

新三板基金周报（20200308）

---三板缩量上扬 转板征求意见

A、东源嘉盈对新三板投资的思考：

- 一、新三板全面深改正式实施，新三板市场拉开类交易所功能的精彩序幕
- 二、新三板投资迎来二级市场投资（精选层）和类 PE 投资（创新层与基础层）新时代
- 三、新三板全面深改正式实施引发挂牌公司再度交易活跃、价值重估

表 全面深改正式实施以来（2019、12、30-）新三板中表现活跃的企业（日均成交额超 20 万元）

序号	证券代码	证券简称	日均成交额 (万元)	涨幅	序号	证券代码	证券简称	涨幅	日均成交额 (万元)
1	831550.OC	成大生物	3740.64	19.47%	1	837344.OC	三元基因	621.74%	68.02
2	835185.OC	贝特瑞	2703.46	101.62%	2	839711.OC	凯盛新材	204.32%	27.77
3	834082.OC	中建信息	1227.52	33.80%	3	831074.OC	佳力科技	159.26%	48.21
4	831129.OC	领信股份	733.11	92.96%	4	830809.OC	安达科技	110.08%	253.62
5	830899.OC	粤开证券	653.08	-6.21%	5	832924.OC	明石创新	108.18%	141.03
6	430208.OC	优炫软件	562.34	16.44%	6	832422.OC	福昕软件	103.62%	432.70
7	430609.OC	中磁视讯	552.46	78.14%	7	832715.OC	华信股份	102.42%	124.30
8	430075.OC	中讯四方	486.55	49.59%	8	835185.OC	贝特瑞	101.62%	2703.46
9	430005.OC	原子高科	471.75	19.70%	9	831129.OC	领信股份	92.96%	733.11
10	832422.OC	福昕软件	432.70	103.62%	10	430418.OC	苏轴股份	85.47%	256.89
	899002.CSI	做市指数	19,343.62			899002.CSI	做市指数	20.97%	

四、目前新三板估值较创业板、中小板具相对优势

表：最新市盈率比较（2019 中报后全年 TTM 实现净利润超过 500 万元，A 股剔除银行、两桶油）

项目	全部 A 股 (3008 家)	上证 A 股 (1275 家)	深证 A 股 (369 家)	创业板 (623 家)	中小板(741 家)	新 三 板 (2606 家)	新三板创新层(做 市转让 175 家)
市盈率	22.31	18.61	18.66	53.71	32.82	17.31	19.52

