新三板市场策略周报(2016年第28期)

新三板中报季拉开序幕

2016年7月18日

投资要点

- ❖ 上周新增挂牌企业 45 家,符合创新层财务标准的企业占比 4.44%。截至 2016 年 7 月 15 日,新三板挂牌公司共有 7770 家,其中上周新增挂牌 45 家。根据 2014 年年报数据,45 家公司中有 7 家营收规模过亿,34 家公司实现了盈利。成长能力方面,有 7 家公司营收增速超过 100%,11 家净利润增速超过 100%。价值链方面,上周新增挂牌的 45 家企业中,有 12 家公司处于研发、设计、创意环节,27 家公司处于制造业的加工、制造、组装环节,6 家公司处于品牌、物流、销售渠道环节,位于价值链两端的企业占比为 40%。45 家企业中,财务表现符合创新层的财务标准的有 2 家,占比 4.44%(仅参考创新层标准一、二的财务指标筛选,以 2014、2015 年年报数据为准,剔除财报数据披露不全的企业)。
- ❖ 成指微涨,市场整体交投持续下跌。上周,三板成指和三板做市指数分别上涨 0.63%和下跌 1.03%,总成交额分别回落至 19.94 亿元和 13.34 亿元,日均成交额分别为 3.99 亿元和 2.67 亿元,日均成交额较上上周分别减少10%和 9%。创新层和基础层总成交额分别为 13.2 亿元和 12.38 亿元,日均成交额分别为 2.64 亿元和 2.48 亿元,日均成交金额较上周分别减少23%和增加 9%。换手率方面,做市板块换手率由上上周的 0.16%回落至0.15%,创新层和基础层的换手率分别为 0.13%和 0.21%。截至 2016 年7月15日,新三板股东总户数已达到 28.00 万户,较上上周的 27.98 万户小幅提升;平均每家企业股东户数为 36户,但考虑到企业体量差别巨大,股东户数加权平均值更有代表性,该值从 2015 年初的 1437 户提高到 2016 年7月15日的 1478户。
- ❖ 上周新三板 64 家公司公布定增预案,拟募资总额 28.30 亿元,较上上周 57.87 亿元的水平出现明显回落,整体增发市盈率为 30 倍。上周新三板 市场实际募资总额为 16.37 亿元,较上上周 8.92 亿元的水平有所回升;实际增发市盈率为 89 倍;近四周新三板实际募资总额达 82.77 亿元,较上月同期 68.45 亿元的水平出现明显上升。2015 年 1 月 1 日至 2016 年 7 月 15 日新三板挂牌企业实际募资总额达 2165.81 亿元。
- ❖ 上周共新增 9 家做市转让公司,较上上周的 14 家有所减少。截至 2016 年 7 月 15 日,选择做市转让的企业达 1594 家,其中实际已进行做市转让的企业为 1591 家,做市板块公司数量上占整个新三板(7770 只)的 20%,而总市值(9907.41 亿元)占所有挂牌企业总市值(20102.97 亿元)的 49%。内部行业结构方面,市值占比最高的行业仍为信息科技,总市值达到 2775.22 亿元。上周有 31 家做市商新增做市标的,其中申万宏源新增做市股票最多,为 5 家。截至 2016 年 7 月 15 日,广州证券累计做市标的最多,为 302 家。中泰证券等 8 家做市商累计做市标的超过 200 家。
- ❖ 三大策略掘金新三板。我们根据不同投资者的偏好,针对新增挂牌公司,根据定量(财务)、定性(产业思维)、股东结构梳理出三大投资策略: (1) 高景气行业:以产业思维寻找高景气细分行业,包括互联网软件和信息技术、金融、医疗医药、教育、卫生、环保技术、家政等; (2) 符合创新层财务标准:综合考虑挂牌企业的财务状况和公司治理情况,按照营业收入、利润成长性和盈利能力等指标,参考新三板创新层企业的财务条件进行定量筛选; (3)强势股东。根据这三大投资策略,我们总结出发生频次较高的龙席网络、汇流科技 2 家企业进入精选股票池。
- ❖ 风险因素。主板/创业板注册制推出且不限流,竟价转让和转板制度推出 慢于预期。



中信证券研究部

胡雅丽

电话: 021-20262103 邮件: huyl@citics.com

执业证书编号: S1010510120019

叶倩瑜

电话: 021-20262117 邮件: yeqianyu@citics.com 执业证书编号: S1010515040001

刘凯

电话: 021-20262109 邮件: kailiu@citics.com 执业证书编号: S1010516050001

每周行情回顾 項目 做市 合计 6179 7770 本周新增家数 45 流通股本 (亿股) 978.88 766.44 1745.32 成少股票只数 376 1073 1449 5.17 成交数量(亿股) 2.26 2.91 25.57 区间换手率 (算数平均, 2.05 0.13 0.51

资料来源: Wind, 中信证券研究部

相关研究

- 6. 新三板市场策略周报(2016 年第 22 期)--分层后企业拟融资金额有所提升......2016-06-06
- 7. 新三板市场策略周报(2016 年第 21 期)--新三板分层制度落地,创新层价值凸显......2016-05-30



目录

中信证券研究部新三板团队覆盖股票	1
新增挂牌公司及投资策略	3
挂牌公司简介	3
挂牌公司投资策略	5
市场概况:成指微涨,市场整体交投持续下跌	7
一级股权融资市场回顾	9
做市:新增9家做市转让公司	. 12
近期重点报告	. 15
新三板市场策略随笔系列之五—寻底新三板(2016/7/12)	. 15
新三板教育行业深度研究报告之三—K12 课外培训行业: 积跬步以致远,沐春风而 E	
(2016/7/11)	. 16
行业新闻回顾	. 17
分创新层流动性难题待解,呼吁配套设施落地(国际金融报,2016.07.11)	. 17
新三板企业中报进入密集披露期,融资与资金占用成重点(证券日报,2016.07.14)	. 17
每周重要公告问顾	. 18



插图目录

图 1:	新增挂牌公司营业收入前十	. 4
图 2:	新增挂牌公司净利润前十	. 5
图 3:	新增挂牌公司盈利能力前十	. 5
图 4:	三板指数走势与成交金额	. 7
图 5:	新三板整体股东户数变化	. 8
图 6:	各板块上周涨跌幅	. 8
图 7:	做市板块换手率	. 8
图 8:	创新层和基础层成交金额	. 8
图 9:	创新层和基础层换手率	. 8
	:新三板协议板块和做市板块 PE(TTM)	
图 11	: 做市板块相对协议板块的溢价率	. 9
图 12	: 创新层和基础层 PE(TTM)	. 9
	: 创新层相对基础层的溢价率	
图 14	· 新三板各行业 PE(TTM)	. 9
	· 每周实际增发市盈率	
图 16	· 每周实际募资总额	10
图 17	: 每周公布增发预案的公司数	10
	: 每周增发预案合计拟融资金额	
图 19	: 新三板每周根据增发预案统计的市盈率	10
	: 每月变更转让方式为做市转让的公司数	
	: 做市板块各行业市值占比构成	
图 22	: 做市商家数排名靠前的挂牌企业	13
表术	各目录	
1 C11		
± 4	中信证券研究部新三板团队覆盖股票财务数据	4
	上周新增挂牌公司财务数据	
	上周新增挂牌公司投资策略之精选股票池	
	上周制增在辟公可仅页束畸之相匹放宗他	
	情远放宗他公可间介上周新增挂牌公司投资策略之"高景气行业"	
	上周新增挂牌公司投资策略之"符合创新层财务标准"	
	上周新增挂牌公司投资策略之"强势股东"上周挂牌公司定增方案数据	
	上周变更转让方式为做市转让企业财务简介	
	上周受更转让万式为敞巾转让企业财务间介	
	: 上周新三板挂牌企业重大事项精选	
4× 日	・/PL/M///X]主が F. 'IV. 生 八 = アンドル / FL/V / TE / V TE / V TE / V / TE / V TE / V / TE / V TE / V	10



中信证券研究部新三板团队覆盖股票

截至 2016 年 7 月 15 日,中信证券研究部新三板团队总共覆盖公司 105 家。上周新增国产数据库管理软件龙头通用数据(833056.OC)、跨境电商与跨境物流企业波智高远(430754.OC)。

