

新三板基金周报（20200322）

---三板跟随全球市场出现波动

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	3034.86	19.47%	1	837344.OC	三元基因	608.41%	67.40
2	835185.OC	贝特瑞	2667.03	53.30%	2	831074.OC	佳力科技	182.10%	54.60
3	834082.OC	中建信息	1262.62	17.19%	3	839711.OC	凯盛新材	150.95%	27.42
4	831129.OC	领信股份	674.38	46.98%	4	832422.OC	福昕软件	134.23%	557.85
5	830899.OC	粤开证券	667.96	-11.18%	5	830946.OC	森萱医药	123.46%	38.16
6	430208.OC	优炫软件	597.86	4.75%	6	830809.OC	安达科技	121.01%	227.54
7	832422.OC	福昕软件	557.85	134.23%	7	832924.OC	明石创新	105.45%	216.38
8	430609.OC	中磁视讯	536.41	74.90%	8	830815.OC	蓝山科技	96.93%	309.16
9	430005.OC	原子高科	478.35	14.05%	9	831961.OC	创远仪器	87.17%	231.25
10	430075.OC	中讯四方	434.78	30.89%	10	831242.OC	特辰科技	81.89%	33.51
	899002.CSI	做市指数	18,830.26			899002.CSI	做市指数	17.56%	

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	19.91	16.67	16.47	47.88	29.28	17.24	18.91

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

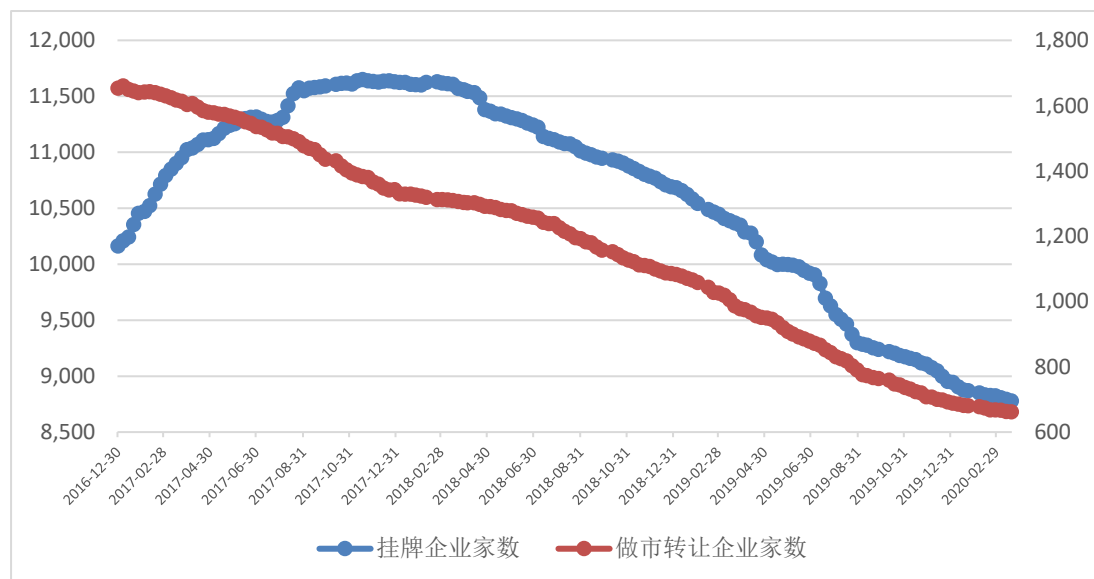
● 市场规模数据

截至 2020 年 3 月 20 日，新三板挂牌企业总数为 8777 家，其中集合竞价交易的有 8115 家，做市转让 662 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的下降保持趋缓态势。

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	662	8115	8116	661	8777
当周新增家数	-1	-14	-13	-2	-15
总股本（亿股）	847.75	4673.25	4636.45	884.55	5521
流通股本（亿股）	567.2	2759.47	2746.93	579.74	3326.68