五、现阶段我们专注于选择创新层做市类新兴行业的优质企业进行投资，未来将延伸至精选层标的



B、周报情况

1、新三板市场数据

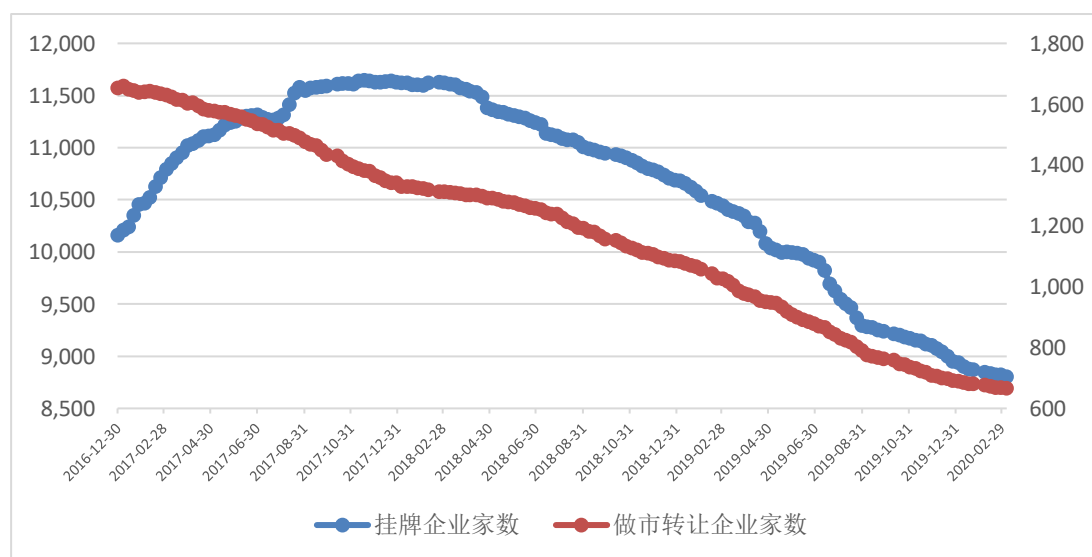
● 市场规模数据

截至 2020 年 3 月 6 日，新三板挂牌企业总数为 8808 家，其中集合竞价交易的有 8141 家，做市转让 667 家。**新三板延续提质增效之旅。**2019 年 12 月 28 日，股转公司新三板深改细则正式方案出台，标志新三板市场进入新时代！由于精选层推出、投资者门槛降低、竞价交易频次增多等一系列措施开始实施，新三板对企业的吸引力增强，挂牌企业总数和做市转让家数下降的势头继续趋缓。

当周新增挂牌公司概况

项目	按转让方式		按市场分层		合计
	做市转让	集合竞价	基础层	创新层	
挂牌公司家数	667	8141	8144	664	8808
当周新增家数	-1	-14	-15	0	-15
总股本（亿股）	851.56	4686.33	4650.09	887.8	5537.89
流通股本（亿股）	576.23	2765.22	2750.48	590.96	3341.44

2017 年以来每周挂牌企业家数和做市转让企业家数变化图



● 市场交易数据

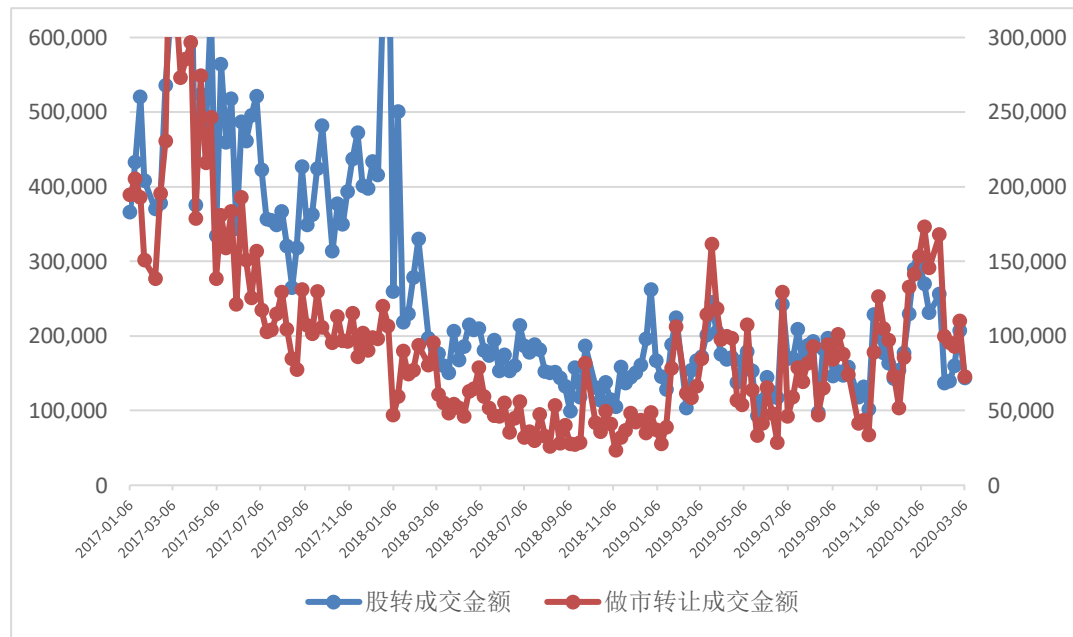
本周市场成交额下跌 30.8%，市场成交量下降 31.59%，做市转让和集合竞价均有较大跌幅下跌，市场成交额和做市成交额也创下深改正式实施以来的低位水平，显示新三板的资金面仍然贫弱，投资者门槛的降低似乎还未吸引到多少增量资金入场。