表 1: 中信证券研究部新三板团队覆盖股票财务数据

衣1: 中山	<u> </u>		俊皿双示		收入 Y()V(%)	扣非净	利润	ROE(%)	2015H		日本
证券代码	名称	总股本 (百万)					(百万:			净资产	行业	是否 做市
由乙和甘丛		(,=,,,,	2014	TTM	2014	2015H	2014	ttm	2014	(百万元)		
电子和其他 430339.OC	中搜网络	112.58	2.00	2.13	4.17	14.93	-131.94	-96.10	-67.44	143.95	信息技术	做市
430208.OC	优炫软件	85.00	0.97	1.28	16.32	108.15	20.63	30.06	22.31	137.15	信息技术	做市
830866.OC	凌志软件	360.00	2.54	2.53	13.42	-0.24	31.04	29.41	22.90	197.58	信息技术	做市
430515.OC	麟龙股份	363.38	1.07	1.84	79.90	178.58	49.94	96.26	49.62	164.35	信息技术	做市
831101.OC	奥维云网	30.30	0.40	0.52	284.74	79.01	4.36	8.49	35.75	64.58	信息技术	做市
430130.OC	卡联科技	134.77	0.99	1.02	33.14	8.03	31.53	45.88	21.57	160.59	信息技术	做市
831688.OC	山大地纬	82.75	2.26	2.54	12.06	44.90	37.15	41.66	35.73	122.74	信息技术	做市
832317.OC	观典防务	118.75	0.40	0.48	108.95	29.06	8.68	23.93	27.52	53.78	信息技术	做市
832491.OC	奥迪威	108.50	2.20	2.59	22.46	41.23	34.43	58.19	19.99	196.29	信息技术	做市
430229.OC	绿岸网络	64.80	2.26	2.09	-21.87	-14.01	40.22	34.67	16.97	376.13	可选消费	做市
832422.OC	福昕软件	31.50	1.22	1.25	25.34	5.24	0.00	3.78	25.26	103.10	信息技术	做市
832950.OC	益盟股份	437.50	3.31	5.41	34.24	175.71	0.99	48.12	8.15	2,268.44	信息技术	做市
832498.OC	明源软件	40.00	3.29	3.50	25.64	16.81	0.00	2.53	24.65	271.63	信息技术	协议
833711.OC	卓易科技	103.00	2.28	2.28	99.08	0.00	80.68	80.68	83.34	0.00	信息技术	协议
831402.OC	帝联科技	63.00	4.78	5.24	12.89	20.43	28.86	54.43	25.01	283.52	信息技术	协议
834534.OC	曼恒数字	43.20	0.56	0.56	65.74	0.00	-9.19	-9.19	-0.46	0.00	信息技术	做市
430237.OC	大汉三通	88.14	0.82	1.19	10.74	137.11	4.22	3.73	15.17	47.98	电信服务	做市
833967.OC	万极科技	40.11	1.06	1.06	35.15	0.00	15.19	15.19	26.51	0.00	材料	做市
833658.OC	铁血科技	55.87	1.16	1.16	3.88	0.00	0.24	0.24	6.59	0.00	信息技术	做市
832638.OC	瓦力科技	21.22	0.62	0.92	181.89	127.25	4.88	12.00	25.33	26.38	信息技术	做市
834448.OC	遥望网络	41.47	1.16	1.16	2,113.89	0.00	8.89	8.89	54.78	0.00	信息技术	协议
430021.OC	海鑫科金	190.38	3.65	0.00	4.39	-20.05	56.70	0.00	16.48	313.53	信息技术	做市
835713.OC	天阳科技	137.54	2.23	3.38	17.61	0.00	39.03	49.12	85.66	171.14	信息技术	做市
835955.OC	易流科技	23.30	0.39	0.70	32.60	0.00	-6.50	-10.97	0.00	22.64	信息技术	协议
834968.OC	玄武科技	50.87	1.76	1.76	31.96	0.00	19.88	19.88	45.04	0.00	信息技术	做市
430754.OC	波智高远	668.59	0.13	0.11	22.31	-26.63	-1.42	-0.20	-9.09	9.42	信息技术	协议
833056.OC	通用数据	108.70	1.65	1.90	18.96	71.80	20.54	16.91	11.23	281.30	信息技术	协议
互联网营销												
830999.OC	银橙传媒	135.42	1.21	1.82	151.89	137.44	35.98	63.50	20.96	294.02	信息技术	做市
430346.OC	哇棒传媒	60.49	1.01	1.46	229.73	142.12	13.53	16.87	22.13	72.75	可选消费	做市
832115.OC	喜宝动力	8.70	0.46	0.59	123.86	117.28	2.76	3.23	27.54	11.18	信息技术	协议
430177.OC	点点客	277.28	0.80	1.19	17.02	118.68	13.93	17.69	19.05	305.50	信息技术	做市
430240.OC	随视传媒	44.80	0.97	1.10	48.53	30.19	-8.85	-5.13	-8.99	238.76	工业	做市
834156.OC	有米科技	78.20	4.09	4.09	458.23	0.00	38.02	38.02	35.33	0.00	信息技术	做市
834157.OC	沃捷传媒	12.92	0.02	0.02	406.56	0.00	-1.60	-1.60	-3.01	0.00	信息技术	协议
831601.OC	威科姆	109.56	3.18	3.78	3.79	46.21	-3.74	11.28	0.39	355.79	信息技术	做市
835505.OC	光音网络	31.80	1.65	3.05	197.64	0.00	24.18	53.77	96.30	37.35	信息技术	协议
834805.OC	淘粉吧	40.25	0.99	0.99	95.16	0.00	20.31	20.31	72.77	0.00	信息技术	做市
教育												
430223.OC	亿童文教	100.00	3.13	3.45	23.69	22.63	75.05	82.49	42.62	218.70	可选消费	做市
430664.OC	联合永道	37.06	0.65	0.60	53.35	-19.71	5.52	-4.56	36.75	41.25	信息技术	做市
831850.OC	分豆教育	125.00	0.29	0.91	410.08	520.08	7.35	62.77	14.94	198.29	信息技术	做市
830858.OC	华图教育	130.38	11.55	12.59	17.38	17.55	78.35	149.60	31.13	493.62	可选消费	做市



证券代码	名称	总股本	收入(亿	2元)	收入 Y	OY(%)	扣非净 (百万		ROE(%)	2015H 净资产	行业	是否
加口コナークトラ	72 170	(百万)	2014	TTM	2014	2015H	2014	ttm	2014	(百万元)	1135	做市
831299.OC	北教传媒	66.67	2.63	2.78	19.10	15.77	12.96	19.54	18.98	100.09	可选消费	做市
430545.OC	星科智能	36.00	1.01	1.04	20.03	8.38	9.92	6.41	10.62	102.40	信息技术	做市
430244.OC	颂大教育	45.93	0.65	0.89	155.62	366.78	16.00	21.50	27.01	85.31	信息技术	做市
831505.OC	朗顿教育	20.41	0.46	0.43	44.78	-25.95	20.22	20.79	48.89	235.26	可选消费	协议
430518.OC	嘉达早教	68.71	3.15	3.11	5.03	-2.27	32.43	32.14	11.68	369.98	信息技术	做市
831891.OC	行动教育	31.22	2.15	2.31	-10.40	17.22	16.33	23.80	60.55	166.54	可选消费	做市
835079.OC	全美在线	55.88	1.52	1.52	82.38	0.00	26.63	26.63	47.15	0.00	可选消费	协议
工业												
430394.OC	伯朗特	34.50	0.84	1.08	42.84	61.85	11.27	13.98	11.41	63.91	工业	做市
430622.OC	顺达智能	69.12	1.91	2.09	30.33	20.44	20.23	21.04	19.06	131.36	工业	做市
430607.OC	大树智能	60.98	0.98	1.00	-3.99	6.90	16.26	19.69	30.28	87.24	工业	做市
831544.OC	北超伺服	69.50	1.31	1.38	39.80	13.24	23.15	30.51	26.26	115.13	工业	做市
836019.OC		198.38	3.15	4.98	19.71	0.00	14.54	30.22	7.27	228.86	工业	协议
834809.OC	易瓦特	50.87	1.37	1.37	76.76	0.00	14.67	14.67	30.63	0.00	工业	协议
金融												
831379.OC	融信租赁	475.00	0.84	0.93	-8.22	27.20	25.35	34.63	10.25	299.59	金融	做市
	均信担保	600.60	1.12	1.35	15.65	52.57	26.06	42.14	8.99	529.78	金融	做市
	汇元科技	92.40	1.32	1.43	28.89	17.64	60.98	69.80	22.77	308.01	信息技术	做市
430719.OC	九鼎集团	15,000.00	6.86	9.91	119.50	179.04	342.60	529.07	3.06	12,445.42	金融	做市
833044.OC	硅谷天堂	1,477.38	3.71	10.87	7.91	693.85	121.83		6.28	4,505.34	金融	协议
	中科招商	1,804.75	9.39	12.39	35.21	65.63	355.06		18.81	13,722.65	金融	协议
831566.OC	盛世大联	60.60	0.92	1.36	5.83	113.75	3.10	14.14	7.65	126.44	金融	做市
833499.OC	中国康富	2,497.92	5.52	5.52	42.90	0.00	76.23	76.23	8.54	0.00	金融	协议
832793.OC	同创伟业	421.05	1.05	1.83	43.82	169.39	35.05	85.78	25.77	607.95	金融	协议
	软智科技	25.00	0.08	0.08	76.49	-5.09	1.34	1.29	29.07	24.55	信息技术	协议
医药												
	天阶生物	99.39	0.44	0.49	56.15	19.80	0.06	1.09	1.73	151.79	医疗保健	做市
430601.OC	吉玛基因	11.92	0.36	0.38	26.74	15.85	-3.34	-3.34	29.38	14.06	医疗保健	做市
430222.OC	璟泓科技	51.60	0.80	0.92	99.53	31.97	10.34	14.99	15.66	171.20	医疗保健	做市
830838.OC	新产业	370.40	5.45	6.23	44.21	32.71	244.15	268.24	41.42	701.77	医疗保健	协议
430353.OC	百傲科技	51.08	0.39	0.55	115.00	106.41	4.51	6.82	14.60	73.66	医疗保健	做市
430620.OC	益善生物	50.00	0.51	0.55	4.08	17.58	-2.57	-2.28	12.87	67.85	医疗保健	做市
430175.OC	科新生物	79.20	0.62	0.63	35.72	3.82	10.70	10.44	12.05	258.07	医疗保健	协议
430591.OC	明德生物	49.94	0.58	0.79	122.77	94.68	19.31	30.31	43.44	90.38	医疗保健	协议
	天智航	158.15	0.39	0.39	-7.16	0.00	-22.18	-22.18	-29.83	0.00	医疗保健	协议
830938.OC	7.0	36.00	0.64	0.87	213.32	120.00	8.35	13.83	30.32	122.27	医疗保健	做市
430335.OC		36.15	0.96	1.28	48.66	78.55	8.27	18.46	25.40	60.16	医疗保健	做市
831672.OC		69.01	0.87	0.89	137.18	5.57	13.90	19.81	18.16	106.42	医疗保健	做市
832705.OC		36.15	0.96	1.28	48.66	78.55	8.27	18.46	25.40	60.16	医疗保健	做市
831049.OC 430140.OC		69.14	0.55	0.67	129.69	50.97	8.55	9.21	17.03	118.62	材料	做市
		83.61	0.86	1.26	82.75	125.62	22.54	32.09	25.14	108.29 114.17	医疗保健	做市
833330.OC 834480.OC		441.00	0.00	0.01	0.00	1,313.33	-26.07	-39.24	-18.94		医疗保健	协议
430047.OC		60.00 105.04	1.73	0.00	29.78	0.00	8.06	0.00	70.92	0.00	医疗保健	协议
430047.OC 831550.OC		360.00	0.01 9.37	0.00	-64.53 10.10	10.38 8.67	-15.01 425.54	0.00	-9.51 25.92	110.86 1,596.38	医疗保健 医疗保健	协议 协议
消费	双八生初	300.00	9.31	0.00	10.10	0.07	425.54	0.00	20.92	1,090.38	运 打	DT IX
831399.OC	参仙源	100.40	1.16	1.18	-41.41	215.01	66.06	44.84	15.90	427.62	日常消费	协议
430759.OC	凯路仕	242.30	3.65	4.55	69.61	73.24	42.40	72.90	25.30	203.81	可选消费	做市
430366.OC	金天地	198.44	1.08	1.12	32.29	581.00	25.63	26.00	10.60	250.13	可选消费	做市
832698.OC	青雨传媒	104.00	1.86	2.14	52.93	213.94	33.90	49.99	25.05	234.29	可选消费	做市
430508.OC	中视文化	65.00	1.53	1.93	13.10	56.28	8.36	16.99	14.81	124.92	可选消费	做市
430358.OC	基美影业	297.53	1.54	2.07	218.40	514.03	52.77	82.44	26.89	626.87	可选消费	做市
833482.OC	能量传播	79.30	3.99	2.31	46.87	0.00	20.92	5.79	12.08	0.00	可选消费	做市
834499.OC	喜相逢	170.00	0.30	0.30	90.90	0.00	3.85	3.85	2.54	0.00	可选消费	协议
834793.OC	华强方特	400.00	23.54	24.10	7.87	4.91	379.25	250.69	20.38	3,964.38	可选消费	做市



