

新三板基金周报（20200905）

---成交低迷 做市指数继续反弹

A、东源嘉盈对新三板投资的思考：

一、2020年7月27日精选层正式挂牌开市，新三板投资进入二级市场投资（精选层）和类PE投资（创新层与基础层）新时代

二、新三板全面深改实施及精选层挂牌开市引发部分挂牌公司交易活跃、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	835185.0C	贝特瑞	3376.03	91.13%	1	873286.0C	鲁铭高温	705.41%	22.30
2	834082.0C	中建信息	1345.47	30.22%	2	832047.0C	联洋新材	683.21%	76.81
3	430335.0C	华韩整形	1296.46	164.84%	3	838804.0C	恒泰科技	550.82%	76.97
4	831550.0C	成大生物	963.16	19.47%	4	837344.0C	三元基因	535.39%	164.33
5	832317.0C	观典防务	766.12	112.09%	5	833189.0C	达诺尔	525.31%	24.55
6	830899.0C	粤开证券	705.52	9.30%	6	837023.0C	芭薇股份	485.17%	23.45
7	835368.0C	连城数控	679.05	215.25%	7	872808.0C	曙光节能	392.85%	24.29
8	831961.0C	创远仪器	629.22	169.30%	8	839167.0C	同享科技	360.38%	345.48
9	833819.0C	颖泰生物	579.48	38.66%	9	833234.0C	美创医疗	352.73%	38.56
10	830946.0C	森萱医药	526.30	147.28%	10	870702.0C	点触科技	336.20%	58.19
	899002.CSI	做市指数	18,199.95			899002.CSI	做市指数	21.14%	

三、目前新三板估值较科创板、创业板、中小板具相对优势

表：最新市盈率比较（2020中报 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 (3143家)	上证A股 (1244家)	深证A股 (339家)	科创板 (155家)	创业板 (666家)	中小板 (739家)	新三板 (2431家)	新三板创新层 (914家)	新三板精选层 (32家)
市盈率	26.99	22.53	21.66	86.14	54.22	33.51	17.88	19.48	27.59

四、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，并逐步延伸至精选层标的

B、周报情况

1、新三板市场数据

● 市场规模数据

截至 2020 年 9 月 4 日，新三板挂牌企业总数为 8421 家，其中精选层 32 家、创新层 1196 家、基础层 7193 家，新三板延续提质增效之旅。