本周做市转让盘中交易集中度继续下降，做市交易额成交前 20 名占比降至 63.14%，成交独大的个股仍为贝特瑞，其占比仅为 9.6%。

当周市场交易概览（累计数按新政实施后数据统计）

项目	当周	比上一交易周增加%	本年累计
成交数量（万股）	43705.4	-31.59%	364873.99
其中：做市转让	16715.75	-17.87%	179151.95
集合竞价	26989.66	-38.00%	185722.05
成交金额（万元）	143453.41	-30.80%	1588713.52
其中：做市转让	72511.06	-34.02%	982701.59
集合竞价	70942.35	-27.18%	606011.94

2017年以来每周成交金额变化（单位：万元 剔除不完整周或不完整周为模拟交易额）



当周做市类交易额（盘中交易）成交前 20 名

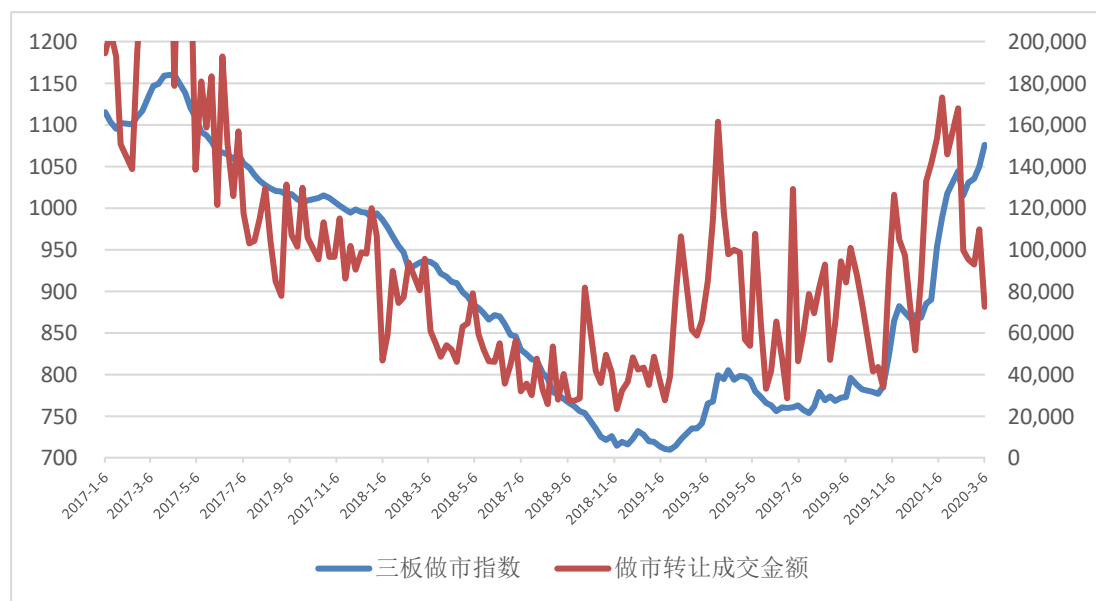
证券代码	证券名称	成交额(万元)	成交量(万股)	成交均价	涨跌幅(%)	做市券商家数	占做市交易额比重
835185.OC	贝特瑞	6,334.62	119.95	52.81	4.50	18	9.60%
834082.OC	中建信息	5,042.51	168.50	29.93	4.91	11	7.64%
430208.OC	优炫软件	3,159.80	221.00	14.30	3.88	9	4.79%
430225.OC	伊禾农产品	2,495.56	183.00	13.64	9.44	3	3.78%
831723.OC	恒晟农贷	2,366.46	2,378.30	1.00	1.01	2	3.59%
430515.OC	麟龙股份	2,098.73	302.05	6.95	-12.35	3	3.18%
830899.OC	粤开证券	2,064.00	1,380.70	1.49	3.42	34	3.13%
833694.OC	新道科技	1,939.76	364.82	5.32	10.93	20	2.94%
430394.OC	伯朗特	1,752.00	207.60	8.44	-5.50	6	2.66%
831129.OC	领信股份	1,699.64	220.12	7.72	0.92	6	2.58%
430046.OC	圣博润	1,629.25	296.30	5.50	11.09	4	2.47%
832149.OC	利尔达	1,499.34	299.29	5.01	2.25	4	2.27%
832566.OC	梓潼宫	1,370.01	82.80	16.55	14.01	4	2.08%
430609.OC	中磁视讯	1,321.93	299.80	4.41	0.00	10	2.00%