证券代码	名称	总股本	收入(亿	.元)	收入 YC	收入 YOY(%)		扣非净利润 (百万元)		2015H 净资产	行业	是否
		(百万)	2014	TTM	2014	2015H	2014	ttm	2014	(百万元)		做市
834902.OC	网映文化	10.00	0.15	0.15	-7.92	0.00	1.47	1.47	77.15	0.00	可选消费	协议
831226.OC	聚宝网络	24.49	0.83	0.76	17.51	-19.10	26.64	16.71	31.96	165.29	可选消费	做市
831015.OC	小白龙	57.63	1.12	1.25	3.89	24.47	12.22	11.67	10.96	116.90	可选消费	做市
833745.OC	恐龙园	165.00	4.45	4.45	7.42	0.00	53.59	53.59	10.84	0.00	可选消费	协议
834195.OC	华清飞扬	31.80	1.68	0.00	26.24	0.00	34.06	0.00	32.67	155.00	可选消费	做市
835188.OC	景域文化	90.00	13.96	0.00	98.28	0.00	-162.16	0.00	-640.03	0.00	可选消费	协议
834949.OC	耀客传媒	60.00	2.09	2.60	264.90	0.00	31.10	21.45	44.92	105.03	可选消费	协议
835885.OC	唐人影视	106.29	0.78	1.19	93.52	0.00	17.68	29.23	7.32	285.29	可选消费	协议
化工新材料												
831170.OC	熵能新材	30.00	0.78	0.75	25.32	-7.21	15.43	21.50	47.94	46.98	材料	做市
430056.OC	中航新材	79.95	2.15	2.06	-4.65	-12.22	11.44	10.88	12.49	164.32	材料	协议
830793.OC	阿拉丁	37.85	0.80	0.87	23.07	18.23	23.25	34.05	17.41	159.15	材料	做市
430141.OC	久日新材	79.47	4.58	5.40	41.28	42.35	41.01	44.43	14.06	443.43	材料	做市
830881.OC	圣泉集团	643.72	39.50	37.17	9.84	-11.94	289.36	315.04	15.73	2,903.19	材料	做市

资料来源: Wind, 中信证券研究部

注: 截止日期为 2016 年 7 月 15 日

新增挂牌公司及投资策略

挂牌公司简介

上周新增挂牌企业 45 家,符合创新层财务标准的企业占比 4.44%。截至 2016 年 7 月 15 日,新三板挂牌公司共有 7770 家,其中上周新增挂牌 45 家。根据 2014 年年报数据,45 家公司中有 7 家营收规模过亿,34 家公司实现了盈利。成长能力方面,有 7 家公司营收增速超过 100%,11 家净利润增速超过 100%。价值链方面,上周新增挂牌的 45 家企业中,有 12 家公司处于研发、设计、创意环节,27 家公司处于制造业的加工、制造、组装环节,6 家公司处于品牌、物流、销售渠道环节,位于价值链两端的企业占比为 40%。45 家企业中,财务表现符合创新层的财务标准的有 2 家,占比 4.44%(仅参考创新层标准一、二的财务指标筛选,以 2014、2015 年年报数据为准,剔除财报数据披露不全的企业)。

表 2: 上周新增挂牌公司财务数据

公司代码	公司名称	总股本 (亿元)	营业收入 (万元)	营收增速 (%,右轴)	净利润 (万元)	净利润增速 (%,右轴)	资产总额 (万元)	净资产总额 (万元)	ROE (%,摊薄)
837894.OC	祥云飞龙	9.11	274857.31	0.00	59040.21	0.00	754490.24	348196.31	16.96
837380.OC	润丰股份	1.80	307681.74	11.60	14739.47	-48.58	280923.71	97382.92	15.11
836722.OC	东索食品	1.00	117942.44	-3.17	6959.94	38.94	43606.46	18767.47	37.09
837891.OC	浙伏医疗	0.80	8385.93	0.00	100.72	0.00	21869.57	9910.97	1.05
837702.OC	天宏股份	0.67	961.29	3112.63	32.73	1776.53	7165.96	3030.55	1.08
836664.OC	华强电气	0.63	10525.88	19.59	528.63	225.24	21660.68	6199.96	8.60
837896.OC	衣之家	0.60	65467.28	12.04	428.97	111.91	17986.55	4972.77	8.63
837865.OC	亘峰嘉能	0.60	7661.91	0.00	601.86	0.00	14177.72	4577.44	13.15
837849.OC	锡太平洋	0.50	13585.80	0.00	255.73	0.00	14310.46	5232.96	5.85
837862.OC	铭冠板业	0.46	884.64	0.00	-29.65	0.00	3908.32	1805.52	-1.64
837823.OC	驿路通	0.41	6009.11	0.00	235.57	0.00	11396.98	2501.18	9.42
837878.OC	傲胜股份	0.33	9956.82	45.07	336.54	609.12	5538.12	1305.99	25.77
837794.OC	友芝医疗	0.33	200.75	1154.64	-992.76	-69.36	3753.60	-708.66	0.00
837882.OC	今科科技	0.33	2591.99	0.00	39.66	0.00	3199.48	2788.04	1.42
837892.OC	宏运通	0.32	33.12	0.00	-25.92	0.00	6120.00	5973.32	-0.43
837851.OC	至诚复材	0.31	2309.47	343.81	115.52	681.37	5751.38	3336.90	3.84
837917.OC	维尔福	0.30	1171.81	12.69	43.09	159.53	3182.28	2476.95	1.74
837431.OC	新都安	0.30	5969.17	6.09	685.37	60.40	7717.05	4064.46	16.86
837877.OC	美士达	0.30	7013.97	0.00	227.14	0.00	8693.96	2778.15	8.18

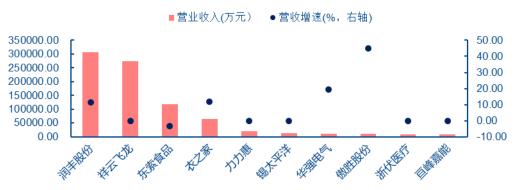


公司代码	公司名称	总股本 (亿元)	营业收入 (万元)	营收增速 (%,右轴)	净利润 (万元)	净利润增速 (%,右轴)	资产总额 (万元)	净资产总额 (万元)	ROE (%,摊薄)
837918.OC	力力惠	0.30	19197.53	0.00	390.28	0.00	7633.63	3874.63	10.07
837816.OC	中核辐照	0.25	71.90	0.00	77.56	0.00	3397.37	1110.40	6.99
837937.OC	迪生光电	0.20	2363.75	0.00	275.03	0.00	1748.43	699.26	39.33
837879.OC	博芳环保	0.20	2070.68	2.25	164.58	428.21	2954.20	2130.82	7.97
837871.OC	美沃股份	0.18	1843.46	-35.23	-218.31	-264.31	1574.62	203.55	-107.26
837929.OC	傲天科技	0.17	6683.00	28.73	729.49	12.26	5451.81	4952.81	14.73
837843.OC	华丽股份	0.16	1509.62	0.00	-427.22	0.00	5173.68	198.29	-215.45
836498.OC	柏尔智能	0.15	1652.76	0.60	122.64	-22.89	2394.28	555.21	22.09
837912.OC	龙席网络	0.15	507.47	0.00	-387.84	0.00	254.39	-361.91	0.00
837859.OC	因为科技	0.15	1205.72	0.00	-2.61	0.00	1393.29	576.69	-0.45
837919.OC	天维信息	0.14	3909.52	0.00	201.05	0.00	1698.15	1334.83	15.06
837888.OC	步云工控	0.14	4040.63	0.00	301.75	0.00	1760.10	842.65	35.81
837847.OC	佰霖生物	0.14	1147.31	0.00	180.34	0.00	1189.88	273.24	66.00
837928.OC	雷克斯	0.14	2178.23	-18.41	62.10	-12.35	2065.64	1184.48	5.24
837887.OC	九曲生科	0.13	0.00	0.00	-72.15	0.00	813.02	227.85	-31.67
837898.OC	联著实业	0.12	736.67	0.00	-44.96	0.00	539.29	245.11	-18.34
837500.OC	方金影视	0.11	1287.04	155.82	374.45	730.43	6859.84	1306.42	28.66
837927.OC	乔盈股份	0.10	1183.17	159.56	221.78	315.04	3256.06	1172.96	18.91
837844.OC	汇流科技	0.10	2525.03	196.20	187.88	668.01	1878.11	1154.81	16.27
837868.OC	同创双子	0.10	1870.69	0.00	42.17	0.00	922.48	702.08	6.01
837845.OC	天驰新材	0.10	5350.57	0.00	60.40	0.00	2045.63	156.46	38.60
837895.OC	苏银传媒	0.10	103.51	0.00	-499.29	0.00	458.76	50.35	0.00
837885.OC	利和萃取	0.07	622.23	0.00	36.11	0.00	891.49	211.76	17.05
837866.OC	数字动力	0.05	1124.64	0.00	358.00	0.00	1106.21	909.48	39.36
837852.OC	邦客乐	0.02	158.08	0.00	-3.88	0.00	21.32	6.59	-58.93
837915.OC	车微联	0.02	515.76	184.95	51.65	255.73	279.67	167.89	30.76

资料来源: Wind, 中信证券研究部。

注: 截止日期为 2016 年 7 月 15 日; 财务指标均以 2014 年年报公布的数据为准

图 1: 新增挂牌公司营业收入前十



资料来源: Wind,中信证券研究部。注: 财务指标均以 2014 年年报公布的数据为准



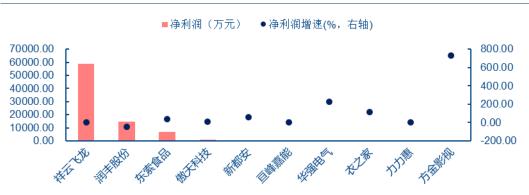


图 2: 新增挂牌公司净利润前十

资料来源: Wind,中信证券研究部。注: 财务指标均以 2014 年年报公布的数据为准

ROE(%,摊薄) 66 70.00 60.00 50.00 39 39 39 37 36 40.00 31 29 26 22 30.00 20.00 10.00 0.00 佰霖生物 数字动力 迪生光电 天驰新材 东索食品 步云工控 车微联 方金影视 傲胜股份 柏尔智能

图 3: 新增挂牌公司盈利能力前十

资料来源: Wind,中信证券研究部。注: 财务指标均以 2014 年年报公布的数据为准

挂牌公司投资策略

三大策略掘金新挂牌公司。我们根据不同投资者的偏好,根据定性(产业思维)、定量(财务)和股东结构梳理出三大投资策略,总结出发生频次较高的龙席网络、汇流科技 2 家企业进入精选股票池。

