

新三板周报（2015年第三期）

1. 本周行情概述

本周新三板成交金额 707.02 百万元，成交量 126.52 百万股。其中协议转让成交金额 385.17 百万元，成交量 90.17 百万股；做市转让成交金额 321.84 百万元，成交量 36.35 百万股。

本周新三板公司智立医学、金宏气体、金鸿药业、天跃科技居于涨幅前列。

2. 本周发行概述

本周一共新增 98 家挂牌企业，分别是：16 家 TMT 类企业；1 家环保类挂牌企业；1 家传媒类挂牌企业；5 家生物医药类企业；以及若干家其他类挂牌企业。

本周新增做市企业十家，其中 TMT 类企业占多数。

本周公布定增预案的公司共 28 家。

3. 本周政策概述

观点：新三板协议转让机制存漏洞；新三板做市商制度的推出，其实降低了转板的必要性；新三板投资者门槛或降至 100 万以下。

证券分析师：华中炜
执业编号：S0360512040001
Tel: 010-66500899
Email: huazhongwei@hczq.com
联系人：李响
Tel: 021-31278577
Email: lixiang@hczq.com
联系人：张劲骐
Tel: 021-31217336
Email: zhangjinqi@hczq.com

目 录

本周行情概述.....	4
交易概述.....	4
本周涨跌幅.....	5
本周发行概述.....	5
新增挂牌.....	6
新增做市.....	9
增发融资.....	11
本周政策概述.....	11
观点：新三板协议转让机制存漏洞.....	11
新三板做市商制度的推出，其实降低了转板的必要性.....	12
新三板投资者门槛或降至 100 万以下.....	14

图表目录

图表 1	新三板成交金额.....	4
图表 2	新三板成交量.....	4
图表 3	新三板（协议转让）成交金额.....	4
图表 4	新三板（协议转让）成交量.....	4
图表 5	新三板（做市转让）成交金额.....	5
图表 6	新三板（做市转让）成交量.....	5
图表 7	新三板本周涨幅前十.....	5
图表 8	新三板本周跌幅前十.....	5
图表 9	新三板本周新增 TMT 类挂牌企业.....	6
图表 10	新三板本周新增环保类挂牌企业.....	6
图表 11	新三板本周新增传媒类挂牌企业.....	6
图表 12	新三板本周新增生物医药类挂牌企业.....	6
图表 13	新三板本周新增其它类挂牌企业.....	7
图表 14	新三板本周新增 10 家做市企业.....	9
图表 15	新三板本周 28 家公司公布定增预案.....	11

本周行情概述

交易概述

本周新三板成交金额 707.02 百万元，成交量 126.52 百万股。其中协议转让成交金额 385.17 百万元，成交量 90.17 百万股；做市转让成交金额 321.84 百万元，成交量 36.35 百万股。