832317.OC	观典防务	1,259.06	112.80	11.16	-0.09	13	1.91%
830978.OC	先临三维	1,248.46	258.30	4.83	15.74	10	1.89%
833819.OC	颖泰生物	1,226.03	221.60	5.53	6.65	13	1.86%
430335.OC	华韩整形	1,085.41	83.00	13.08	1.25	9	1.65%
430140.OC	新眼光	1,059.51	260.00	4.08	-2.64	10	1.61%
836346.OC	亿玛在线	994.23	158.40	6.28	17.53	4	1.51%
	合计	41,646.31	7,618.33				63.14%

2、新三板指数分析

本周三板成指上升 1.24%，收于 981.98 点；三板做市指数继续回升 2.47%，收于 1076.1 点，再创深改正式实施以来新高。本周为新三板全面深改正式实施第九周，精选层业务正式启动第七周，三板指数稳步上扬，做市指数创出深改实施以来收盘新高，只是成交额萎缩，降至深改正式实施后的低位水平，这与之前一直成交居首位的成大生物停牌有关，也与三板并未吸引到多少新增资金有关。周末证监会公布转板征求意见稿，精选层转板科创板或创业板的制度即将落地，这将吸引更多新三板优质企业积极申报精选层，优质企业在三板绽放并促进三板交易活跃的情景即将展现。

2017年以来每周三板做市指数与做市转让总成交额走势对比图（剔除不完整周或不完整周为模拟交易额）



本周成交额居前的仍主要是做市类股票，尤其是创新层做市类股票居多。本周涨幅居前的个股仍以基础层竞价转让个股为主，因大多数成交额太小，交易相对不活跃，这些个股表现难以持续。

当周新三板指数概况

证券代码	证券简称	周收盘价	周涨跌幅%	周成交量（万股）	周成交额（万元）
899001.CSI	三板成指	981.98	1.24	17,296.67	83,515.41
899002.CSI	三板做市	1,076.10	2.47	11,877.26	60,650.39

当周新三板成交额前 10 名

证券代码	证券简称	收盘价 (元)	涨幅%	成交额 (万元)	转让方式	所属分层
835185.OC	贝特瑞	53.41	4.50	6,334.62	做市转让	创新层
834082.OC	中建信息	29.89	4.91	5,042.51	做市转让	创新层
430719.OC	九鼎集团	0.89	18.67	3,430.32	竞价转让	基础层
832422.OC	福昕软件	106.90	13.12	3,321.08	竞价转让	创新层
430208.OC	优炫软件	14.45	3.88	3,159.80	做市转让	创新层
430005.OC	原子高科	44.05	9.82	2,871.67	竞价转让	创新层
430225.OC	伊禾农品	13.68	9.44	2,495.56	做市转让	创新层
831723.OC	恒晟农贷	1.00	1.01	2,366.46	做市转让	基础层
430515.OC	麟龙股份	6.39	-12.35	2,098.73	做市转让	创新层
830899.OC	粤开证券	1.51	3.42	2,064.00	做市转让	基础层