- (1) 高景气行业:以产业思维寻找高景气细分行业,同时考虑行业的稀缺性,包括互联网软件和信息技术、金融、医疗医药、教育、卫生、环保技术、家政等;建议关注亘峰嘉能、驿路通等22家企业。
- (2)符合创新层财务标准:综合考虑挂牌企业的财务状况和公司治理情况,按照营业收入、利润成长性和盈利能力等指标,参考新三板创新层企业的财务条件进行定量筛选:(1)最近两年连续盈利,且平均净利润不少于 2000 万元(净利润以扣除非经常性损益前后孰低者为计算依据);最近两年平均净资产收益率不低于 10%(以扣除非经常性损益前后孰低者为计算依据)。(2)最近两年营业收入连续增长,且复合增长率不低于 50%;最近两年平均营业收入不低于 4000 万元;股本不少于 2000 万元。建议关注东索食品、汇流科技 2 家企业。
 - (3) 强势股东:建议关注华强电气、龙席网络、天驰新材3家企业。



表 3: 上周新增挂牌公司投资策略之精选股票池

证券代码	名称	总股本	2014 营业收入		2014 净利润		■ 行业	投资策略	此为
证券代码		(亿股)	规模	YOY	规模	YOY	1丁址	投資來略	频次
837912.OC	龙席网络	0.15	5.07	0.00	-3.88	0.00	文化传媒	高景气行业、股东优势	2
837844.OC	汇流科技	0.10	25.25	196.20	1.88	668.01	文化传媒	高景气行业、财务优异	2

资料来源: Wind,中信证券研究部 注: (1)截止日期为 2016 年 7 月 15 日; (2)收入和利润单位为百万元,YOY单位为%

表 4: 精选股票池公司简介

证券代码	证券简称	行业	主营业务	公司竞争力
837912.OC	龙席网络	文化传媒	公司的主要业务是基于大型电子商务交易平台为电商客户提供电商代运营服务以及为品牌商提供网络维权服务	公司目前拥有一支稳定的管理团队,在传统零售行业和电商服务行业都具有丰富的管理经验和广泛的资源积累。目前公司业务线涵盖了国际B2B、国内B2B、国际B2C、国内B2C、品牌网络维权等几乎所有电子商务衍生服务行业的细分业务,业务覆盖既有广度又有深度。相比于其他竞争对手,公司坚持轻资产运营的模式。
837844.OC	汇流科技	文化传媒	汇流科技通过大数据分析 技术,依托公告平台系统, 为广告主提供一站式移动 互联网整合营销服务	公司在移动营销领域精耕细作,在汽车行业、金融行业、电商行业及软件游戏 APP 分发行业形成了很强的营销服务优势,积累了众多稳定客户。在资源方面,公司是腾讯全媒体服务商,是腾讯大燕网汽车行业联投代理服务商,是手机腾讯网和手机浏览器的核心代理商,同时整合了腾讯视频、优酷视频、移动冲浪门户等入口媒体资源,能够满足客户多方位的投放需求。

资料来源: Wind, 中信证券研究部

表 5: 上周新增挂牌公司投资策略之"高景气行业"

证券代码	证券简称	总股本 (百万股)	营业收入 (百万元)	营收 YOY (%)	净利润 (百万元)	净资产 (百万元)	ROE (%,摊薄)	行业
837865.OC	亘峰嘉能	60.00	76.62	0.00	6.02	45.77	13.15	公用事业
837823.OC	驿路通	41.08	60.09	0.00	2.36	25.01	9.42	电子设备
837794.OC	友芝医疗	32.61	2.01	1154.64	-9.93	-7.09	0.00	医药生物
837882.OC	今科科技	32.58	25.92	0.00	0.40	27.88	1.42	信息技术
837892.OC	宏运通	31.50	0.33	0.00	-0.26	59.73	-0.43	综合
837431.OC	新都安	30.00	59.69	6.09	6.85	40.64	16.86	电子设备
837877.OC	美士达	30.00	70.14	0.00	2.27	27.78	8.18	医药生物
837879.OC	博芳环保	20.00	20.71	2.25	1.62	21.31	7.97	医药生物
837929.OC	傲天科技	17.45	66.83	28.73	7.29	49.53	14.73	信息技术
836498.OC	柏尔智能	15.22	16.53	0.60	1.23	5.55	22.09	电子设备
837912.OC	龙席网络	15.00	5.07	0.00	-3.88	-3.62	0.00	文化传媒
837859.OC	因为科技	14.80	12.06	0.00	-0.03	5.77	-0.45	信息技术
837919.OC	天维信息	14.40	39.10	0.00	2.01	13.35	15.06	信息技术
837928.OC	雷克斯	13.61	21.78	-18.41	0.62	11.84	5.24	信息技术
837898.OC	联著实业	12.23	7.37	0.00	-0.45	2.45	-18.34	信息技术
837927.OC	乔盈股份	10.00	11.83	159.56	2.22	11.73	18.91	餐饮旅游
837844.OC	汇流科技	10.00	25.25	196.20	1.88	11.55	16.27	文化传媒
837868.OC	同创双子	10.00	18.71	0.00	0.42	7.02	6.01	信息技术
837895.OC	苏银传媒	10.00	1.04	0.00	-4.79	0.50	0.00	信息技术
837866.OC	数字动力	5.00	11.25	0.00	3.58	9.09	39.36	信息技术
837852.OC	邦客乐	2.00	1.58	0.00	-0.04	0.07	-58.93	综合
837915.OC	车微联	1.63	5.16	184.95	0.52	1.68	30.76	信息技术

资料来源: Wind,中信证券研究部 注: 截止日期为 2016 年 7 月 15 日,财务指标均以 2014 年年报公布的数据为准

表 6: 上周新增挂牌公司投资策略之"符合创新层财务标准"

证券代码	证券简称	总股本 (百万股)	营业收入 (百万元)	营收 YOY(%)	净利润 (百万元)	净资产 (百万元)	ROE (%,摊薄)	行业
836722.OC	东索食品	100.00	1179.42	-3.17	69.60	187.67	37.09	食品饮料
837844.OC	汇流科技	10.00	25.25	196.20	1.88	11.55	16.27	文化传媒

资料来源: Wind,中信证券研究部 注: 截止日期为 2016 年 7 月 15 日,财务指标均以 2014 年年报公布的数据为准。



表 7: 上周新增挂牌公司投资策略之"强势股东"

				-					
证券代码	证券简称	总股本 (百万 股)	营业收入 (百万元)	营收 YOY (%)	净利润 (百万 元)	净资产 (百万 元)	ROE (%,摊 薄)	行业	强势股东
836664.OC	华强电气	63.01	105.26	19.59	5.30	62.00	8.60	机械设备	岳阳华强电力电子有限公司;国 开发展基金有限公司;湘江产业 投资有限责任公司
837912.OC	龙席网络	15.00	5.07	0.00	-3.88	-3.62	0.00	文化传媒	中欧盛世资产管理(上海)有限公司
837845.OC	天驰新材	10.00	53.51	0.00	0.60	1.56	38.60	机械设备	北京华卓投资管理有限公司

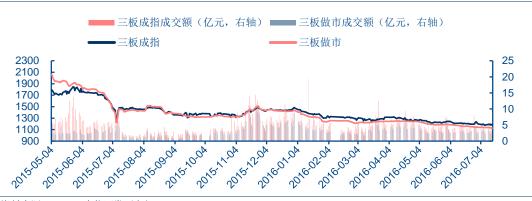
资料来源: Wind,中信证券研究部。注:截止日期为 2016 年 7 月 15 日;强势股东选自前五大股东,财务指标均以 2014 年年报公布的数据为准。

市场概况:成指微涨,市场整体交投持续下跌

成指微涨,市场整体交投持续下跌。上周,三板成指和三板做市指数分别上涨 0.63%和下跌 1.03%,总成交额分别回落至 19.94 亿元和 13.34 亿元,日均成交额分别为 3.99 亿元和 2.67 亿元,日均成交额较上上周分别减少 10%和 9%。创新层和基础层总成交额分别为 13.20 亿元和 12.38 亿元,日均成交额分别为 2.64 亿元和 2.48 亿元,日均成交金额较上周分别减少 23%和增加 9%。换手率方面,做市板块换手率由上上周的 0.16%回落至 0.15%,创新层和基础层的换手率分别为 0.13%和 0.21%。

全市场股东总户数达 28.00 万户。随着新三板企业挂牌速度加快,全市场股东总户数持续增加,截至 2016 年 7 月 15 日,新三板股东总户数已达到 28.00 万户,较上上周的 27.98 万户小幅提升;平均每家企业股东户数为 36 户,但考虑到企业体量差别巨大,股东户数加权平均值更有代表性,该值从 2015 年初的 1437 户提高到 2016 年 7 月 15 日的 1478 户,呈现持续上升趋势。同时,股权分散度对个股成交的影响也十分显著,股东户数较多的联讯证券、圣泉集团、九鼎集团、新眼光等个股日均成交额也位居前列,个股成交额分化随着股东户数分化的加剧而加剧。

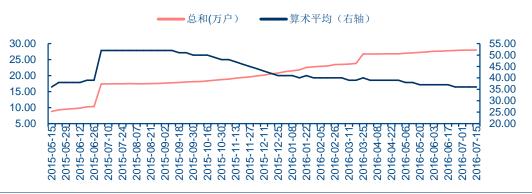
图 4: 三板指数走势与成交金额



资料来源: Wind, 中信证券研究部



图 5: 新三板整体股东户数变化



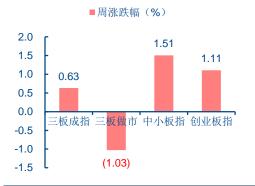
资料来源: Wind,中信证券研究部。统计日期截至 2016 年 7 月 15 日。

图 6: 各板块上周涨跌幅

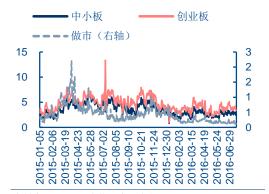
(单位:%)

图 7: 做市板块换手率

(单位:%)

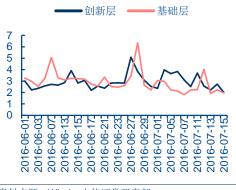


资料来源: Wind,中信证券研究部



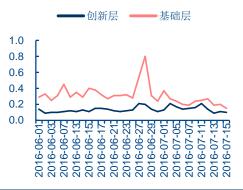
资料来源: Wind,中信证券研究部

图 8: 创新层和基础层成交金额(亿元)



资料来源: Wind, 中信证券研究部

图 9: 创新层和基础层换手率(单位:%)



