

新三板运行趋势向好 精选层亮相倒计时

新三板首批精选层公司有望于本月底挂牌交易。“经历昨天的阵痛，如今迎来曙光。”投资者的感慨，反映了本轮改革以来新三板市场各方心态的变化。今年上半年，随着改革措施稳步落地实施，市场各项功能指标回升，政策效应逐渐显现；中介机构加大投入，市场参与意愿回升。

全国股转公司介绍，大型券商参与积极性增强，在净资产排名前二十的券商中，14家服务了精选层已受理公司，合计39家公司，占比55.71%。做市商参与意愿回升，上半年做市商主动加入做市119次，环比增加87次；主动退出做市环比减少228次，上半年累计报价162.28亿股，环比提升56.72%。

本报记者 吴科任

投资者参与热情高

截至7月6日，全国股转公司累计受理了70家挂牌公司的股票公开发行并在精选层挂牌申请。其中，32家公司获证监会核准（30家进入发行状态），37家因财务报告逾期按规定处于中止审查状态，1家已被问询。“按照已过会企业的发行日历表，如无意外首批精选层企业由这32家公司组成。”华安证券表示。

目前，精选层公开发行正紧锣密鼓推进，7月底正式开板概率较大。全国股转公司网站披露的发行日历显示，到7月20日，累计会有30家公司披露发行结果。7月6日晚，艾融软件和颖泰生物两家公司



本报记者 吴科任 摄 数据来源/Wind 制图/王春燕

率先公告，投资者参与活跃，前者网上打新申购有效倍数接近2400倍，后者超过600倍。

2019年10月25日，证监会宣布启动全面深化新三板改革，以进一步分层为抓手，进行差异化制度建设，提供精选层、公开发行、连续竞价、转板上市等增量制度供给，打开了挂牌公司成长的制度天花板。

兴业证券投资银行业务总部副总裁胡乾坤表示，相较于直接IPO，公开发行并在精选层挂牌为成长期中小企业打开了一扇新窗口，辅之以降低投资者门槛和直接转板等制度，将吸引更多优质企业和市场主体参与新三板。新三板市场服务实体经济的能力将进一步体现和增强。

资深投行人士王骥跃表示，推出精选层改革，在一定范围内设置门槛，这是提升挂牌公司质量的重要举措。

示范引领作用显现

全国股转公司表示，新三板市场结构逐渐优化，挂牌公司递进式发展效应显现。

首先，主动摘牌公司减少。今年上半年，主动摘牌公司数量环比下降37.91%，27家公司取消摘牌计划。其中，3家公司净利润超过3000万元。其次，创新层吸引力增强，超过95%符合创新层条件的公司提交入层申请，调整后创新层公司数量是调层前1.74倍，净

利润中位数是基础层公司9.2倍，净利润增长率较基础层公司高5个百分点。此外，优质中小企业积极申报精选层。199家挂牌公司公告拟公开发行并在精选层挂牌，70家企业申报已获受理。

根据相关规定，在新三板连续挂牌满12个月的创新层挂牌公司，可以申请公开发行并进入精选层；在精选层连续挂牌一年以上的挂牌公司，满足有关要求，可申请转板到科创板或创业板上市。

全国股转公司介绍，挂牌公司治理基础进一步夯实。信息披露质量提高。截至6月30日，挂牌公司年报披露率为97.80%，在疫情影响下与往年持平；进行财务信息会计差错更正的公司中，调整事项对净资产累计影响占比为4%，同比降低6个百分点。

挂牌公司治理更趋完善。《挂牌公司治理规则》发布以来，8100多家挂牌公司修改完善公司章程等相关治理制度，占比94.77%；242家挂牌公司开通网络投票渠道，便捷中小投资者行使股东权利。此外，挂牌公司回报股东意识增强。1523家挂牌公司通过权益分派方式回报股东。其中，1344家公司为现金分红。

融资交易功能提升

定增是新三板公司的重要融资方式，也是新三板公司借助资本力量做大做强的有效方式之一。但受市场供需失衡、增量资金

减少等因素影响，过去很长一段时间，新三板定增市场整体持续低迷。随着新三板改革全面推进，融资功能逐渐恢复。东方财富Choice数据显示，2019年11月初到今年6月底，580家挂牌公司披露定增预案，环比增加230家，增幅达65.71%。

