

新三板基金周报（20201108）

---新三板市场再陷低迷 精选层定价普遍趋低

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	3214.95	92.91%	1	832047.0C	联洋新材	759.44%	82.57
2	430335.0C	华韩整形	1384.69	246.11%	2	839167.0C	同享科技	550.61%	429.85
3	834082.0C	中建信息	1179.90	35.44%	3	837344.0C	三元基因	549.30%	136.90
4	830899.0C	粤开证券	911.30	41.78%	4	833189.0C	达诺尔	484.63%	22.12
5	835368.0C	连城数控	844.39	234.60%	5	838804.0C	恒泰科技	449.37%	68.56
6	831550.0C	成大生物	784.62	19.47%	6	833234.0C	美创医疗	352.73%	31.41
7	832317.0C	观典防务	755.92	103.67%	7	837023.0C	芭薇股份	343.74%	22.76
8	831961.0C	创远仪器	618.37	129.69%	8	872808.0C	曙光节能	313.38%	22.06
9	833819.0C	颖泰生物	538.85	32.82%	9	836464.0C	华成智云	302.21%	28.88
10	830946.0C	森萱医药	532.04	160.01%	10	831187.0C	创尔生物	280.62%	95.51
	899002.CSI	做市指数	16,643.62			899002.CSI	做市指数	22.95%	

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	26.89	22.29	21.74	85.00	54.59	33.68	17.92	19.25	27.54

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 11 月 6 日，新三板挂牌企业总数为 8265 家，其中精选层 32 家、创新层 1159 家、基础层 7074 家，新三板延续提质增效之旅。精选层审核发行已进入常态化，下周周一万通液压将正式在精选层挂牌，精选层开启扩容之旅。

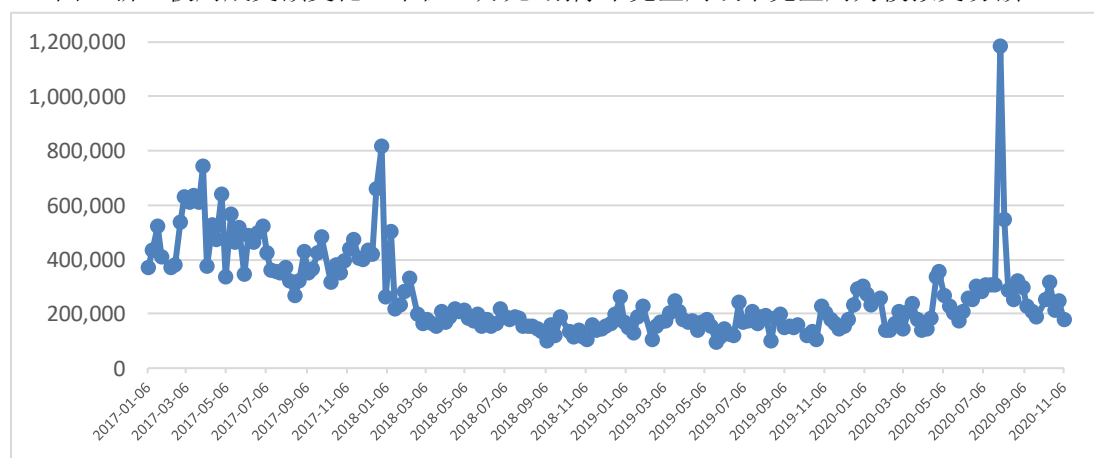
当周新增挂牌公司概况

项目	精选层	创新层	基础层	合计
公司家数	32	1159	7074	8265
当周新增家数	0	-4	-12	-16

● 市场交易数据

本周市场成交额下降 28.34%，市场成交量下降 24.59%。其中基础层成交额大幅下降 42.77%，再创成交额新低；创新层成交额下降 26.66%，成交在低位徘徊；精选层成交额下降 12.23%，成交尽显低迷。新三板总成交额本周创精选层挂牌以来新低，精选层改善了融资环境，但并未改变流动性不足的状况。

图 新三板周成交额变化（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)	40058.19	-24.50%	2190629.01
其中：精选层	3167.87	4.47%	149029.39
创新层	18621.02	-17.74%	955878.51
基础层	18269.3	-33.29%	1085721.11
成交金额 (万元)	177024.58	-28.34%	10750883.77
其中：精选层	47649.94	-12.23%	2083248.05
创新层	86845.91	-26.66%	5656220.88
基础层	42528.72	-42.77%	3011414.84

