

NATIONAL EQUITIES EXCHANGE
AND QUOTATIONS

激荡新三板

高回报新三板投资全流程实战解析

王鹏飞 黄页◎编著

激荡新三板

高回报新三板投资全流程实战解析

王鹏飞 黄页◎编著

中国人民大学出版社

· 北京 ·

图书在版编目 (CIP) 数据

激荡新三板：高回报新三板投资全流程实战解析 / 王鹏飞，黄页编著.
—北京：中国人民大学出版社，2016.8

ISBN 978-7-300-23137-2

I . ①激… II . ①王… ②黄… III . ①中小企业—企业融资—研究—中国
IV . ① F279.243

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2016) 第 163717 号

激荡新三板：高回报新三板投资全流程实战解析

王鹏飞 黄页 编著

Jidang Xinsanban: Gaohuibao Xinsanban Touzi Quanliucheng Shizhan Jiexi

出版发行 中国人民大学出版社

社 址 北京中关村大街 31 号

邮政编码 100080

电 话 010-62511242 (总编室)

010-62511770 (质管部)

010-82501766 (邮购部)

010-62514148 (门市部)

010-62515195 (发行公司)

010-62515275 (盗版举报)

网 址 <http://www.crup.com.cn>

<http://www.ttrnet.com> (人大教研网)

经 销 新华书店

印 刷 北京中印联印务有限公司

规 格 170mm×230mm 16 开本

版 次 2016 年 8 月第 1 版

印 张 14.5 插页 1

印 次 2016 年 8 月第 1 次印刷

字 数 232 000

定 价 45.00 元

版权所有

侵权必究

印装差错

负责调换

新三板就是一次我国中小民营企业对接资本市场的大浪潮。

从资本市场的角度来看，我国的A股市场发展了20多年，只有2800家企业挂牌，相对于我国1500万家中小民营企业来说，挂牌企业数量微乎其微。可以说，目前的A股市场尚未承担起提高企业直接融资比例、降低企业杠杆率的作用。

那么对于中小企业来讲，加速去杠杆化和加速企业直接融资比例的最佳解决方案便是新三板。新三板一开始就是注册制，企业融资不用审批，而且挂牌就没有财务门槛。我国通过重新构建一个新的三板市场，全部采用新的机制，进行增量资本市场的改革，最终使资本市场趋于完善和合理。

因为新三板植根于、服务于中国最广大的、最有活力的中小民营企业，因此它迸发出无限生机和活力。新三板自2013年底推向全国后，不到3年的时间，挂牌家数就接近8000家，俨然已成为继深交所、上交所之后中国第三大全国性股份转让系统，并且还在以惊人的速度增长着，迸发出前所未有的活力。

人们对新三板的认识在不断地加强，从刚开始的怀疑，到了解、认可，再到追捧。新三板本身也在不断地完善着、调整着，从最初只有协议转让制度，到后来增加了做市转让制度，再到后来的意向成交转让制度出台。

美国的纳斯达克自1971年推出，仅用了近20年时间就超过了有着200年历史的纽交所和全美交易所，倒逼着这两家历史悠久的交易所向纳斯达克学习，最终这三家交易所的交易规则得以完全统一。

当然，如同众多的市场一样，新三板也是一个市场。既然是市场就必须有竞

争，既然是市场就必然遵守二八法则，即市场中只有 20% 的企业交易是活跃的，只有 20% 的企业是有投资价值的，只有 20% 的企业是能融到资金的。

那么，作为参与企业的每一个个体，就没有理由不去了解新三板，了解这个千年历史的伟大国度中将会酝酿着的神奇市场。我们这个时代就是一个全面资本化的时代，所有人、所有企业都将不可避免地接触资本市场，在资本市场层面真刀真枪地展开竞争。