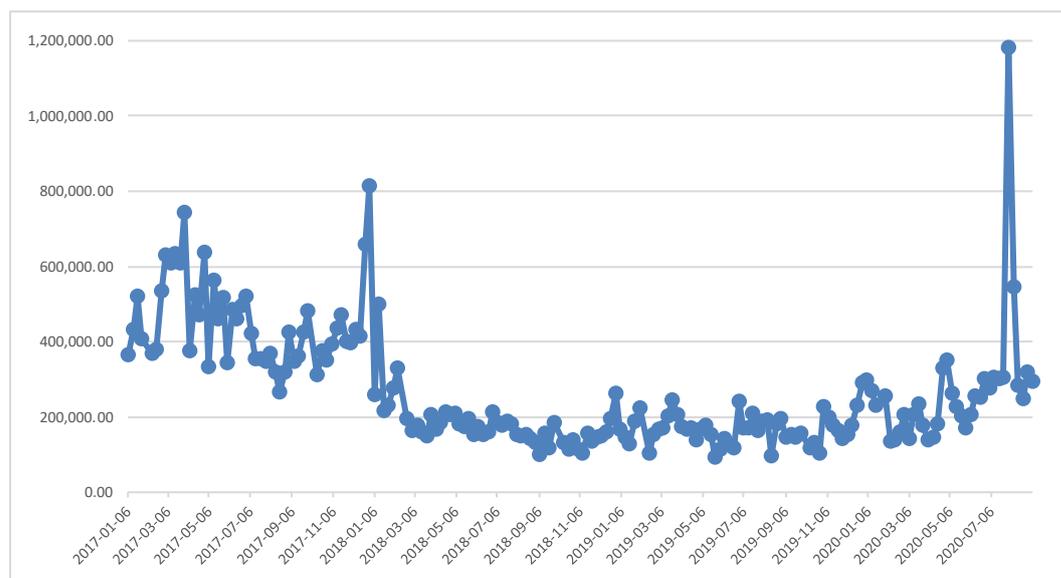
当周新增挂牌公司概况

项目	精选层	创新层	基础层	合计
公司家数	32	1196	7193	8421
当周新增家数	0	-2	-16	-18

● 市场交易数据

本周市场成交额下降 8.05%，市场成交量下降 19.87%。精选层成交额下跌 20.84%，成交仍显低迷；创新层成交额继续回升，创新层已摆脱出精选层开市以来的低迷状态；基础层成交额跌幅达 41.51%，是市场成交萎靡的主要因素。

图 新三板周成交额变化（万元）



当周市场交易概览

项目	本周	比上周增减 (%)	本年累计
成交数量 (万股)	53931.13	-19.87%	1808404.07
其中：精选层	5584.69	-23.30%	118864.02
创新层	24934.19	7.36%	782800.41
基础层	23412.26	-36.37%	906739.64
成交金额 (万元)	293870.72	-8.05%	8984337.05
其中：精选层	79979.23	-20.48%	1637600.59
创新层	163286.36	23.23%	4817267.96
基础层	50605.13	-41.51%	2529468.5

本周做市转让盘中交易集中度继续回升，做市交易额成交前 20 名占比升至 76.63%，成交独大的个股仍为华韩整形，其占比为 23.97%。继续排在第二的美林数据成交占比升至 12.77%。

表 本周做市类交易额（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
430335.OC	华韩整形	18,756.16	675.98	27.75	6.86	11	23.97%
831546.OC	美林数据	9,995.50	630.52	15.85	-19.03	5	12.77%
430222.OC	璟泓科技	4,035.80	250.52	16.11	19.22	11	5.16%
830899.OC	粤开证券	3,410.27	1,906.83	1.79	-3.85	30	4.36%
832047.OC	联洋新材	2,627.84	85.64	30.68	24.22	2	3.36%
834082.OC	中建信息	2,522.39	88.65	28.45	2.90	19	3.22%
830806.OC	亚锦科技	2,420.09	2,926.57	0.83	11.69	11	3.09%
833575.OC	康乐卫士	2,256.27	61.38	36.76	-1.78	6	2.88%
834793.OC	华强方特	2,251.61	165.09	13.64	8.29	35	2.88%
831265.OC	宏源药业	2,113.45	269.73	7.84	4.84	11	2.70%
836964.OC	航天华世	1,718.73	649.49	2.65	-2.52	5	2.20%
832898.OC	天地壹号	1,333.87	63.34	21.06	-2.06	5	1.70%
430609.OC	ST 中磁	1,059.88	840.99	1.26	-2.53	2	1.35%
830978.OC	先临三维	1,004.09	179.41	5.60	2.84	9	1.28%
832586.OC	圣兆药物	889.48	56.06	15.87	1.86	8	1.14%
430394.OC	伯朗特	849.76	107.28	7.92	2.69	6	1.09%
839483.OC	用友金融	756.41	34.11	22.18	0.76	7	0.97%
836800.OC	海钰生物	708.68	154.31	4.59	-10.18	10	0.91%
832390.OC	金海股份	633.89	63.31	10.01	-8.88	7	0.81%
430075.OC	中讯四方	622.01	185.51	3.35	3.60	7	0.79%
	合计	59,966.18	9,394.73				76.63%

