

# 托管资讯

成都托管中心主办

第六百零六期

2019年8月13日

(内部资料 仅供参考)

## 本期导读

- |                       |                   |
|-----------------------|-------------------|
| 证监会：两融标的扩至 1600 只     | 科技型企业获上市融资便捷通道    |
| 上证联合研究计划 2019 年课题对外招标 | 深交所提质服务在行动        |
| 注册制更好的诠释：问出一家“真公司”    | 科创板股票交易规则必知（二）    |
| 证监会就科创板并注册制答记者问（五）    | "精准补短"是资本市场改革突出亮点 |
| 新三板：下半年增量改革聚焦四亮点      | 四川加码培育后备企业        |

## 要闻速递

证监会：两融标的扩至 1600 只

8月9日，证监会新闻发言人常德鹏表示，近日证监会指导沪深交易所修订出台了融资融券交易实施细则，同时指导交易所进一步扩大两融的标的范围，对两融交易机制作出了较大程度优化。其中，将两融标的股票数量由 950 只扩大至 1600 只。

证监会就修订《证券公司风险控制指标计算标准》公开征求意见

8月9日，证监会召开新闻发布会，新闻发言人常德鹏表示，为支持证券公司持续稳定健康发展，充分反映和有效防范证券公司风险，增强证券公司风险控制指标体系的有效性和适应性，在充分总结实践经验的基础上，结合行业发展情况，根据《证券公司风险控制指标管理办法》（中国证监会令第 125 号）相关规定，证监会修订了《证券公司风险控制指标计算标准》（以下简称《计算标准》），现向社会公开征求意见。

证监会：不存在大幅放松外资投资股指期货限制的计划

8月8日晚间，针对近日有媒体报道的中国考虑大幅放开期货市场以吸引更多海外资金流入的新闻，证监会新闻发言人表示，证监会将进一步有序扩大商品期货市场开放，支持商品期货交易所推出更多特定品种，目的是提高我国商品期货市场运行质量，更好服务实体经济，而不是吸引更多海外资金流入。目前，相关工作正在稳步推进过程中。

## 证监会：美国极限施压对 A 股影响趋于弱化

证监会副主席李超近日接受媒体采访时表示，从近期市场表现看，美国的极限施压对 A 股市场的影响趋于弱化。他强调，我国资本市场正处于宝贵的发展机遇期，任何外部干扰都阻挡不了我们改革发展的步伐。

## 优质科技型中小企业获上市融资便捷通道

近日，科技部印发《关于新时期支持科技型中小企业加快创新发展的若干政策措施》，提出实施“科技型中小企业成长路线图计划 2.0”，为优质企业进入新三板、科创板上市融资提供便捷通道。

## 上证联合研究计划 2019 年课题对外招标

为促进资本市场研究，推动资本市场的市场化、规范化进程，为领导层提供决策支持，上海证券交易所已经连续推出了 26 期上证联合研究计划。上证联合研究计划的宗旨是：充分调动和利用国内外的相关研究资源，规范、严谨、求实、深入地研究中国资本市场发展的热点和前沿问题，提升中国资本市场的研究水准，促进优秀研究成果的交流，为中国资本市场的发展提供独立、理性、高水平、前瞻性的政策建议和实施方案。

## 深交所提质服务在行动

8 场调研座谈会，5 家拟上市企业，12 家民营上市公司，14 家各类市场机构……这几个数字只是深交所领导班子成员深入市场一线，与市场主体面对面交流的一个片段。在“不忘初心、牢记使命”主题教育中，深交所围绕学习贯彻习近平总书记关于资本市场系列重要指示批示精神，围绕贯彻落实证监会决策部署和深化资本市场改革发展，围绕解决交易所监管服务工作中存在的问题，认真落实“一开始就改起来”要求，对存在的问题，能够马上整改的，立行立改、即知即改，推动主题教育取得扎扎实实的效果。