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

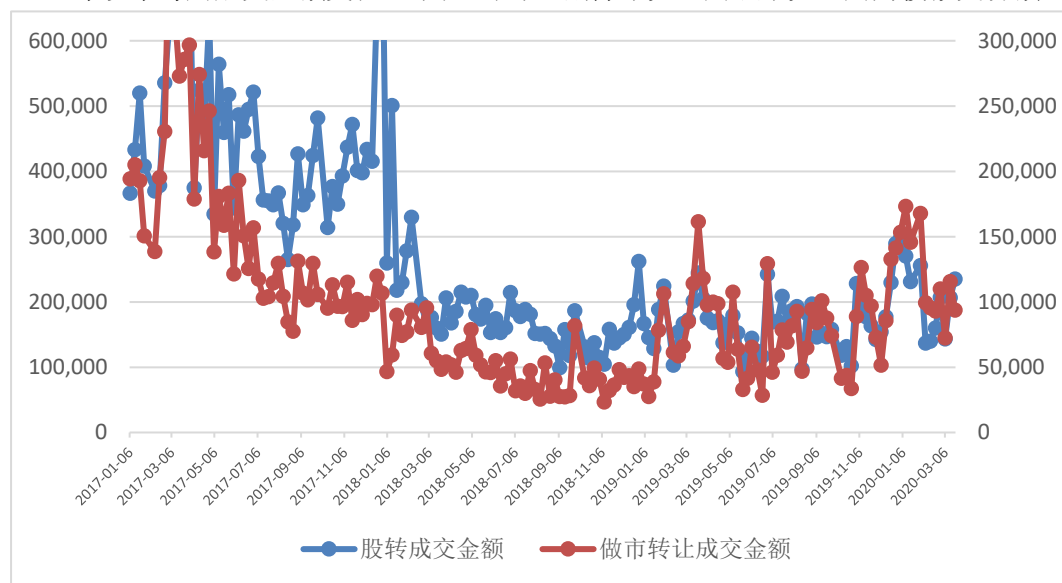
本周市场成交额继续上升 13.82%，市场成交量大幅上升 63.87%，成交额与成交量的增长主要来自集合竞价，其中集合竞价的九鼎集团本周通过协议转让成交 3.61 亿股共 5.46 亿元，较上周的 0.4 亿股共 0.58 亿元明显放大，若剔除这一因素，本周市场成交额和成交量均有所下降。本周做市转让成交额下降 18.9%，显示市场的活跃度有所下降。

本周做市转让盘中交易集中度继续上升，做市交易额成交前 20 名占比升至 68.83%，成交独大的个股仍为贝特瑞，其占比升至 19.53%。

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）	78889.53	63.87%	491905.06
其中：做市转让	19067.03	-14.04%	220399
集合竞价	59822.5	130.43%	271506.06
成交金额（万元）	235222.94	13.82%	2030602.58
其中：做市转让	93852.11	-18.90%	1192273.38
集合竞价	141370.83	55.44%	838329.2