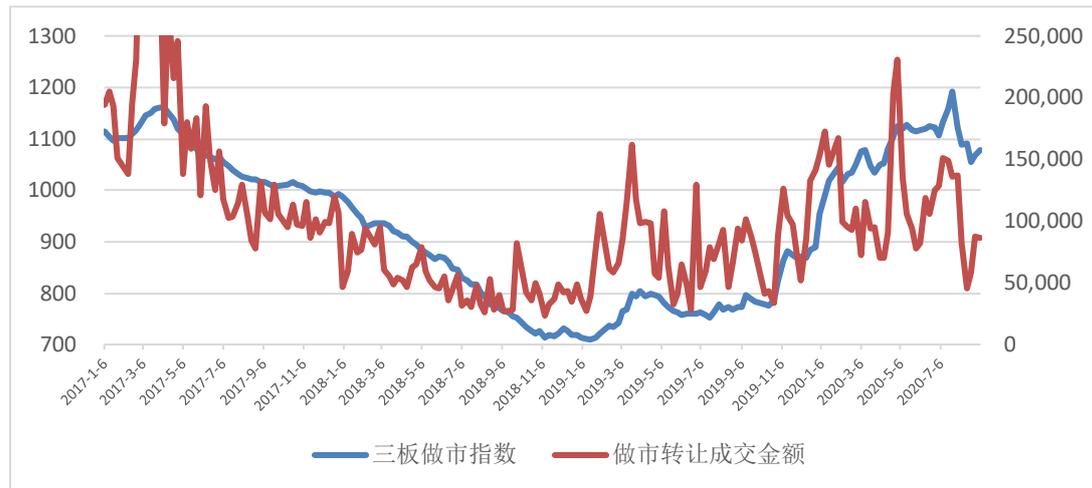
2、新三板指数分析

本周三板成指下跌 0.52%，收于 1020.24 点，连续十一周站在千点之上。三板做市指数继续回升 0.98%，收于 1077.61 点。本周精选层个股大多走势依就低迷，新三板其它股票成交亦较清淡，仅做市类股票经过四周的比较充分的调整后渐趋活跃，做市指数维持反弹。精选层未来表现预计将在转板个股中展开，创新层的转层期望值降低，部分企业可能放弃精选层而转向直接 A 股 IPO。

本周新三板指数概况

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	1,020.24	-0.52	21,442.36	115,696.07
899002.CSI	三板做市	1,077.61	0.98	14,310.93	73,592.35

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创新层做市类股票；盘中交易涨幅居前的个股（日均成交额超过 20 万元）在分层上特征不明显、集合竞价交易方式的居多。华韩整形（中报业绩超市场预期，拟中期分红 10 派 7 元）继续占据成交额榜首位置。

当周新三板成交额前 10 名（除精选层外）

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
430335.OC	华韩整形	28.34	6.86	18,756.16	做市交易	创新层
831546.OC	美林数据	14.72	-19.03	9,995.50	做市交易	创新层
430222.OC	璟泓科技	15.63	19.22	4,035.80	做市交易	创新层
830899.OC	粤开证券	1.75	-3.85	3,410.27	做市交易	创新层
430005.OC	原子高科	45.90	2.43	3,010.52	集合竞价	创新层
832800.OC	赛特斯	6.80	-10.17	2,821.84	集合竞价	创新层
832047.OC	联洋新材	31.54	24.22	2,627.84	做市交易	创新层
832063.OC	鸿辉光通	12.49	12.52	2,549.55	集合竞价	创新层
834082.OC	中建信息	28.41	2.90	2,522.39	做市交易	创新层
831200.OC	巨正源	18.21	10.23	2,461.90	集合竞价	创新层

当周新三板涨幅前 10 名（除精选层外、日均成交额超过 20 万元）

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
833751.OC	惠同新材	5.10	70.00	208.00	集合竞价	基础层
833839.OC	天波信息	16.60	57.79	686.26	集合竞价	基础层
836203.OC	耀达股份	5.34	52.57	134.74	集合竞价	基础层
831248.OC	瑞德设计	3.72	45.31	107.83	做市交易	创新层
832816.OC	索克物业	13.80	37.86	136.12	集合竞价	创新层
833069.OC	石金科技	3.98	35.84	197.36	做市交易	基础层
833423.OC	穗晶光电	10.94	34.90	1,108.19	集合竞价	创新层
832047.OC	联洋新材	31.54	24.22	2,627.84	做市交易	创新层
831463.OC	凯雪冷链	11.96	23.05	318.13	集合竞价	创新层
831055.OC	三优光电	5.38	22.27	153.09	集合竞价	创新层