## 深交所与白俄罗斯交易所签署合作谅解备忘录

据深交所消息，7 月 1 日，深圳证券交易所与白俄罗斯外汇证券交易所签署合作谅解备忘录。双方将共同发挥资本市场平台功能，助力中白两国“一带一路”合作提质升级。

根据备忘录内容，双方将以深交所创新创业投融资服务平台（V-Next 平台）为基础，建立中白资本市场对接合作机制，发挥深交所创新创业资源渠道优势和专业经验，通过人员交流、信息展示、市场培育、联合研究、产品创新等方式，为双方企业、投资机构建立便捷有效的融资对接机制，为满足两国市场主体多层次合作需求提供平台，更好服务两国经济社会发展战略对接。

## 最高人民法院、最高人民检察院联合发布操纵市场、利用未公开信息交易刑事司法解释

2019 年 6 月 28 日，最高人民法院、最高人民检察院召开新闻发布会，公布《最高人民法院、最高人民检察院关于办理操纵证券、期货市场刑事案件适用法律若干问题的解释》（以下简称《操纵市场司法解释》）、《最高人民法院、最高人民检察院关于办理利用未公开信息

交易刑事案件适用法律若干问题的解释》(以下简称《利用未公开信息交易司法解释》),并于2019年7月1日起施行。两部司法解释充分反映了操纵市场和“老鼠仓”犯罪出现的新变化、新特点,进一步强化了对两类证券期货违法犯罪行为的打击力度,其发布实施有利于妥善解决好监管执法和刑事司法面临的现实问题,是提高资本市场违法犯罪成本、强化法律责任、完善科创板试点注册制配套司法保障的重要举措,对于维护投资者合法权益、保障科创板改革有序开展、有效促进资本市场的稳定健康发展具有重要意义。

### 全国首例示范判决生效 投服中心受托核定投资者损失

8月7日,上海金融法院全国首例示范案件宣判,原告潘某等诉被告方正科技集团股份有限公司证券虚假陈述责任纠纷一案(简称方正科技案),二审由上海市高级人民法院判决驳回被告上诉,维持原判。

记者了解到,该案是全国首例公开宣判并生效的示范案件,开创性地引入中证中小投资者服务中心(简称投服中心)作为第三方专业机构辅助法院进行损失核定,奠定了证券领域投资者司法救济的里程碑。

### 年内A股市场民企并购重组652起 助力民企产业升级

今年以来民营企业积极通过并购重组实现产业升级,根据数据显示,截至8月12日,按照首次公告日计算,剔除交易失败案例,年内A股市场民营企业的并购交易总计652起(未计算其他、外资企业、集体企业),总价值高达1562.37亿元。

## 市场扫描

### 终止审核企业增加 是对“问出一家真公司”的诠释

8月7日,又有一家申请在科创板上市的企业进入了终止审核的队伍。由此,终止审查的企业数量增加到了5家。

值得关注的是,上交所对公司进行了四轮问询,其中,前三轮问询公司均进行了回复。具体看,公司回复了首轮问询,但第四轮的问询一直没有回复。

一问一答,这种公开化的、刨根问底式的审核,是科创板发行上市审核的重要机制,最终目的就是为了“问出一家真公司”,让市场主体在信息充分披露的基础上,对公司的质量和价值进行投资判断。

在科创板试点注册制,是我国资本市场新股发行的一项重大改革。注册制下,对企业的信息披露提出了更高的要求。而对企业进行一轮轮问询的过程,一方面是不突出重点、聚焦问题的过程,以此不断督促发行人和中介机构等能够真实、准确、完整地披露信息,让市场各方能看得清清楚楚,让企业成为“透明人”,让中介机构勤勉尽责。

另一方面,也是将交易所的审核工作更加透明地、无死角地呈现给大家,告诉市场各方在审核过程中关注什么,并接受市场的监督,让大家能够同步掌握申报企业的相关情况。

在这种刨根式的问询之下,出现了多家企业“终止审核”这一情形。通过梳理,我们注意到,在终止审核前,有的处于多轮问询阶段,有的保荐机构被现场督导,有的已召开审核会议形成初步判断意见,有的已经正式发布公告进入上市委会议审议阶段。

可以肯定的是,这种问询式的审核,能让一些企业知难而退,为科创板“把好关”起到了重要的震慑作用。

随着科创板的队伍一点点扩大，上市企业的质量也要能够得到保证。因此，这一方面需要企业做好充分的信息披露，另一方面需要刨根式的问询，问出一家“真公司”，是对注册制更好的诠释。