本周做市转让盘中交易集中度下降，做市交易额成交前 20 名占比降至 68.45%，成交独大的个股由华韩整形转为麟龙股份，其占比为 13.77%。麟龙股份因撤回精选层申请，股价大幅下挫，此前，麟龙股份曾因撤回 IPO 申请股价大幅下跌过，历史在这家公司再次上演。蓝山科技因撤回精选层申报且又爆主要业务停顿、大部分员工离职，本周继续放量大跌。

表 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
430515.0C	麟龙股份	6,879.64	1,413.93	4.87	-62.06	3	13.77%
430335.0C	华韩整形	4,975.01	141.62	35.13	4.82	12	9.96%
830899.0C	粤开证券	4,688.01	2,086.06	2.25	0.00	30	9.39%
834082.0C	中建信息	2,460.30	84.54	29.10	3.43	21	4.93%
833575.0C	康乐卫士	1,856.82	64.85	28.63	-4.31	5	3.72%
832898.0C	天地壹号	1,680.99	82.66	20.34	-3.66	5	3.37%
831723.0C	恒晟农贷	1,631.80	1,640.00	1.00	1.01	2	3.27%
834793.0C	华强方特	1,188.46	84.65	14.04	-0.56	33	2.38%
832586.0C	圣兆药物	1,104.36	61.96	17.82	-9.40	8	2.21%
830978.0C	先临三维	1,098.94	164.32	6.69	-2.53	7	2.20%
430062.0C	中科国信	821.76	209.79	3.92	57.46	2	1.65%
830815.0C	蓝山科技	764.63	2,176.67	0.35	-33.33	6	1.53%
832645.0C	高德信	718.33	58.56	12.27	3.93	12	1.44%
831129.0C	领信股份	690.06	184.23	3.75	-3.60	7	1.38%
835033.0C	精品药业	674.46	212.47	3.17	-6.51	8	1.35%
430675.0C	天跃科技	638.41	198.50	3.22	0.00	3	1.28%
830809.0C	安达科技	610.36	268.62	2.27	-4.76	7	1.22%
832390.0C	金海股份	606.41	64.96	9.34	1.78	7	1.21%
836346.0C	亿玛在线	589.13	101.39	5.81	-4.33	8	1.18%
831378.0C	富耐克	511.26	215.61	2.37	10.30	5	1.02%
	合计	34,189.16	9,515.40				68.45%

2、新三板指数分析

本周三板成指继续下跌 0.39%，收于 1016.4 点，千点位置岌岌可危。三板做市指数微升 0.09%，收于 1093.72 点。本周精选层个股大多缩量调整，整个板块日均成交额降在 1 亿元以下；新三板创新层成交额萎缩，上周市场活跃度有所提升的势头并未延续；基础层成交额再探新低，板块极尽低迷。做市股票成交额也较大幅度回落，个股继续分化，三板做市指数呈量跌价稳状况。

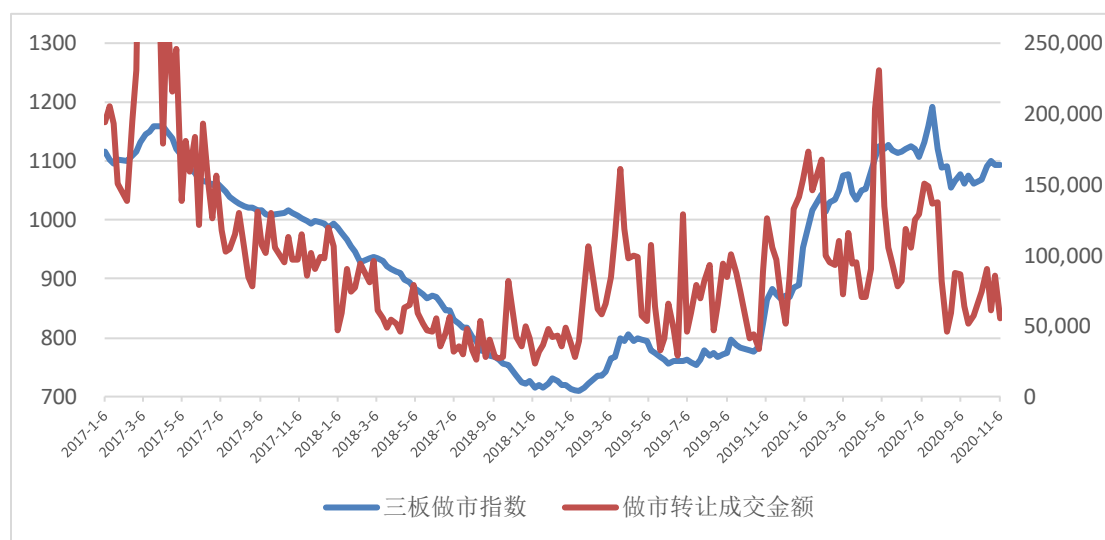
精选层三个多月运行显示，新三板融资便利性增强，但流动性难题依旧未能破解。第二批精选层发行申购已开启，定价趋低，但市场申购资金明显减少，市场信心有待重建。万通液压和诺思兰德分别以底价 8 元、6.02 元发行、常辅股份、德众股份分别以 10.18 元