据全国股转公司介绍，自办发行、超过35人发行等定向发行制度改革有效降低了挂牌公司小额发行成本，提升企业发行效率。其中，自办发行平均比普通定向发行节省10天左右时间成本。

银泰证券股转业务部总经理张可亮表示，过去二级市场流动性不佳，退出渠道不畅，反过来影响了一级市场的投资。本次新三板改革重点面向改善市场流动性，吸引更多元化投资者，增加市场的源头活水，可提振市场的融资功能。

有券商人士表示，“此次改革措施触及了新三板流动性差的症结，破解了流动性困局，并提振了市场信心。”数据显示，新三板二级市场运行质量改善，市场估值与信心修复。上半年市场日均成交环比提升23.21%。其中，盘中日均成交环比提升102.94%，盘中日均成交股票只数671只，环比增加221只。

交易制度优化的效应逐步释放。上半年盘中日均成交1.29万笔，环比增长102.98%；区间内5日连续有成交股票只数均值由167只增多至301只，环比提升近1倍。

苏轴股份 深耕滚针轴承细分行业

本报记者 吴勇

苏轴股份近日在全国股转系统网站披露向不特定合格投资者公开发行并在精选层挂牌公开发行意向书、发行安排及询价公告，并于7月3日开启申购，发行价格为14.45元/股。公司拟募集资金1.1亿元，用于苏州轴承厂股份有限公司智能汽车用高性能滚针轴承扩产与技术改造项目。

业绩持续上升

招股书显示，苏轴股份前身是创建于1958年的苏州轴承厂，2013年9月通过股份制改造更名为苏州轴承厂股份有限公司。2014年1月24日，苏轴股份在全国中小企业股份转让系统挂牌。

公司主营轴承、滚动体等机电设备零部件的研发、生产和销售，产品主要应用于汽车领域。公司的主要客户为知名汽车零部件制造商，比如上汽变速器、博世、博格华纳、采埃孚等。

近年来，我国轴承快速融入国际市场，出口整体呈现增长趋势。2012年至2019年，我国轴承出口量由44.59亿套增长到58.87亿套，年均复合增长率为4.05%；轴承出口额由43.69亿美元增长到53.21亿美元，年均复合增长率为2.86%。

根据《全国轴承行业“十三五”发展规划》，至2020年全国轴承产量将达到225亿套，轴承企业主营业务收入达到1920亿元。

受益于行业发展，苏轴股份业绩持续上升。2017年至2019年，公司营收由3.43亿元增至4.32亿元，归母净利润由5732.87万元增长至6632.99万元。

2017年至2019年，公司生产的滚针轴承产量在同类产品排名第一，为滚针轴承细分行业头部企业。目前，苏轴股份已与博世、博格华纳、采埃孚、上汽变速器、博世华域和纳铁福等国内外知名企建立稳定的供应链关系，成为多家跨国公司的全球供应商。

招股书披露，2017年至2019年，公司向心滚针轴承业务收入分别为1.95亿元、2.26亿元、2.44亿元；推力滚针轴承业务收入分别为8263.69万元、1.08亿元、1.09亿元，合计占营业收入比例分别为84.16%、84.89%、86.01%。

苏轴股份表示，轴承是机械装备的关键基础零部件，在机械装备中起着承受载荷和传递运动的作用，被誉为机械装备的“关节”，精度、性能、寿命和可靠性对主机的使用性能和可靠性起着决定性作用。

海外收入占比逾四成

2017年至2019年，苏轴股份主营业务境外收入分别为1.36亿元、1.76亿元、1.67亿元，占主营收入比例分别为41.22%、44.47%和40.51%。公司产品出口地区主要为美欧亚等区域。报告期内，公司向博格华纳、博世、威亚麦格纳等海外客户的销售稳步提升，外销成为公司重要的收入来源之一。