值得读者关注的是，《激荡新三板：高回报新三板投资全流程实战解析》的出版恰在新三板分层制推出后。分层制推出的目的在于为后续的公募入场、允许非券商机构参与做市、降低投资者准入门槛、引入竞价交易甚至转板等一系列利好打基础，本书的内容同样涵盖了有关分层制的解读，尤其在新三板的投资方向上，着重对节能环保、智能制造、生物医药、教育、新能源汽车、新材料、TMT 及游戏八个行业板块进行了剖析。

《激荡新三板：高回报新三板投资全流程实战解析》最值得啃哥推荐的是全书流程化的特点。

本书第一章先从新三板的基本规则入手，介绍“资本市场的游戏规则”，深入浅出，让读者对于基础知识有了深入理解。

第二章、第三章及第四章从“新三板是否值得投资”“如何参与新三板投资”“如何选择适合的新三板投资对象”这三个角度入手，分析有关新三板投资的点点滴滴。作为新三板投资的参与者，啃哥也是有发言权的。新三板的投资非常特殊，可谓高风险、高收益，是一个真正比拼眼光的市场。通过本书这三章的分析，读者能够充分理解新三板投资的来龙去脉，从而做到有的放矢。

第五章谈到“新三板并购和重组中的机会”，啃哥深以为然。正是新三板政策的独创性，才能带来中国并购重组最大的机会。

第六章和第七章分别分析了“新兴产业的新三板投资”和“传统产业的新三板投资”，根据不同视野分析了两类截然不同的产业的投资逻辑和方式。

第八章讲解新三板退出。因为任何投资都是为了退出的，新三板投资也是如此，作者详细论述了几种常见的可行的退出方式。

在第九章，作者讲述了新三板的十大案例，形象、生动、发人深思。一个有长创新的市场才会孕育巨大的机会。这十大创新的案例充分说明了新三板的魅力所在。

读者在阅读了本书后，对于新三板的基础知识、投资逻辑、行业分析、实战操作等都能有个清晰的认识。对于准备或在从事新三板投资的读者，以及从事新三板相关产业的人员来说，《激荡新三板：高回报新三板投资全流程实战解析》是一本难得的新三板投资经验总结。

建议朋友们有时间多多翻看此书，一定会有所得。因为，新三板就是中国资本市场的未来！

啃哥张驰

我国新三板资本市场的黄金时代即将到来，相比往年，新三板在融资金额方面要好很多。2015年融资已经超过了人民币1000亿元，同时新三板还有很大的潜力。未来，随着分层制度的推出、个人投资者门槛的降低和引入竞价交易，新三板融资功能的潜力也将进一步凸显。

“久其软件”是一个在新三板圈子里耳熟能详的名字，也是从新三板走出的第一个造富神话。北京久其软件有限公司曾经是中国管理软件市场行业占有率排名第一的公司，同时是继粤传媒之后第二家从三板转主板上市的公司，也是第一家从新三板（中关村科技园区非上市股份有限公司股份报价转让系统）转主板上市的企业。2006年9月7日，北京久其软件有限公司正式在新三板挂牌交易，2009年8月11日其正式登陆中小板，发行价格为27元/股，实际募资人民币4.13亿元。在上市之前的新三板市场，久其软件的成交价最高只有15元/股，而在2015年大牛市行情最好的时候，价格已经达到105元/股。IPO时造就的千名百万富翁如幸运地在2015年套现，无疑已经是千万富翁了。

久其软件的IPO之路一波三折，在2009年的成功IPO之前，2007年7月31日第一次递交IPO申请，因“没有募集资金的紧迫性”而被否决；2008年7月30日第二次IPO申请并成功通过证监会审核，但始终未能与批文谋面。并且从某种意义上来说，久其软件只能算“升板”而非真正的“转板”。目前真正意义上的转板制度尚未成形，但已有越来越多的新三板挂牌公司登陆主板市场。转战主板市场的路径大致包括“摘牌+常规IPO”、借壳上市、被上市公司并购三种方式，久其软件选择的的就是第一种方式。