## 科创板股票交易规则必知（二）

编者按：投资者参与科创板股票竞价交易时，应提交限价订单或市价订单。限价订单的有效申报价格范围是如何规定的？投资者提交市价申报时需关注哪些问题？本期专栏将详细介绍。

1、投资者参与科创板股票竞价交易，在提交限价申报时需关注哪些方面？

投资者可以选择提交限价订单或者市价订单参与科创板股票竞价交易。

根据《上海证券交易所科创板股票异常交易实时监控细则（试行）》（以下简称《细则》）规定，如果投资者在连续竞价阶段通过限价申报买入科创板股票，那么，其买入申报价格不得高于买入基准价格的 102%。也就是说，投资者可以以等于或者低于买入基准价格 102% 的价格来提交买入申报。相应的，如果投资者在连续竞价阶段通过限价申报卖出所持有的科创板股票，那么，其卖出申报价格是不得低于卖出基准价格 98% 的。

需要指出的是，这里提到的有效申报价格范围仅针对投资者提交的高价买单和低价卖单加以单向限制，对低价买单或者高价卖单不会造成影响。此外，价格申报范围会随着市场动态调整，投资者不用担心交易的连续性问题。

提示投资者，一方面，上述提到的对限价订单设置有效申报价格范围的要求，仅适用于连续竞价阶段，对于集合竞价阶段和盘中临时停牌期间不适用。另一方面，如果投资者的申报超出有效申报价格范围的限制，那么，该笔申报将会被交易系统自动拒单。

此外，科创板股票在开市期间临时停牌，投资者仍然可以提交申报。复牌时，将对已接受的申报实行集合竞价撮合。

2、在连续竞价阶段，投资者提交的科创板限价买入申报的“买入基准价格”是如何确定的？

根据《细则》规定，在连续竞价阶段，投资者提交的限价买入申报的价格不得高于买入基准价格的 102%。

这里提到的“买入基准价格”，是指即时揭示的最低卖出申报价格；如无即时揭示的最低卖出申报价格，则是即时揭示的最高买入申报价格；如无即时揭示的最高买入申报价格，则是最新成交价；如当日无成交的，则是前收盘价。

举个例子，投资者小王想买入科创板股票 A，如果此时既无即时揭示的最低卖出申报价格，也无即时揭示的最高买入申报价格，而股票 A 的最新成交价为 10.00 元/股，那么，小王的买入申报就不得高于  $10.00 \text{ 元} \times 102\% = 10.20 \text{ 元/股}$ 。

提示投资者，在开市期间临时停牌阶段的限价买入申报，不适用上述规定。

3、在连续竞价阶段，投资者提交的科创板限价卖出申报的“卖出基准价格”是如何确定的？

根据《细则》，在连续竞价阶段，投资者提交的限价卖出申报价格不得低于卖出基准价格的 98%。

“卖出基准价格”是指即时揭示的最高买入申报价格；如无即时揭示的最高买入申报价格，则是即时揭示的最低卖出申报价格；如无即时揭示的最低卖出申报价格，则是最新成交价；如当日无成交的，则是前收盘价。

举个例子，投资者小王打算卖出所持有的科创板股票 A，如果此时无即时揭示的最高买入申报价格，仅有即时揭示的最低卖出申报价格，为 10.00 元/股，那么，小王的卖出申报

价格就不得低于  $10.00 \times 98\% = 9.80$  元/股。

同样，在开市期间临时停牌阶段的限价卖出申报，也不适用上述规定。

4、在连续竞价阶段，投资者通过市价申报买卖科创板股票，其申报应包含哪些信息？

投资者在连续竞价阶段，可以通过市价申报的方式买卖科创板股票，其申报应当包括买入保护限价，或者卖出保护限价。其中，买入保护限价是投资者能接受的最高买价；卖出保护限价是投资者能接受的最低卖价。

