



## 解读分层制实施倒计时，企业最新竞逐名单一睹为快

2016年3月5日

袁季(分析师、首席研究官)

电话: 020-88836102

执业编号: A1310512070003

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

### 【导语】

2016年3月4日，证监会发言人张晓军在周五例行发布会上表示全国股转公司正在对分层方案市场意见进行梳理研究，对分层方案进行完善，待履行完相关程序后将向市场公布，预计于2016年5月份正式实施。这是在2015年11月24日全国股转系统就分层制度公开征求意见后，官方首次明确表示了分层制度的实施时间。

在新三板经历了一段时间的流动性“冰点”后，分层制度正式实施时间的确定无疑给新三板带来了一缕春风。在这么一个历史性的时间节点，我们对消息进行解读，与各位和极客同行的新三板朋友们共同探讨交流。文章最后广证恒生附上已公布2015年财务数据的215家企业中潜在的创新层企业名单，仅供参考。

### 【解读】

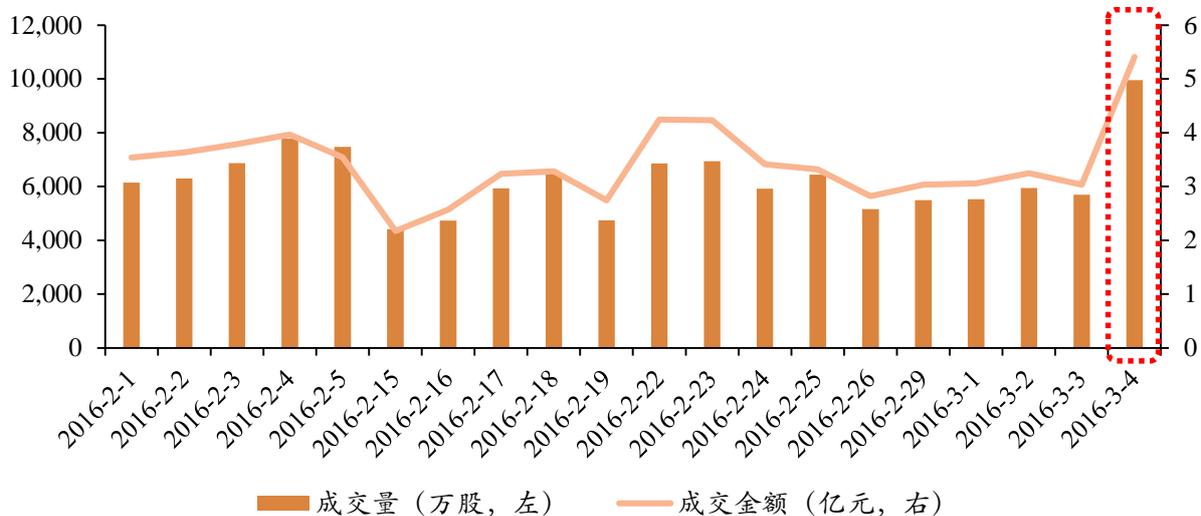
#### 一、新三板体制机制不断健全，后续配套制度落地引人关注

2015年11月21日，广证恒生在解读《证监会制定进一步推进新三板发展的若干意见》中提出不断完善的体制机制建设才是创新的新三板市场最需要的。2016年5月份正式实施的分层制将会是证监会制定新三板发展的若干意见中第一个明确落实的制度——预计5月份正式实施的分层制，表明了整个新三板市场的体制机制建设正在稳步前进中。分层制的正式落实只是开端，广证恒生相信未来新三板的体制机制建设步伐将会继续坚定稳固地前行，证监会制定新三板发展的若干意见在未来也会逐步得到推进甚至落实。

新三板分层制度确认实施无疑激活了新三板市场的交易活跃度。在分层制度实施时间明确后，当日新三板市场做市转让总成交量为9960.30万股，做市总成交金额为5.4亿元，均创春节后新高。



图表 1 分层制实施时间确认当日市场交投活跃，做市成交量、成交金额创春节后新高



资料来源：wind，广证恒生

分层制落实的确在一定程度上为处于流动性“冰点”的新三板市场带来了制度红利，但分层制的实施本质上并没有影响到整个新三板资金的存量，存量不变的结果将会是新三板流动性呈结构性局部充裕状态，处于创新层的企业将会得到市场资金更多的关注与青睐。