（底价10元）、3.6元（底价3.42元）略高于底价的价格发行，这种让利于市场的定价趋势有望逐步重拾投资者投资新三板的热情。精选层混合交易机制即将推出；QFII、RQFII已在11月1日起正式可以投资新三板；存量公募基金投资精选层便捷化；转板细则即将推出等等，也将带动相关个股活跃，精选层未来表现预计将主要在转板个股中展开，创新层的转层期望值降低，放弃精选层而转向直接A股IPO企业逐渐在增多（如伊禾农品、尚阳股份、天地壹号、传味股份、东亚装饰、晨越建管等）。

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	1,016.40	-0.39	14,825.10	105,747.50
899002.CSI	三板做市	1,093.72	0.09	9,474.01	40,256.46

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）



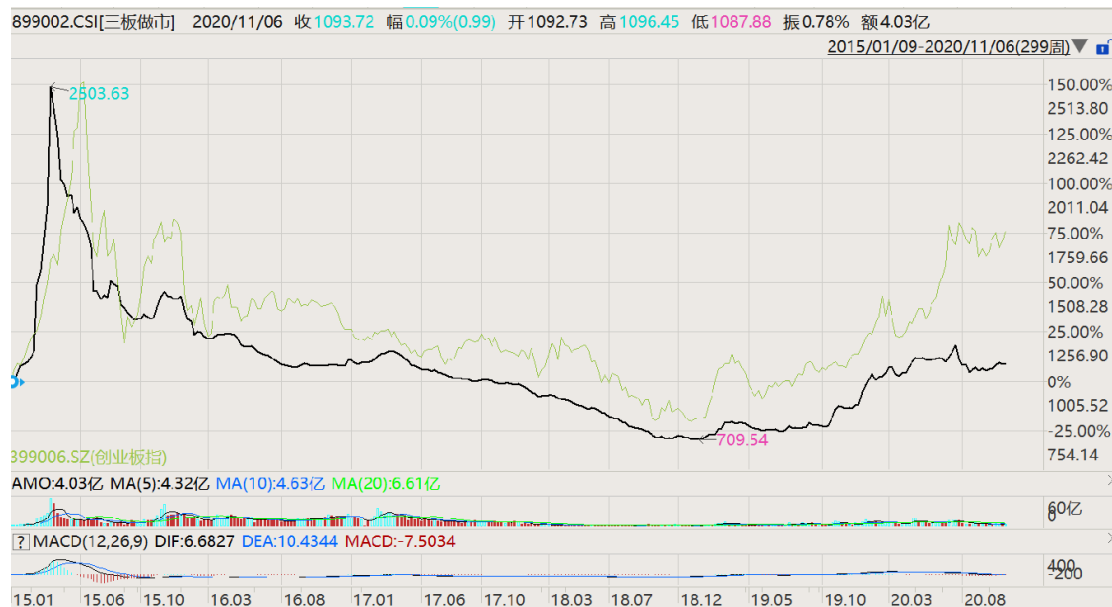
当周创业板指继续上涨2.91%，三板做市指数微升0.09%，走势较创业板指数走势弱，两者走势敞口再度扩大，估值差异幅度也继续增大。年初以来涨幅显示创业板指、中小板指与深圳成指继续大幅领先于三板做市指数。