资料来源: Wind, 中信证券研究部

新三板分行业估值水平下降居多。截至 2016 年 7 月 15 日,新三板做市板块和协议板块市盈率分别为 26.16 倍和 26.31 倍,做市板块相对协议板块的溢价率由上上周的 5.5%下降到-0.6%。创新层和基础层的市盈率分别为 22.61 倍和 30.32 倍,基础层相对于创新层的溢价率为 34.10%。具体到行业层面,上周新三板估值水平较高的行业包括文化传媒、医药生物、信息技术、电子设备、金融等,上述各行业滚动市盈率分别为 45 倍、31 倍、31 倍、29 倍和 26 倍,除钢铁、医药生物、信息技术、纺织服装、电子设备、家电、金融、交运设备、农林牧渔、基础化工、综合较上上周有所上升,其他各行业估值水平均较上上周均有所下降。

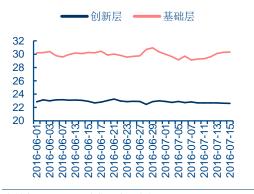


图 10: 新三板协议板块和做市板块 PE(TTM)



资料来源: Wind,中信证券研究部, 剔除净利润为负的股票

图 12: 创新层和基础层 PE (TTM)



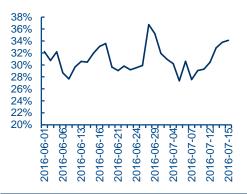
资料来源: Wind, 中信证券研究部

图 11: 做市板块相对协议板块的溢价率



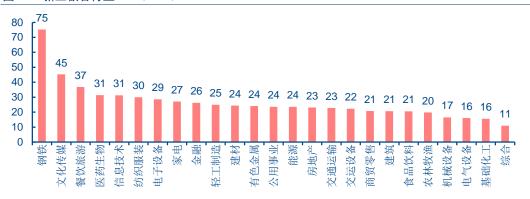
资料来源: Wind,中信证券研究部

图 13: 创新层相对基础层的溢价率



资料来源: Wind, 中信证券研究部

图 14: 新三板各行业 PE (TTM)



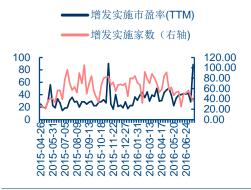
资料来源: Wind,中信证券研究部。注:采用东财一级行业分类。剔除净利润(TTM)为负的公司,且只保留有成交价格股票

一级股权融资市场回顾

上周新三板实际募资总额 16.37 亿元。上周新三板市场实际募资总额为 16.37 亿元,较上上周 8.92 亿元的水平有所回升;实际增发市盈率为 89 倍,较上上周 29 倍大幅上升;近四周新三板实际募资总额达 82.77 亿元,较上月同期 68.45 亿元的水平出现明显上升。2015年 1月 1日至 2016年 7月 15 日新三板挂牌企业实际募资总额达 2165.81 亿元。



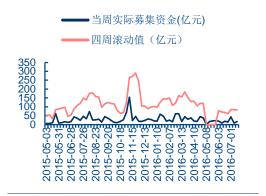
图 15: 每周实际增发市盈率



资料来源: Wind,中信证券研究部。

图 16: 每周实际募资总额

(单位: 亿元)



资料来源: Wind,中信证券研究部

上周新三板 64 家公司公布定增预案,拟募资总额 28.30 亿元。近四周新三板拟融资额 达 165.62 亿元, 其中上周共 64 家公司公布定增预案, 拟融资共计 28.30 亿元, 较上上周 57.87 亿元的水平出现明显回落;整体增发市盈率为30倍,大幅高于上上周的8倍。

图 17: 每周公布增发预案的公司数

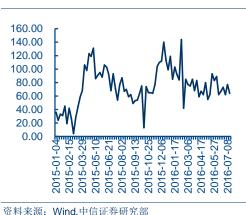


图 18: 每周增发预案合计拟融资金额

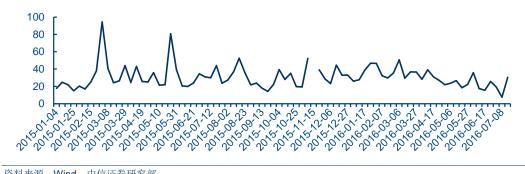
(单位: 亿元)



资料来源: Wind.中信证券研究部

图 19: 新三板每周根据增发预案统计的市盈率(倍)

每周按定增预案计算的市盈率



资料来源: Wind, 中信证券研究部。

具体到公司层面,上周拟募资金额较高的有:都飞通信拟募集5亿元用于建设量子通信 浙江省内试验网络(一期),投资量子通信产业链企业,设立量子通信研发中心。广**电计量**拟 募集 3.50 亿元用于公司全国市场网络和实验室网络的布局建设以及仪器设备的购置。**此外, 生物谷、盛夏星空、龙利得拟募集金额均不低于 1 亿元。**融资目的方面:**九如环境**拟募集



0.10 亿元用来收购石家庄国华环保科技有限公司 100%的股权; **力佳科技**拟募集 0.50 亿元 用来购买子公司力佳电源科技(香港)有限公司其余 30%股份; **必控科技**拟募集 0.63 亿元 用来购买力源科技 61.01%的股权。定价原则方面: 广电计量、东方炫辰采用竞价原则发行股份,其他企业均采用定价原则发行。

表 8: 上周挂牌公司定增方案数据

代码	名称	预案公告日	最新进度	定价 原则	增发数量 (万股) 按上限	预计募资 (万元) 按上限	増发 价格 (元)	增发前 市盈率 (TTM)	主承销商	所属行业
837638.OC	都飞通信	2016-07-14	董事会批准	定价	2,157.03	50,000.00	23.18	12488.54	西南证券	电子设备
832462.OC	广电计量	2016-07-11	董事会无法 表决	竞价	5,000.00	35,000.00			光大证券	综合
833266.OC	生物谷	2016-07-12	董事会批准	定价	1,130.10	16,951.50	15.00	26.94	华融证券	医药生物
836701.OC	盛夏星空	2016-07-11	董事会批准	定价	621.14	11,500.00	18.51	17.55	中信建投	文化传媒
833229.OC	龙利得	2016-07-11	董事会修改	定价	3,000.00	11,400.00	3.80	17.82	平安证券	轻工制造
834095.OC	精雷电器	2016-07-12	董事会批准	定价	714.00	9,996.00	14.00	118.46	新时代证 券	交运设备
430720.OC	东方炫辰	2016-07-13	董事会批准	竞价	300.00	9,900.00	33.00	62.33	中泰证券	机械设备
833932.OC	奥雷德	2016-07-12	董事会批准	定价	7,000.00	9,450.00	1.35	24.16	申万宏源	信息技术
832896.OC	道有道	2016-07-13	董事会批准	定价	432.40	8,000.00	18.50	30.40	国信证券	文化传媒
833131.OC	久盛电气	2016-07-13	董事会批准	定价	1,212.37	7,504.57	6.19	12.46	浙商证券	电气设备
835877.OC	诺克特	2016-07-15	董事会批准	定价	1,500.00	7,500.00	5.00	21.72	中信建投	医药生物
430469.OC	必控科技	2016-07-13	董事会批准	定价	1,252.00	6,260.00	5.00	20.46	广发证券	电子设备
835237.OC	力佳科技	2016-07-12	董事会批准	定价	1,000.00	5,000.00	5.00	29.49	太平洋	电气设备
831915.OC	川娇农牧	2016-07-14	董事会批准	定价	820.00	4,756.00	5.80	19.09	东兴证券	农林牧渔
837265.OC	众荟信息	2016-07-12	董事会无法 表决	定价	259.07	4,476.73	17.28	-16.53	光大证券	信息技术
832101.OC	浩亚股份	2016-07-12	董事会批准	定价	800.00	4,000.00	5.00	23.82	中信证券	信息技术
834887.OC	健佰氏	2016-07-14	董事会批准	定价	266.00	3,990.00	15.00	48.81	广发证券	医药生物
833896.OC	海诺尔	2016-07-14	董事会批准	定价	270.00	3,753.00	13.90	31.31	东北证券	公用事业
430310.OC	博易股份	2016-07-15	董事会批准	定价	200.62	3,701.50	18.45	38.76	方正证券	信息技术
837388.OC	虹瑞智能	2016-07-15	董事会批准	定价	400.00	3,600.00	10.00	43.99	华创证券	机械设备
837295.OC	讯道股份	2016-07-15	董事会批准	定价	350.00	3,500.00	10.00	132.54	安信证券	电气设备
837517.OC	芯海科技	2016-07-15	董事会批准	定价	274.31	3,500.00	12.76	26.35	国信证券	信息技术
836926.OC	神洁环保	2016-07-14	董事会批准	定价	200.00	3,000.00	15.00	14.73	兴业证券	建筑
834268.OC	金控数据	2016-07-11	董事会批准	定价	300.00	3,000.00	10.00	151.23	中泰证券	信息技术
835103.OC	骏伯网络	2016-07-15	董事会批准	定价	146.39	2,879.56	19.67	28.12	广州证券	信息技术
832860.OC	海龙精密	2016-07-15	董事会批准	定价	400.00	2,800.00	7.00	10.43	兴业证券	机械设备
832046.OC	天安智联	2016-07-12	董事会批准	定价	507.27	2,790.00	5.50	-17.02	国联证券	信息技术
837076.OC	森川科技	2016-07-12	董事会批准	定价	80.00	2,500.00	35.00	448.27	太平洋	交运设备
832072.OC 836267.OC	紫晶股份美润股份	2016-07-13	董事会批准	定价定价	400.00 1,150.00	2,400.00	6.00 2.00	65.72 10.78	长江证券 兴业证券	家电 纺织服装
834234.OC	易观亚太	2016-07-13	董事会批准	定价	115.00	2,028.60	17.64	-62.99	兴业证券	文化传媒
831684.OC	瑞珑科技	2016-07-12	董事会批准	定价	250.00	2,000.00	8.00	20.21	上海证券	建筑
836141.OC	汇锋新材	2016-07-14	董事会批准	定价	220.00	1,980.00	9.00	8.16	华龙证券	纺织服装
834865.OC	琴海数码	2016-07-15	董事会无法 表决	定价	1,200.00	1,800.00	1.50	10.12	西南证券	信息技术
835719.OC	卡莱博尔	2016-07-15	董事会批准	定价	200.00	1,800.00	9.00	148.92	国开证券	信息技术
833240.OC	弛达科技	2016-07-15	董事会批准	定价	800.00	1,760.00	2.20	17.92	方正证券	机械设备
832589.OC	比特利	2016-07-14	董事会批准	定价	1,600.00	1,600.00	1.00	-6.52	爱建证券	电子设备
834976.OC	互普股份	2016-07-13	董事会批准	定价	550.00	1,446.50	2.63	10.26	中山证券	信息技术
832732.OC	亚夫农业	2016-07-13	董事会无法 表决	定价	1,400.00	1,400.00	1.00	-1.27	光大证券	农林牧渔
834739.OC	冠为科技	2016-07-15	董事会批准	定价	130.00	1,331.20	10.24	8.83	广发证券	轻工制造
833832.OC	追日电气	2016-07-11	董事会无法 表决	定价	329.00	1,316.00	4.00	6.43	申万宏源	电子设备
832845.OC	木村树	2016-07-12	董事会批准	定价	600.00	1,266.00	2.11	-9.39	东兴证券	基础化工
836854.OC	中食净化	2016-07-15	董事会批准	定价	600.00	1,200.00	2.00	-12.87	西南证券	电子设备
835996.OC	亿源药业	2016-07-12	董事会批准	定价	300.00	1,200.00	4.00	11.17	财达证券	医药生物
836949.OC	源启科技	2016-07-12	董事会批准	定价	72.00	1,188.00	16.50	36.55	申万宏源	信息技术