上交所交易系统处理投资者提交的买卖科创板股票的市价申报时，一方面，买入申报的成交价格、市价申报转为限价申报的申报价格都不高于买入保护限价，也就是投资者能够接受的最高买价。另一方面，投资者卖出申报的成交价格、市价申报转为限价申报的申报价格不低于卖出保护限价，也就是投资者能够接受的最低卖价。

## 证监会有关负责人就设立科创板并试点注册制有关问题答记者问（五）

十一、问：如何认识科创板严格实施退市制度？

答：科创企业技术模式新、发展潜力大，但盈利能力也存在着较大不确定性。如果经营失败往往很难依靠原有模式走出低谷，继续留在市场可能会加剧投机炒作，形成“炒小、炒差”的市场预期，容易导致科创板市场定价功能紊乱，无法达到优化资源配置的目的。为此，必须实行与科创板板块特征、上市公司特点相适应的退市制度。

一方面，退市的标准更加多元客观，减少可调节可粉饰的空间。一是，在规范类退市标准方面，吸收了最新退市制度改革成果，明确了信息披露重大违法和公共安全重大违法等退市情形。二是，在交易类退市标准方面，增加了连续 20 个交易日市值低于 3 亿元退市的标准，构建了一套包括成交量、股价、股东人数和市值四大类指标组成的交易类退市标准，指标体系更加丰富完整。三是，在财务类指标方面，不再采用单一的连续亏损退市指标，而是在定性基础上作出定量规定，多维度刻画丧失持续经营能力的主业“空心化”企业的基本特征，引入“扣非净利润为负且营业收入低于一个亿”的退市指标（第一年触及该指标挂\*ST，第二年仍触及该指标退市），体现持续经营能力方面的要求。四是，在其他合规指标方面，增加了信息披露或者规范运作存在重大缺陷等合规性退市指标。

另一方面，退市的程序更加紧凑，具有可预期性。一是，借鉴美国、香港等境外成熟市场有关退市制度的安排，简化退市环节，取消暂停上市和恢复上市程序，对应当退市的企业直接终止上市，避免重大违法类、主业“空心化”的企业长期滞留市场，扰乱市场预期和定价机制。二是，压缩退市时间，触及财务类退市指标的公司，第一年实施退市风险警示，第二年仍然触及将直接退市，退市时间较现行标准大幅缩短。三是，不再设置专门的重新上市环节，因重大违法强制退市的企业，不得提出新的发行上市申请，永久退出市场。

下一步，证监会将督促上交所进一步严格履行退市决策主体责任，切实加强退市实施工作的统筹协调，坚决贯彻退市制度的规范要求，采取有效措施，坚决维护退市制度的严肃性和权威性，切实保障广大投资者合法权益。

十二、问：科创板如何从行政、刑事上严厉打击欺诈发行？

答：股票市场本质上是以信息为基础的交易市场，信息的质量决定着资本流动的方向以及资源配置的效率与效果。科创板要真正落实以信息披露为核心的证券发行注册制，必须进一步加强信息披露监管，严厉打击欺诈发行等违法行为。目前，证监会正在积极利用法律修改的机会，推动国家立法机关进一步强化对欺诈发行的行政、刑事法律责任追究。同时，运用好社会诚信体系，提升欺诈发行失信成本。具体包括：

一是强化行政处罚力度。目前，科创板相关规则明确规定，自欺诈行为确认之日起 5 年内，证监会将不再接受发行人的公开发行申请，并且可以对相关责任人采取认定为不适当

人选或采取市场禁入的措施。另外，相比于现行《证券法》，已经公开征求意见的《证券法》三读稿进一步提升了欺诈发行的处罚标准，提高了数额罚的金额。同时，强化发行人、上市公司及其大股东、实际控制人、中介机构的法律责任。特别是扩大了市场禁入措施的适用范围，明确对于违反规定情节严重的责任主体，可以在一定期限内禁止其从事证券交易。

二是增加刑事责任成本。针对现行《刑法》中欺诈发行犯罪行为刑期较短的问题，目前证监会正在配合支持立法机关修改完善《刑法》有关欺诈发行犯罪等相关规定，并已向有关部门提出了修改完善的意见建议，包括延长欺诈发行犯罪行为的刑期、提高罚金金额等，以加大相关犯罪行为的刑事责任。