当周新三板涨幅前 10 名

证券代码	证券简称	收盘价 (元)	涨幅%	成交额 (万元)	转让方式	所属分层
430671.OC	一卡易	10.00	2,602.70	5.00	竞价转让	基础层
870070.OC	海融医药	7.50	541.03	0.75	竞价转让	基础层
873359.OC	威宁能源	1.38	245.00	0.62	竞价转让	基础层
839010.OC	延安医药	7.00	105.28	22.92	竞价转让	基础层
831661.OC	金马科技	0.74	100.00	7.40	竞价转让	基础层
831405.OC	赞普科技	0.52	100.00	1.14	竞价转让	基础层
831860.OC	盛安资源	2.20	100.00	1.10	竞价转让	基础层
833234.OC	美创医疗	10.24	100.00	1.02	竞价转让	基础层
870023.OC	赛康智能	4.72	100.00	0.94	竞价转让	基础层
837511.OC	艾利艾	9.00	100.00	0.90	竞价转让	基础层

盘后协议转让减少。本周盘后协议转让成交 5.08 亿元，占股转总成交 14.35 亿元比重降至 35.4%，盘后协议转让又转而相对冷清。

当周盘后协议转让成交情况 (亿元)

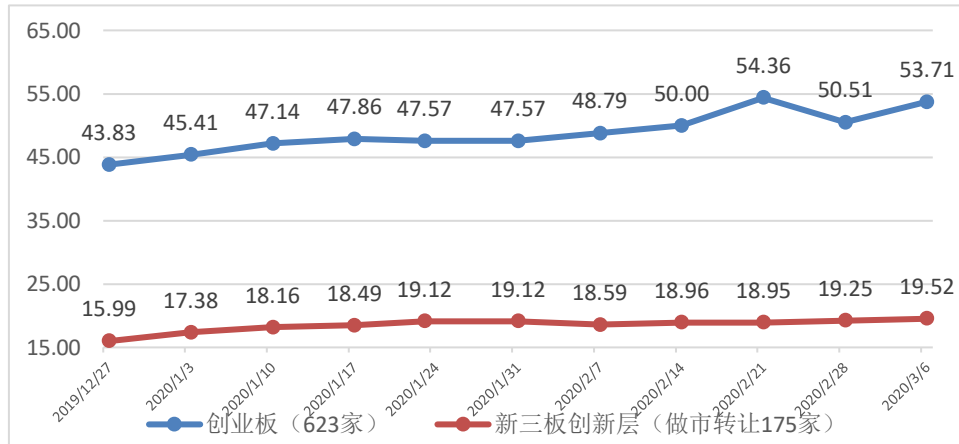
日期	周一	周二	周三	周四	周五	合计
盘后协议转让成交	0.48	0.55	0.67	2.12	1.27	5.08
股转成交	2.16	2.48	2.7	4.19	2.81	14.35
盘后协议转让占比	22.22%	22.18%	22.18%	24.81%	50.60%	35.40%

当周创业板指大幅上升5.86%，三板做市指数上升2.47%，走势较创业板指数走势相对弱，两者走势敞口再次扩大，估值差异幅度也拉大。

当周三板做市指数稳步回升，但相对弱于 A 股主要指数。本周全球股市大幅波动并逐步下移，而 A 股指数全面爆发反弹，创业板指、深圳成指、上证综指、中小板指分别大幅上升 5.86%、5.48%、5.35%、4.27%，A 股市场日均成交额均在万亿水平附近，表现出傲视全球市