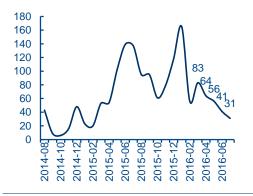
代码	名称	预案公告日	最新进度	定价 原则	增发数量 (万股) 按上限	预计募资 (万元) 按上限	增发 价格 (元)	增发前 市盈率 (TTM)	主承销商	所属行业
835457.OC	建科集团	2016-07-13	董事会批准	定价	112.00	1,120.00	10.00	6.04	西南证券	综合
837152.OC	高精锻压	2016-07-12	董事会批准	定价	288.64	1,096.83	3.80	-614.41	浙商证券	机械设备
833440.OC	新鸿运	2016-07-14	董事会批准	定价	160.00	1,088.00	6.80	12.07	申万宏源	房地产
833546.OC	盛世华诚	2016-07-12	董事会批准	定价	860.00	1,057.80	1.23	9.85	安信证券	金融
830861.OC	金诺科技	2016-07-12	董事会批准	定价	300.00	1,020.00	3.40	23.54	申万宏源	文化传媒
834126.OC	联益科技	2016-07-11	董事会批准	定价	837.00	1,004.40	1.20	10.13	恒泰证券	电子设备
836304.OC	复洁环保	2016-07-12	董事会批准	定价	134.23	1,000.00	7.45	79.06	海通证券	机械设备
831704.OC	九如环境	2016-07-12	董事会批准	定价	207.19	1,000.00	4.83	10.33	东北证券	机械设备
835974.OC	天人科技	2016-07-12	董事会批准	定价	150.00	924.00	6.16	5.18	山西证券	机械设备
835901.OC	添力科技	2016-07-15	董事会批准	定价	400.00	840.00	2.10	55.87	国联证券	机械设备
831780.OC	中道糖业	2016-07-13	董事会批准	定价	200.00	800.00	4.00	33.24	湘财证券	商贸零售
430121.OC	英福美	2016-07-12	董事会批准	定价	100.00	660.00	6.60	123.44	兴业证券	信息技术
831382.OC	智创联合	2016-07-15	董事会批准	定价	226.00	632.80	2.80	14.65	安信证券	交通运输
837554.OC	国联质检	2016-07-13	董事会批准	定价	31.28	500.48	16.00	20.11	国联证券	综合
832545.OC	三川田	2016-07-12	董事会批准	定价	140.00	420.00	3.00	25.84	广州证券	信息技术
834701.OC	鑫考教育	2016-07-12	董事会批准	定价	135.00	337.50	2.50	39.63	财达证券	信息技术
831940.OC	网高科技	2016-07-15	董事会批准	定价	52.00	312.00	6.00	74.48	信达证券	信息技术
831805.OC	微企信息	2016-07-15	董事会批准	定价	108.00	259.20	2.40	10.74	东北证券	信息技术
834556.OC	神州商龙	2016-07-12	董事会批准	定价	221.76	221.76	1.00	-8.54	中信证券	信息技术

资料来源: Wind 注: 增发数量、预计募资和增发价格均按预案所公告的上限统计。

做市:新增9家做市转让公司

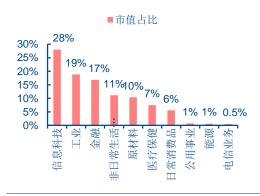
上周共新增 9 家做市转让公司,较上上周的 14 家有所减少。截至 2016 年 7 月 15 日,选择做市转让的企业达 1594 家,其中实际已进行做市转让的企业为 1591 家,做市板块公司数量上占整个新三板(7770 只)的 20%,而总市值(9907.41 亿元)占所有挂牌企业总市值(20102.97 亿元)的 49%。内部行业结构方面,市值占比最高的行业仍为信息科技,该行业共 531 家公司选择做市转让方式,总市值达到 2775.22 亿元;同时,做市板块的工业企业数量也在迅速增加,截至 2016 年 7 月 15 日,有 438 家工业企业选择做市转让方式,总市值达到 1869.13 亿元;金融类公司虽然数量上仅有 33 家,但总市值达到 1667.56 亿元,位列做市板块第三。

图 20: 每月变更转让方式为做市转让的公司数



资料来源: Wind,中信证券研究部,更新时间为 2016 年 7 月 15 日

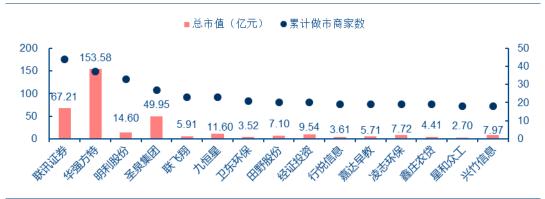
图 21: 做市板块各行业市值占比构成



资料来源: Wind,中信证券研究部,更新时间为 2016 年7月 15日



图 22: 做市商家数排名靠前的挂牌企业



资料来源: Wind, 中信证券研究部。

注: 截至日期为 2016 年 7 月 15 日

表 9: 上周变更转让方式为做市转让企业财务简介

代码	代码 简称		收入(亿元)	收入 Y	OY(%)		争利润 万元)	ROE (%)	2015H净 资产	行业	做市商
		(百万)	2014	ttm	2014	2015	2014	ttm	2014	(百万元)		
836762.OC	华阳国际	126.50	4.46	4.46	27.65	2.55	54.88	54.88	49.28	114.26	综合	中信证券,西南证券,证券,证券,证券,证券,张证券,张证券,东兴证券,正券,正券,正券,正券
836263.OC	中航泰达	69.98	1.04	1.04	115.4 0	120.3 7	26.11	26.11	64.37	40.50	公用 事业	东方证券,中泰 证券,第一创业, 华龙证券
836232.OC	蓝梦广告	62.50	2.02	2.02	18.14	-24.8 4	27.78	27.78	23.03	131.77	文化 传媒	申万宏源证券, 东方证券,国元 证券,九州证券, 华金证券,恒泰 证券
832471.OC	美邦科技	60.80	0.81	1.04	16.99	96.65	14.29	4.49	32.36	67.70	综合	申万宏源证券, 银河证券,红塔 证券
833398.OC	奥翔科技	56.00	0.53	0.65	39.65	74.50	2.63	1.58	6.76	48.65	基础 化工	方正证券,东兴 证券
833442.OC	江苏铁科	50.00	2.59	2.75	9.60	5.90	57.09	30.03	23.91	246.07	基础化工	西南证券,第一 创业,东莞证券, 广发证券,红塔 证券,中泰证券, 渤海证券,九州 证券
832860.OC	海龙精密	21.00	0.31	0.47	10.89	129.6 3	2.93	-3.04	39.67	12.50	机械 设备	兴业证券,中山 证券
831558.OC	阳光四季	20.10	0.20	0.22	17.77	73.15	-0.12	-0.95	7.05	15.43	电气 设备	东吴证券,中山 证券
835118.OC	集万股份	20.00	3.29	6.53	60.04	101.2 7	0.97	-0.14	13.74	8.40	交通 运输	国联证券,安信 证券

资料来源: Wind 注: 股本数据截至 2016 年 7 月 15 日。

上周有 31 家做市商新增做市标的,其中申万宏源新增做市股票最多,为 5 家。截至 2016 年 7 月 15 日,广州证券累计做市标的最多,高达 302 家,此外,中泰证券、兴业证券、申万宏源证券、上海证券、光大证券、天风证券、长江证券、九州证券累计做市标的均超过 200 家,国泰君安、中山证券、广发证券、招商证券、海通证券、中投证券等 24 家做市商累计做市标的超过 100 家。



表 10: 上周各做市商新增做市标的

做市商	新增做市股票数量	新増做市股票	参与首批做市家数	首批做市股票
申万宏源证券	5	蓝梦广告,美邦科技,双喜电器,璧合科 技,杭州掌盟	4	杭州掌盟,蓝梦广告,双喜电器,美邦和 技
九州证券	4	华阳国际,蓝梦广告,杭州掌盟,飞驰环 保	4	杭州掌盟,蓝梦广告,飞驰环保,华阳目 际
中山证券	3	软岛科技,海龙精密,亨达股份	2	软岛科技,海龙精密
中泰证券	2	华阳国际,中航泰达	2	中航泰达,华阳国际
恒泰证券	2	蓝梦广告,华阳国际	2	蓝梦广告,华阳国际
东兴证券	2	奥翔科技,华阳国际	2	奥翔科技,华阳国际
方正证券	2	奥翔科技,华阳国际	2	奥翔科技,华阳国际
西南证券	2	杭州掌盟,华阳国际	2	杭州掌盟,华阳国际
中投证券	2	华阳国际,飞驰环保	2	飞驰环保,华阳国际
东方证券	2	蓝梦广告,中航泰达	2	中航泰达,蓝梦广告
华金证券	2	双喜电器,蓝梦广告	2	蓝梦广告,双喜电器
广发证券	2	飞驰环保,双喜电器	2	飞驰环保,双喜电器
兴业证券	2	软岛科技,海龙精密	2	软岛科技,海龙精密
财通证券	1	联讯证券		
东莞证券	1	华阳国际	1	华阳国际
联讯证券	1	华阳国际	1	华阳国际
中信证券	1	华阳国际	1	华阳国际
华龙证券	1	中航泰达	1	中航泰达
第一创业	1	中航泰达	1	中航泰达
国元证券	1	蓝梦广告	1	蓝梦广告
红塔证券	1	美邦科技	1	美邦科技
银河证券	1	美邦科技	1	美邦科技
东吴证券	1	捷安高科		
万和证券	1	利洋水产	1	利洋水产
中原证券	1	利洋水产	1	利洋水产
信达证券	1	银发环保		
国联证券	1	中钜铖		
华融证券	1	双喜电器	1	双喜电器
浙商证券	1	杭州掌盟	1	杭州掌盟
财达证券	1	软岛科技	1	软岛科技
国泰君安	1	软岛科技	1	软岛科技

