

新三板基金周报（20191110）

---全面深改快速推进 精选层即将登场

A、东源嘉盈对新三板投资的思考：

一、新三板全面深改措施出台，在新三板的投资将有二级市场投资（精选层）和类 PE 投资（创新层与基础层）双重特征

二、新三板全面深改启动引发挂牌公司交易活跃、价值重估，做市交易重焕生机

表 全面深改启动以来新三板中表现活跃的企业（日均成交额超 20 万元）截至 2019 年 11 月 8 日

序号	证券代码	证券简称	日均成交额 (2019, 10, 28—) (万元)	序号	证券代码	证券简称	涨幅 (2019, 10, 28—)
1	831550.OC	成大生物	2220.71	1	831114.OC	易销科技	134.73%
2	835185.OC	贝特瑞	1865.50	2	430374.OC	英富森	133.59%
3	834082.OC	中建信息	1582.92	3	831129.OC	领信股份	74.15%
4	830881.OC	圣泉集团	1541.85	4	430356.OC	雷腾软件	67.56%
5	830899.OC	联讯证券	659.15	5	832645.OC	高德信	65.60%
6	430356.OC	雷腾软件	588.30	6	430556.OC	雅达股份	63.30%
7	430609.OC	中磁视讯	577.29	7	430046.OC	圣博润	59.91%
8	430208.OC	优炫软件	518.27	8	430335.OC	华韩整形	58.99%
9	430139.OC	华岭股份	429.18	9	834082.OC	中建信息	56.51%
10	430074.OC	德鑫物联	408.19	10	831068.OC	凌志环保	50.67%
	899002.CSI	做市指数	17,535.89		899002.CSI	做市指数	9.98%

三、目前新三板估值较创业板、中小板具明显优势

表：2019 年 11 月 1 日静态市盈率比较（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	20.10	17.64	16.92	42.15	27.68	15.81	15.16

四、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

B、周报情况

1、新三板市场数据

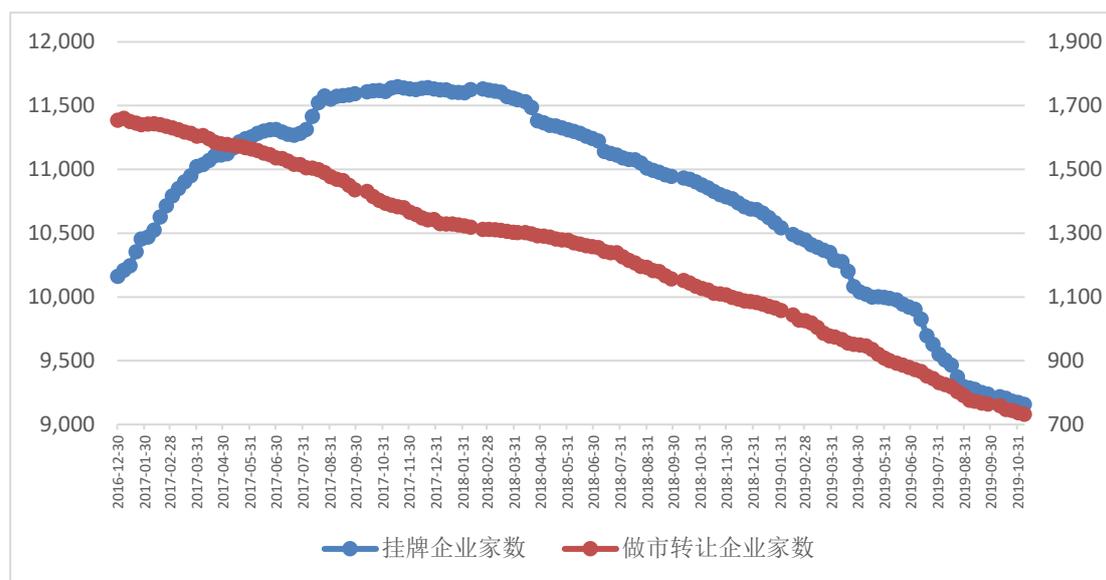
● 市场规模数据

截至 2019 年 11 月 8 日，新三板挂牌企业总数为 9174 家，其中集合竞价交易的有 8437 家，做市转让 737 家。**新三板延续提质增效之旅**。周五新三板深改措施征求意见稿密集出台，预计做市转让家数下降的势头将得到缓解。