当周三板做市指数微升0.09%，走势全面弱于A股主要指数。在出口强势回升、新能源汽车产业发展规划发布、创新能力显著提升的国家目标定位等有利因素影响下，市场强势上扬，叠加外围股市在美国大选基本落地情况下憧憬大规模刺激而全面反弹的利好影响，A股市场并未受到太多因医药集采带来价格大幅下降的利空冲击，成交活跃，整周深圳成指、中小板指、创业板指、上证综指分别上升4.55%、4.05%、2.91%、2.72%，A股市场日均成交额继续上升至0.81万亿附近。

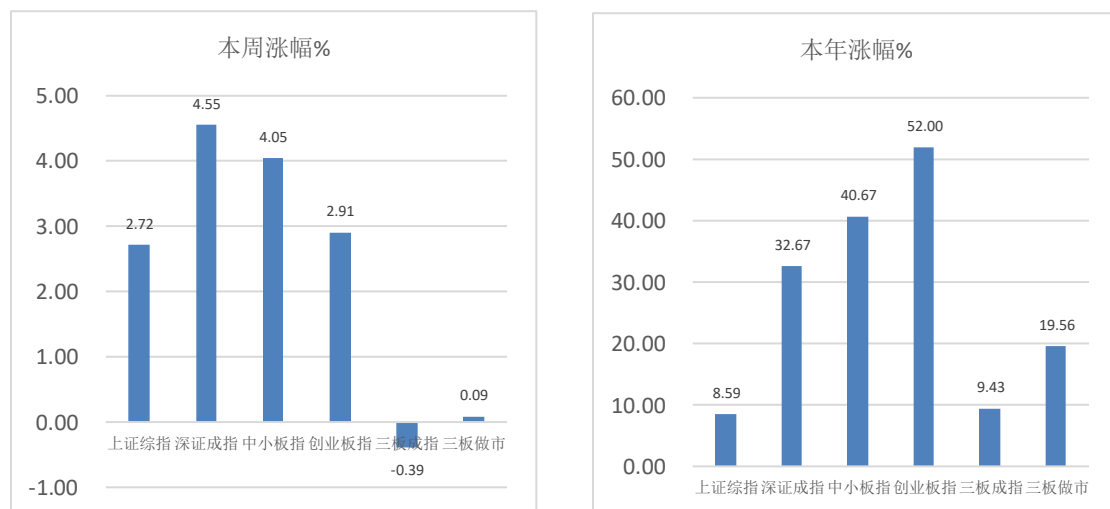
国务院金融委会议已强调要增强资本市场枢纽功能，全面实行股票发行注册制，建立常态化退市机制，提高直接融资比重。可以预期的是包括A股和新三板在内的多层次资本

市场的市场化进程将明显加快，配套制度也将更加完备，市场活力有望重新得到释放。在“坚持市场化、法治化方向，建设规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场”目标下，未来市场参与主体责任将更加清晰、监管将趋严、处罚将加重，市场也有望更趋理性。

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) 政策三连，股转发布完善挂牌审查及受理检查相关规则在内多项政策内容

为进一步提升挂牌审查效率和透明度，增强申请挂牌公司信息披露的针对性和有效性，引导中介机构勤勉尽责、更好发挥看门人作用，2020年11月6日，全国股转公司发布《全国中小企业股份转让系统股票挂牌审查业务规则适用指引第1号》和经修订的《挂

牌申请材料受理检查要点》。《挂牌审查 1 号指引》自 2021 年 1 月 1 日起实施，《挂牌申请材料受理检查要点》自发布之日起实施。

此外，为进一步规范挂牌公司定向发行优先股申请文件的内容要求及报送流程，全国股转公司还对《全国中小企业股份转让系统优先股业务指引第 1 号》进行了修改，于 2020 年 11 月 6 日发布实施。

同一天，股转还发布了建筑行业、卫生行业信息披露指引，自发布之日起实施。指引重点要求相关行业挂牌公司和申请挂牌公司披露对投资者决策有重大影响的行业经营性信息，充分、准确揭示公司投资价值和风险因素。其中关于公开转让说明书信息披露的要求适用于申请挂牌公司；持续信息披露的要求适用于创新层、精选层公司，并鼓励基础层公司参照执行。

（2）第33家精选层企业下周一挂牌交易！

时隔3个多月，精选层终于迎来新挂牌公司，万通液压将于11月9日在精选层挂牌。

与首批32家精选层公司集体上市不同，第二批并没有采取第一批集中发行的方式，而是按照“成熟一家，发行一家”的原则，目前正在有序地推进之中。在万通液压之后，常辅股份、德众股份、诺思兰德也即将陆续进入正式挂牌精选层的环节。