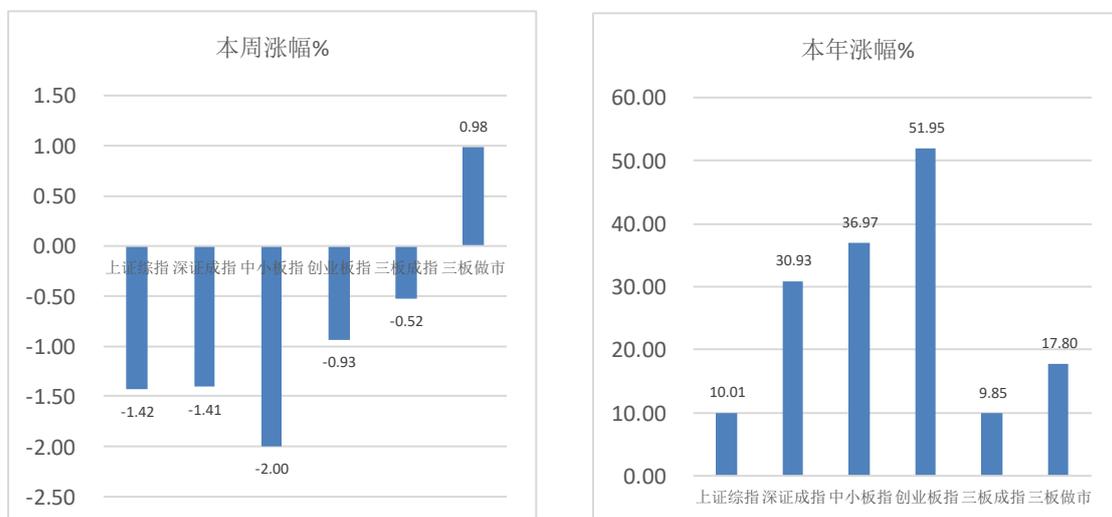
当周创业板指下跌0.93%，三板做市指数上升0.98%，走势较创业板指数走势相对强，两者走势敞口有所缩小，估值差异幅度也有所减弱。年初以来涨幅显示创业板指、中小板指与深圳成指继续大幅领先于三板做市指数。

当周三板做市指数继续回升 0.98%，走势强于 A 股其它主要指数。A 股本周全部指数处于调整状态，前四个交易日指数在高位整理，周五受美股周四晚科技股大幅跳水调整影响，市场普遍下跌调整，致整周以跌盘报收，创业板指、深圳成指、上证综指、中小板指分别下跌 0.93%、1.41%、1.42%、2%，A 股市场日均成交额继续下降至 0.92 万亿附近。中美关系前景依旧不明，美方发起新的制裁或挑衅（如取消中国部分留学生签证、限制中国驻美使馆工作人员的活动、将一些企业纳入制裁名单等等）；美国大选竞争各方开始造势，中国成竞选的攻击对象；美国市场担忧科技股票处高买状态，周四纳指跌幅达 4.96%，周五延续跌势，致本周末外主要指数基本下挫，美国市场特别是纳指估计仍需调整一段时间。

三板做市指数与创业板指周线对比



主要指数涨幅图



1、主要政策及事件

(1) 全国股转公司：新三板挂牌公司今年中期业绩韧性潜力足 精选层公司引领示范效应初显

2020年上半年，挂牌公司整体经营保持稳定，业绩状况持续改善，研发投入不断加大，治理水平明显提升，展现出较强的韧性和潜力，部分行业实现逆势增长。精选层公司综合表现优于市场整体水平，引领和示范效应初显。