三是充分运用失信联合惩戒机制。诚信监管是证监会近年来创新监管方式、提升违法失信成本的重要手段。在前期工作基础上，证监会正联合其他社会信用体系建设成员单位，准备出台关于加强科创板注册制试点信息共享与联合惩戒的专门文件。针对欺诈发行，可以采取限制其担任公司董监高或国有企业法定代表人、享受政府性资金项目安排和其他投资领域优惠政策、乘坐火车高级别席位等方式进行失信惩戒，以切实提升欺诈发行违法行为失信成本。

十三、问：如何理解科创板设置较高的投资者适当性要求？

答：与主板、创业板相比，科创板旨在补齐资本市场服务科技创新的短板，聚焦于创新企业。一方面，创新企业的商业模式较为特殊，在发展潜力、经营风险等方面与成熟企业有较大差异。另一方面，科创板发行上市条件更具包容性，支持有一定营业收入规模但未盈利的企业上市，允许存在投票权差异、红筹企业等特殊企业上市，股票发行试点注册制。此外，科创板在发行承销、市场交易、退市等多个方面也进行了制度创新。相较于其他板块，科创板的机制更为复杂、市场风险更高，对投资者的风险识别能力和风险承受能力有着更高的要求。

为了保障科创板市场平稳运行，切实保护中小投资者权益，借鉴以往港股通、股票期权等创新业务适当性管理经验，科创板针对创新企业的特点，在资产、投资经验、风险承受能力等方面实施投资者适当性管理制度，个人投资者在申请开通科创板股票交易权限时，除了开通前 20 个交易日证券账户及资金账户内的资产日均不低于 50 万元，还应当具备 24 个月以上的股票交易经验。对于暂未达到前述要求的个人投资者，也完全可以通过购买公募基金份额等方式间接参与科创板。根据法律法规与基金合同约定，目前市场上多数股票型基金和混合型基金均可以参与科创板投资，部分基金公司还专门发起设立了科创主题基金等产品，投资者可以根据自身情况进行选择，通过公募基金参与科创板股票投资。

下一步，证监会将切实加强投资者适当性管理，强化经营机构适当性管理义务和责任追究，确保将合适的产品销售给合格的投资者，充分保障投资者合法权益。同时，希望广大投资者进一步增强风险意识，依法依规参与科创板投资。

（未完待续）

## 专家论坛

“精准补短”是新一轮资本市场改革突出亮点

董少鹏

近期，围绕科创板建设和注册制试点，国家有关部门接连推出一系列配套改革措施。这些措施既服务于科创板这个增量改革，也是在为全市场深化改革打基础、添力量，很多举措有望向全市场推开。

近期新推出的有关改革举措，有的是对原有制度进一步完善，如修改《上市公司章程指

引》，修改《上市公司重大重组管理办法》等；有的则是补上原有制度中缺失的部分或者强化原有制度中相对薄弱的部分，如《最高人民法院、最高人民检察院关于办理操纵证券、期货市场刑事案件适用法律若干问题的解释》、《最高人民法院、最高人民检察院关于办理利用未公开信息交易刑事案件适用法律若干问题的解释》、《最高人民法院为设立科创板并试点注册制改革提供司法保障的若干意见》、《关于在科创板注册制试点中对相关市场主体加强监管信息共享 完善失信联合惩戒机制的意见》等。

上述措施针对原有制度缺失和薄弱环节，提出精准举措，进行精准治理，是一个突出特点。

毋庸置疑，走过了近 29 年的我国资本市场已经取得长足发展，成为支持国民经济发展的重要平台，但同时，一些深层次制度性矛盾亟待解决。突出表现是两个，一是发行上市环节市场化不够、退市机制不够完善，也不够有力；二是违法违规成本过低。这就需要出台新举措、新办法，对原有制度进行“精准补短”。

在科创板实行以信息披露为核心的注册制改革，实行更彻底的退市制度，就是要解决好入口关、出口关问题。而要实现发行注册“放得开”，违法惩戒、监管执法必须要“接得住”。“精准补短”举措重在加大违法违规成本，营造依法交易、诚信交易、理性交易的市场氛围，优化资本市场生态。

