

深化改革激发市场活力

新三板将进一步提升服务中小企业能力

□本报记者 吴科任

2020年是新三板深化改革的破局之年，多项基础性制度得以建立健全。同时，精选层破茧而出，主导了整个年的热点，做市指数站稳1000点之上。

市场人士认为，市场分层、差异化制度设计和监管要求，将进一步提升新三板服务中小企业的能力。优质公司不愿留、留不住，市场流动性不足等一系列问题有望得到纾解，新三板将发挥枢纽功能，展现更具市场活力的新生态。



视觉中国图片 数据来源/Wind 制图/王建华

精选层亮相

2020年，新三板市场最大的焦点莫过于精选层亮相。2019年10月25日，证监会宣布启动全面深化新三板改革，提出设立精选层。克服疫情影响，历经270多天筹备，2020年7月27日，32家公司作为首批精选层公司晋层交易。

首批32家精选层公司地域分布广泛，分属17个省、自治区及直辖市。通过公开发行，32家公司合计募集资金94.52亿元，平均每家企业募集2.95亿元。首批公司均在新三板挂牌三年以上，挂牌期间合计融资69.70亿元。

同时，精选层规模不断壮大。东财Choice数据显示，截至12月29日，精选层公司增至41家，总体市值为835.12亿元。其中，市值超过50亿元的公司有3家。

精选层企业公开发行，吸引了一大批投资者入场。“截至11月30日，新三板投资者数量达165万户，是去年底的7倍。”不过，从赚钱效应角度看，不少精选层股票仍处于“破发”状态。这消耗了部分投资者的参与热情。北京南山投资创始人周运南认为，“精选层的赚钱效应还没有得到较好体现，市场对精选层还没有形成一致性的良好预期，做多共识暂时还没有形成，反映在精选层二级市场上短线投机交易频繁，一涨则见好就收，一有风吹草动就割肉止损。这种情况是一个新型二级市场早期的正常现象，市场对新生事物有一个逐渐了解和熟悉的过程。”

周运南表示，目前不少投资者抱着练手

的态度参与精选层。随着投资行为的不断成熟，企业质地不断提升，特别是政策利好不断落地和持续刺激，相信精选层行情会厚积薄发。“新三板投资者经历了下半年的横盘行情后，更加重视所投公司的质地和成长性。”公众号“逐鹿精选层”创始人余伟说，新三板优质公司有望迎来估值修复。

转板路径明确

转板上市作为配套精选层的差异化制度供给之一，其推进情况一直牵动着2020年新三板市场的“神经”。11月底，上交所、深交所分别发布《转板上市办法》公开征求意见。这意味着新三板挂牌公司转板上市的具体实施路径已经明确。

精选层转板上市中的“财务-市值”要求与直接IPO保持一致，主要区别有三点。一是将相关市值指标中的预计市值，按照转板公司向交易所提交转板上市申请日前20个交易日、60个交易日、120个交易日收盘市值算术平均值的孰低值为准。二是增加股东人数、累计成交量等指标。三是将“首次公开发行比例”调整为“公众股东持股比例”，保持与分层管理办法的协同。

关于转板审核流程，华南地区一家新三板资深机构人士认为，沪深交易所之间基本保持一致。转板上市申请文件与首次公开发行基本保持一致，而审核时限估计是直接IPO的2/3。

安信证券新三板首席分析师诸海滨表示，挂牌公司摘牌后再上市，从申报到上会平均用

时429天。期间企业无法融资，投资人也无法退出。而转板制度落地将使得新三板与沪深市场打通，提高了整体效率。这既有利于企业在不同成长阶段融资，也有利于投资人关心的“投得进、管得好、退得出”等投资环节打通。新三板将形成一个“内循环”递层系统。

彼时，万通液压等多只有转板预期的精选层股票数个交易日内表现强势。比如，万通液压11月30日、12月1日、12月2日分别上涨16.15%、29.15%和7.92%，这3个交易日的单日涨幅均领跑精选层。

青波资本董事长习青青认为，跨市场套利空间，不足以支撑投资决策，精选层将改变PE/VC资本传统的Pre-IPO套利模式，转而更加专注企业本身的核心价值及长期成长性。转板上市制度让挂牌公司可以更加顺利地实现全生命周期证券化，差别在于各市场间的效果好坏、估值高低和流动性差异。

挖掘投资机会

2020年新三板取得了不俗成绩，但也有一些不足之处有待改善。银泰证券股转业务部总经理张可亮表示，目前券商对新三板及精选层投入依然不足，券商和发行人在发行定价方面经验不够，公募、私募等投资者对精选层的认知有待深入等。希望通过进一步完善制度，引导资金支持挂牌企业发展，也希望券商尤其是大中型券商加大资源投入。

力量资本董事长朱为绎表示，设立精选层是本次新三板改革的点睛之笔，要全力推进精选层转板，精选层好新三板才会好。目

挂牌公司年报披露重点明确

□本报记者 吴科任

日前，全国股转公司发布《关于做好挂牌公司2020年年度报告披露相关工作的通知》，部署2020年挂牌公司年报披露工作，对挂牌公司、主办券商、保荐机构、会计师事务所所在2020年年度报告编制、报送及披露工作中应重点关注的事项提出了具体要求。