随着主板注册制和战略新兴板的推迟，公众又一次把热情聚焦在了新三板上。

“到底新三板是什么”“值得投资吗”“如何从新三板中获得高回报”这几个是普通投资者一提起新三板都会问的问题。本书将帮助那些想要对新三板进行股权投资以获得回报的广大读者，解开他们心中的疑惑，令他们敢于投资新三板，并具备基础的投资筛选能力，以在新三板投资活动中作出能够获得高回报的投资决策。

本书通过对新三板所处整体形势进行把握和梳理、详列各专业机构多视角的投资判断方法以及对新三板行业和代表公司的深度剖析和透视，让读者能够在阅读完本书后，具备识别风险的基本能力，亲手揭开新三板的神秘面纱，一睹真容，进而让自己的资本或时间投入获得丰厚回报。这是我们编写本书的初衷，也是贯穿全书的主旨。

我们研究了市面上的各类新三板专业图书，并认真思考了如何从不同的角度向读者呈现我们想要表达的内容，这样既避免了资源浪费，也是对其他作者的劳动表示尊重。为实现这一目的，本书分9章全面解读新三板股权投资高回报的实战全流程。对资本市场的正确理解（第1章）是基础部分；在这个初步认识之上，将展开对新三板市场的介绍和未来趋势分析（第2章）；接下来教给读者需要何种条件、通过何种途径来投资新三板，以及什么是最好的投资新三板的方式（第3章）；并辅以对新三板投资对象的选择方法（第4章）；加上新三板并购重组中的机会把握（第5章）；按照热点行业筛选投资机会（第6、7章）；之后是如何完美地完成资本退出（第8章）；最后是经典的成功新三板资本运作案例分析（第9章）。

无论如何，新三板在融资方面的威力已经不可忽视，从“九鼎”到“海航”，这些在新三板挂牌的公司借助融资撬动了更广大的资本。目前，新三板挂牌企业已近8000家，总市值超过人民币2.3万亿。如何通过新三板进行资本的扩张，也成为人们越来越关心的问题。在以下展开的篇幅里，本书通过讲解完整的投资流程、方法、模式和翔实的案例分析，希望读者在看完这本书后，能够增强对新三板投资的信心。可以说，这是一本投资新三板必读指南。

最后，还要感谢在本书的编著过程中提供过帮助的企业、机构、组织和个人。感谢“激荡新三板俱乐部”的成员们的积极响应，本书的完成和你们的支持密不可分。感谢广证恒生总经理袁季等在本书成书过程中提出的宝贵修改建议以及提供的资料。

任何一个时代，都是最好的时代，总会有人脱颖而出；任何一个有前途的投资机会，都会演变成泡沫，重要的是泡沫退却后剩下的东西；任何一个对自己负责任的人，都会选择做得起考验的投资，无论是金钱还是生活。如果读者从本书中有所收获，有能力独立思考和分析投资机会，能够做出新三板的价值投资判断，我们就离目标更近了一步。时如驹逝，择时在乎识几，识几而待，择机而动，其惟智者乎？

| 致谢 |

在成书过程中，很多新三板挂牌企业给予了我们支持。他们提供的信息、数据和建议筑成了本书的一部分特色，所以在此对以下企业表示诚挚谢意，希望在今后的路上，互助携手，向着新三板美好明天一起走下去！

以下企业名单按书中出现的先后顺序进行排列。

星火环境（430405）	恒神股份（832397）	九鼎集团（430719）	华韩整形（430335）
金达莱（830777）	凯立德（430618）	湘财证券（430399）	可恩口腔（830938）
深科达（831314）	兆信股份（430073）	中投保（834777）	女娲珠宝（832612）
沃迪装备（830843）	中钢网（831727）	三信股份（831579）	了望股份（430199）
百傲科技（430353）	哇棒传媒（430346）	摩登百货（430689）	英雄互娱（430127）
原子高科（430005）	企源科技（833132）	明利股份（831963）	致生联发（830819）
北教传媒（831299）	微传播（430193）	宏图物流（831733）	仙果广告（834136）
华图教育（830858）	网虫股份（830767）	巨正源（831200）	快拍物联（835101）
分豆教育（831850）	全景网络（834877）	峻岭能源（831417）	瓦力科技（832638）
科列技术（832432）	中科汇联（835529）	仟亿达（831999）	乔佩斯（835965）
长城华冠（833581）	心动网络（833897）	基康仪器（830879）	汇元科技（832028）
久日新材（430141）	小奥互动（836031）	苏轴股份（430418）	金刚游戏（430092）