图表 1 新三板成交金额



资料来源: Wind, 华创证券

图表 2 新三板成交量



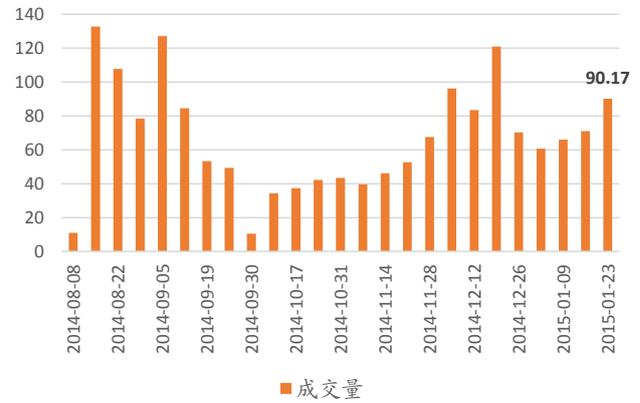
资料来源: Wind, 华创证券

图表 3 新三板（协议转让）成交金额



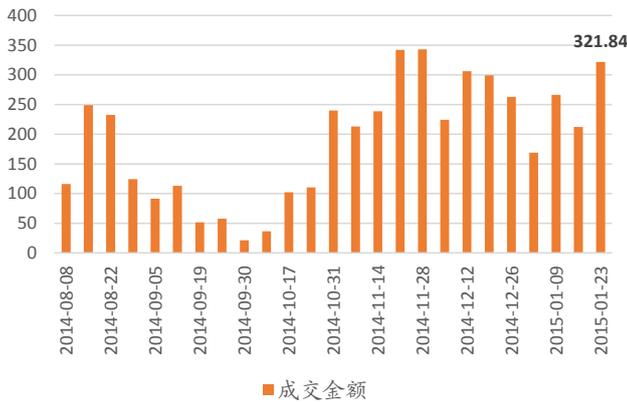
资料来源: Wind, 华创证券

图表 4 新三板（协议转让）成交量



资料来源: Wind, 华创证券

图表 5 新三板（做市转让）成交金额



图表 6 新三板（做市转让）成交量



资料来源: Wind, 华创证券

资料来源: Wind, 华创证券

本周涨跌幅

图表 7 新三板本周涨幅前十

序号	代码	名称	最新收盘价	周涨幅	成交量 (万股)
1	430145.0C	智立医学	4.60	450000.00%	120.00
2	831450.0C	金宏气体	12.00	105384.62%	60.00
3	831186.0C	金鸿药业	18.00	16785.71%	0.60
4	430675.0C	天跃科技	8.33	11921.05%	1.60
5	830793.0C	晶纯生化	14.65	11671.60%	40.00
6	831329.0C	海源达	8.47	9697.67%	92.50
7	830945.0C	麟龙新材	5.44	6484.85%	3.50
8	430737.0C	斯达科技	19.50	6250.00%	4.10
9	831253.0C	东进农牧	6.10	5721.65%	0.10
10	830789.0C	博富科技	1.99	5307.69%	5.00

资料来源: 华创证券

图表 8 新三板本周跌幅前十

序号	代码	名称	最新收盘价	周涨幅	成交量 (万股)
1	430148.0C	科能腾达	0.01	-9981.79%	100.00
2	430111.0C	北京航峰	1.76	-9395.19%	15.30
3	430176.0C	中教股份	7.90	-7228.07%	0.10
4	430092.0C	金刚游戏	4.00	-6000.00%	208.27
5	831376.0C	金洪股份	6.00	-5000.00%	5.00
6	830938.0C	可恩口腔	5.00	-5000.00%	20.00
7	430488.0C	东创科技	5.39	-4011.11%	62.50
8	830802.0C	金象传动	1.32	-3265.31%	15.90
9	430452.0C	汇龙科技	3.50	-3000.00%	0.60
10	430047.0C	诺思兰德	17.00	-2765.96%	1.20

资料来源: 华创证券

本周发行概述

新增挂牌

本周一共新增 98 家挂牌企业，分别是：16 家 TMT 类企业；1 家环保类挂牌企业；1 家传媒类挂牌企业；5 家生物医药类企业；以及若干家其他类挂牌企业。

图表 9 新三板本周新增 TMT 类挂牌企业

代码	名称	2013 年 ROE	2013 年营业收入 (百万元)	2013 年归母净利润 (百万元)	2013 年毛利率	2013 年净利率
831853.0C	世游科技	-135.62%	3.50	-4.59	35.89%	-131.28%
831829.0C	同方软银	39.84%	53.48	4.74	62.12%	8.87%
831715.0C	瀚特信息	17.07%	23.00	2.18	37.80%	9.49%
831805.0C	微企信息	-23.55%	44.39	-0.78	32.17%	-1.76%
831815.0C	山源科技	36.10%	82.06	20.48	61.32%	24.95%
831755.0C	邦正科技	4.09%	33.43	1.43	29.69%	4.28%
831631.0C	北邮国安	16.41%	102.76	7.41	31.39%	7.22%
831848.0C	合信达	43.42%	79.79	14.44	31.29%	18.10%
831741.0C	信音电子	0.64%	733.44	2.21	24.92%	0.33%
831751.0C	虎符通信	44.57%	13.01	1.06	28.12%	8.12%
831790.0C	凯昶德	12.45%	231.60	25.41	34.36%	10.97%
831841.0C	中扬科技	49.27%	15.08	3.95	54.37%	26.16%
831734.0C	展通电信	13.11%	47.39	5.22	48.21%	11.01%
831789.0C	英诺迅	7.91%	21.10	3.29	63.95%	15.62%
831800.0C	高科中天	2.66%	33.12	0.27	13.52%	0.82%
831779.0C	卓越信通	33.61%	60.36	13.51	46.99%	22.39%

