



## 新三板精选层临近转板 投资机会显现

自2020年7月27日首批32家精选层企业集中上市，已运行9个月。根据精选层转板规则，新三板精选层上市公司连续挂牌一年以上，并满足股东人数不低于1000人、董事会审议转板上市相关事宜决议公告日前六十个交易日内累计成交量不低于1000万股等条件，便可申请转到科创板或创业板。与过去的“先摘牌再IPO”的上市模式不同，即将实施的转板上市不涉及新股发行，无需进行IPO排队，上市时间及成本都大大缩短。由于科创板和创业板公司的估值明显高于新三板公司估值，在转板前提前布局，赚取转板差已成为近期投资者十分关注的问题。

作者：王中净 张威 鲁光远

电话：010-58352867

邮箱：wangzhongjing@xinhua.org

编辑：杜少军

审核：张 骐

官方网站：[www.cnfin.com](http://www.cnfin.com)

客服热线：400-6123115



## 目录

一、新三板运行发展整体情况 .....	3
二、新三板面临新的挑战 and 机遇.....	3
三、精选层上市公司转板规则 .....	4
四、多家精选层上市公司符合转板条件 .....	5
五、精选层上市公司转板流程 .....	5
六、新三板转板后估值大幅增加.....	6

## 图表目录

图表 1: 新三板精选层转板上市流程 .....	6
--------------------------	---

## 新三板精选层临近转板 投资机会显现

自2020年7月27日首批32家精选层企业集中上市,已运行9个月。根据精选层转板规则,新三板精选层上市公司连续挂牌一年以上,并满足股东人数不低于1000人、董事会审议转板上市相关事宜决议公告日前六十个交易日内累计成交量不低于1000万股等条件,便可申请转到科创板或创业板。与过去的“先摘牌再IPO”的上市模式不同,即将实施的转板上市不涉及新股发行,无需进行IPO排队,上市时间及成本都大大缩短。由于科创板和创业板公司的估值明显高于新三板公司估值,在转板前提前布局,赚取转板差已成为近期投资者十分关注的问题。

### 一、新三板运行发展整体情况

新三板市场自2019年10月25日全面深化改革以来,共完成1044次发行,融资金额达481.27亿元。截至2021年4月12日,新三板挂牌企业数量达7744家,包括精选层51家,创新层1067家,基础层6626家。

其中,有51家精选层企业顺利完成公开发行,融资金额达128.06亿元,占比27%,新三板市场实现了公开发行融资从0元到百亿元的突破。

在投资者门槛方面,基础层、创新层、精选层的投资门槛分别降低至200万元、150万元、100万元。据全国股转公司公布的数据显示,截至2020年底,新三板市场合格投资者账户数达165.82万户,包括机构投资者5.74万户,个人投资者160.08万户,合格投资者数量是2019年底的7.2倍。

### 二、新三板面临新的挑战 and 机遇

作为中国多层次资本市场的重要组成部分,新三板正面临新的挑战 and 机遇。

2021年前三个月,全国共有30家企业挂牌新三板,而摘牌企业数量却达到476家,摘牌数量远远大于挂牌数量。

自2014年扩容以来,新三板在快速发展的同时,因交易不活跃、流动性不强、投资门槛高等问题饱受争议,许多没有达到融资目的的企业相继摘牌。这些新三板摘牌企业有主动的,也有被动的,总结起来有以下几点原因:

一是流动性差,交易不活跃,许多没有实现融资目的的企业感觉用处不大,既耗费时间又耗费精力,不如一退了之;二是新三板企业每年交给股转系统、券商、律师事务所、会计师事务所的费用,给部分经营状况不好的企业带来不小压力,摘牌可以省去一大笔开支;三是有的企业因经营出问题,或者故意拖延年报披露时间,坐等股转系统摘牌;四是还有一些企业成功在主板上市,新三

板的使命已经完成。

事实上，在资本市场深化改革的背景下，新三板企业正迎来新的发展契机，留在新三板或有更多机会。今年2月下旬，沪深交易所分别发布新三板挂牌公司向科创板、创业板转板上市办法，中小企业在多层次资本市场的成长路径也更加清晰。新三板企业可以通过基础层、创新层、精选层一步步实现转板上市。与科创板、创业板IPO相比，新三板精选层企业转板上市的时间相对较短，精选层价值也在逐步显现。预计今年内或将出现首批转板成功企业。

### 三、精选层上市公司转板规则

2021年2月26日，沪深交易所正式发布新三板企业向科创板、创业板转板上市办法。全国股转公司也发布实施《全国中小企业股份转让系统挂牌公司转板上市监管指引》，细化挂牌公司转板上市信息披露规则，进一步明确转板上市审议事项、内幕信息知情人报备核查、股票停复牌及终止挂牌等有关要求。

根据证监会《关于全国中小企业股份转让系统挂牌公司转板上市的指导意见》总体要求，转板规则在充分借鉴创业板首发上市相关制度的基础上，结合转板上市主体、程序等的特殊性，从转板上市条件、转板上市审核、转板上市后持续监管及交易衔接等方面作出规范要求。

在转板上市条件方面，与科创板、创业板首发上市条件保持总体一致，转板公司需要符合科创板和创业板定位及首发条件、符合科创板、股票上市规则规定的上市标准等。此外，转板公司应当在新三板精选层连续挂牌一年以上，并满足股东人数不低于1000人、董事会审议转板上市相关事宜决议公告日前六十个交易日内累计成交量不低于1000万股等条件。

