

怎么投、该投谁 公募基金筹划新三板投资布局

◎记者 卢梦匀

随着新三板公开发行人和连续竞价业务系统正式上线，公募基金已站上投资新三板市场的“起跑线”。目前证监会机构部对公募基金入市征求意见的研究吸纳阶段已经结束，外界预测相关指引将于近期发布。

全国股转公司表示，将推动把新三板基金产品纳入创新产品，加快审核速度，确保首批新三板基金产品能够参与挂牌公司股票公开发行的认购，目前已有 20 余家基金公司表示有意愿发行产品，部分基金公司已就产品设计方案与监管部门进行了沟通。

公募基金产品该怎么设置、如何选择标的等问题引发业界热议。

公募基金进入新三板正当时

随着新三板全面深化改革的开展，今年年初，证监会起草了《公开募集证券投资基金投资全国中小企业股份转让系统挂牌股票指引（征求意见稿）》（简称《指引》），并向社会公开征求意见。根据《指引》，公募基金（股票基金、混合基金、债券基金）可投资新三板精选层股票。

据悉，证监会相关部门已根据征求意见稿的情况对《指引》进行了修改完善，待履行相关程序后，《指引》将正式发布实施。届时，公募基金投资新三板将正式进入实操阶段。

安信证券新三板研究负责人李海滨表示，改革后的新三板将分三个层次，推出的精选层对于公募基金来说将存在转板、股价表现、业绩增速、特色行业这四个方面的投资价值，符合公募基金的需求。

李海滨认为，未来精选层公司是新三板市场中更为优质的公司，转板可能性更高。去年以来，高德信、优炫软件等企业由于自身业绩优秀，股价走出了独立行情，突破新高。

同时，新三板企业要进入精选层首先要进入创新层，业绩方面，创新层公司（剔除金融类）2019 年前三季度总营收增速 5.36%，净利润增速 3.88%，稳中有升。

某投资机构三板负责人表示，精选层是多层次资本市场承上启下的关键一环，让新三板公司更有“盼头”。这时候吸引不同类型的机构投资者进入，可以盘活市场，进而提升估值，形成正循环。他认为，对于公募基金等机构来说，介入新三板宜早不宜迟，投资者早进入市场可以多获得点主动权。

跨市场投资 多角度评估

Choice数据统计显示，截至目前，基金公司及其基金子公司通过专户、资管计划投资于新三板的产品共有 420 只，其中最早成立的基金资管计划为“东方基金－工－东方天弓 3 号”，该计划成立于 2013 年 6 月，于 2017 年 6 月到期。

由于新三板投资者门槛较高、流动性较低等问题，新三板火爆的行情并未持续太久，不少基金公司专户产品在新三板市场上屡屡受挫，前海开源基金、宝盈基金等公司旗下的产品都曾在新三板市场上踩雷。

对于公募基金如何投资新三板，有业内人士对记者表示还存在一些困惑：“一是产品起投金额问题，如果起头金额太低，可能会造成风险不适应。二是风险评级问题，目前现有公募基金产品风险评级是 R1-R5，但新三板投资风险并不小，因此现有的风险评级是否合适。三是推出拥有专属冠名且主投新三板的产品，还是在现有产品的投资范围中增加新三板。四是现有的老产品能否投资新三板有待进一步明确。”

在产品设计方面，这位投资机构三板负责人提到了“跨市场投资”的概念，就是把新三板精选层纳入增量基金产品的投资范围，形成既可以投精选层又可以投 A 股的跨市场产品，同时控制投资精选层的比例，这样的产品设计具有降低申购赎回、净值波动风险以及相对好募资的优势。在投资标的方面，公募基金倾向于选择长期成长空间较大的朝阳行业、跨市场有核心竞争力的细分龙头，同时财务规范、治理结构完善的标的。

顾鑫峰表示，精选层公司也应该对自身有正确的期待与定位，估值体系与主板、创业板、科创板比应有一定合理的折价。融资不是一锤子买卖，精选层公司应该利用这个平台解决资金问题、与资本市场的良性互动问题，以及逐步在投资者之间积累形成良好的口碑。而对于机构投资者来说，要抱着长期投资的理念，动态地看待企业的估值、成长性、市场流动性，进行深入 research，回避急功近利、盲目迎合资本市场风口、战略短期化的公司。

李海滨表示，三板做市、创新成指、三板活跃三个指数作为目前指数中成交最为活跃的板块，头部公司成交额的集中度高达 80%，市值排名前 10% 的公司集中了 60% 左右的成交额，对于配置型需求的公募基金，初期建议关注市值较大的公司。