资料来源: Wind, 华创证券

图表 10 新三板本周新增环保类挂牌企业

代码	名称	2013 年 ROE	2013 年营业收入 (百万元)	2013 年归母净利润 (百万元)	2013 年毛利率	2013 年净利率
831847.0C	中兵环保	18.51%	21.75	0.80	22.99%	3.69%

资料来源: Wind, 华创证券

图表 11 新三板本周新增传媒类挂牌企业

代码	名称	2013 年 ROE	2013 年营业收入 (百万元)	2013 年归母净利润 (百万元)	2013 年毛利率	2013 年净利率
831721.0C	盛天彩	-23.81%	1.32	-0.51	65.74%	-38.45%

资料来源: Wind, 华创证券

图表 12 新三板本周新增生物医药类挂牌企业

代码	名称	2013 年 ROE	2013 年营业收入 (百万元)	2013 年归母净利润 (百万元)	2013 年毛利率	2013 年净利率
831598.0C	热像科技	-7.86%	12.84	-0.18	25.68%	-1.41%
831802.0C	智华信	0.00%	9.18	1.75	67.24%	19.04%
831648.0C	盛景科技	2.29%	11.95	0.14	24.06%	1.21%
831766.0C	三木科技	0.00%	11.98	0.64	26.65%	5.33%
831660.0C	富深协通	25.19%	51.51	5.96	41.08%	11.56%

831641.0C	格利尔	20.41%	95.31	6.27	26.99%	7.62%
831650.0C	盛华德	-27.08%	18.70	-5.30	29.64%	-28.35%
831743.0C	立高科技	0.23%	78.96	0.05	22.05%	0.60%
831823.0C	智冠股份	36.35%	86.42	18.90	39.87%	21.87%
831728.0C	阿尼股份	0.29%	35.48	0.14	14.09%	0.39%
831685.0C	亿恩科技	25.84%	7.75	0.64	44.93%	8.20%
831691.0C	三高股份	16.26%	83.33	10.39	40.14%	12.47%
831601.0C	威科姆	4.71%	306.60	15.42	28.47%	5.03%
831698.0C	工大软件	24.02%	266.74	35.01	42.34%	13.12%
831682.0C	金田科技	-13.50%	4.31	-3.44	25.63%	-79.84%
831839.0C	成都广达	33.99%	116.68	11.28	38.31%	9.66%

资料来源: Wind, 华创证券

图表 13 新三板本周新增其它类挂牌企业

代码	名称	2013 年 ROE	2013 年营业收入 (百万元)	2013 年归母净利 (百万元)	2013 年毛利率	2013 年净利率
831811.0C	中普防雷	13.73%	46.54	3.22	32.76%	6.93%
831659.0C	远东铝业	6.50%	100.46	3.49	20.29%	3.48%
831814.0C	富岛科技	39.45%	12.51	1.50	44.31%	12.01%
831774.0C	凯实股份	10.12%	20.53	0.49	34.31%	2.40%
831773.0C	金巴赫	5.32%	23.06	0.28	7.37%	1.21%
831867.0C	延利饰件	12.94%	61.56	2.84	31.92%	4.62%
831735.0C	国瑞升	14.86%	67.75	10.90	51.82%	16.08%
831826.0C	华菱医疗	88.01%	75.75	2.77	27.66%	3.65%
831646.0C	汉能碳	-9.93%	7.64	-0.68	65.98%	-8.86%
831817.0C	捷创技术	18.98%	179.50	4.75	16.43%	2.57%
831825.0C	蓝海股份	0.00%	48.69	6.09	61.95%	12.30%
831798.0C	博益气动	29.89%	78.97	14.45	51.34%	18.30%
831801.0C	城市管家	32.17%	3.28	0.61	47.70%	18.45%
831705.0C	永通股份	11.91%	56.49	2.86	19.87%	5.07%
831780.0C	中道糖业	0.00%	165.06	0.85	3.94%	0.51%