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	732	8426	8483	675	9158
当周新增家数	-5	-11	-16	0	-16
总股本（亿股）	892.24	4830.99	4831.48	891.75	5723.23
流通股本（亿股）	594.53	2789.39	2801.16	582.76	3383.92

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

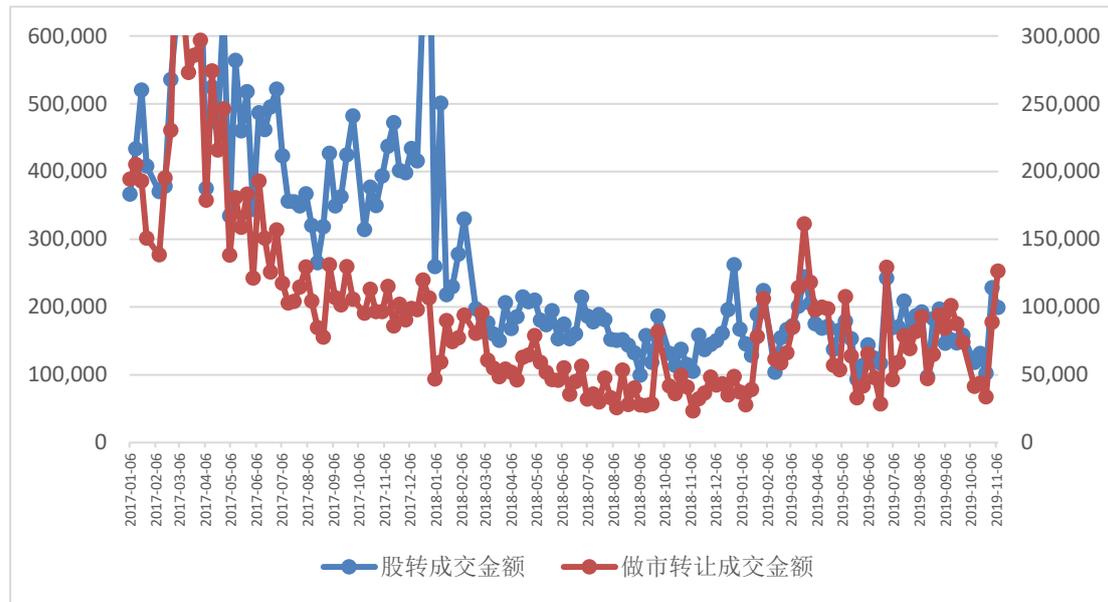
本周成交额下降 12.72%，但做市成交额继续反弹增长 42.24%，显示在新三板全面深改启动影响下，做市交易更受到市场追捧，集合竞价交易变得更为清淡。周五出台的深改措施中，集合竞价将增加交易频次，未来将一定程度缓解集合竞价交易清淡的状况，但由于精选层的推出，做市交易仍将成为众多企业选择的方式，**预计做市交易成交额大于集合竞价成交额将成为市场常态**。

本周做市转让盘中交易仍较集中，做市交易额成交前 20 名占比达 75.38%，其中贝特瑞、成大生物成交占比超 11%。

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）	48340.45	0.96%	1822325.07
其中：做市转让	26589.64	42.96%	689689.54
集合竞价	21750.81	-25.71%	1132635.53
成交金额（万元）	199321.35	-12.72%	6779341.73
其中：做市转让	126381.51	42.24%	3092142.35
集合竞价	72939.84	-47.72%	3687199.39