按照《操纵市场司法解释》《利用未公开信息交易司法解释》，操纵市场和“老鼠仓”犯罪行为的描述更精准，入罪和加重处罚的情节标准更完备，法网更加严密。《司法保障若干意见》针对发行人与中介机构合谋串通骗取发行注册、发行人虚假陈述、不当关联交易等提高了违法成本，细化认定规则和程序；还在民事诉讼中引入专家证人、专家陪审员等专业力量。《加强监管信息共享 完善失信联合惩戒机制的意见》规定，证监会、上交所在履行职责时，可以依托有关信息平台或合作监管机制，获取相应市场参与主体的监管信息，根据违法失信记录加强资本市场诚信约束、激励和引导。同时，多个部门联动，加大对违法失信行为的惩戒力度，彰显执法权威。

修改完善《上市公司章程指引》《上市公司重大重组管理办法》等规章制度，总的来说是根据变化的形势进行必要调整，但其中也有一部分是补短板的内容，主要是删除了与市场化不适应的条款，强化信息披露主体责任。

需要指出的是，精准补短措施与系统性改革总体上是一致的，操作上是相辅相成的。精准补短意在抓关键、促整体，相关举措将随着科创板稳步推进和注册制进一步试点，适时在全市场推开。精准补短也是完善证券立法、加强证券执法的重要前奏。

6 月 28 日，证监会有关负责人就设立科创板并试点注册制回答了 15 个问题，比较全面地阐释了这项增量改革的背景、内容、路径、步骤。这 15 个问题也是我们理解精准补短和系统性改革相统一的重要参考。其中，有关设置较高投资者适当性要求、行政司法两手并重打击欺诈发行、加强投资者民事权益救济等措施，对于市场长期建设具有深远影响。

## 新三板动态

### 新三板：下半年增量改革聚焦四亮点

近日，全国股转公司党委书记、董事长谢庚表示，要全面推进新三板市场深化改革，更好发挥市场功能作用，坚决打好新三板全面深化改革攻坚战。专家表示，当前，对于新三板市场改革的必要性和紧迫性已成为市场与监管层的共识。今年上半年，新三板市场改革措施主要集中在存量改革上，下半年增量改革主要聚焦在四方面，市场期待监管层推出政策“组合拳”。

“作为定位于服务创新型民营中小微企业的新三板市场，自诞生之初便一直处于不断的改革中。”苏宁金融研究院宏观研究员陶金在接受记者采访时表示，包括企业做市发行、并购重组、信息披露、企业评价、转让和竞价等多项制度改革持续被推出，加强激励券商、会计师事务所等相关主体介入，同时对企业进行了多次分层，都是为了增加企业对资本的吸引力，提高流动性，进而真正实现融资的功能。

在陶金看来，当前，监管层坚持对新三板进行严格监管的思路是正确的，对违反相关财务、信披、业绩标准等规定的企业实行摘牌，有助于在长期去除新三板病灶。不过，企业分化严重、流动性和交易规模受限、多数企业融资渠道受限等问题，仍尚未得到有效解决。

对于上半年所进行的存量改革，安信证券新三板研究负责人诸海滨在接受记者采访时表示，具体来看可以分为四个方面：一是完善信息披露，出台专业技术服务业、零售业、互联网和相关服务业以及计算机、通信和其他电子设备制造业四个行业的信息披露指引；二是完善引领指数，上线三板消费、三板研发和三板活跃指数；三是对规则制度“查漏补缺”，回购严查、出台要约回购，新增做市商库存股回售转售规定；四是出台摘牌指南、强制摘牌记入诚信档案。

值得一提的是，诸海滨认为，梳理今年以来证监会、股转系统以及其他各部门等领导的讲话可以看到，下半年新三板增量改革方向可总结为以下四点内容：一是优化新三板融资、交易制度；二是推进市场精细化分层，丰富各层次市场的差异化制度供给；三是增加投资者数量，丰富投资者类型，推进引入QFII、RQFII投资新三板；四是统筹推进信息披露和监管，积极引入中国证券投资者保护基金有限责任公司等更多专业机构为投资者提供相应服务。