831652.0C	康华远景	6.98%	24.00	1.27	40.35%	5.28%
831843.0C	汇能科技	4.45%	12.85	0.45	48.81%	3.50%
831845.0C	新马铝业	26.52%	87.01	5.36	20.26%	6.16%
831840.0C	东光股份	16.67%	71.15	5.00	24.58%	6.75%
831837.0C	硕泉园林	15.20%	148.72	10.67	18.58%	7.17%
831731.0C	硅海电子	4.28%	8.37	0.79	32.17%	9.43%
831818.0C	鑫辉精密	10.43%	64.12	2.68	18.60%	4.18%
831810.0C	本益科技	-1.15%	10.58	-0.54	38.32%	-5.12%
831697.0C	海优威	18.74%	99.19	7.29	25.23%	8.36%
831809.0C	锡南铸机	15.02%	160.94	6.31	28.68%	3.92%
831671.0C	东方传动	46.38%	339.85	20.90	15.14%	6.15%
831770.0C	同智科技	1.69%	20.88	0.23	20.34%	1.08%
831771.0C	天邦涂料	9.23%	36.11	1.77	30.61%	4.90%
831784.0C	贝尔机械	2.08%	53.63	0.43	18.40%	0.80%
831842.0C	名冠股份	0.41%	20.25	0.07	37.52%	0.33%
831836.0C	澳坤生物	20.15%	89.51	30.95	51.39%	34.57%
831756.0C	德高化成	12.00%	11.66	0.26	56.62%	2.22%
831758.0C	意欧斯	0.80%	49.56	0.42	30.90%	0.84%
831760.0C	玉如意	71.68%	32.42	4.80	35.31%	14.80%
831828.0C	利特尔	57.69%	126.26	3.28	19.67%	2.60%
831796.0C	汉镒资产	3.14%	27.37	8.00	93.95%	29.19%
831799.0C	九华山酒	4.94%	57.65	1.60	57.63%	2.78%
831846.0C	飞驰环保	40.00%	47.42	6.35	42.14%	13.39%
831767.0C	知音文化	52.64%	276.48	42.36	18.99%	15.35%
831571.0C	大洋线缆	0.00%	90.06	1.28	7.14%	1.42%
831749.0C	大和恒	2.88%	7.38	0.28	14.37%	3.84%
831700.0C	华信精工	15.84%	57.60	2.63	25.72%	4.56%
831738.0C	振野智能	57.42%	9.68	1.11	38.66%	11.45%
831806.0C	奥斯马特	5.82%	35.43	0.67	20.47%	1.89%
831709.0C	瑞特爱	57.06%	27.46	2.51	21.79%	9.13%
831748.0C	雅格股份	4.80%	25.79	0.59	20.61%	2.30%
831733.0C	宏图物流	20.13%	425.03	35.26	15.96%	8.30%
831775.0C	河南巨龙	-41.92%	477.75	-99.14	8.59%	-20.75%
831712.0C	创泽信息	-22.34%	4.78	-0.48	69.70%	-10.01%
831711.0C	青浦资产	2.29%	4.41	8.38	10.33%	190.04%
831783.0C	丽洋新材	4.13%	7.67	0.52	42.54%	6.92%
831720.0C	诚赢股份	-53.76%	84.78	-0.85	15.37%	-1.00%
831804.0C	绿宝石	57.42%	103.47	16.48	37.66%	15.92%
831769.0C	中马园林	23.35%	151.24	7.26	19.70%	4.80%
831849.0C	众工机械	0.85%	18.00	0.14	18.61%	0.78%

831830.0C	和创化学	91.22%	45.99	6.52	29.62%	14.17%
831754.0C	康能生物	6.92%	12.35	1.27	58.68%	22.15%
831752.0C	蓝图新材	6.72%	75.17	2.79	15.28%	3.71%
831736.0C	利源捷能	10.21%	9.01	0.87	24.81%	9.67%
831831.0C	天津彩板	24.14%	621.64	22.14	6.42%	3.56%
831710.0C	昊方机电	15.79%	488.92	47.81	29.08%	9.50%
831629.0C	安恒利通	18.23%	61.38	2.20	20.08%	3.58%
831827.0C	宝来利来	36.95%	140.04	20.81	67.29%	14.86%
831678.0C	利德浆料	31.04%	61.63	8.67	33.99%	14.07%
831651.0C	保通食品	10.61%	688.23	26.53	13.11%	3.63%
831824.0C	东方滤袋	8.56%	73.06	5.43	27.37%	7.43%
831812.0C	宇寿医疗	16.13%	140.44	20.32	33.61%	14.47%
831689.0C	克莱特	0.48%	132.87	0.62	30.41%	0.48%
831693.0C	亚茂光电	8.57%	134.77	10.41	24.70%	7.81%
831636.0C	三叶新材	-5.79%	293.46	-1.98	4.36%	-0.67%
831686.0C	正大环保	18.96%	71.86	12.17	31.12%	16.93%
831744.0C	万信达	19.39%	319.34	30.78	28.50%	9.64%
831747.0C	中景股份	15.91%	26.97	1.50	47.65%	5.16%
831765.0C	惠达铝业	0.92%	57.60	0.24	12.79%	0.41%