一、整体经营较为稳健，财务风险保持低位

六成挂牌公司实现盈利，精选层公司率先企稳回升。今年上半年，受新冠肺炎疫情和复杂多变的外部环境影响，挂牌公司整体经营业绩小幅下滑。8068家挂牌公司共实现营业收入6806.61亿元，同比下降7.62%；净利润312.72亿元，同比下降3.77%；但有60.04%公司实现盈利。随着国内疫情形势好转和企业复产复工推进，精选层公司率先在二季度实现营业收入恢复性增长，带动盈利状况持续改善。从披露一季报的精选层公司来看，营业收入由一季度同比下降9.41%转为二季度同比增长20.49%。31家精选层公司实现盈利，净利润同比增长15.05%，半年度净资产收益率为6.45%，盈利能力优于其他层次挂牌公司。

财务杠杆保持稳定，债务风险相对较低。非金融行业挂牌公司资产负债率为49.73%，较年初微增0.19个百分点；流动比率和速动比率分别为1.50和1.13，较年初提高了0.02和0.03，各项偿债能力指标均在安全边际以上。同时，得益于国家应对疫情、减税降费相关政策，各项税费支出同比减少13.02%，有效减轻了企业成本压力。

相较市场整体水平，精选层公司的稳健性更高。一是偿债能力略优于其他挂牌公司，资产负债率为48.25%，低于全市场均值1.48个百分点；流动比率和速动比率分别为1.51和1.16，高于市场均值0.01和0.03。二是大幅压降成本费用，营业成本同比下降1.01%，销售费用和管理费用合计同比下降6.13%，财务费用同比下降26.36%。三是加大销售回款力度，平均经营活动产生现金流量净额为4000.79万元，同比增加13.73%，占净利润的100.63%。

二、创新驱动引领发展，部分新兴行业表现突出

精选层公司注重研发投入，整体投入-产出效益较高。一是持续加大研发投入，上半年研发费用合计5.13亿元，同比增长6.36%；研发强度4.54%，同比提高0.33

个百分点，分别高于基础层公司及创新层公司 0.6 个和 1.75 个百分点；18 家公司研发投入进一步增加，12 家公司研发支出超过 1000 万元。二是在疫情期间仍持续扩大投资规模，投资活动现金流量净额同比上升 3.71%，其中构建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金同比增加 8.32%。三是精选层公司今年上半年的净利润率、投资回报率分别达到 11.25% 和 4.35%，分别较全市场高 6.66 和 2.82 个百分点，实现了投资的高转化和高收益。

高技术制造业研发强度高，产能规模不断扩大。挂牌公司中的高技术产业公司共计 3057 家，占比 37.89%，其中高技术制造业 1014 家、高技术服务业 2043 家。高技术制造业研发强度 7.14%，较制造业挂牌公司整体高 2.74 个百分点。较强的自主创新能力保证了高技术制造业挂牌公司在产业链中的获利能力，净利润率为 8.21%，较制造业挂牌公司整体高 1.88 个百分点。在今年上半年，高技术制造业挂牌公司投资长期资产现金较去年同期增长了 6.93%，产能规模不断扩大。

部分新兴行业化危为机，精选层公司受益新基建增速亮眼。一是医药制造业经营业绩实现快速增长。医药制造业公司营业收入、净利润分别增长 3.46%、22.35%，同时研发费用增加 16.41%。细分行业中，44 家生物药品企业营业收入、净利润分别同比增长 46.16% 和 224.19%，研发费用同比增长 36.22%。二是疫情影响之下，工作生活模式转变与复苏带来新机会。互联网零售行业挂牌公司表现最为突出，上半年营业收入同比增长 35.34%，净利润同比增长 270.76%；随着国内疫情缓解，居民消费快速回暖，与民生刚需直接相关的挂牌公司业绩回升势头强劲，纺织行业净利润翻倍，食品制造、家具制造业净利润也分别增长 23.78% 和 31.3%，为构建国内经济大循环注入了活跃因素。三是新基建产业链相关行业增速较快，精选层相关产业公司受益较多。随着 5G、清洁能源、数据中心等新基建项目的投资扩产，相关设备和元器件制造相关产业盈利显著提高。其中，电子元件行业净利润同比增长 52.58%，电子设备制造业和通用设备制造业净利润同比增长 25.03%、13.04%。从事 5G 的产品及测试解决方案的精选层公司，净利润增长达 100.17%；生产高性能光伏焊带的精选层公司营业收入增长 48.33%，净利润增长 116.23%。