“新三板的增量改革主要应集中在市场的扩容提质方面，一方面可以通过完善挂牌机制和分层制度来不断改善挂牌公司质量，例如可以进一步完善分层制度，匹配差异化的发行融资、交易者适当性等制度，引导挂牌公司改善业绩和公司治理结构，增加市场活力；另一方面，通过增加机构投资者数量及类型来促进市场健康发展，例如丰富投资者类型，引入公募基金、合格境外投资者等投资机构，提升市场的流动性和正向选择能力。”湘财证券研究所宏观研究员祁宗超对记者表示。

另外，中国国际科技促进会理事布娜新在接受记者采访时表示，新三板市场不光可以培育科创企业，还可以尝试打造文创板块，并在未来形成科创、文创并举的局面。目前，新三板市场改革的重点和难点在于在我国多层次资本市场中如何寻求差异化发展。

祁宗超也认为，未来新三板市场全面深化改革所面临的重点和难点，是理顺其在我国多层次金融市场中的定位，现阶段由于新三板融资功能不足且转板预期不明确，影响了部分优质企业挂牌的积极性。作为我国众多中小微企业对接资本市场的重要融资平台，新三板为中小微企业提供了多渠道的融资方式，因此通过不断完善市场投融资环境，为中小微企业提供更加完善金融服务，是新三板市场不断培育并吸引优质企业的关键。

“改善企业质量，进而达到改善流动性和融资功能才是当前最要紧的任务。只有从源头上解决新三板公司自身问题，才能够真正吸引包括QFII等资本来支持中小科技企业融资发展，其中包括严格执行信披制度、摘牌制度等，能够在整体上提升新三板企业质量和形象。”陶金表示。

### 新三板成科创板市场“育苗基地”

作为资本市场服务科技创新的“改革试验田”，科创板的推出标志着我国资本市场服务科技创新进入了历史性的新阶段，25 只个股 12 个交易日的总成交额就达到了 3612 亿元。

而与科创板市场的火热相比，新三板市场显得有些冷清。据记者统计，新三板 9515 只个股近 12 个交易日的总成交额仅 42.48 亿元。



虽然成交额较低,但是与科创板有关联的多家新三板公司仍然成为了市场的焦点。随着西部超导、嘉元科技、天准科技和南微医学等四个个股从新三板转到科创板后,股价一路走高。受到这四个个股的带动,新三板个股中的科创板概念股炒作行情吸引了大批投资者的目光,比如原子高科、优炫软件等个股股价近日出现剧烈波动。

根据上海证券交易所发布的科创板上市规则可以看出,上交所针对科创板普通的同股同权企业设置了五套差异化的上市标准,申报企业可任选其一。标准一市值门槛为10亿元,同时关注企业近两年盈利性;标准二市值门槛达到15亿元,同时关注企业运营过程中的研发投入;标准三市值门槛达到20亿元,同时关注企业经营现金流;标准四市值门槛跃升至30亿元,同时关注企业营收;标准五市值标准达到40亿元,同时关注企业经营业务及研究成果。

天眼查提供的数据显示,目前能够满足科创板上市规则标准中最低市值标准(市值不低于10亿元)的新三板企业共有379家。

对此,北京匀丰资产管理有限公司基金经理李想在接受记者采访时表示,目前来看,有不少达到转战科创板条件但未提出申请的新三板企业。

李想透露,身边有几家新三板企业已经正在筹划未来登陆科创板。

有分析认为,新三板转战科创板会对公司估值产生极大的提升。对此,李想认为对于新三板企业的估值而言,转战新三板需要从三个时期来看。

“短期来看不会有太大的影响,因为估值主要看企业的基本面提升,不会因为申报科创板突然之间业务就会有怎样的变化。中期来看,企业上市(科创板)后,会经过资本市场投资者的爆炒,所以估值会迅速被推高,这是短期资本市场情绪影响的,后续估值会慢慢回落到合理区间。长期来看,估值主要源于公司团队、技术、市场化层面的普遍化,被资本市场认可后所决定。所以对于企业来讲,专注于技术的提升,业务的扩展,估值依然会有所表现。对于投资者来讲,要理性思考,不可过多情绪化。”李想进一步表示,科创板市场最近的高溢价现象仍在预期范围内,其本身主要是资本市场上博弈的过程,机构与个人,专业与非专业博弈的过程,预计1个月-2个月可结束,大部分都会回落到合理区间。