广证恒生新三板研究总监赵巧敏表示，机构投资想要不踩雷，最核心的还是去找到优秀企业，而不是抱着套利的心态。其次，企业的投资价值不是越低越好，进行合理估值才最重要。在选择标的时，要全面客观地理解及分析企业价值，可以借助第三方的力量。



新三板广州服务基地负责人石富元：

精选层制度设计是为优质中小企业量身定制

◎记者 盛波

昨日，在由广证恒生主办的新三板资本线上论坛上，全国股转公司市场发展部执行经理、新三板广州服务基地负责人石富元表示，精选层的制度设计是为新三板优质中小企业量身定制，优势突出。

在挂牌公司申请公开发行并在精选层挂牌制度方面，石富元表示：首先，“在新三板挂牌满 12 个月的创新层挂牌公司”并不是在创新层挂牌满一年，是指在新三板连续挂牌满 12 个月，只需在申请公开发行股票公开发行并在精选层挂牌应当同时符合公开发行条件和进入精选层条件，达到公众性水平要求并且不存在负面清单情形；第三，发行人应当在《发行人关于股票在精选层挂牌的申请》中明确审慎选择地

一项具体的进入精选层标准，保荐机构应对发行人是否符合精选层进层条件发表明确意见；第四，关于精选层的发行承销流程，发行人及主承销商应当在取得证监会核准文件后，及时向全国股转公司提交发行与承销方案；最后，新三板的限售安排更为灵活。

关于精选层的四个准入标准：标准一着重遴选已有稳定高效盈利模式的盈利型公司，侧重财务指标；标准二侧重关注盈利模式清晰，业务快速发展，已初步具有盈利能力的成长型公司；标准三主要针对具有一定的研发能力且研发成果已初步实现业务收入的研发型企业，且最近一年营业收入应主要源于前期研发成果产业化；标准四主要面向市场高度认可、研发创新能力强的创新型型企业。

在精选层制度特色环节，石富元对比

了精选层与其他主要资本市场板块在募集资金方式、审核机构、公开发行条件、发行定价方式、交易制度、涨跌幅、限售制度等方面的一致性与差异性。

石富元还总结了精选层具有的优势，包括：服务中小企业，行业包容性较强；预期明确，省时高效；发行上市的融资和定价功能市场化；企业头部效应凸显，更好地体现行业地位；限售制度灵活，充分考虑各类股东流动性需求；普惠发行对象，增加各类投资者参与机会；建立转板机制，上联下通；交易制度设计更加契合中小企业交易特点，规则灵活；节省企业税收成本等。

石富元还特别提醒，为了保证企业在发行后保持较高的交易活跃度和充分发挥市场定价功能，建议企业不要踩线发行股票，即仅公开发行 100 万股、发行对象仅 100 人。

专注研发硬核科技 赛特斯争做5G时代网络指挥员

◎记者 阮晓琴

创立 12 年来，赛特斯率先突破 IPTV 关键技术，并率先研发并商用 SDN/NFV 等新一代网络技术，不断创新业务的赛特斯慢慢成长为国内销售服务网络覆盖 31 个省市、国际业务遍及 10 余个国家和地区的集团化公司，成为 SDN/NFV 细分领域的龙头企业。

专注开发硬核网络技术

赛特斯董事长逯利军，本科毕业于清华大学自动化系，后获得北京大学应用数学硕士，美国弗吉尼亚大学电子工程硕士。逯利军回国之时，正值中国“三网”融合初期，电信网、广电网与互联网建设改造和统筹规划刚刚萌芽。他看好这个大方向，从网络深度感知技术 CEA 入手，开始研发 IPTV 的服务质量监测与保障系统。

作为一项新技术，CEA 有很多技术难点，直到 2009 年年中，公司还未能攻克核心技术，企业生存压力日渐增大。但逯利军耐住寂寞，带领销售、产品部门联合攻关，最终克服了异构系统的数据采集与融合问题，公司新产品终于获得客户认可，并很快占领了江苏、安徽、浙江、上海等市场。到 2013 年，赛特斯 CEA 产品已占领国内近 70% 市场份额，公司逐步站稳了脚跟。

彼时，网络领域又一个新的商机来了，就是 SDN 软件定义网络和 NFV 网络功能虚拟化（简称 SDN/NFV）。NFV 是主要应用于核心网和接入网的云计算技术。SDN 主要应用于承载网，是一种软件控制网络、可编程网络技术。采用了 SDN/NFV 技术之后，网络配置简化，灵活性增加，用户运维成本大幅下降。

赛特斯决定大举投入 SDN/NFV，2014 年，公司与清华大学共同创建全球领先的新一代网络技术创新中心。2016 年开始，赛特斯 SDN/NFV 逐渐成功应用于数据中心、通信等领域，并成为我国 SDN/NFV 领域的引领者。赛特斯用软件定义通信构建的下一代互联网网络发展体系，对于中国网络技术发展具有里程碑意义。