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

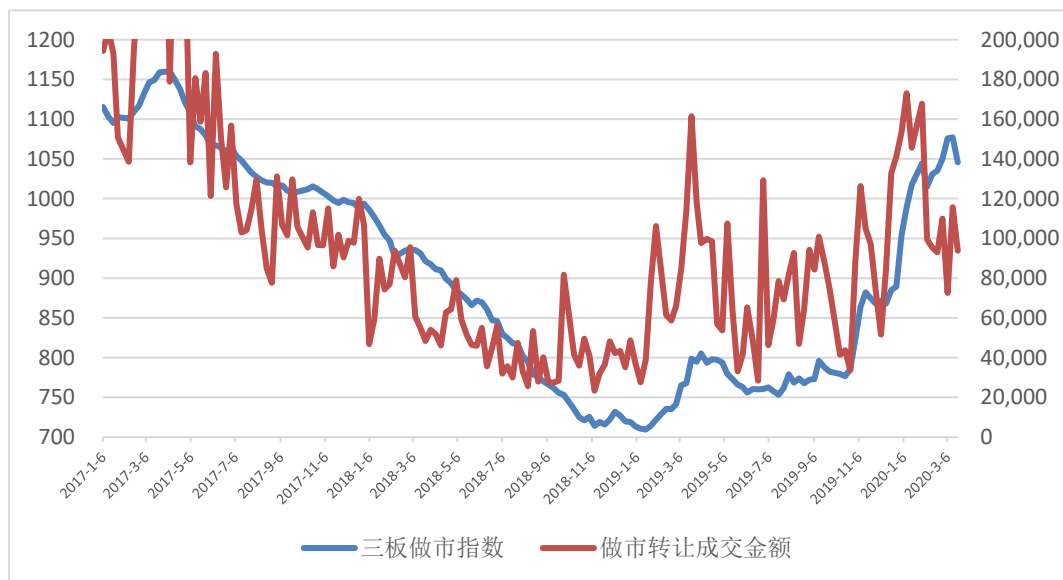
证券代码	证券名称	成交额(万元)	成交量(万股)	成交均价	涨跌幅(%)	做市券商家数	占做市交易额比重
835185.0C	贝特瑞	15,940.73	351.78	45.32	-23.77	18	19.53%
834082.0C	中建信息	5,142.53	189.85	27.09	-10.47	11	6.30%
830899.0C	粤开证券	3,088.24	2,179.90	1.42	-2.05	33	3.78%
831961.0C	创远仪器	2,691.44	133.70	20.13	-4.19	2	3.30%
832317.0C	观典防务	2,450.88	227.10	10.79	-2.19	13	3.00%
430208.0C	优炫软件	2,436.83	186.40	13.07	-2.69	9	2.99%
831129.0C	领信股份	2,317.85	368.70	6.29	-18.75	6	2.84%
832390.0C	金海股份	2,299.06	211.20	10.89	-3.47	2	2.82%
430515.0C	麟龙股份	2,241.26	262.85	8.53	6.87	3	2.75%
833819.0C	颖泰生物	2,091.90	314.60	6.65	19.66	13	2.56%
832586.0C	圣兆药物	2,045.80	153.50	13.33	8.16	6	2.51%
430046.0C	圣博润	1,801.77	293.30	6.14	-2.37	3	2.21%
430335.0C	华韩整形	1,746.94	142.20	12.29	-7.84	9	2.14%

831049.OC	赛莱拉	1,641.63	160.30	10.24	-25.95	4	2.01%
430139.OC	华岭股份	1,442.91	251.15	5.75	-4.04	13	1.77%
830933.OC	纳晶科技	1,442.35	195.61	7.37	3.07	3	1.77%
430493.OC	新成新材	1,391.99	355.50	3.92	12.02	5	1.71%
832149.OC	利尔达	1,380.04	288.65	4.78	3.88	4	1.69%
430140.OC	新眼光	1,302.01	373.14	3.49	-10.97	10	1.60%
835092.OC	钢银电商	1,271.37	184.50	6.89	-5.28	3	1.56%
	合计	56,167.51	6,823.93	224.36	-70.37	170	68.83%

2、新三板指数分析

本周三板成指继续下跌 1.22%，收于 965.74 点；三板做市指数转降 2.9%，收于 1045.77 点。本周为新三板全面深改正式实施第十一周，精选层业务正式启动第九周，三板指数结束五周连续稳步上扬的走势，整周随外围股市及 A 股市场调整而下移整理，成交额也有所萎缩。转板制度正在征求意见中，精选层转板科创板或创业板的制度即将落地，转板制度已开始吸引一些新三板优质企业原计划申报科创板或 A 股 IPO 转向申报精选层，优质企业在新三板绽放的情形即将实现。新三板股权激励和员工持股计划也开始征求意见，新三板内部激励制度将更具操作性。