2019年度公司境外收入下滑。苏轴股份表示，博格华纳、采埃孚等客户根据成本、关税等因素采购需求有所下降。同时，欧洲地区销售下降主要由于博世、采埃孚等客户在当地部分项目的采购需求有所下降。

苏轴股份认为，公司自成立以来持续专注于滚针轴承及滚动体的研发、生产和销售，主要客户涵盖博世、博格华纳、采埃孚、上汽变速器和博世华域等国内外主流汽车零部件厂商，并保持了多年的合作关系。随着公司主营业务的持续发展，下游核心客户数量持续增加，公司经营业绩有望稳步提升。

据招股书显示，2017年至2019年，公司前五名客户的销售收入分别达到1.66亿元、1.92亿元及1.90亿元，呈现稳步提升态势。

回复同业竞争等问询

近日，苏轴股份就全国股转公司提出针对公司同业竞争、募投项目、毛利率等37个问题进行了回复。

招股书显示，创元科技及创元集团除控制苏轴股份和苏轴德国外，另外控制88家企业，其中包括一光仪器、苏净集团等与发行人存在关联交易的企业。

全国股转公司要求公司结合上述企业的实际经营业务，说明上述企业与公司是否存在同业竞争。苏轴股份表示，上述企业经营范围及实际经营业务未涉及轴承生产与销售，与发行人不存在同业竞争。

招股书显示，公司与供应商鼎宝轴承共同出资设立了参股公司联利精密。2018年和2019年，发行人向联利精密采购金额分别为105.91万元、2278.59万元，向其销售金额分别为58.69万元、1164.45万元，并与其签订了采购和销售框架协议。

对此，全国股转公司要求苏轴股份补充披露联利精密设立背景、发行人参股联利精密的原因、出资价款是否实际支付。

苏轴股份表示，公司在滚针轴承市场逐年拓展，销售规模持续扩大，需要的滚动体特别是滚针数量不断增加，质量要求日益趋严。经创元集团审批同意、苏州市国资委备案后，参股设立了联利精密。

对于募投项目，股转公司要求苏轴股份详细分析是否具备募投项目的实施基础，新增产能、产量、经营规模是否有足够的市场消化能力，与市场需求变化是否匹配。

苏轴股份回复称，本次募集资金投资项目产品为乘用车（含新能源及新能源混合动力汽车）配套用高性能滚针轴承，主要用于汽车的主动安全系统、智能转向系统、自动变速箱及全驱系统。同时，公司经过多次技改，原厂区的生产面积已利用到极致，高性能滚针轴承面临产能瓶颈，公司急需扩大产能，满足下游市场需求，巩固公司在滚针轴承行业的领先地位。

润农节水滴灌技术国内领先

7月7日，拟在精选层挂牌的节水灌溉市场领先企业润农节水进入公开发行初步询价环节，发行底价为2.52元/股。公司计划发行不超过7373.6万股股份，拟将募集资金中的2.13亿元用于销售服务中心及营销网络建设项目、补充流动资金。公司停牌前收盘价为4.99元/股，总市值为11.04亿元。

润农节水的应收账款逐年增加，2019年末余额达到3.67亿元，来自地方政府这类客户的收入占比超过七成。在问询和挂牌委审议环节，公司账款回收风险等方面的问题被关注。

本报记者 吴科任 实习记者 金一丹

技术国内领先

招股书显示，润农节水的主要产品为节水灌溉设备，包括四大类。一是为滴灌系统，主要包括内嵌贴片式滴灌带、压力补偿式滴灌管、地理式滴灌管。二是为输水管材，主要包括PVC管材、PE管材等。三是为节水灌溉控制系统，主要包括自动控制器、过滤系统、施肥器和自动配方施肥机等首部控制系统。四是为以喷灌机为主的喷灌系统，主要包括卷盘式喷灌机、中心支轴式喷灌机、平移式喷灌机等。

内嵌贴片式滴灌带是滴灌系统的主要组成部分。该产品引进以色列先进生产技术和专业设备，是应用于农业节水灌溉的核心产品之一。润农节水目前可实现超薄壁0.15mm滴灌带的产出。据悉，滴灌带厚度国家标准目前为0.20mm，厚度越小，对生产工艺和技术的要求越高。