具体申请转板至科创板或创业板上市，应当符合以下条件：一是符合科创板或创业板的发行条件；二是转板公司及其控股股东、实际控制人不存在最近3年受到中国证监会行政处罚，因涉嫌违法违规被中国证监会立案调查，尚未有明确结论意见，或者最近12个月受到全国股转公司公开谴责等情形；三是股本总额不低于人民币3000万元；四是股东人数不少于1000人；五是公众股东持股比例达到转板公司股份总数的25%以上；转板公司股本总额超过人民币4亿元的，公众股东持股的比例为10%以上；六是董事会审议通过转板上市相关事宜决议公告日前连续60个交易日（不包括股票停牌日）通过精选层竞价交易方式实现的股票累计成交量不低于1000万股；七是市值及财务指标符合办法规定的标准；八是上交所或深交所规定的其他转板上市条件。

根据规定，转板公司的转板上市报告书和保荐人的转板上市保荐书应当明确说明所选择的具体上市标准。相关市值指标中的预计市值，按照转板公司提交转板上市申请日前20个交易日、60个交易日、120个交易日（不包括股票停牌日）收盘市值算术平均值的孰低值为准。需要关注的是，该

次正式发布的转板规则明确了交易量条件的计算口径，不包括大宗交易形成的股票成交量。

#### 四、多家精选层上市公司符合转板条件

到2021年7月底，首批32家精选层企业挂牌将满1年，届时相关企业将具备转板上市的基础条件。

据券商中国统计，符合“双1000”门槛的精选层公司共有17家，分别是颖泰生物，球冠电缆、凯添燃气、润农节水、新安洁、流金岁月、恒拓开源、观典防务、森萱医药、贝特瑞等。

精选层公司2020年报披露进行中。截至4月11日，贝特瑞、颖泰生物、齐鲁华信等21只精选层个股已披露2020年业绩报告。半数个股实现2020年营收、归母净利润同比增长。其中，颖泰生物以62.25亿元营收排在首位，贝特瑞等6家公司年营收也突破10亿元。不过，龙头个股贝特瑞归母净利润同比下滑25%。整体来看，精选层公司业绩在新三板公司中仍处于领先地位。营收指标上，颖泰生物、贝特瑞居前十之列。同力股份、翰博高新亦排名在前。

数据显示，颖泰生物为目前营收最高的精选层企业，2020年实现62.25亿元营收，同比增长17.56%。贝特瑞44.52亿、同力股份27.37亿、球冠电缆20.78亿、长虹能源19.52亿年营收也均超过10亿元。而同惠电子、数字人、驱动力、泰祥股份等年营收在1亿-2亿元。

归母净利润上，多数精选层个股难过亿元大关。除贝特瑞4.95亿、同力股份3.34亿、颖泰生物3.25亿、长虹能源1.62亿之外，其余个股归母净利润均在千万元水平。

#### 五、精选层上市公司转板流程

根据深交所转板规定，审核程序上，由于转板上市不涉及新股发行，无需履行注册程序，由深交所发行上市审核机构对转板上市申请进行审核，出具审核报告，提交创业板上市委员会审议；时限安排上，相比于首发上市，转板上市审核时限缩短至两个月、同意转板上市决定有效期缩短至六个月，进一步提高转板上市效率；审核内容上，重点关注转板公司是否符合转板上市条件、信息披露是否符合要求等方面。

《全国中小企业股份转让系统挂牌公司转板上市监管指引》对转板上市公司的停复牌时点都做出了进一步明确说明：要求公司股票于提交转板上市申报材料的次一交易日停牌，若获转板上市（交易所）同意的，衔接股票终止挂牌的办理安排。

挂牌公司董事会就公司拟申请转板上市相关事宜作出决议，并提请股东大会批准，再到交易所受理前这一期间并不需要长期停牌，这些公告发布也可能引发一定股价波动，投资人需注意。

在交易停复牌时间点需关注。例如，精选层公司于提交转板上市申报材料的次一交易日停牌，若获转板上市同意的，衔接股票终止挂牌的办理安排；若收到交易所不予受理、终止审核或者不同意转板上市申请相关文书的公司股票应于收到次两个交易日复牌。

转板上市后普通股东不存在限售期的情况，资金流动的时间和空间增加，也会增加博弈。转板公司控股股东、实际控制人转板上市后的限售期缩短为十二个月，解限后六个月内减持股份不得导致控制权变更。转板公司股票转板上市后的交易、融资融券、股票质押回购及约定购回交易、投资者适当性管理等相关事宜与科创板、创业板注册制下首发上市的股票保持一致。

与过去的“先摘牌再IPO”的上市模式不同，即将实施的转板上市不涉及新股发行，无需进行IPO排队，上市时间及成本都大大缩短。

图表 1：新三板精选层转板上市流程



来源：新华财经

## 六、新三板转板后估值大幅增加

新三板成立以来，截至2021年3月2日，共215家公司从新三板成功转板进入A股市场。2020年共有105家公司从新三板进入A股市场并IPO。

从成长历程看，这些IPO企业平均在新三板挂牌时长达3.20年，在新三板期间平均融资1亿，获得了规模成长，很多公司从中小型企业成长为中大型企业。

从转板前后看，转板后平均涨幅2.32倍：转板公司在新三板摘牌平均市值为19.46亿元，平均市盈率为20.93。转板后在A股市场平均市值为78.19亿元，为新三板摘牌平均市值的4.02倍；平均市盈率为62.31，为新三板摘牌平均市盈率的2.97倍。

根据以往新三板公司摘牌后进入A股市场的大幅增加，给精选层上市公司转板后股票估值提升

带来想象空间。

## 重要声明

新华财经研报由新华社中国经济信息社发布。报告依据国际和行业通行准则由新华社经济分析师采集撰写或编发，仅反映作者的观点、见解及分析方法，尽可能保证信息的可靠、准确和完整，不对外公开发布，仅供接收客户参考。未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用。