场的特征。这与中国疫情逐步得到控制相关，也与中国大力恢复生产并在 5G、大数据、人工智能、工业互联网等领域大幅增加投资相关。

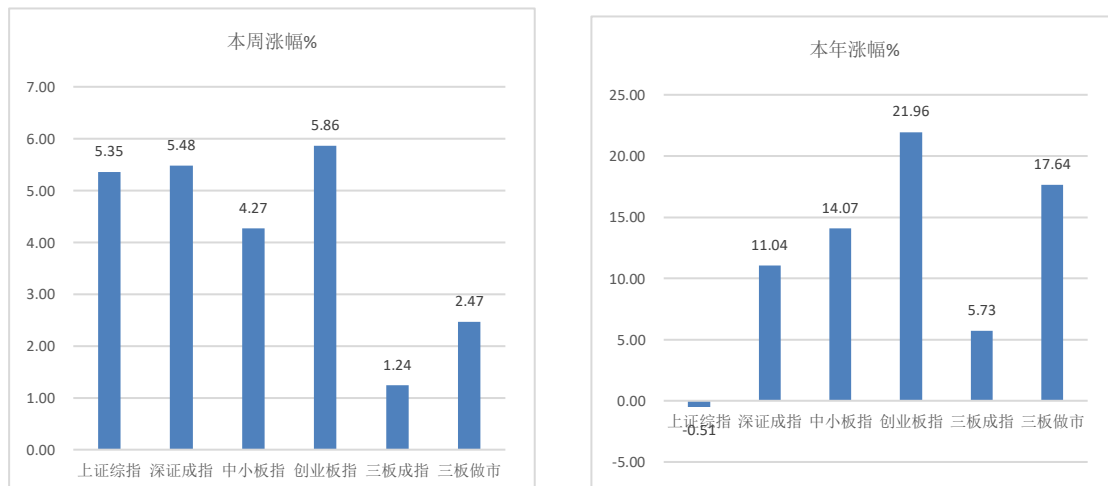
图 新三板深改正式实施以来新市盈率比较（2019 中报后全年 TTM 实现净利润超过 500 万元）



三板做市指数与创业板指周线对比



主要指数涨幅图



3、主要政策及事件

(1) 精选层转板征求意见

3月6日晚间证监会公布《新三板公司转板上市指导意见》征求意见稿。其中对转板上市条件、转入板块范围、转板上市保荐、股份限售安排等进行规定，《意见》提及：

——试点期间，符合条件的新三板挂牌公司可以申请转板至上交所科创板或深交所创业板上市；申请转板上市的企业应当为新三板精选层挂牌公司，且在精选层连续挂牌一年以上。

——挂牌公司转板上市的，应当符合转入板块的上市条件。

——转板上市条件应当与首次公开发行并上市的条件保持基本一致，交易所可根据监管需要提出差异化要求。

具体看来有五大要点：

(一) 转入板块范围。

试点期间，符合条件的新三板挂牌公司可以申请转板至上交所科创板或深交所创业板上市。

(二) 转板上市条件。

申请转板上市的企业应当为新三板精选层挂牌公司，且在精选层连续挂牌一年以上。挂牌公司转板上市的，应当符合转入板块的上市条件。转板上市条件应当与首次公开发行并上市的条件保持基本一致，交易所可根据监管需要提出差异化要求。

(三) 转板上市程序。

转板上市属于股票交易场所的变更，不涉及股票公开发行，依法无需经中国证监会核准或注册，由上交所、深交所依据上市规则进行审核并作出决定。转板上市程序主要包括：企业履行内部决策程序后提出转板上市申请，交易所审核并作出是否同意上市的决定，企业在新三板终止挂牌并在上交所或深交所上市交易。

(四) 转板上市保荐。

提出转板上市申请的新三板挂牌公司，按照交易所有关规定聘请证券公司担任上市保荐人。鉴于新三板精选层挂牌公司在公开发行时已经保荐机构核查，并在进入精选层后有持续督导，对挂牌公司转板上市的保荐要求和程序可适当调整完善。

(五) 股份限售安排。

新三板挂牌公司转板上市的，股份限售应当遵守法律法规及交易所业务规则的规定。在计算挂牌公司转板上市后的股份限售期时，原则上可以扣除在精选层已经限售的时间。上交所、深交所对转板上市公司的控股股东、实际控制人、董监高等所持股份的股份限售期作出规定。