三、注重股东回报，规范意识和社会责任意识提升

挂牌公司多种形式回报股东，精选层公司现金分红力度较大。截至 8 月 31 日，577 家公司披露半年度分红预案，较去年增加 26%；其中，177 家公司为 2020 年的第

二次分红。81.98%的公司选择现金分红，拟分红总额约 58.69 亿元，较去年增加约 49.60%。此外，2020 年上半年还有 39 家公司披露股份回购方案，同比增加 39.29%，拟回购总金额 7.89 亿元。精选层公司中，目前已有 7 家公司披露半年度分红预案，占比 21.88%，全部为现金分红；其中 4 家公司为今年第二次现金分红。合计拟发放现金红利 1.43 亿元，占归属于挂牌公司股东净利润的 11.28%。

公司治理质量持续提升，精选层公司高标准落实新规。《挂牌公司治理规则》发布以来，超过 95%的挂牌公司在今年上半年按照新规要求，完成了对公司章程等内部制度的修订，为提高公司治理质量奠定了制度基础。一是股东权利行使更加便利。今年上半年，400 余家超 200 人以上的挂牌公司在审议重大事项时实行单独计票制度，390 家挂牌公司股东大会采用了网络投票方式。单一股东持股超过 30%的精选层公司，均按要求在公司章程中规定了董事、监事选举实行累积投票制。二是“关键主体”胜任岗位更有保障。根据 2020 年半年报披露情况，89.35%公司聘任了董事会秘书，其中 62.50%为专职担任；超 96%的财务负责人具有会计师以上专业技术职业资格。三是监督机制更加健全。新三板独立董事制度在今年上半年顺利实施。378 家挂牌公司共聘任 852 名独立董事，其中 63.67%具有硕士及以上学历，50.77%同时在上市公司担任独立董事，普遍具备较高的职业素养。精选层公司均在入层前设置了符合规定人数、专业背景和任职资格的独立董事；独立董事严格依据行使职权，已就募集资金使用等事项累计发表近百份独立意见，更加健全的监督机制为公司治理规范性提供了更为有效的保障。

（2）全国股转公司总经理徐明：新三板将优化挂牌准入条件、健全摘牌机制

在9月4日举办的第三届中小投资者服务论坛上，全国股转公司总经理徐明出席并发表了演讲。

对于新三板市场投资者的保护工作，徐明表示将从三个方面推进，一是加强诚信建设，完善市场法治环境；二是提升挂牌公司质量，持续回报投资者；三是健全投资者保护机制，做好投资者教育工作。

在提升挂牌公司质量，持续回报投资者方面，新三板将从以下四方面着手提升挂牌公司质量：

一是优化挂牌准入条件。吸引优质企业挂牌，通过把好市场入口关提升挂牌公司质量；

二是分类施策、科学监管。以全面深化新三板改革为契机，进一步完善差异化信息披露体系，同时以公司治理新规落地为契机，督促公司严格落实公司治理和内控要求，切实做到真实透明、治理规范、内控有效，并积极回报投资者；

三是健全摘牌机制。推动摘牌细则出台，及时出清未披露定期报告、丧失持续经营能力、存在重大违法等的公司，并在摘牌过程中对投资者的利益诉求予以重点考虑和关注；

四是加大违法违规处置。坚决打击欺诈发行、重大信息披露违法、破坏公平交易原则等各类侵犯投资者利益的违法违规行为，捍卫法制尊严，维护规则权威，保护投资者合法权益。