资料来源: Wind, 华创证券

新增做市

图表 14 新三板本周新增 10 家做市企业

代码	名称	行业	市值(百万元)	2013 年营收 (百万元)	2013 年净利润 (百万元)	主营业务及产品	做市商
831379.0C	融信租赁	特殊金融服务	423.9	91.1	20.8	融信租赁分期收款销售商品、融信租赁售后回租融资租赁、融信租赁直接融资租赁	光大证券, 东方证券, 兴业证券, 华福证券
830945.0C	麟龙新材	金属非金属	218.9	1357.7	7.6	L 系列高效防腐合金、Zn-6%Al-3Mg-RE 合金镀层钢板 (ZAM)、挤、锻用大板锭、挤等	申银万国, 东吴证券, 金元证券
831068.0C	凌志环保	能源 II	839.8	301.1	11.8	凌志环保 PSDEO、凌志环保带式压滤机、凌志环保格栅除污机、凌志环保刮吸泥机、凌志环保微孔曝气器、凌志环保消毒设备、凌志环保转碟曝气机	海通证券, 齐鲁证券, 国泰君安
831253.0C	东进农牧	食品加工与肉类	323.9	635.6	8.0	东进农牧冷鲜肉、东进农牧生猪、东进农牧熟食制品、东进农牧仔猪、东进农牧种猪	广发证券, 广州证券, 东莞证券
430486.0C	普金科技	信息技术服务	91.4	23.6	0.4	普金科技稽查选案分析支持系统、普金科技税务查询分析系统	广州证券, 世纪证券, 国海证券

430675.0C	天跃科技	电子设备和仪器	220.1	232.0	12.1	天跃科技 TY2000—20 倍 200 万像素高清红外网络高速球型摄像机、天跃科技 TY2000—130 万像素半球网络摄像机、天跃科技银行数字化安防业务管理平台等	方正证券, 上海证券
430737.0C	斯达科技	电气设备	108.0	20.9	3.7	斯达科技 MK8940 数控线锯导轮开槽磨床、斯达科技 SDDX-2011 蓝宝石多工位单线摇摆切割机等	安信证券, 东莞证券, 国联证券
430211.0C	丰电科技	调查和咨询服务	97.0	96.2	1.8	丰电科技工业压缩机及净化系统、丰电科技工业真空泵系统解决方案、丰电科技节能改造合同能源管理、丰电科技水源热泵清洁能源、丰电科技天然气压缩机及过滤系统、丰电科技租赁和安装综合服务	财富证券, 东莞证券, 中山证券
830795.0C	骏汇股份	机动车零配件与设备	116.1	112.7	7.7	骏汇股份钢背产品、骏汇股份其他汽车制动系统零件	广发证券, 山西证券, 中山证券, 东莞证券
430093.0C	掌上通	无线电信业务	66.1	117.3	2.9	9588 商旅在线电子商务系统、短信/彩信/IVR/WAP 业务综合平台、企信通业务系统平台、天翼网信业务平台	西部证券, 万联证券

资料来源: Wind, 华创证券

增发融资

图表 15 新三板本周 28 家公司公布定增预案

代码	名称	增发价格	增发数量(万股)	预计募资(亿元)
831491.0C	佳音王	3	400	0.12
831187.0C	创尔生物	6	180	0.108
430681.0C	芒冠光电	12	175	0.21
430556.0C	雅达股份	11.5	200	0.23
830844.0C	鸿远电气	2	536.5	0.1073
831276.0C	松科快换	2.5	180	0.045
831743.0C	立高科技	1	500	0.05
831672.0C	莲池医院	3.5	460	0.161
831452.0C	宝特龙	1	3.5	0.00035
831346.0C	木联能	6.8	350	0.238
831170.0C	熵能新材	3	200	0.06
831169.0C	百特莱德	1	88	0.0088
831144.0C	欣影科技	3	300	0.09
831061.0C	中瀛鑫	5.5	500	0.275
430720.0C	东方炫辰	2	500	0.1
831566.0C	盛世大联	6.6	200	0.1332
831657.0C	贝克福尔	15	33.33	0.05
830881.0C	圣泉集团	11	6437	7.7244
430273.0C	永天科技	5	220	0.11
430238.0C	普华科技	7.56	210	0.15876
430226.0C	奥凯立	9.39	660	0.61974
831833.0C	红冠庄	15	85.2	0.1278
831571.0C	大洋线缆	4	570	0.228
831439.0C	中喜生态	11	1000	1.1
831049.0C	赛莱拉	5.76	300	0.1728
430362.0C	东电创新	4	900	0.45
430318.0C	四维传媒	10.8	750	0.81
430175.0C	科新生物	6	2403	1.442