第 1 章 资本市场和游戏规则

- 资本市场是如何运转的 // 3
- 两种元素和两类市场 // 10
- 资本的接力和归宿 // 14
- 上市不是唯一的退出方式 // 19

第 2 章 新三板是否值得投资

- 新三板的发展历程和未来 // 23
- 新三板与中小板和创业板对比 // 31
- 新三板主体企业特点 // 36
- 新三板投资是立足长远的早期资本行为 // 40

第 3 章 如何参与新三板投资

- 投资前的考量 // 45
- 投资新三板应具备的条件 // 48
- 个人投资新三板的渠道和方式 // 49
- 不同机构角色的新三板投资模式 // 53

第4章 如何选择适合的新三板投资对象

- 投资主体的角色定位 // 61
- 投资决策的基本原则和流程 // 66
- 投资主体的权益 // 70
- 投资分析的三大要素 // 72

第5章 新三板并购重组中的机会

- 新三板并购重组的现状和特点 // 81
- 新三板并购重组的方式和趋势 // 84
- 挂牌之前的并购重组和交易模式 // 87
- 反向收购，借壳上市 // 92

第6章 新兴产业的新三板投资

- 宏观形势下的新兴产业前瞻 // 101
- 新三板主要新兴产业概览 // 103
- 新兴行业的新三板企业精选 // 110

第7章 传统产业的新三板投资

- 传统产业趋势 // 139
- 新三板传统产业概览 // 143
- 传统行业的新三板企业精选 // 149

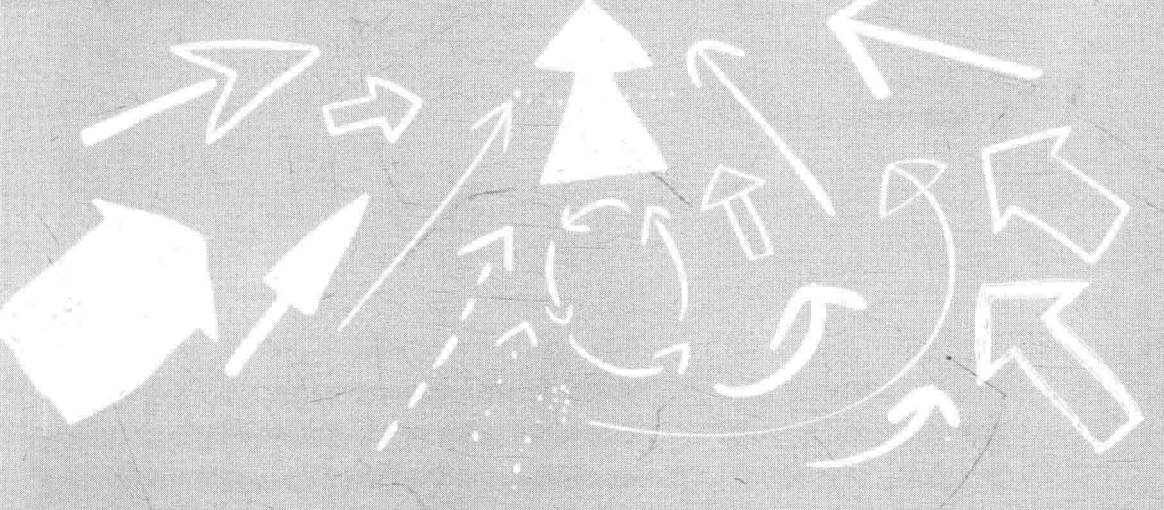
第8章 资本的退出

- 三条退路 // 167
- 提高新三板流动性 // 169
- 资产证券化 // 171
- 上市路径与门槛 // 174

第9章 新三板各具特色企业选析

- 英雄互娱 (430127) : 市值超 200 亿元的移动电竞手游王者 // 187
- 致生联发 (830819) : 锐不可当的物联网标杆企业 // 191
- 仙果广告 (834136) : 国内手游精准广告投放平台的领导者 // 195
- 快拍物联 (835101) : 与投资者一起打造为诚信企业服务的物联网营销第一股 // 199
- 瓦力科技 (832638) : 传统制造业基地诞生的互联网创新企业 // 203