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	12,823.62	589.23	21.76	13.44	20	11.79%
831550.0C	成大生物	12,556.80	349.50	35.93	2.74	39	11.55%
834082.0C	中建信息	10,794.64	553.65	19.50	30.22	11	9.93%
830881.0C	圣泉集团	8,233.12	855.70	9.62	0.53	30	7.57%
430609.0C	中磁视讯	4,208.82	1,050.40	4.01	44.69	10	3.87%
830899.0C	联讯证券	4,025.46	2,413.00	1.67	4.35	36	3.70%
430139.0C	华岭股份	3,783.49	1,353.15	2.80	-4.19	12	3.48%
430208.0C	优炫软件	3,222.12	271.10	11.89	12.00	10	2.96%
430356.0C	雷腾软件	3,181.40	243.02	13.09	13.06	8	2.93%
430074.0C	德鑫物联	3,063.40	263.05	11.65	19.71	12	2.82%
430394.0C	伯朗特	2,961.67	99.70	29.71	15.89	6	2.72%
831129.0C	领信股份	2,800.39	785.00	3.57	33.44	6	2.58%
430462.0C	树业环保	1,806.36	724.70	2.49	0.81	8	1.66%
430140.0C	新眼光	1,539.18	405.65	3.79	5.46	10	1.42%
830931.0C	仁会生物	1,443.08	42.55	33.91	1.01	4	1.33%

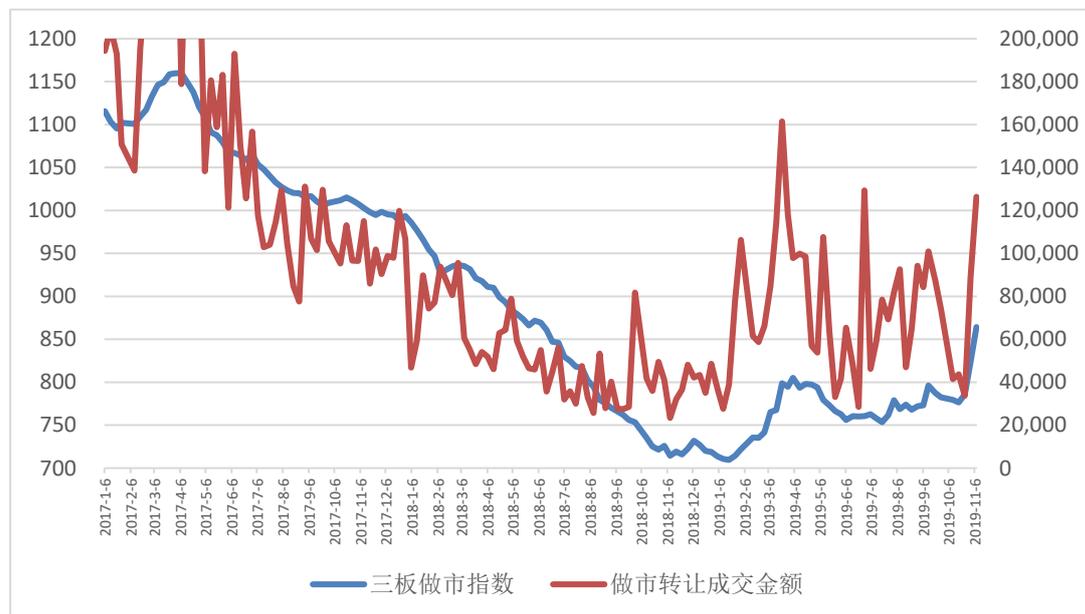
831049.0C	赛莱拉	1,205.74	200.55	6.01	10.58	4	1.11%
831698.0C	工大软件	1,205.59	178.70	6.75	27.56	4	1.11%
832645.0C	高德信	1,204.00	110.40	10.91	40.27	9	1.11%
836346.0C	亿玛在线	979.42	225.30	4.35	27.89	5	0.90%
833694.0C	新道科技	921.77	251.40	3.67	21.52	20	0.85%
	合计	81,960.07	10,965.75				75.38%