除了公布新三板分层制度落实的时间之外，张晓军还提到了：“分层实施后，全国股转系统将进一步跟踪研究和评估相关制度机制，按照权利义务对等原则，逐步丰富和完善不同层级挂牌公司的差异化制度安排。”分层制现在是已经确定下来的，后续于分层制有关的配套政策与措施的落地将会是下一个关注点。

## 二、创新层企业需接受更严格监管，基础层企业需加倍努力

分层制和所有的新三板企业息息相关，是否进入创新层对企业后续的资金运作会产生不同的影响，而就算企业已经进入了创新层也绝不可松懈。进入创新层对企业的好处是显而易见的，在多达 5800 家的新三板企业中脱颖而出进出了创新层足以说明了企业的优秀，市场的投资者对创新层企业的关注度必然会上升。

企业在进行诸如定增融资、并购等资本运作时也能在一定程度上掌握更多的主动权，此次分层制度实施时间的确认可能会让一些近期准备进行资本运作的潜在创新层企业变更自己的计划，有的企业可能会在正式进入创新层后再开展定增融资的计划。

张晓军在昨天的回答中提到了“权利义务对等原则”，对于那些潜在进入创新层的企业，在享受更高的市场关注度，差异化的制度安排的同时，也需要承担相应的义务。全国股转系统在 2015 年 11 月 24 日公布的《全国股转系统挂牌公司分层方案（征求意见稿）》中就有提到创新层企业需要接受更严格的监管，其中包括信息披露的时效性和强度的更高要求、公司

治理结构与相关制度要进一步完善以及更加严格的违规记分制度和公开披露制度。进入创新层绝不是一家优秀企业的终点，企业决不能因自己进入了创新层即有所松懈。

对于未能进入创新层的企业也不必过于担心，《全国股转系统挂牌公司分层方案（征求意见稿）》中指出每年的4月30日是层级调整的时间，届时全国股转系统将根据分层标准自动从基础层的公司中筛选出符合创新层标准的公司进入创新层。“逆水行舟，不进则退”，只有在这样的一个万家企业争相竞争的环境中才能真正孕育出伟大的企业。

### 三、机构聚焦“皇冠上的明珠”

广证恒生在分层制度正式落实后第一时间与市场中做市商取得了联系，咨询了部分做市商对于分层制度落实的看法。做市商均表示由于分层制度在2015年底时就已经公布了预案，所以在分层制度正式落实之前，做市商都提前就创新层的问题进行了提前布局。此次分层制度的正式落实对做市商的影响并不会特别大。

分层制度对于投资机构来说则是一个长期利好的消息。新三板如今已经容纳了多达5878家的企业，在未来将会继续稳步上升，投资机构在这样多企业数量的资本市场中进行投资所需要的信息收集和筛选成本将会是巨大的。而在分层制度正式实施后，预计投资机构在进行投资的时候将优先从创新层的标的中挑选优质企业进行投资，聚焦“皇冠上的明珠”，而其他一般企业要脱颖而出或面临更大挑战。

### 四、潜在的创新层企业（已披露2015年财务数据的企业）

根据《全国股转系统挂牌公司分层方案（征求意见稿）》所提到的三个分层标准，广证恒生从已经披露2015年财务数据215家企业中筛选出了潜在的70家创新层企业，请各位先睹为快。需要注意的是，标准细则中日均股东人数、日均市值、做市商家数等数据在最后分层时仍会有所变化，此名单仅供各位参考，最终创新层名单以官方公布为准。

图表2 分层制三个标准细则

标准一	标准二	标准三
净利润+净资产收益率+股东人数	营收复合增长率+营业收入+股本	市值+股东权益+做市商家数
(1) 最近两年连续盈利，且平均净利润不少于2000万元。 (2) 最近两年平均净资产收益率不低于10% (3) 最近3个月日均股东人数不少于200人。	(1) 最近两年营业收入连续增长，且复合增长率不低于50%； (2) 最近两年平均营业收入不低于4000万元； (3) 股本不少于2000万元。	(1) 最近3个月日均市值不少于6亿元； (2) 最近一年年末股东权益不少于5000万元； (3) 做市商家数不少于6家。