资料来源: Wind, 华创证券

本周政策概述

观点: 新三板协议转让机制存漏洞

不设涨跌幅限制是新三板交易的一大特色,新三板的股价也往往出现转让价格大幅度变化的现象,近日来,新三板频频出现类似九鼎投资一样的妖股。在业内人士看来,在协议转让“尊重当事人的价格决定权和协商权”的原则下,同一只股票可能会出现成百上千倍的价格差距,这会削弱新三板的价格发现功能。

多只股票价格差距巨大

去年 5 月,刚刚在新三板挂牌的九鼎投资便因为单日内股价出现 1 元/股和 800 元/股的巨大差距而受到市场关注,公司也被称为新三板的妖股。然而,新三板这类颇显离奇的交易

并不罕见。

在1月13日至15日之间，肉牛育肥和销售企业壹加壹完成了三笔交易，交易价格分别为1元/股、0.1元/股、1元/股，交易数量分别为1000股、120万股、8.2万股，涨跌幅达到90%。而最让业内人士难以理解的是在新三板市值排名靠前、最高股价为8.83元/股的联讯证券居然两度出现一分钱交易。1月8日，新三板官网披露的异常交易公开信息显示，联讯证券在当日以0.01元/股的价格交易了949.9万股，总交易金额为9.5万元，买卖双方分别是名为黄洪标和朱雅美的自然人，而联讯证券前一交易日的价格为2.71元/股。同样被以一分钱的价格进行交易的还有冰洋科技和股雪郎生物。北京商报记者发现，在1月12日和1月13日两个交易日，冰洋科技曾两次被以0.01元/股交易，而最近的一个交易日交易价格为2.24元/股。

按照新三板的相关规定，在协议转让的情况下，出现成交价格较前收盘价变动幅度超过50%的情况，新三板仅在异常交易信息中予以公告，并未要求相应挂牌企业披露异常波动公告。因此，在业内人士看来，通过炒作抬高股价尚可理解，但一分钱低价交易的动机让人捉摸不透。对于一分钱的交易价格，一位不愿透露姓名的研究人士对北京商报记者表示，如此低价转让可能会存在股权变相赠予的情况，也有可能意图避税。

价格发现功能被削弱

在去年8月做市商制度推出以前，新三板仅有协议转让交易一种方式，买卖双方在场外自主对接形成协议后，进入股转系统报价即完成交易。“新三板市场目前的自由度比较高，监管层表示要尊重当事人的价格决定权和协商权，对于协议转让方式下出现的股价差异，目前并没有被过多关注。”北京德恒律师事务所律师赵小岑表示。

对于这种情况，有人表示理解。价格的变动体现了投资者对公司价值的认定过程，在没有做市商参与的情况下，认定价格出现巨大差距是可以理解的。但也有业内人士表示，这种现象将损害新三板的价格发现功能。以九鼎投资为例，1元钱是成交价，800元还是成交价，那么公司的股价究竟值多少钱呢？股价出现成百上千倍的差距，使得挂牌企业的真实价值很难体现。如果一个市场不能正确地体现一个公司的价值，那交易就没有意义了。类似的情况出现的越多，新三板的价格发现功能就会被削弱的越狠。虽然做市商制度已经推出，但在挂牌企业良莠不齐的情况下，协议转让还是大部分挂牌企业会选择的交易方式，对于偏离内在价值的交易价格，监管层应该予以关注。