2、新三板指数分析

本周三板成指上涨 1.78%，收于 920.92 点；三板做市指数继续大幅上升 4.9%，收于 864.15 点。本周是宣布新三板全面深改启动的第二周，市场保持升势，做市指数继续量价齐升。本周成交额居前的全是做市类股票，尤其是创新层做市类股票居多。本周涨幅居前的个股仍是基础层竞价转让的个股，因其成交额太小，交易不活跃，这些个股难以成为未来市场表现的主要力量。

新三板市场自年初以来因科创板推出开始由沉寂状态逐渐苏醒过来，至 2019 年 3 月末已度过一轮寻找科创板潜力股的相对活跃状态周期，后进入极少数企业交易活跃的低迷时期。10 月 25 日证监会宣布新三板全面深改启动，市场开始重新活跃。11 月 8 日正式公布深改措施征求意见稿，允许公开发行，设立精选层，建立转板上市机制，适当降低投资者门槛，引入机构投资者，完善定向发行制度等，这些政策的出台及落地实施将促使精选层潜力股成为下一阶段新三板市场热点。

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	920.92	1.78	22,877.04	118,031.60
899002.CSI	三板做市	864.15	4.90	19,864.68	105,053.84

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
835185.0C	贝特瑞	22.03	13.44	12,823.62	做市转让	创新层
831550.0C	成大生物	36.32	2.74	12,556.80	做市转让	创新层
834082.0C	中建信息	21.63	30.22	10,794.64	做市转让	创新层
830881.0C	圣泉集团	9.53	0.53	8,233.12	做市转让	创新层
430609.0C	中磁视讯	4.50	44.69	4,208.82	做市转让	基础层
830899.0C	联讯证券	1.68	4.35	4,025.46	做市转让	基础层
430139.0C	华岭股份	2.97	-4.19	3,783.49	做市转让	创新层
430208.0C	优炫软件	12.13	12.00	3,222.12	做市转让	创新层
430356.0C	雷腾软件	13.07	13.06	3,181.40	做市转让	创新层
430074.0C	德鑫物联	12.51	19.71	3,063.40	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
838616.0C	喜报科技	0.48	1,100.00	0.48	竞价转让	基础层
838566.0C	中人网	23.00	318.18	51.31	竞价转让	基础层
832339.0C	远大宏略	0.40	300.00	0.06	竞价转让	基础层
836290.0C	ST 高盛	0.36	300.00	0.05	竞价转让	基础层
872220.0C	熠搜能源	1.28	287.88	0.19	竞价转让	基础层
430703.0C	高山水	3.24	260.00	0.50	竞价转让	基础层
839808.0C	小尾羊	5.01	227.45	3.72	竞价转让	基础层
871556.0C	埃文低碳	4.00	225.20	0.60	竞价转让	基础层
832380.0C	ST 鲁冀	0.80	220.00	2.36	竞价转让	基础层
839275.0C	众信科技	4.38	173.75	63.19	竞价转让	基础层

盘后协议转让交易重要度明显下降。本周盘后协议转让成交 7.43 亿元，占股转总成交 19.93 亿元比重大幅降至 37.28%，首次出现该比例低于 50% 的情况。

当周盘后协议转让成交情况 (亿元)

日期	2019/11/4	2019/11/5	2019/11/6	2019/11/7	2019/11/8	合计
盘后协议转让成交	1.15	1.10	1.84	1.35	1.99	7.43
股转成交	3.19	3.28	4.45	4.27	4.74	19.93
盘后协议转让占比	36.05%	33.54%	41.35%	31.62%	41.98%	37.28%