全国股转公司表示，随着新三板改革各项措施落地实施，精选层公司将首次向市场披露年度报告，全国股转公司根据非上市公司信息披露内容与格式系列准则制定了

精选层公司年报模板，修订完善了创新层、基础层公司年报模板，形成了不断递进的差异化披露要求，以契合不同层次挂牌公司的定位和特点。

相比创新层、基础层公司，精选层公司年报的披露内容更加全面。例如，要求披露尚未盈利或存在累计未弥补亏损的风险、特别表决权股份相关安排可能产生的风险、被调出精选层的风险等风险提示事项；最近三年主要会计数据和财务指标（创新层、基础层公司为两年）；重大关联交易、重大合同等事项的详细情况；董监高薪酬相关情况；专门

要规则依据，方便市场主体“照单办事”。除市场主体申请的事项外，《清单》纳入了持续信息披露监管、股票交易监管、实施自律监管措施等全国股转公司主动履职事项，力求全景式呈现职责清单。

二是服务事项以市场需求为导向，公开办理流程 and 材料要求，为市场主体获取服务提供充分便利，既包含日常工作中市场主体比较关心的业务咨询、市场培训等事项，也包含股份回购、交易方式变更、做市商加入及退出、贫困地区和民族地区挂牌公司专项政策等具有新三板市场特色的服务事项。对象涵盖了拟挂牌公司、挂牌公司、中介机构、投资者等各类市场主体。对于已有明确规定的服务事项，列明了相关规定；暂无明确规定的，公布了联系方式，方便市场主体及时联系相关工作人员咨询办理。

全国股转公司表示，下一步，将贯彻“服务立司”理念，根据市场变化与业务发展情况，及时对《清单》内容进行动态更新，为市场主体

委员会、独立董事、投资者关系管理相关事项等。

对于创新层、基础层公司，根据最新发布的相关业务规则，增加股权激励和员工持股计划、特别表决权安排、累积投票制和网络投票安排等相关内容的披露要求；同时，进一步精简基础层公司披露内容，以客观财务数据披露为主，减少经营计划等分析性披露要求，以便提高年报编制的可操作性。

在行业经营信息披露上，要求精选层、创新层公司按照已发布的行业信息披露指引相关规定在年报中披露行业专有信息；同时，鼓励基础层公司参照执行、自愿披露，便于公司合理控制其信息披露成本。

按照信息披露规则等相关文件，精选层公司还应及时披露业绩预告、业绩快报；执行关键审计事项和会计师轮换的相关要求；披露会计师事务所对募集资金存放和使用情况的鉴证报告以及对资金占用的专项审核意见等。

下一步，全国股转公司将坚持以信息披露为核心的监管理念，通过培训、问答等形式为挂牌公司年报披露提供服务保障。同时，依托科技监管手段，集中力量从严开展年报监管，推动挂牌公司不断提高信息披露质量。

同时，要探索建立针对中小企业的监管和风险控制体系。谢庚介绍，全国股转公司按照“科学监管、分类监管、精准监管”的要求持续加强监管制度机制建设，坚持以信息披露为中心、以规则监管为依据健全和改善市场自律管理，对挂牌公司实施分类监管和分层监管。

据了解，目前新三板已形成了以法律法规为依据、以部门规章和行政规范性文件为基础、以市场自律规则为主体的制度体系，构建了行政监管与自律管理的信息共享、监管协作、案件查处的分工协作机制及风险处置机制。

此外，全国股转公司着力推进科技监管，上线信息披露智能监管系统和新一代监察系统，完善风险防控机制，从风险识别、监测和应对全方位完善防控体系，以常态化的市场培训服务机制带动监管延伸。

中投咨询深耕 勘察设计及工程检测领域

□本报记者 吴勇

日前，中投咨询冲刺精选层被首轮问询，涉及公司主营业务竞争力、技术实力、资质合规性、募投项目合理性及可行性等方面问题。

此次公司拟发行人民币普通股不超过3338万股，募集资金将用于工程检测实验室平台改扩建项目、中设智慧云平台建设以及补充流动资金。

重视科技研发

招股书显示，中投咨询主营业务为工程勘察设计、工程检测及其他相关工程咨询服务，包括为市政、建筑、交通等行业提供勘察设计及工程检测服务，接受业主委托对工程项目进行项目管理，提供管理咨询服务。公司具备为业主单位提供全过程工程咨询服务的能力。

中投咨询介绍，作为一家区域领先的工程咨询企业，公司一直重视科技研发、技术创新工作，凭借自身人才和技术研发优势先后建立并获批三个工程技术研究中心，目前已获得专利70项。其中，发明专利9项，计算机软件著作权10项。