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）



本周盘中交易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。本周盘中交易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	965.74	-1.22	21,747.50	110,066.63
899002.CSI	三板做市	1,045.77	-2.90	11,753.05	78,023.21

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	40.61	-23.77	15,940.73	做市转让	创新层
832422.OC	福昕软件	122.97	11.79	6,302.16	竞价转让	创新层
834082.OC	中建信息	26.18	-10.47	5,142.53	做市转让	创新层
430719.OC	九鼎集团	0.78	-13.33	4,620.09	竞价转让	基础层
830899.OC	粤开证券	1.43	-2.05	3,088.24	做市转让	基础层
430005.OC	原子高科	41.97	-5.13	2,852.67	竞价转让	创新层
831961.OC	创远仪器	18.96	-4.19	2,691.44	做市转让	创新层
832317.OC	观典防务	10.73	-2.19	2,450.88	做市转让	创新层
430208.OC	优炫软件	13.00	-2.69	2,436.83	做市转让	创新层
831129.OC	领信股份	5.85	-18.75	2,317.85	做市转让	创新层

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
832644.OC	固泰新材	12.00	6,216	1.20	竞价转让	基础层
835305.OC	云创数据	33.90	373.46	10.23	竞价转让	基础层
833349.OC	鼎隆智装	4.00	292.16	3.17	竞价转让	基础层
837907.OC	多易得	6.50	289.22	9.63	竞价转让	基础层
833703.OC	瑞光科技	5.10	269.57	1.29	竞价转让	基础层
430516.OC	文达通	7.00	268.42	1.05	竞价转让	基础层
837510.OC	明辉股份	14.00	205.01	2.20	竞价转让	基础层
831661.OC	金马科技	3.20	204.76	0.98	竞价转让	基础层
831860.OC	盛安传动	3.00	170.27	8.28	竞价转让	基础层
831726.OC	朱老六	1.50	167.86	0.26	竞价转让	基础层

盘后协议转让占比转而上升。本周盘后协议转让成交 11.87 亿元，占股转总成交 23.52 亿元比重升至 50.47%，主要是九鼎集团协议转让成交 5.46 亿元，若剔除这一激增因素，盘后协议转让仍保持相对冷清状态。

当周盘后协议转让成交情况 (亿元)

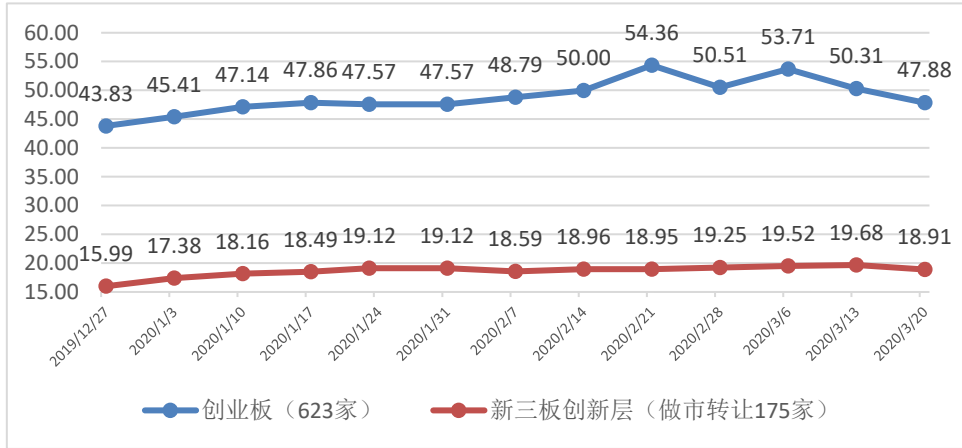
日期	周一	周二	周三	周四	周五	合计
盘后协议转让成交	4.06	3.39	0.96	1.54	1.92	11.87
股转成交	6.87	5.8	3.15	4.05	3.66	23.52
盘后协议转让占比	59.10%	58.45%	58.45%	30.48%	38.02%	50.47%