资料来源：wind，广证恒生



图表 2 已公布年报的 215 家企业中潜在符合创新层标准的 70 家企业

证券代码	证券名称	符合标准	证券代码	证券名称	符合标准
430071.OC	首都在线	标准一, 标准三	831900.OC	海航冷链	标准二, 标准三
430140.OC	新眼光	标准一, 标准二, 标准三	831950.OC	亚太能源	标准三
430193.OC	微传播	标准三	832090.OC	时代装饰	标准三
430237.OC	大汉三通	标准二	832171.OC	志晟信息	标准二
430270.OC	易点天下	标准二	832188.OC	科安达	标准三
430335.OC	华韩整形	标准三	832283.OC	天丰电源	标准二, 标准三
430338.OC	银音科技	标准三	832390.OC	金海股份	标准三
430353.OC	百傲科技	标准二, 标准三	832493.OC	珠海港信	标准二
430399.OC	湘财证券	标准二	832513.OC	汇群股份	标准二
430505.OC	上陵牧业	标准一, 标准二, 标准三	832539.OC	新广联	标准二
430515.OC	麟龙股份	标准一, 标准二, 标准三	832540.OC	康沃动力	标准二
430558.OC	均信担保	标准三	832568.OC	阿波罗	标准三
430578.OC	差旅天下	标准二, 标准三	832570.OC	蓝海科技	标准二
430607.OC	大树智能	标准一	832620.OC	中安股份	标准二
430719.OC	九鼎集团	标准二, 标准三	832859.OC	晨越建管	标准二
830815.OC	蓝山科技	标准一, 标准三	832860.OC	海龙精密	标准二
830866.OC	凌志软件	标准一, 标准三	833105.OC	华通科技	标准二
830885.OC	波斯科技	标准一	833114.OC	商汇小贷	标准三
830899.OC	联讯证券	标准一, 标准二, 标准三	833259.OC	新泰材料	标准二
830922.OC	裕荣光电	标准二	833344.OC	巨网科技	标准二
830938.OC	可恩口腔	标准二	833652.OC	一恒贞	标准二
830958.OC	鑫庄农贷	标准一	833656.OC	确成硅化	标准二
830970.OC	艾录股份	标准二, 标准三	833677.OC	芯能科技	标准二
831114.OC	易销科技	标准二	833862.OC	六合峰	标准二
831194.OC	派拉软件	标准二	833913.OC	坤鼎集团	标准二
831377.OC	有友食品	标准一, 标准三	833966.OC	国电康能	标准二
831450.OC	金宏气体	标准三	833998.OC	久银控股	标准二
831472.OC	ST 复娱	标准三	834110.OC	灵信视觉	标准二
831543.OC	松炆资源	标准二	834297.OC	数智源	标准二
831576.OC	汉博商业	标准三	834358.OC	体育之窗	标准二
831628.OC	西部超导	标准一, 标准三	834528.OC	红酒世界	标准三
831688.OC	山大地纬	标准三	834924.OC	悦游网络	标准三
831755.OC	邦正科技	标准二	834949.OC	耀客传媒	标准二
831802.OC	智华信	标准二	835109.OC	鑫益嘉	标准二
831850.OC	分豆教育	标准二, 标准三	835337.OC	华龙证券	标准二

资料来源: wind, 广证恒生

数据支持: 陆彬彬

## 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（广证恒生总经理兼首席研究官，新三板研究团队队长）：**从事策略研究逾十年，在趋势判断、资产配置和组合构建方面具有丰富经验，研究突出有效性、前瞻性和及时性，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、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。

**赵巧敏（新三板研究副团队长，高端装备行业负责人）：**英国南安普顿大学国际金融市场硕士，6年行业研究经验。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（教育行业研究负责人，高级分析师）：**荷兰代尔夫特理工大学硕士，5年证券研究经验，2013年获中国证券报“金牛分析师”行业第一名，对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。

**黄莞（新三板研究员）：**英国杜伦大学金融硕士，负责微信公众号“新三板研究极客”政策、市场等领域研究，擅长数据挖掘和案例分析。

**林全（新三板环保行业研究员）：**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。

## 联系我们：

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

电话：020-88836112

### 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63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。