而对于新三板企业的估值问题,武汉科技大学金融证券研究所所长董登新在接受《证券日报》记者采访时表示,由于新三板交易本身并不充分,没有对等博弈的情况下,股票价格是没有依据的,或者说很难形成公允价格,所以新三板的股价参考性较小。董登新进一步表示,新三板企业的个股交易换手率较低,如果有投资者愿意冒险去押宝企业成功转战科创板的话,机遇与风险是并存的。

此外,对于新三板与科创板之间的关系,李想认为,现在大部分新三板企业都在蓄力待发,往科创板努力,所以可以说新三板市场成为了科创板企业的培育主力军;董登新则认为,新三板是科创板的狩猎场,因为只有新三板中的佼佼者,真正带有科创板硬科技含量的前沿企业才有可能被科创板相中,真正能够达到科创板要求的新三板企业并不会太多。

## 各地信息

### 四川加码培育后备企业

8月6日,四川省科技厅召开了2019年四川省新三板挂牌重点后备高新技术企业培育工作会议,旨在引导和支持企业申报国家高新技术企业,加速高新技术企业新三板挂牌培育,提升企业自主创新能力,推进四川省高新技术产业跨越发展。记者从会上获悉,截至目前,在新三板挂牌的四川企业318家(不包括已终止挂牌的企业),在中西部地区居首位。部分挂牌企业通过新三板融得了发展资金,做大了市值,实践了资本市场运行规则,部分企业有望转板至主板、中小板、创业板和科创板。

## 中心提示

四川剑南春股份有限公司已于 2019 年 7 月 24 日起进行 2018 年度红利分配，个人股每股 0.70 元（含税）。请该公司自然人股东从 7 月 24 日起持托管卡及本人有效身份证到指定地点办理红利领取手续。

成都菊乐企业（集团）股份有限公司已于 2019 年 7 月 9 日起进行 2018 年度红利分配，个人股每股 0.125 元（含税）。请该公司自然人股东从即日起持托管卡及本人有效身份证到指定地点办理红利领取手续。

成都宏明电子股份有限公司已于 2019 年 7 月 4 日起进行 2018 年度红利分配，个人股每股 0.40 元（不含税）。

成都富源燃气股份有限公司已于 2019 年 6 月 18 日起进行 2018 年度红利分配，个人股每股 0.20 元（不含税）。请该公司自然人股东从即日起持托管卡及本人有效身份证到指定地点办理红利领取手续。

成都红世实业股份有限公司已于 2019 年 5 月 13 日起进行 2018 年度红利分配，个人股每股 0.12 元（不含税）。请该公司自然人股东从即日起持托管卡及本人有效身份证到指定地点办理红利领取手续。

成都彩虹电器集团股份有限公司已于 2019 年 4 月 29 日起进行 2018 年度红利分配，个人股每股 0.40 元（不含税）。请该公司自然人股东从即日起持托管卡及本人有效身份证到指定地点办理红利领取手续。

成都国际经济技术合作股份有限公司已于 2019 年 4 月 22 日起进行 2018 年度红利分配，个人股每股 0.0276 元（不含税）。请该公司自然人股东从即日起持托管卡及本人有效身份证到指定地点办理红利领取手续。

四川轮胎橡胶（集团）股份有限公司已于 2019 年 3 月 6 日起进行 2017、2018 年度红利分配，个人股每股 0.08 元（不含税）。请该公司自然人股东从即日起持托管卡及本人有效身份证到指定地点办理红利领取手续。

---

成都托管中心地址：四川省成都市高新区吉庆三路 333 号蜀都中心二期一号楼一单元 1502 号

邮编：610095      咨询电话：（028）87686545      87645671

网址：[www.cdtg.com.cn](http://www.cdtg.com.cn)      电子信箱：info@cdtg.com.cn      cdtg-info@163.com