当周创业板指继续大幅下挫 5.69%，三板做市指数下降 2.9%，走势较创业板指数走势相对强，两者走势敞口继续缩小，估值差异幅度也继续缩小。

当周三板做市指数转而下降，但相对强于 A 股主要指数。本周全球股市继续大幅波动下挫，美股因暴跌而再次出现两次熔断（一个月内已四次熔断！），其它国家主要指数也继续下挫调整，全球市场因新冠肺炎疫情扩散而出现的恐慌抛售情绪并未消除，并带动 A 股指数继

续全面下挫，深圳成指、中小板指、创业板指、上证综指分别继续大幅下降 6.29%、5.91%、5.69%、4.91%，A 股市场日均成交额下降至 8000 亿水平附近。

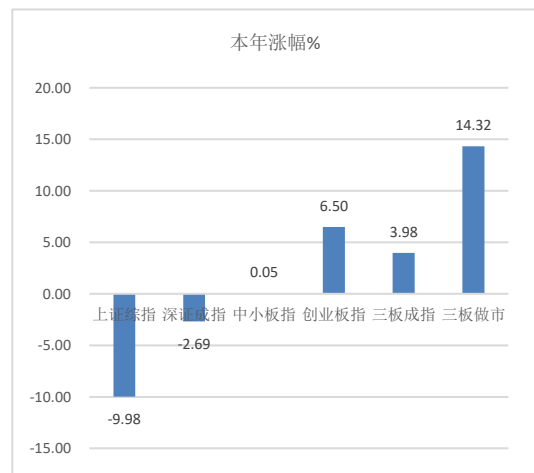
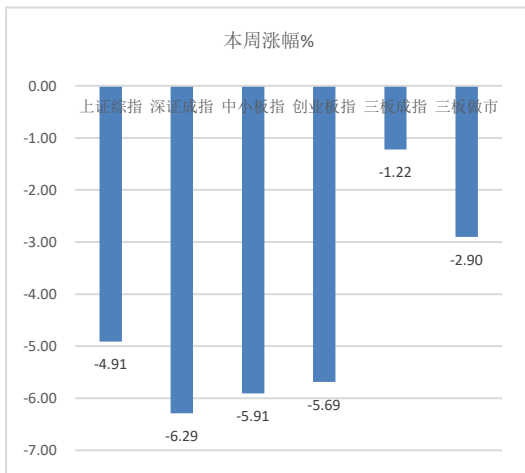
图 新三板深改正式实施以来新市盈率比较（2019 中报后全年 TTM 实现净利润超过 500 万元）



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) 证监会发布科创板科创属性评价指标体系

3月20日，证监会宣布，为更好地支持和鼓励“硬科技”企业在科创板上市，加速科技成果向现实生产力转化，促进经济发展向创新驱动转型，根据《关于在上海证券交易所设立科创板并试点注册制的实施意见》和《科创板首次公开发行股票注册管理办法(试行)》，制定了《科创属性评价指引(试行)》，并于日前发布。

《指引》进一步明确了科创属性的企业的内涵和外延，提出了科创属性具体的评价指标体系。科创属性评价指标体系采用“常规指标+例外条款”的结构，包括3项常规指标和5项例外条款。

3项常规指标分别是“研发投入金额或研发投入占营业收入比例”、“发明专利”、“营业收入或营业收入复合增长率”。上述3项指标主要侧重反映企业的研发投入、成果产出及其对企业经营的实际影响，能够较为全面地衡量企业研发投入产出及科技含量。其中“最近三年研发投入占营业收入比例5%以上或最近三年研发投入金额累计在6000万元以上”“形成主营业务收入的发明专利5项以上”和“最近三年营业收入复合增长率达到20%或最近一年营业收入金额达到3亿元”等具体数据指标的选取，是在对已上市、已申报科创板企业的情况以及正在辅导备案环节企业统计分析的基础上，经反复测算、综合权衡确定的。