- 乔佩斯 (835965) : 风雨三十年初心不改, 服装企业拥抱新三板 // 206
- 汇元科技 (832028) : “支付第一股”生态圈的布局 // 209
- 金刚游戏 (430092) : 深度布局令利润暴涨, 多 IP 促进影游繁荣 // 213

后记 // 217



第 1 章

资本市场和游戏规则

资本市场是人类社会客观存在的诸多市场形态之一，它为实体经济起到供血的作用，是实体经济健康良好发展不可或缺的重要推动力。与一切市场的普遍构成相似，资本市场的基础人群是寻求资本和提供资本的两类人，在他们之间，填充了大量以中介形式存在的组织和个人。然而，资本市场与其他市场显著不同的是，资本市场拥有极其复杂的工具，林林总总令人眼花缭乱，很难看清本质，尤其是被专业知识壁垒拒之门外的普通大众。

本章将帮助读者精准地把握资本市场的脉络，认清这个市场的游戏规则，进而对自身在市场中的位置作出一个理性判断。

资本市场是如何运转的

资本市场与证券市场

如用一言概之，资本市场就是资产和资本进行交易的市场。资本市场最重要的目的是为实体经济服务，离开了实体经济，资本市场就成了无本之木，不具有真正的生产力，无法创造可持续的价值，活力也会逐渐衰竭。

按照经典的分类方式，我们通常根据交易对象性质把市场分为商品服务市场与金融市场，而根据金融市场交易对象的期限又把金融市场分为资本市场与货币市场（如图 1—1 所示）。

资本市场在这个经典分类系统中亦称“长期资金市场”，主要是指证券融资和经营一年以上中长期资金信贷的金融市场，包括证券市场（股票市场、债券市场、基金市场）和中长期信贷市场等，其融通的资金主要作为扩大再生产的资本使用，因此称为资本市场。

与资本市场相对的是货币市场，两者的划分标准是其各自市场中的金融产品的流动性，包含流动性强的金融产品的市场为货币市场，如货币市场基金、隔夜拆借

市场等；而流动性较弱的金融产品所在的市场为资本市场，如股市、债券和期限较长的基金市场等。

作为资本市场重要组成部分的证券市场，具有通过发行股票和债券吸收中长期资金的巨大功能，公开发行的股票和债券还在二级市场上自由买卖和流通，有着很强的灵活性。两者所包含的金融市场种类确实是有重合的，但从涵义而言，这两者并没有很强的可比性，因为两者并不是按同一标准划分出来的。