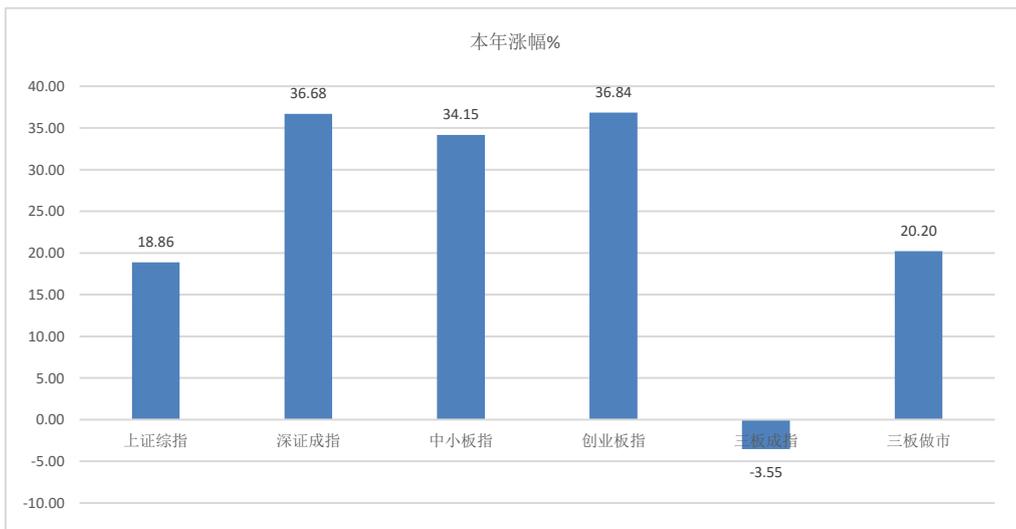
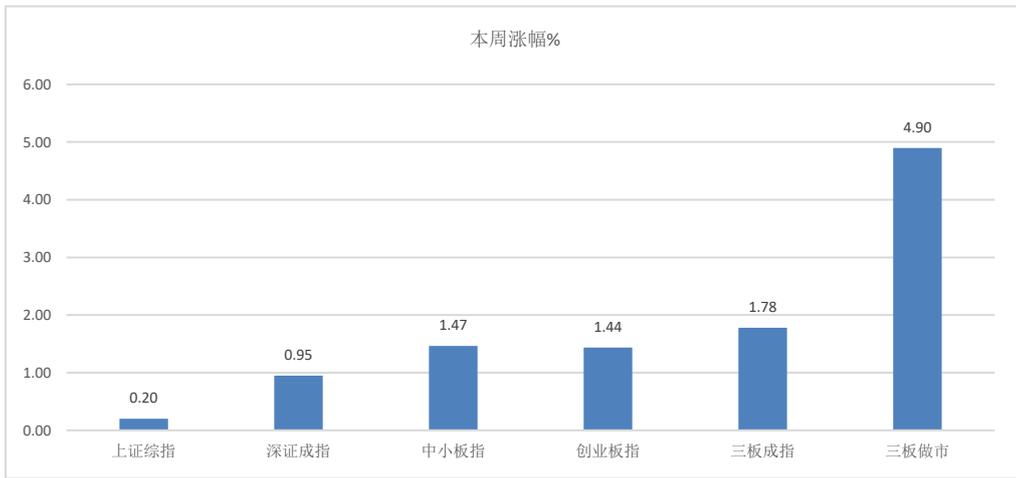
当周创业板指上升 1.44%，三板做市指数继续大幅上涨 4.9%，走势较创业板指数走势相对强，两者走势敞口再度收窄。

当周三板做市指数继续大幅上涨，明显强于 A 股主要指数。本周中小板指、创业板指、深圳成指、上证综指分别上升 1.47%、1.44%、0.95%、0.2%。

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) 精选层一年就能直接 IPO！新三板改革“靴子落地”！

为进一步深化新三板改革，完善市场基础制度，优化融资功能，落实差异化监管安排，提高挂牌公司信息披露质量，11月8日，证监会公布了修订的《非上市公众公司监督管理办法》及《非上市公众公司信息披露管理办法（征求意见稿）》。