5项“例外条款”主要是对《科创板首次公开发行股票注册管理办法(试行)》中“优先支持符合国家战略，拥有关键核心技术，科技创新能力突出的企业到科创板发行上市”的进一步细化和落实，是对3项常规指标的进一步补充，在实践中会从严把握。

(2) 新三板《股权激励和员工持股计划的监管要求(试行)》(征求意见稿)发布

2020年3月20日，证监会发布《非上市公众公司监管指引第X号——股权激励和员工持股计划的监管要求(试行)》(征求意见稿)，正式公布新三板挂牌公司实施股权激励和员工持股计划的政策依据和要求。

《征求意见稿》对挂牌公司实施股权激励计划的要求较为系统及全面，而对实施员工持股计划的要求较为宽松，仅在时间安排、持股方式上有所要求，给予了挂牌企业更多灵活操作的空间。

《征求意见稿》中对于向激励对象增发股票的完善，将大大增强挂牌企业采用直接持股形式实施股权激励计划的可操作性。可以预见未来采用直接持股形式实施股权激励的挂牌企业数量将有所增加，有利于挂牌企业激励方案的有效性更彻底的实现。而想继续通过搭建持

股平台实施员工持股计划的挂牌公司，也解决了过去无法向单纯以持股为目的的有限公司、合伙企业增发的难题，为搭建持股平台提供了更多股票来源的通道。

《征求意见稿》的另一个重要内容是完善了挂牌企业实施、公告股权激励计划的信息披露机制，包括披露流程、披露内容以及明确了中介机构在其中所承担的责任，保障了挂牌企业自身、激励对象以及投资者的权利。

新三板新旧规定对比要点

计划要素	《征求意见稿》——股权激励	《征求意见稿》——员工持股	新三板旧规
定人	董事、高级管理人员及核心员工 ✓； 独立董事、监事 ×	公司员工	公司员工
定量	权益总量 ≤ 公司总股本的30%； 预留比例 ≤ 权益数量的 20%	无约定	无约定
定价	激励价格 ≥ 股票票面金额 限制性股票授予价格原则上 ≥ “市价”的50%； 期权授予价格原则上 ≥ “市价”	无约定	无约定
定时	有效期10年； 锁定期/等待期 ≥ 12个月； 每期期限 ≥ 12个月，每期解锁/行权比例 ≤ 50%	满足闭环原则时，不穿透计算股东人数 1、自行管理：锁定期为36个月，向员工转让； 2、托管管理，备案为金融产品并持股 12 个月以上	无约定
股份来源	1、定向发行（不得面向持股平台）； 2、回购； 3、股东自愿赠与； 4、法律、行政法规允许的其他方式	1.回购； 2.通过全国股转系统购买； 3.增发；（可以对平台定增） 4.股东自愿赠与； 5.法律、行政法规允许的其他方式	定向发行；老股转让
持股方式	直接持股	间接持股	直接持股；间接持股
资金来源	自筹为主	员工薪资或合法来源	无限制
业绩考核	激励对象为董事、高级管理人员的，必须设置公司业绩指标和激励对象个人绩效指标	无	无限制
实施程序及信息披露	1、董事会就股权激励计划草案作出决议，经公示、披露后，提交股东大会审议； 2、内部公示激励对象名单，不少于10天； 3、监事会发表意见； 4、主办券商出具合法合规专项意见，并在召开关于审议股权激励计划的股东大会前披露； 5、公告《股东大会决议》； 6、审议通过后，60日内授予权益完成公告登记	1、公众公司实施员工持股计划前，应当通过职工代表大会等组织充分征求员工意见； 2、董事会将员工持股计划提交股东大会表决； 3、监事会发表意见； 4、主办券商出具合法合规《专项意见》并公告； 5、公告《员工持股计划》； 应持续披露员工持股计划决策、设立续、权益变动相关信息	需要披露董事会就回购股份、股权激励方案作出的决议； 期权无法登记