资料来源: Wind



近期重点报告

新三板市场策略随笔系列之五一寻底新三板(2016/7/12)

分层政策带来场内成交金额的结构性分化。由于与交易制度相关的基础性配套政策尚未有明确预期,新三板在分层后的整体交投与分层前并无本质差别。不过,分层政策的引导却带来了新三板场内成交金额结构的进一步分化。我们观察到,创新层成交金额占比从 6 月下旬后出现明显抬升,并接近日均 60%左右的水平。进一步拆分结构可以看到,创新层内部每日成交金额排前 50 的公司,累计的成交金额占创新层总和的比重基本维持在 80%左右。

不妨从高德纳技术成熟曲线来重新观察新三板的现状和未来。进入2015年二季度以来,随着投资者对新三板发展要素、发展条件和发展环境认知的加深,新三板在达到期望峰值后逐渐暴露出一些发展中遇到的问题,市场正开始向泡沫化的低谷期理性回归。我们认为,这就是新三板各方参与者目前同处的一个背景。从新生事物的客观发展规律来看,新三板作为中国资本市场新的资源配置机制,其稳步爬升的光明期(Slope of Enlightenment)是必然发生的事情,只不过在这之前,投资者和挂牌企业的应对策略必须做出相应调整,而这种调整正在悄然发生。

投资者投资思路的变化导致新三板挂牌企业整体估值水平持续回落。截止 2016 年 7 月 8 日,基础层和创新层的挂牌企业市盈率(TTM,中值,下同)已分别降至 19 倍和 23 倍,较去年最高点的估值水平回落近 40%。但是以成长能力较好为代表的标准二挂牌企业则开始在 25 倍左右的水平呈现企稳的状态。这意味着,当市场向理性回归之时,新三板投资者所能接受的估值水平以及所秉承的投资策略也逐渐显现出清晰的轮廓。

主板并购市场热门标的交易总价对应 2016 年的估值处于 20 倍上下波动。从交易总价与并购标的所承诺的净利润比值来看,主板公司所并购标的资产对应 2016/2017 年 PE 基本在 15/17 倍上下。从标的资产的行业分布来看,高于平均值的行业主要分布在信息科技与咨询、医疗保健、教育服务等,上述行业交易总价所对应 2016 年估值基本在 20 倍左右。

新三板作为并购池的重要性正在提升,主板定增并购定价或为新三板估值底部区间提供重要参考。分层后,市场的运行呈现出三个新的特征:(1)做市板块估值呈缓慢下降的态势,这主要是分层前期企业冲击创新层标准三时所带来的冲击消退所致;(2)协议板块估值维持在 20 倍以下波动,这意味着受流动性预期冲击较小的板块开始进入稳态;(3)企业增发预案与企业增发实施之间的估值裂口依然存在。然而增发实施完成时的估值则出现较大波动,7 月份该数值已降至 20 倍左右。这意味着在当前的市况下,挂牌企业的融资定价晚于投资者的投资策略也开始发生了转变。当市场参与各方均把新三板定位成一级和一级半市场之时,定价分歧自然减少,交易促成或许也将重新提速,随之而来的便是新的估值定价体系逐渐形成。而主板定增并购的定价中枢或将成为新三板中短期内估值底部区间的重要参考。6 月份以来,主板公司业务转型的诉求与新三板公司上市遇阻的困境共同造成了新三板企业被主板公司收并购案增多的局面。

完善的分析框架包括流动性、企业盈利和估值比较,优质企业股权价值进入产业资本的 视野。市场运行的实际情况显示,新三板流动性的改善不仅取决于场内交易机制的构建进程、市场要素的培育速度,同时也取决于中国金融市场改革的整体推进力度。随着市场估值中枢持续向 20 倍左右的区间下沉,优质企业的股权价值已逐渐进入产业资本和长期资金的视野。



新三板教育行业深度研究报告之三─K12课外培训行业:积跬步以致远、沐春风而日新(2016/7/11)

报告源起:中小学(K12)课外培训行业已在资本市场形成巨大产业集群,一线龙头机构美股IPO、二线老牌机构拟被主板并购、初创优质机构挂牌新三板。中小学义务教育阶段举足轻重且以应试为纲,校外培训作为校内学习的有效补充,已形成教育产业中最大的产业集群,且行业内众多优质公司均已或即将登陆资本市场:(1)美股:新东方、好未来;(2)A股主板:学大教育(银润投资)、龙文教育(勤上光电)、昂立教育(新南洋)、京翰英才教育(恒立实业)、精锐教育等;(3)新三板:佳一教育、明师教育和龙门教育等;(4)一级市场:巨人教育、卓越教育、凹凸教育等。

K12课外培训行业供需分析:海量市场空间,竞争格局高度分散。(1)需求端:中小学阶段巨大的人口基数、二胎政策红利和家庭收入的提升驱动行业拥有广阔空间。我们测算2015/2020年行业市场规模约5000亿元和1.2万亿元,5年CAGR约18%。(2)供给端:K12课外培训市场竞争格局高度分散,目前全国约20万家中小学培训机构,新东方、好未来和学大教育的CR3收入占比仅约2%。我们认为市场份额有望加速向拥有品牌、管理和资本优势的公司集中。

从业公司成长路径:内生增长品质重于规模,同行业外延扩张道阻且长,跨行业外延扩 张构筑生态。(1)内生性成长方面,K12课外培训机构核心成长逻辑在于"一地成功,异地 复制",可沿着地域、学科、年级和授课模式四大成长维度进行扩张,但是品质管控重于规 模扩张。(2)外延扩张方面,同行业内横向并购虽然有助于规模的快速扩大,但是管理难 度也随之大幅提升,安博和巨人的横向并购战略均收效甚微;由于教育产业细分行业众多, 上市/挂牌公司借助资本力量,进行跨赛道的纵向并购已是众多企业的重要成长路径。

行业趋势:资产证券化元年开启,三四线城市孕育巨大机会。(1)《教育法》对"教育资产不以营利为目的"进行修改且《民办教育促进法》三审在即,非学历类教育资产上市/挂牌料将不存在大的障碍,K12课外培训机构有望加速资产证券化。(2)区域市场空间增速不一:一线城市市场巨大但增速平稳,二三四线城市增长快速,我们认为一线、二线和三四线城市未来5年CAGR约10%、20%和30~50%。(3)高考教改使语文、数学、外语的重要性大幅上升,语数外培训的市场份额有望快速提升。(4)教育+互联网:融合而不是颠覆。我们预计未来主流仍将是线下面授教学,互联网难以颠覆线下培训机构,但有助于优质的线下机构拓展三四线城市市场,未来最大的教育企业大概率是拥有在线教育基因的线下机构。(5)中高考复读和自主招生等新兴赛道有望实现错位竞争。

看好小班模式;看好拥有标准化课程、精细化管理、品牌积淀、互联网基因的从业公司;看好精选细分赛道和深耕二三四线城市的初创培训机构。(1)标准化课程体系是"去名师化"、快速异地扩张和教学过程可控的核心;(2)精细化管理:优秀的管理模式和"合伙人制"利益分配是异地直营校良好运营的核心;(3)长期品牌积淀:高口碑将有望大幅降低招生成本;(4)互联网基因:是提供增值服务和布局三四线城市的关键。

风险因素:教育政策变化、市场竞争加剧等。

行业判断和投资策略。我们看好 K12 课外培训行业的发展前景,优秀的培训机构往往具备高定价权和较高的学生留存率、续费率和满班率,因此拥有良性现金流和较强盈利能力。(1)新东方和好未来作为行业两大龙头公司,具备品牌、管理和资本等核心竞争力,有望受益于行业增长和集中度提升;(2)新三板挂牌的初创公司中,重点推荐布局新兴赛道和拥有强大管理能力的龙门教育(安博京翰前高管+高考复读班)、明师教育(好未来前高管+中高考复读班);搭建标准化课程体系、深耕二三线城市并以数学培训业务为主的佳一教育。(3)学大教育等老牌机构在被主板公司并购之后,有望在强大的资本助力下,进行跨行业的并购整合和生态圈搭建。



行业新闻回顾

分创新层流动性难题待解,呼吁配套设施落地(国际金融报,2016.07.11)

新三板分层有了,但在许多人眼中,却没有达到预期。新三板创新层推出两周,大家关心的创新层行情似乎并没有到来,创新层的流动性问题,依然是新三板市场之痛。

根据股转公司 6 月 24 日发布的最终名单,有 953 家企业进入首发创新层,尽管如此,这些企业的交投和成交价格却没有明显的起色。

新三板创新层推出首周,新三板市场整体成交金额约 34 亿元,创新层只占到其中 44%,低于市场预期。实际上,有 500 多家创新层企业在分层首周没有发生交易,大部分成交量仍集中在排名靠前的企业中。

在平静的外表下,新三板正面临着增量资金急剧萎缩、基金产品集中到期的压力。新成立的基金产品数量快速下滑,创历史新低,同时,基金退出的砸盘现象却随处可见。

据 Wind 资讯统计,上月新成立的新三板基金产品数量只有 28 只,这是去年以来最少的,回到 2014 年刚刚扩容时的水平。在去年市场最火爆的 4 月至 6 月,每月都有 400 只以上的基金产品进入新三板。

新三板市场整体成交低于市场预期。实际上,有 500 多家创新层企业在分层首周没有发生交易,大部分成交量仍集中在排名靠前的企业中。与此同时,市场价格继续下行,上周,三板做市指数从 1152 点跌至 1140 点,有成交的创新层企业中有近 200 家下跌。

说到新三板的配套政策,此前有消息称,监管部门对新三板创新层公司的基本信息进行 了摸底。业内认为此番动作,可能与监管部门制定分层制度后续配套政策相关。。

此外,市场比较关注的配套政策就是在推动流动性方面的内容。一直以来呼声比较高的如公募基金入场、降低投资者门槛等。

新三板企业中报进入密集披露期,融资与资金占用成重点(证券日报,2016.07.14)

新三板分层之后,基础层与创新层企业首份定期报告——半年报已开始进入密集披露期,除反映企业经营情况的净利润等数据之外,半年报对于资金占用、关联交易、融资等相关事项的披露将成为监管层审查要点。

据《证券日报》记者不完全统计,截至 7 月 13 日,基础层已有 5 家企业发布半年报,创新层 1 家企业发布半年报。同时,16 家创新层企业发布今年上半年业绩预告,全部实现净利润增长,其中,10 家企业预增,6 家扭亏; 17 家基础层企业发布中报业绩预告,9 家预增,6 家续亏,1 家扭亏,1 家不确定。

作为创新层首份半年报,特辰科技披露的 2016 年半年度报告显示,报告期实现营业收入为 6277.93 万元,同比增长 7.46%;实现净利润 1453.09 万元,同比增长 40.22%,已基本实现年度经营计划。