2019 年 12 月，赛特斯成功中标中国电信云资源池 SDN 建设工程。此外，2019 年赛特斯边缘计算产品成绩亮眼，全年完成 50 多例试点。其中，与中国移动共同成功研发工业级边缘计算软件平台，深度参与中国移动开放 100 个边缘计算能力



赛特斯信息科技有限公司大楼

API 的实践中。

技术创新开花结果后，赛特斯成为年收入持续保持 50% 至 100% 增长的成长型公司。2018 年，赛特斯营业收入 6.62 亿元，净利润 1.79 亿元。2019 年业绩快报显示，公司预计实现营业收入 8.22 亿元，同比增长 24.21%；净利润 1.21 亿元，同比减少 32.48%。公司称，净利润减少的主要原因是报告期新增 5G 项目研发投入近 1.1 亿元。

做好 5G 时代网络指挥员

5G 产业链正在如火如荼地建设。赛特斯董事长逯利军介绍，未来 3 年，赛特斯增长最大的业务将是 5G 产品，公司在新基建时代大有可为。

2018 年，赛特斯就开始布局 5G，2019 年发布了业界首款 O-RAN 白盒化 SA 小基站产品。随后，赛特斯携手中国移动成功开通全球首例 2.6GHz 5G O-RAN SA 独立组网现网试点，集成实现基于虚拟化技术的云化小站等，创下白盒化 5G 小基站的多个行业第一。

O-RAN 具有网络智能化、接口开放化、硬件白盒化和软件开源化特色，其中，硬件白盒化利用通用器件的规模效应降低基站硬件的综合成本，是下一代通信技术。

华为、中兴、新华三、思科等都是通信领域的巨头。赛特斯和他们有何不同？逯利军表示，华为、中兴和思科等主要业务在核心网大基站，而赛特斯 5G 产品主要应用于偏后端的小基站、微基站，是小基站的主力军。从投资占比来看，大基站占 70%，小

基站占 30%。

赛特斯提供的软件主要用来管理、协调网络资源，“云通信软件 + 开放硬件”是其产品长处与特色。逯利军董事长比喻道：“就像城市主干道，有红绿灯、有人流，需要有一个交警、指挥把秩序管起来，赛特斯就相当于交警、指挥的自动化、智能化网络管理控制系统。”

赛特斯已经与国内三大运营商建立了长期稳定的合作关系。2020 年，赛特斯将以 5G “1+N” 战略为核心，各业务板块协同配合的发展思路。这里的“1”就是以 O-RAN 产品为重点保障，同时融合边缘计算、SD-WAN（注：软件定义广域网）解决方案，拓展工业互联网、电力物联网等“N”个垂直行业客户，实现 5G 业务群体突破。

赛特斯 5G 订单何时启动？中国移动 2020 年上半年将启动 O-RAN 外场测试，预期下半年采购一批小基站，形成商用能力，2021 年满足大规模集采需求。2021 年，中国移动 5G 重点将会转向室内覆盖，而低成本的云化小站是实现室内覆盖的关键。

此外，中国电信、中国联通在共建共享统筹规划后，也将进一步明确 5G 室内覆盖的部署。赛特斯将全力打磨 O-RAN 小基站产品，稳步推进 5G O-RAN 布局。

赛特斯能快速发展到今天，离不开资本支持。赛特斯 2015 年挂牌新三板，至今累计 5 次共融资 8.63 亿元，接下来公司将加快 IPO 进程，更好地迎接国家科技创新大潮。

交易量再创新高 钢银电商平台潜力爆发

◎记者 阮晓琴

在 2019 年年报公布公司营收超千亿元的同时，前不久宣布进军精选层的钢银电商又传来喜讯：钢银日寄售交易量再破纪录，突破 32.32 万吨。

衡量一家电子商务行业企业的关键指标，就是在线成交量。钢银电商自 2013 年在线交易实现零的突破后，成交量持续攀升。2019 年，钢银电商最高日交易量放量增至 30.21 万吨。进入 2020 年，受疫情影响，钢铁行业遇到物流受阻等困难，但随着全面复工复产，钢铁交易再现活跃，钢银电商成交量再创新高。

钢银电商母公司、上市公司上海钢联预计，钢银电商 2020 年一季度盈利 2909.95 万元至 3875.49 万元，同比增幅为 -9.59% 至 20.41%。上海钢联在业绩预告中表示，钢银电商持续完善平台交易业务流程和技术系统，服务能力和风控水平得到进一步提升。同时，为满足不断增长的客户需求，钢银电商着力于提高平台服务质量，合理控制运营成本，营业利润较同期基本持平。