润农节水已获得“一种滴灌系统及其控制方法”等7项发明专利，累计获取69项实用新型专利。其中，地埋式滴灌、压力补偿滴灌、智能式滴灌等都是国内领先的滴灌技术。

招股书显示，2017年润农节水开始着力研发农业物联网系统并持续升级。该系

统通过部署在田间的各种传感器、控制器、监测站和摄像头等信息采集及控制系统，全面监测作物种植区的大气环境、土壤状况、作物长势及设备运行状态等，并根据作物的生长状况及作物对生长环境的需求特点，通过移动或电脑平台对灌溉、施肥、通风、换气等过程进行实时控制，实现农业生产的科学化、精准化、自动化、标准化管理。

目前，农业物联网系统已逐步在大田种植、设施园艺、农产品溯源等领域得到集成推广运用。

润农节水的业务区域主要包括以河北为核心的华北地区和以内蒙古为核心的西北地区。

毛利率下滑

2017年至2019年（报告期），润农节水的总营收分别为4亿元、4.35亿元、4.65亿元，对应扣非归母净利润分别为5114.17万元、4583.9万元、4850.44万元，毛利率分别为29.05%、28.67%、27.85%。

节水灌溉产品生产所需主要原料为聚氯乙烯和聚乙烯。报告期内，公司生产成本中直接材料成本占比分别为86.16%、87.57%和86.92%。石化产品价格波动将对公司的成本、毛利率影响较大。

润农节水以2019年测算，假设当年采购原材料当年全部消耗并全部结转当年成本，主要原材料PE价格上涨10%，而产品售价、其

他相关费用均保持不变，则成本将增加约660万元，毛利率将由现在的27.85%降至26.43%，净利润减少约560万元，2019年实际净利润将下降约11%。

报告期内，润农节水为项目施工采购和生产的原材料、库存商品等存货合计账面价值余额分别为1.36亿元、1.76亿元和1.46亿元。公司表示，随着业务规模的持续扩大，存货余额可能会继续增加。较大的存货余额将对公司的资金周转速度和经营活动的现金流带来较大影响，降低资金运作效率。

值得注意的是，挂牌委就现金流问题问询了润农节水。报告期内，公司经营活动产生的现金流净额分别为-1263.65万元、-4415.48万元和4922.02万元。公司回应称，2019年现金流状况改善主要因为采购规模减小，原材料采购金额比上年减少4919.38万元。同时，材料销售业务及工程施工业务结算速度比上年加快，期末发出商品、工程施工余额分别比上年减少23.30%和13.72%。此外，为缓解现金流紧张状态，公司与部分供应商友好协商，适当延长了信用账期，付款压力有一定减小，公司2019年期末应付账款余额比2018年期末增加了33.68%。

应收账款高企

报告期内，润农节水应收账款账面价值分别为2.47亿元、2.94亿元和3.67亿元，占流动资产的比例分别为53.14%、54.90%和56.14%，应收账款规模逐年增加。

润农节水称，公司客户以政府部门为主，非政府客户的下游也基本为政府项目。政府部门受制于财政预算、内部审批、资金拨付速度等因素，回款速度较慢。2020年初，新冠肺炎疫情爆发，亦对政府资金拨付造成一定影响。截至5月份，公司应收账款回款金额比上年同期减少约14%。

同时，对于沧州佳和、唐山海惠等大中型节水灌溉企业客户，公司一般不允许赊销，在经公司总经理批准后，可提供一个月以内的信用期限。但实际执行过程中，由于沧州佳和、唐山海惠等大中型节水灌溉企业的最终客户也多为政府部门，实际回款速度同样受制于审批效率，但大部分能在一年以内收回。

据悉，目前国内对节水灌溉设备的规模化应用主要为国家高标准农田建设、土地综合治理及东北节水增粮、西北节水增效、华北节水压采、南方节水减排等国家政策性水利建设和节水灌溉项目，各级地方政府通过招投标进行项目建设，一般使用专项财政资金支付给公司，造成了节水灌溉业务的客户类型较为单一。报告期内，润农节水政府类客户收入占比分别为72.59%、74.45%和76.65%。