(2) 新三板改革精选层公开发行股票业务规则全部实施

2020年3月6日，全国股转公司发布实施2件业务指南，包括《股票向不特定合格投资者公开发行并在精选层挂牌业务指南1号-申报与审查》和《股票向不特定合格投资者公开发行并在精选层挂牌业务指南2号-发行与挂牌》。至此，新三板改革关于股票向不特定合格投资者公开发行的业务规则已全部发布实施。

《申报与审查指南》坚持“易理解、可操作”原则，按照申报与审查阶段业务办理的一般流程，细化了“申报前准备、申报、全国股转公司审查、向中国证监会报送”等各业务环节的办理要求。一是申报前准备方面，明确了发行人召开董事会、股东大会，以及办理内幕信息知情人登记和报备、相关主体遵守敏感期禁止交易的要求；为确保发行人股权结构稳定、严格执行精选层限售要求，还明确了股东大会股权登记日在册股东中的限售主体办理自愿限售的要求。二是申报方面，明确了申请文件目录及要求、受理与补正、验证版公开发行说明书报送等事项。三是审查方面，明确了问询与回复、挂牌委员会审议、全国股转公司决定等的具体程序。四是报送证监会方面，规定了全国股转公司审查通过后，根据发行人委托，代为向中国证监会报送公开发行申请文件的相关事宜。五是特殊情形方面，明确了重大事项报告、中止及终止审查、复审及复核的办理要求。

《发行与挂牌指南》坚持“清晰明确、高效便捷”原则，设置了发行、询价、挂牌等相关操作流程，明确了发行人、保荐机构和主承销商落实相关制度的工作安排。一是明确提交发行方案阶段的文件要求、审查时效。二是分别针对直接定价、竞价、询价三种定价方式的差异化流程，逐日梳理了发行人和承销商开展询价、申购、配售业务的操作流程和操作时限要求、所需提交的文件的类型与内容等。三是明确了重大事项报告、中止发行等发行相关业务流程。四是明确部分文件范本及其他文件模板的获取路径。

(3) 证监会修订完善创业投资基金反向挂钩政策 引导投长、投早、投中小、投科技

近日，证监会修订并发布《上市公司创业投资基金股东减持股份的特别规定》，上海证券交易所、深圳证券交易所同步修订实施细则，3月31日正式实施。

2016年9月，国务院发布《关于促进创业投资持续健康发展的若干意见》，要求对创业投资(基金)企业，“研究建立所投资企业上市解禁期与上市前投资期限长短反向挂钩的制

度安排”。为落实国务院此项政策要求，2018年3月证监会发布《特别规定》，明确创业投资基金反向挂钩政策。政策实施以来，对专注于长期投资和价值投资的创业投资基金市场化退出给予支持，取得了一定效果。

为进一步完善创业投资基金退出渠道，畅通“投资-退出-再投资”良性循环，促进创业资本形成，更好发挥创业投资对于支持中小企业、科创企业创业创新的作用，证监会对反向挂钩政策作了修订完善：

一是简化反向挂钩政策适用标准。明确创业投资基金项目投资时满足“早期企业”、“中小企业”、“高新技术企业”三个条件之一即可享受反向挂钩政策，并删除基金层面“对早期中小企业和高新技术企业的合计投资金额占比50%以上”的要求。

二是为激活大宗交易方式下受让方的交易动力，通过同步修订证券交易所实施细则，完善大宗交易环节反向挂钩政策，取消减持受让方锁定期限制。

三是加大对专注于长期投资的基金优惠力度，允许投资期限在五年以上的创业投资基金锁定期满后减持比例不受限制。

四是合理调整期限计算方式，投资期限截至点由“发行申请材料受理日”修改为“发行人首次公开发行日”。

五是拓宽享受反向挂钩政策的适用主体，在中国证券投资基金业协会依法备案的私募股权投资基金参照适用。

证监会对反向挂钩政策简化优化，有利于缓解私募股权投资基金、创业投资基金“退出难”。符合反向挂钩政策的私募股权投资基金和创业投资基金持股市值占比很小，且需根据限售要求分批解禁，不会显著增加市场减持压力。