记者从钢银电商获悉，今年春节以后，公司业务能快速恢复正常，与其在钢铁业拥有广泛的朋友圈，并长期坚持用互联网改造传统交流、交易模式有关。2019 年，钢银电商寄售交易收入达到 826.29 亿元，同比 24.20%。

据公司介绍，传统钢铁企业信息化程度水平低，特别是受疫情影响，中小型企业办公除了借助钉钉、企业微信等工具进行交流外，很难进行数据协同管理，传统的企业运营管理方式也让中小企业的复工复产变得艰难。在此背景下，“云服务”得到了各领域企业的广泛认可。

针对钢贸行业货难管、账难管、客难管的痛点，钢银电商推出轻量化 SaaS 产品——“钢银云·贸易”。从采购、库存、销售、财务、客商、报表等六大核心功能出发，搭建可视化、线上化工作台，实现业务场景全覆盖，为中小钢贸企业提供高效定制化的线上办公服务。

钢银电商相关人士介绍，“钢银云·贸易”支持一键查货、一键赎货；用户可以查询到货物在厂、在途、在仓库等不同状态；在财务模块，用户可以准确管理资金账户，管好财务流水；运营决策中，可帮助用户根据市场调整产销、采购策略，实现灵活定价。

据悉，疫情防控期间钢银云贸易采取了免费试用的措施，一直到 5 月。目前，“钢银云·贸易”已有 400 多家客户，帮助传统企业向线上发展。

■“三板新风 携手向前” 新三板改革专栏问答⑩

新三板投资者准入条件介绍

问：自然人投资者想参与挂牌股票交易，需要满足什么条件？

答：对于自然人投资者，在申请权限开通前 10 个交易日，精选层、创新层、基础层分别要求本人名下证券账户和资金账户内的资产日均不得低于 100 万元、150 万元、200 万元（不含该投资者通过融资融券融入的资金和证券）。另外，自然人投资者还需要有投资经历、工作经历或者任职经历。具体为具有两年以上证券、基金、期货投资经历，或者具有两年以上金融产品设计、投资、风险管理及相关工作经历，或者具有《证券期货投资者适当性管理办法》第八条第一款第一项规定的证券公司、期货公司、基金管理公司及其子公司、商业银行、保险公司、信托公司、财务公司，以及经行业协会备案或者登记的证券公司子公司、期货公司子公司、私募基金管理人等金融机构的高级管理人员任职经历。以上投资经验、工作经历或者任职经历满足任何一种即可。

问：非自然人投资者想参与挂牌股票交易，需满足什么条件？

答：对于法人机构和合伙企业，精选层、创新层、基础层分别要求法人机构的实收资本或实收股本、合伙企业的实缴出资总额达到 100 万元以上、150 万元以上、200 万元以上。

此外，符合《证券期货投资者适当性管理办法》第八条第一款第二项、第三项规定的证券公司资产管理产品、基金管理公司及其子公司产品、期货公司资产管理产品、银行理财产品、保险产品、信托产品、经行业协会备案的私募基金等理财产品，社会保障基金、企业年金等养老金，慈善基金等社会公益基金，合格境外机构投资者（QFII）、人民币合格境外机构投资者（RQFII）等机构投资者也可参与全市场股票的发行和交易。

问：由于投资者适当性要求与市场层级挂钩，当挂牌公司所属市场层级发生调整，持有相关股票但不具备相应层级交易权限的投资者是否可以继续交易该股票？

答：可以继续交易该股票。不符合相应市场层级合格投资者要求，但是有相应股票持股记录的投资者对于该股票的交易权限不变，当挂牌公司层级调整后，投资者已经买卖过的挂牌公司股票仍可继续买卖。

问：不满足合格投资者标准的投资者能否交易新三板股票？

答：公司挂牌时的股东、通过定向发行持有公司股份的股东，如果不符合其所持股票市场层级对应的投资者准入条件，则属于受限投资者，能够买卖其持有或曾持有的挂牌公司股票。

此外，不满足合格投资者标准的投资者可以通过投资于挂牌股票的基金、理财产品等间接参与新三板市场。

问：投资者想参与挂牌股票定向发行，需要满足什么条件？

答：合格投资者可以参与相应市场层级的股票定向发行；拟参与挂牌同时定向发行的投资者应当满足基础层股票发行的投资者准入要求。此外，挂牌公司和申请挂牌公司的股东、董事、监事、高级管理人员及核心员工，可以参与本公司的定向发行。

问：投资者想参与挂牌股票公开发行，需要满足什么条件？

答：投资者拟参与挂牌公司股票向不特定合格投资者公开发行并在精选层挂牌的申购的，应符合精选层合格投资者要求。此外，公司的高级管理人员及核心员工可以参与本公司公开发行的战略配售。

（全国股转公司供稿）