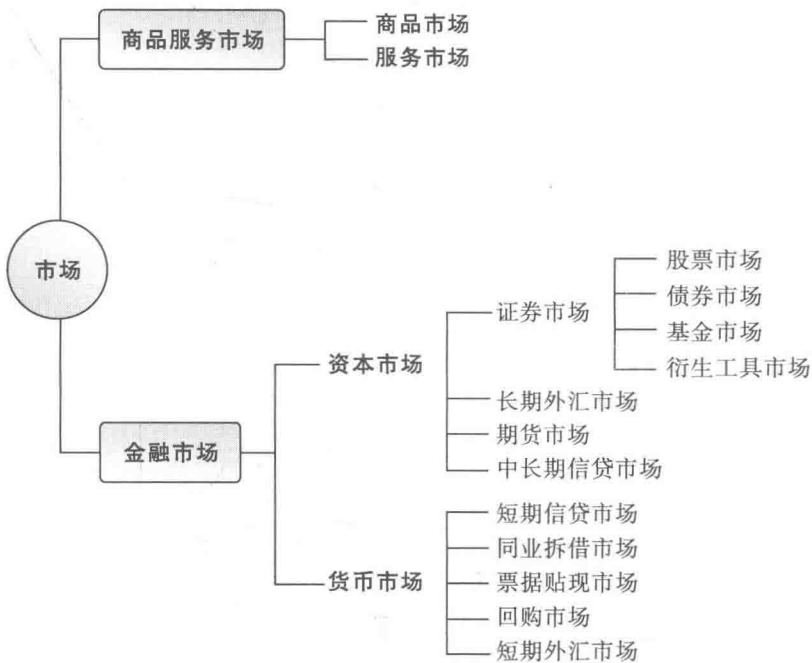


图 1-1 基于交易对象的市场体系分类

证券市场是资产标的物以证券形式存在的市场的统称，无论是资本市场还是货币市场中的金融产品，只要是以证券形式存在的产品，都可以说属于证券市场。但资本市场或货币市场中的金融产品并不一定全是以证券形式存在的，如中长期信贷（包括各种中长期存贷款）存在于银行系统，并不属于证券市场和证券系统，但从其资产流动性来讲，其流动性较弱，因此属于资本市场产品。又比如活期存款，其流动性很高，故属于货币市场工具，但并不属于证券市场。

证券市场是股票、债券、投资基金等有价值证券发行和交易的场所，是资本市场

的主要部分和典型形态。而中长期信贷市场属于银行业务，由于没有一个公开集中的中长期信贷交易场所，中长期信贷业务主要发生在银行，而人们对银行的认识主要是借贷，而不会区分长期或短期，所以人们通常会以证券市场代表资本市场。而且资本市场名称比证券市场名称更响亮，鉴于此，本书将证券市场与资本市场等同。

简言之，资本市场中的金融产品可能属于证券市场，也可能不属于证券市场；货币市场中的金融产品可能属于证券市场（如短期融资融券、超短期融资融券），也可能不属于证券市场；证券市场中的金融产品可能属于资本市场，也可能属于货币市场。

由于股票市场大家较为熟知，提起资本市场时通常会涉及股票市场，久而久之在人们印象中资本市场渐趋等同股票市场。股票属于有价证券，是股份有限公司签发的证明股东所持股份的凭证。由于股票是为筹集发展长期资金而发行的，通常没有到期日，筹集的资金是永久性资金不用偿还，所以股票属于资本。股票市场是指股票交易的场所，所以资本市场包括股票市场。企业首次公开发行股票（IPO）成为上市公司即是登陆了资本市场。

多层次资本市场

按照挂牌数量从少到多排列，我国多层次资本市场体系的构成大体上可分为场外交易市场（三板市场）、创业板市场（Growth Enterprises Market, GEM）和主板市场三部分。场外交易市场包括各地成立的区域性产权交易市场以及代办股份转让系统。

我国创业板市场是2004年6月24日推出的，隶属于深交所，成立的目的是为了支持高新技术企业融资，为提高我国高新技术企业的发展水平提供资金，支持我国自主创新能力的提高，为转变经济发展方式服务，但是它大体采纳了与主板一致的制度，上市门槛偏高。我国主板市场由1990年12月成立的上海证券交易所和1991年6月成立的深圳证券交易所组成，形成于我国独特的两地交易所形式。沪深交易所在很多方面几乎一致，但深交所还专设为中小企业融资服务的中小板。2016年以来，随着IPO审批速度加快，预计2016年底将有超过3000家上市公司在沪深交易所挂牌交易。

三板市场具有较为复杂的发展沿革，一直以来并没有完全发挥其巨大潜力和作用。从2015年至今，大规模扩容的新三板与以往三板有所不同，是我国多层次资