预计该公司股价在未来 12 个月内在上下 10%区间内波动；
卖出：预计该公司股价在未来 12 个月内下降 10%以上；
未有评级（NR）。

行业投资评级：

增持：预计该行业指数在未来 12 个月内表现强于有关基准指数；
中立：预计该行业指数在未来 12 个月内表现基本与有关基准指数持平；
减持：预计该行业指数在未来 12 个月内表现弱于有关基准指数。

有关基准指数包括：恒生指数、恒生中国企业指数、以及沪深 300 指数等。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券有限责任公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券有限责任公司的机构客户；2) 中银国际证券有限责任公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券有限责任公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券有限责任公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券有限责任公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券有限责任公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券有限责任公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券有限责任公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券有限责任公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券有限责任公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券有限责任公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券有限责任公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371