制度尚存多处漏洞

对于新三板市场出现同一只股票价格大幅变化的原因，西部证券某场外市场部负责人表示，其实这正是协议转让制度的漏洞。他表示，没有涨跌幅限制、不需要披露股价异常波动原因，给了很多挂牌企业“动手脚”的空间，在不同的交易价格下，有些交易是真实发生的，有些价格是虚假的。以九鼎投资为例，目前公司股价的最高点为970元/股，如果以该价格计算，公司的市值将超过万亿元，这是不现实的，因此这个价格并不是九鼎投资真实价值的体现。那么，虚假价格的背后有哪些原因呢？该负责人表示，高股价可能是公司进行市值管理的一种手段，有了比较高的估值，对公司的声誉甚至日后的融资都有益处；而股价过低，可能是因为公司股票交投不活跃，用低成本的交易来活跃交易，提升公司的价值。

在异常交易信息中，还存在买卖双方为同一证券营业部或同一证券账户的情况。对此，有私募人士认为，这种现象不能排除利益输送和意图避税的可能。“如果是因为逃避债务等不纯的动机发动交易，而使第三方的利益受损，就会违反相关法律。另外，根据相关规定，股东转让限售股会缴纳20%的所得税，避税也成了低价成交的动机。”

新三板做市商制度的推出，其实降低了转板的必要性

市场热切期待新三板转板通道推出，每每有相关信息出现均会引起各方关注。日前，深交所再次释放出推进转板工作的信号。

深交所表态，2015年深交所将加快发展多层次股权市场。进一步明确深交所市场定位，加强对市场发展的战略规划研究，搞活壮大主板和中小企业板，全面推进创业板改革，丰富创业板层次，推动新三板与创业板转板试点。这是继创业板五周年后，深交所层面再次明确推进转板工作试点。一位北京地区大型券商人士对记者表示，这是近期关于新三板市场转板十分权威和较为清晰的表态。

深交所再次明确推进转板试点

去年10月30日，时值创业板五周年之际，深圳证券交易所党委书记吴利军表示，将加快创业板改革发展，对深交所的工作提出了更高要求，深交所将重点从四个方面着手积极推进。这四个方面为：丰富创业板内部市场层次，增强创业板的包容性和制度灵活性；探索建立创业板转板机制，研究建立与新三板、地方股权交易中心的对接机制；增强开放度，提高创业板市场的国际化水平；进一步发挥交易所的职能，整合、优化、升级现有的服务方式，强化创业板对区域经济的促进作用。

可以看出，研究探索新三板的转板机制，一直是深交所工作的重点之一。2015年初，深交所再次提出加速落实转板工作的推进。此次深交所表态，2015年深交所将加快发展多层次股权市场，丰富创业板层次，推动新三板与创业板转板试点。“2014年10月的时候，深交所的措辞是“探索和研究”，而今年的措辞是“推动试点”。措辞不一样，也代表了转板工作推进程度不同。此次深交所再次传递出转板的信息，新三板与创业板的对接也许不远了。”申银万国一位场外市场总部的人士分析道。

市场人士认为，新三板距转板成型只差最后一公里。证监会新闻发言人张晓军在回答转板问题时曾表示，在创业板设立单独层次时，需要制定合理的投资者适当性制度、差异化的交易机制，强化信息披露和风险揭示，并理顺“尚未盈利”与退市机制的关系。也就是说，新三板的转板试点其实也和其自身的配套建设相关。全国股转系统副总经理隋强在2014年股转系统总结会上表示，今年股转系统将以分层为重点持续推进新三板的制度建设，2015年对于中国多层次资本市场来说，在变革之下也许是最好探寻转板机制的时点。

市场各方反应不一

市场各方对转板理解是有差异性的，券商、企业以及投资机构对于转板的态度大相径庭。一位券商负责人指出：“目前市场在转板方面还是盲目乐观，现在是顶层设计的文件提到转板，具体细则及时间表都没有，转板仍是噱头。”

前西部证券场外市场部负责人程晓明多次表示，新三板做市商制度能够推出的情况下，转板就没有必要，新三板一样可以服务好企业。他认为：“没必要转板。创业板、中小板是比新三板更高级的板块。新三板将对中小企业，尤其是创新型中小企业的融资产生重大意义。新三板就是创新板。转板只有坏处没有好处。如果转板机制存在，新三板每年上1000家，其中800家转到创业板，最终结果可能是新三板的发行节奏受影响。新三板存在的意义何在？”

