新三板改革持续深化，转板流程明确

——11 月 27 日策略动态点评

川财证券 CHUANCAI SECURITIES

❖ 事件

11 月 27 日，沪深交易所同日发布各自的“转板上市办法”并公开征求意见，对新三板转板上市条件、转板上市审核、上市安排及自律监管等事项作出了具体规定，旨在规范转板公司向科创板、创业板转板上市的行为，做好制度衔接。

❖ 点评

加大不同层次资本市场之间的联系，明确转板流程。本次转板上市办法是对 6 月 3 日发布的《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》内容的一次深化，对精选层个股如何转板到科创板、创业板的具体条件进行了明确，在精选层连续挂牌一年以上的基础条件上，根据科创板、创业板各自的定位不同，对转板公司进行了相应的转板要求，其中大部分转板上市条件与科创板、创业板首次公开发行股票上市条件一致。

具体而言，转板条件的细化、转板流程的明确是深化新三板改革的重要一步，使得精选层公司转板从“构想”变成了“落地”。新三板精选层将充分发挥其“纽带”作用，实现不同层级之间的资本市场的互联互通，提前让企业适应不同于新三板基础层的市场环境，为创业板、科创板提供更多优质企业。

审核时间缩短，提高转板效率。无论是科创板还是创业板，在审核时限上均由首次公开发行的 3 个月缩短为 2 个月，充分体现了转板效率。一方面，对于精选层公司而言，在向科创板、创业板转板前，就已经按照相应要求在公开市场上持续接受监督超过一年，具有一定的上市经验和运作基础，因此在审核时限上可以提升效率；另一方面，对于创业板、科创板而言，精选层中的公司属于“优中选优”，当前新三板挂牌公司总数超 8000 家，而精选层公司当前仅 36 家，属于百里挑一，而这些优质企业未来的转板将给创业板、科创板注入源源不断的活力，促使了证券市场的不断繁荣发展。

保障衔接顺利，限售期持续一年。对于转板公司控股股东、实控人及董监高转板上市后的限售期为 12 个月，主要是为了保障转板的顺利进行，科创板、创业板整体流动性和市场估值方面与精选层存在差异，对大股东限售可以给与市场一定的时间对公司进行合理定价，避免投资者权益受到损害。

增添新三板活力，助力企业直接融资。新三板精选层作为整个新三板的代表，是新三板最优质的一批企业，转板流程被明确后，精选层将逐渐活跃起来，有望形成传导效应，逐步带动创新层和基础层流动性提升，进而活跃整个新三板市场。对于一些规模较小的初创企业来讲，在新三板制度不断优化的大背景下，将会越来越多企业开始选择通过新三板市场获得直接融资，进而降低融资成本，助推实体企业发展，真正意义上实现资本市场为中小企业服务。

❖ 投资建议

新三板精选层投资存在一定的风险，投资前应当做好相应功课，选择估值合理，

证券研究报告

所属部门	总量研究部
川财一级行业	总量研究
川财二级行业	策略研究
报告类别	策略点评
报告时间	2020/11/30

分析师

陈雳

证书编号：S1100517060001

chenli@cczq.com

川财研究所

北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心 15 楼，100034

上海 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120

深圳 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 32 层，518000

成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

业绩稳定的公司进行投资。

- **风险提示：**外部市场发生黑天鹅事件造成剧烈波动；发行价定价过高风险。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内证券的绝对收益为分类标准。30 以上为买入评级；15-30 为增持评级；-15-15 为中性评级；-15 以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30 以上为买入评级；15-30 为增持评级；-15-15 为中性评级；-15 以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之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。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。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“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：000000029399