此次《公众公司办法》修订内容主要包括：一是引入向不特定合格投资者公开发行制度，允许挂牌公司向新三板不特定合格投资者公开发行，实行保荐、承销制度。二是优化定向发行制度，放开挂牌公司定向发行35人限制，推出自办发行方式。三是优化公开转让和发行的审核机制，公司公开转让和发行需要履行行政许可程序的由全国股转公司先出具自律监管意见，证监会以此为基础进行核准。四是创新监管方式，确定差异化信息披露原则，明确公司治理违规的法律责任，压实中介机构责任，督促公司规范运作。

《信息披露办法》主要内容包括：一是从新三板市场和挂牌公司实际情况出发，明确挂牌公司信息披露基本要求，保障挂牌公司信息披露质量。二是结合分层建立差异化信息披露体系，在披露形式、披露内容和信息披露事务管理方面进行差异化安排，与各发展阶段中小企业实际情况和投资者信息需求相匹配。三是证监会行政监管与全国股转公司自律监管相衔接，强化分工协作，形成高效监管机制。

同日，全国股转系统发布深化新三板改革相关业务规则公开征求意见。

一是制定《股票公开发行规则》。针对向不特定合格投资者公开发行股票并在精选层挂牌业务，就发行主体、发行条件、审议程序、申报受理、发行审查、发行承销、进入精选层以及相关的信息披露、募集资金管理以及各方责任做出系统性规定，衔接并细化《公众公司办法》关于股票向不特定合格投资者公开发行的有关内容，同时为审查、承销、保荐及挂牌委员会等下位规则的制定，提供规则依据。

二是修订《分层管理办法》。根据“基础层-创新层-精选层”的三层市场结构，完善不同市场层级的准入退出条件及调整安排，并明确挂牌同时可进入创新层；丰富差异化制度安排，实现制度供给与挂牌需求相匹配，企业挂牌成本与收益相匹配，不同层级挂牌公司的权利与义务相匹配。

三是修订《股票定向发行规则》。在2018年10月优化定向发行制度的基础上，坚持“小额、快速、灵活、多元”理念，进一步改进现行定向发行业务规则，包括取消单次发行



新增股东 35 人的限制，调整审查机制安排，优化募集资金监管要求和授权发行相关规定，推出挂牌同时发行、自办发行等，提高融资效率、降低融资成本。

四是修订《信息披露规则》。落实《公众公司办法》和《信息披露办法》的要求，对基础层、创新层和精选层挂牌公司的临时报告和定期报告做出差异化披露安排：精选层定位于完成向不特定合格投资者公开发行的优质企业，参照上市公司标准制定披露和监管制度；创新层主要发挥企业培育功能，适度降低信息披露要求；基础层企业类型多样化，突出信息披露的客观描述及风险信息的揭示。

五是制定《挂牌公司治理规则》。明确挂牌公司股东大会、董事会和监事会运作的基本要求；要求精选层公司建立独立董事制度、实行累积投票制；明确挂牌公司控股股东、实际控制人、董事、监事和高级管理人员的义务；在分级授权原则基础上，明确交易事项审议程序的底线要求；允许挂牌公司设置表决权差异安排；对投资者关系管理做了相关规定。

六是修订《股票交易规则》。结合不同市场层级挂牌公司的股权分散度和流动性需求，明确精选层公司实行连续竞价交易方式，设置市价订单类型和价格稳定机制，新增盘中临时停牌机制；基础层、创新层公司可自行选择集合竞价或做市交易方式，并提高现行集合竞价交易的撮合频次。同时，降低投资者单笔交易最低申报数量，完善交易信息公开机制。