业内人士表示，工程咨询行业的市场规模与固定资产投资规模密切相关。根据国家统计局数据，2015年-2019年，全社会固定资产投资均超过56万亿元，保持较高的投资规模。固定资产投资带动了工程咨询行业的高速发展。

根据住建部历年《全国工程勘察设计统计公报》，全国具有勘察设计资质的企业营业收入总计由2015年的2.71万亿元增加到2019年的6.42万亿元，年复合增长率达24.08%。

受益行业发展的高景气度，报告期内（2017年至2019年），中投咨询分别实现营业收入1.55亿元、1.98亿元、2.29亿元；归母净利润分别为1650.14万元、1224.44万元、3134.74万元。

市场前景广阔

业内人士表示，大力推进“放管服”，取消了大量行政审批事项，将释放市场活力，有利于优质工程咨询企业打破区域壁垒，拓展全国市场。产业链企业可通过并购等方式向上下游拓展，开拓新兴业务领域。BIM、互联网、大数据等信息技术的运用，将改变工程咨询行业传统的商业模式和管理模式，为工程咨询企业带来新的发展机遇。

工程咨询行业市场规模与国民经济发展状况息息相关，城镇化进程加快，将进一步拉动基础设施等固定资产投资，促进工程设计行业持续发展。

中投咨询表示，为进一步提高公司的工程检测能力和水平，进一步增强企业竞争优势，扩大检测市场占有率，提升公司盈利能力。公司此次拟投入募集资金8000万元用于工程检测实验室平台改扩建项目。

中投咨询指出，目前公司工程检测项目主要集中在建筑和市政工程领域。在公路工程检测行业，公司全资子公司中检检测仅有重庆市交通局评定的公路工程综合丙级资质，与公路工程综合甲级资质相比，其检测指标数量较少，经营范围受限。

公司目前的检测设备、人员、办公场所等资源均不能满足工程检测行业发展带来的业务需求。通过该项目建设以满足评定公路试验检测甲级综合资质的要求，有助于进一步拓展公路检测业务发展，提升检测项目和参数数量，扩大公司的检测能力和检测范围，加快提升公司技术服务能力和技术创新能力等综合服务能力。

监管机构问询

在首轮问询中，中投咨询的主营业务竞争力受到全国股转公司关注。招股书显示，公司业务包括工程勘察设计、工程检测及其他相关工程咨询服务。公司的主营业务收入主要来源于西南地区，报告期内占主营业务收入的比例分别为63.70%、67.24%、71.63%。

对于公司主营业务是否具备核心竞争力的问题，监管机构要求中投咨询结合公司与西南地区主要竞争对手勘设股份、西南设计研究总院、重庆市市政设计研究院等公司在项目经验、高级人才数量、获奖数量及市场占有率以及其他衡量核心竞争力的关键业务指标方面的比较情况，补充披露并说明西南地区的竞争格局以及公司在西南地区以及重庆市内的竞争优势、市场地位及其市场排名。

对于公司是否具备跨区域综合服务能力，监管机构要求中投咨询补充披露报告期内全国业务拓展规划与业务实际开展情况，结合各区域订单获取情况，说明注销13家分公司的原因及商业合理性，注销过程的合规性；结合目前以西南地区勘察设计为主的业务布局，说明公司和区域外同行业公司可比公司竞争可能面临的挑战和不足，业务开拓效果及主要障碍，并充分揭示业务区域拓展风险。

公司核心技术团队技术实力及相关技术权属也受到监管机构关注。招股书显示，公司核心技术人员科研成果多次获得中国勘察设计协会颁发的全国优秀工程咨询行业奖、重庆市人民政府颁发的重庆科技进步奖等重要奖项。

监管机构要求中投咨询补充披露上述奖项的权威性，公司是否独立获得披露奖项或参与相关项目，所对应的具体项目及对公司业务的重要程度，结合核心技术人员在上述获奖项目中发挥的作用、所承担工作对整个项目的重要性程度等情况具体说明核心技术团队的技术实力及研发能力；公司11项在研项目是否基于核心技术人员之前的技术成果，其中3项非企业自主立项项目的具体情况，与项目来源单位合作的具体情况，是否依赖于核心技术人员之前的技术积累，公司的知识产权及核心技术是否存在纠纷或潜在纠纷。

监管服务更加透明 市场主体“照单办事”

□本报记者 段芳媛

日前，为深入贯彻落实“放管服”要求，促进优化营商环境，提高新三板市场监管服务透明度，全国股转公司梳理编制了《自律监管和市场服务事项清单》并对外公布，方便市场主体“一站式”查询相关监管要求及服务内容。

全面盘点科学划分

全国股转公司此次公布的《清单》共43项。其中，自律监管事项20项，涉及证券发行挂牌监管、证券交易监管、主办券商监管、自律管理、救济等；市场服务事项23项，涉及证券发行挂牌服务、挂牌公司服务、证券交易服务、做市商服务、投资者服务、其他服务等。

《清单》对全国股转公司自律监管和市场服务相关事项进行了全面盘点、科学划分，为改进监管、优化服务提供了有效抓手。

一是监管事项强调公开监管标准，列明主