在基础层,已经发布半年的 5 家企业中,南京欣网上半年实现净利润 2347.46 万元,暂时排名第一,南京试剂、芳香庄园、观想科技、赛诺生物分别实现净利润 1524.70 万元、341.65 万元、295.94 万元、-460.26 万元,分列第二、第三、第四、第五名。



随着半年报进入集中披露期,全国股转系统日前已经发布通知,要求挂牌公司、两网公司及退市公司做好 2016 年半年度报告披露工作。根据通知,挂牌公司、两网公司及退市公司需要预约 2016 年半年度报告的披露时间。同时预约披露时间仅有一次变更机会。

据通知,全国股转系统对半年报审查要点包括资金占用、关联交易、融资等披露情况,对于融资披露,通知要求披露股票发行信息披露内容是否完整、募集资金的使用情况是否与公开披露的募集资金用途一致等。

从 2015 年 8 月份至今,共有超过 20 家企业因募集资金使用违规被全国股转系统采取 监管措施和纪律处分。

每周重要公告回顾

表 11: 上周新三板挂牌企业重大事项精选

事项	代码	简称	事项
	836497.OC	中自环保	公司拟与河北亿利康纳利亚环保科技有限公司共同出资设立控股子公司河北中自环保科技有限公司,注册资本为人民币 3000 万元,其中公司出资 1800 万元,占注册资本的 60.00%。
	430175.OC	科新生物	公司拟向子公司上海科新生物医药技术有限公司增资,科新医药注册资本增加到人民币 2250 万元,即科新医药新增注册资本 1250 万元,其中公司认缴出资 500 万元。
对外投资	833651.OC	正大股份	公司拟与赞比亚万达工业有限公司共同出资设立控股子公司赞比亚马可波罗陶瓷有限公司,注册资本为人民币 3620 万元,其中公司出资 2172 万元,占注册资本的 60.00%。
	835458.OC	元丰小贷	公司拟与曹天佑、张执新、夏君、赵永满、朱砂共同出资设立参股公司微神马科技(大连)有限公司,注册资本为人民币 2555.60 万元,其中公司出资 200 万元,占注册资本的 1.00%。
	430032.OC	凯英信业	公司拟与自然人田宁共同出资设立控股子公司北京蹴鞠联盟体育发展有限公司,注册资本为人民币 100 万元,其中公司出资 80 万元,占注册资本的 80.00%。
收购资产	837674.OC	米乐星	公司拟通过现金支付的方式收购天津星聚点文化发展有限公司 100%股权、武汉升达聚播文化发展有限公司 100%股权、武汉升达聚点文化发展有限公司 100%股权等 9 家公司的股权,共计支付现金 2617.13 万元。
重大合同	834508.OC	上海东自	公司收到北京国电工程招标有限公司下发的《中国大唐集团公司 2016 年箱式变压器年度框架采购西北风电标段中标通知书》,确定上海东自电气股份有限公司为中国大唐集团公司 2016 年箱式变压器年度框架采购西北风电标段的中标单位,投标金额约为 3500 万元。
激励计划	834556.OC	神州商龙	公司本次激励计划授予的股票期权总数为 393.90 万股,涉及标的股票数量占本激励计划签署时股本总额 8350 万股的比例为 4.72%。本次授予的 393.90 万股股票期权的行权价格为 1.00 元/股。

资料来源: Wind, 中信证券研究部。



分析师声明

主要负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此声明: (i) 本研究报告所表述的任何观点均精准地反映了上述每位分析师个人对标的证券和发行人的看法; (ii) 该分析师所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相联系。

评级说明

投资建议的评级标准 报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级 (另有说明的除外)。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个 月内的相对市场表现,也即:以报告发布日后的 6 到 12 个月内的公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场 代表性指数的涨跌幅作为基准。其中:A股市场以沪深 300 指数为基准,新三板市场以三板成指(针对协议转让标的) 或三板做市指数(针对做市转让标的)为基准;香港市场 以摩根士丹利中国指数为基准;美国市场以纳斯达克综合 指数或标普 500 指数为基准。

	评级	说明
	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅 20%以上;
on and 240 day.	增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~20%之间
股票评级	持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~5%之间
	卖出	相对同期相关证券市场代表性指数跌幅 10%以上;
	强于大市	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅 10%以上;
行业评级	中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间;
	弱于大市	相对同期相关证券市场代表性指数跌幅 10%以上

其他声明

本研究报告由中信证券股份有限公司或其附属机构制作。中信证券股份有限公司及其全球的附属机构、分支机构及联营机构(仅就本研究报告免责条款而言,不含 CLSA group of companies),统称为"中信证券"。

法律主体声明

中国:本研究报告在中华人民共和国(香港、澳门、台湾除外)由中信证券股份有限公司(受中国证券监督管理委员会监管,经营证券业务许可证编号: **Z20374000**)分发。

新加坡:本研究报告在新加坡由 CLSA Singapore Pte Limited(下称"CLSA Singapore")分发,并仅向新加坡《证券及期货法》s.4A(1)定义下的"机构投资者、认可投资者及专业投资者"提供。上述任何投资者如希望交流本报告或就本报告所评论的任何证券进行交易应与 CLSA Singapore 的新加坡金融管理局持牌代表进行交流或通过后者进行交易。如您属于"认可投资者或专业投资者",请注意,CLSA Singapore 与您的交易将豁免于新加坡《财务顾问法》的某些特定要求:(1)适用《财务顾问规例》第 33 条中的豁免,即豁免遵守《财务顾问法》第 25 条关于向客户披露产品信息的规定;(2)适用《财务顾问规例》第 34 条中的豁免,即豁免遵守《财务顾问规例》第 35 条关于披露产品信息的规定;(2)适用《财务顾问规例》第 36 条子的数分,即豁免遵守《财务顾问法》第 27 条关于推荐建议的规定;以及(3)适用《财务顾问规例》第 35 条中的豁免,即豁免遵守《财务顾问法》第 36 条关于披露特定证券利益的规定。

针对不同司法管辖区的声明

中国: (i) 根据中国证券监督管理委员会核发的经营证券业务许可,中信证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。(ii) 本报告涉及新三板挂牌企业中搜网络(430339)、麟龙股份(430515)、山大地纬(831688)、观典防务(832317)、福昕软件(832422)、大汉三通(430237)、万极科技(833967)、铁血科技(833658)、瓦力科技(832638)、海鑫科金(430021)、天阳科技(835713)、玄武科技(834968)、银橙传媒(830999)、点点客(430177)、有米科技(834156)、威科姆(831601)、光音网络(835505)、淘粉吧(834805)、亿童文教(430223)、北教传媒(831299)、嘉达早教(430518)、融信租赁(831379)、汇元科技(832028)、天阶生物(430323)、璟泓科技(430222)、可恩口腔(830938)、莲池医院(831672)、达瑞生物(832705)、赛莱拉(831049)、新眼光(430140)、金天地(430366)、能量传播(833482)、华强方特(834793)、聚宝网络(831226)、小白龙(831015)、熵能新材(831170)、阿拉丁(830793)、圣泉集团(830881),按照企业公告信息,上述企业股票转让方式为做市转让,中信证券股份有限公司系其做市商。

新加坡: 监管法规或交易规则要求对研究报告涉及的实际、潜在或预期的利益冲突进行必要的披露。须予披露的利益冲突可依照相关法律法规要求在特定报告中获得,详细内容请查看 https://www.clsa.com/disclosures/。该等披露内容仅涵盖 CLSA group, CLSA Americas 及 CA Taiwan 的情况,不反映中信证券、Credit Agricole Corporate & Investment Bank 及/或其各自附属机构的情况。如投资者浏览上述网址时遇到任何困难或需要过往日期的披露信息,请联系 compliance_hk@clsa.com.

美国: 本研究报告由中信证券编制。本研究报告在美国由中信证券(CITIC Securities International USA, LLC(下称"CSI-USA")除外)和 CLSA group of companies(CLSA Americas, LLC(下称"CSI-USA")除外)仅向符合美国《1934 年证券交易法》下 15a-6 规则定义且分别与 CSI-USA 和 CLSA Americas 进行交易的"主要美国机构投资者"分发。对身在美国的任何人士发送本研究报告将不被视为对本报告中所评论的证券进行交易的建议或 对本报告中所载任何观点的背书。任何从中信证券与 CLSA group of companies 获得本研究报告的接收者如果希望在美国交易本报告中提及的任何证券 应当分别联系 CSI-USA 和 CLSA Americas.

英国:本段"英国"声明受英国法律监管并依据英国法律解释。本研究报告在英国须被归为营销文件,它不按《英国金融行为管理手册》所界定、旨在提升投资研究报告独立性的法律要件而撰写,亦不受任何禁止在投资研究报告发布前进行交易的限制。本研究报告在欧盟由 CLSA (UK)发布,该公司由金融行为管理局授权并接受其管理。本研究报告针对《2000年金融服务和市场法 2005年(金融推介)令》第 19条所界定的在投资方面具有专业经验的人士,且涉及到的任何投资活动仅针对此类人士。若您不具备投资的专业经验,请勿依赖本研究报告的内容。

一般性声明

本研究报告对于收件人而言属高度机密,只有收件人才能使用。本研究报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该研究报告发送、发布的人员。本研究报告仅为参考之用,在任何地区均不应被视为出售任何证券或金融工具的要约,或者证券或金融工具交易的要约邀请。中信证券并不因收件人收到本报告而视其为中信证券的客户。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要,不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具的分析,本报告的收件人须保持自身的独立判断。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的,但中信证券不保证其准确性或完整性。中信证券并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失承担任何责任。本报告提及的任何证券均可能含有重大的风险,可能不易变卖以及不适用所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

本报告所载的资料、观点及预测均反映了中信证券在最初发布该报告日期当日分析师的判断,可以在不发出通知的情况下做出更改,亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与中信证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。中信证券并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。中信证券通过信息隔离墙控制中信证券内部一个或多个领域的信息向中信证券其他领域、单位、集团及其他附属机构的流动。负责撰写本报告的分析师的薪酬由研究部门管理层和中信证券高级管理层全权决定。分析师的薪酬不是基于中信证券投资银行收入而定,但是,分析师的薪酬可能与投行整体收入有关,其中包括投资银行、销售与交易业务。

若中信证券以外的金融机构发送本报告,则由该金融机构为此发送行为承担全部责任。该机构的客户应联系该机构以交易本报告中提及的证券或要求获悉更详细信息。本报告不构成中信证券向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议,中信证券以及中信证券的各个高级职员、董事和员工亦不为(前述金融机构之客户)因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。

未经中信证券事先书面授权,任何人不得以任何目的复制、发送或销售本报告。 中信证券 2016 版权所有。保留一切权利。