全国股转系统发布深化新三板改革相关业务规则主要重点有：

1、公开发行主体方面，限于在新三板挂牌满一年的创新层公司，并满足精选层入层的相关标准；发行人可以尚未盈利；

2、完善定向发行制度，取消单次融资新增股东 35 人限制，允许小额融资实施自办发行，提高融资效率，降低融资成本；

3、精选层入层标准以市值为核心，围绕盈利能力、成长性、市场认可度、研发能力等设定，各项要求均显著低于科创板上市条件和创业板公司平均水平，同时允许按照规定发行特别表决权股份的企业进入精选层；

4、在新三板精选层挂牌满一年的企业可申请转板上市；

5、本次改革将适当降低投资者门槛。同时，对精选层、创新层和基础层分别设置投资者准入标准。推动公募基金等长期资金入市，改善新三板投资者结构。

6、改善交易规则。精选层公司实行连续竞价交易方式，提高集合竞价交易的撮合频次，降低投资者单笔交易最低申报数量。



(2) 创业板、科创板再融资标准都降低了！创业板不要求连续两年盈利

11月8日，证监会就修改《上市公司证券发行管理办法》《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》等再融资规则公开征求意见。

此次拟修订内容主要包括：

一是精简发行条件，拓宽创业板再融资服务覆盖面。取消创业板公开发行证券最近一期末资产负债率高于45%的条件；取消创业板非公开发行股票连续2年盈利的条件；将创业板前次募集资金基本使用完毕，且使用进度和效果与披露情况基本一致由发行条件调整为信息披露要求。

二是优化非公开制度安排，支持上市公司引入战略投资者。上市公司董事会决议提前确定全部发行对象且为战略投资者等的，定价基准日可以为关于本次非公开发行股票的董事会决议公告日、股东大会决议公告日或者发行期首日；调整非公开发行股票定价和锁定机制，将发行价格不得低于定价基准日前20个交易日公司股票均价的9折改为8折；将锁定期由现在的36个月和12个月分别缩短至18个月和6个月，且不适用减持规则的相关限制；将目前主板（中小板）、创业板非公开发行股票发行对象数量由分别不超过10名和5名，统一调整为不超过35名。

三是适当延长批文有效期，方便上市公司选择发行窗口。将再融资批文有效期从6个月延长至12个月。

此外，按照《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》的具体要求，证监会还起草了《科创板上市公司证券发行注册管理办法（试行）》（征求意见稿）（以下简称《科创板再融资办法》）。

本次征求意见的《科创板再融资办法》主要包括：

一是设定基本发行条件，规范上市公司再融资行为，切实保护投资者合法权益和社会公众利益。

二是优化调整非公开发行股票制度安排，支持上市公司引入战略投资者。鉴于非公开发行对象主要针对具有较高风险识别和承受能力的合格投资者，非公开发行股票从保护上市公司利益、投资者合法权益和社会公共利益角度，设置相对公开发行较低的负面清单形式的基本发行条件。同时，支持上市公司引入战略投资者，有效提升非公开发行股票的便捷性。

三是设置便捷高效的注册程序，提升融资效率。一方面，最大限度压缩监管部门的审核和注册期限，上海证券交易所审核期限为2个月，证监会注册期限为15个工作日。另一方



面，授权上海证券交易所根据科创板再融资运行总体情况和市场实际需要，研究制定小额融资的业务规则。

(3) 证监会扩大股票股指期货试点

为深化资本市场改革，激发市场活力，经国务院同意，证监会正式启动扩大股票股指期货试点工作，将按程序批准上交所、深交所上市沪深 300ETF 期权，中金所上市沪深 300 股指期货期权。

股票股指期货是管理股票现货投资的基础性风险管理工具。2015 年 2 月 9 日，上证 50ETF 期权在上交所上市交易。四年多来，市场运行平稳有序，产品功能逐步发挥，在培育市场、培养人才、积累经验等方面为扩大试点打下了基础。扩大股票股指期货试点有利于健全多层次资本市场体系，完善市场功能，吸引中长期资金入市，增强市场内在稳定性。

证监会将指导交易所做好扩大股票股指期货试点各项准备工作。

2019
诸事顺利