福建地区一位从事新三板业务的券商人士告诉记者：“说利好也不是利好，这似乎要看股转的定位，如果定位于纳斯达克，就不一定会转板。各交易所会争夺优质资源，股转公司会想办法留住优质企业。”不过，很多新三板上的优质企业对于转板依旧抱有憧憬。凯立德（430618）的一位内部人士便告诉记者，未来是否在注册制推行的情况下考虑再战IPO，这不是公司单方面可以决定的，具体情况还要看股转系统方面政策如何，另外公司更加关心证监会提出的互联网企业转板创业板的通道。

四维传媒(430318)董秘唐洁也告诉记者,公司方面更期待的是新三板与创业板的转板通道。另一位不愿署名的上海地区新三板挂牌企业的负责人告诉记者:“现在注册制的细则还未出台,我们也很犹豫。还有,未来注册制推出了,我们是不是还得继续排队。如果要继续排队的话,那转板通道对于我们来说就更加现实。”

另一方面,目前很多针对新三板的资管产品在向客户介绍投资标时,都选择了新三板上有转板前景的公司。类PE的PRE-IPO投资方式在回报和退出方式方面都较为诱人。如果转板通道最终成型,对这些产品以及其背后的机构来说,转板自然是一件具有广告效应的好事。

新三板投资者门槛或降至 100 万以下

据悉,全国中小企业股份转让系统(新三板)将 2015 年定义为发展攻坚年,针对市场已出现的部分结构性矛盾,全国股转系统将推出一系列改革举措。其中,市场指数将在 2 月发布,年中料研究市场内部的分层,并基于不同层次设置交易方式、信息披露、投资者适当性门槛。按照当前工作思路,新三板未来的投资者适当性门槛拟降至 100 万元以下。此外,全国股转系统还将大力推进做市商交易。目前管理层认为券商作为做市商在数量、质量均已与市场产生不匹配,将引入 PE、VC 等机构作为新的做市商。随着新三板政策的不断完善,新三板对中小企业及投资者的吸引力将与日俱增,其流动性也有望不断得以提升,并使之与其他交易市场(如创业板、中小板等)的对接成为可能。毕竟新三板市场对小微企业的挂牌并无盈利条件的要求。在缓解中小企业、小微企业“融资难、融资贵”的问题上,新三板市场是当之无愧的主力军。

新三板分析师介绍

李响：新三板分析师，毕业于复旦大学，拥有理学学士学位，曾入职河北煜环环保科技有限公司任总经理助理，积累了丰富的产业资源。

张劲骐：毕业于美国特拉华大学和中央财经大学，拥有经济学学士和金融学硕士学位，专注于 TMT 行业研究。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京	王韦华	机构销售副总监	010-66280827	wangweihua@hczq.com
	翁波	机构销售经理	010-66500810	wengbo@hczq.com
	张春会	机构销售经理	010-66500838	zhangchunhui@hczq.com
	张弋	机构销售助理	010-66500809	zhangyi@hczq.com
	王勇	机构销售经理	010-66500810	wangy@hczq.com
广深	张娟	机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hczq.com
	郭佳	机构销售经理	0755-82871425	guojia@hczq.com
	张昱洁	机构销售助理	0755-83711905	zhangyujie@hczq.com
	汪丽燕	机构销售助理	0755-83715429	wangliyan@hczq.com
	林芷璇	机构销售助理	0775-82027731	linzhiwan@hczq.com
上海	李茵茵	机构销售经理	021-50589862	liyinyin@hczq.com
	熊俊	机构销售经理	021-50329316	xiongjun@hczq.com
	沈晓瑜	机构销售经理	021-50497772	shenxiaoyu@hczq.com
	张佳妮	机构销售助理	021-58450029	zhangjiani@hczq.com

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师撰写本报告是基于可靠的已公开信息，准确表述了分析师的个人观点；分析师在本报告中所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成本公司对所述证券买卖的出价或询价。本报告所载信息均为个人观点，并不构成对所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有，本公司对本报告保留一切权利，未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华创证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场，请您务必对盈亏风险有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部

地址：北京市西城区锦什坊街 26 号
恒奥中心 C 座 3A

邮编：100033

传真：010-66500801

深圳分部

地址：深圳市福田区深南大道 4001 号
时代金融大厦 6 楼 A 单元

邮编：518038

传真：0755-82027731

上海分部

地址：上海浦东新区东方路 18 号
保利广场 E 座 1201

邮编：200122

传真：021-50583558