

新三板基金周报（20191124）

---市场趋于冷静 等待全面深改政策落地

A、东源嘉盈对新三板投资的思考：

一、新三板全面深改政策即将落地，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 22 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	2713.87	1	430374.OC	英富森	97.66%
2	830978.OC	先临三维	2316.27	2	430335.OC	华韩整形	80.00%
3	830881.OC	圣泉集团	1735.59	3	832149.OC	利尔达	79.01%
4	835185.OC	贝特瑞	1459.53	4	831129.OC	领信股份	66.95%
5	834082.OC	中建信息	1143.04	5	832645.OC	高德信	64.81%
6	430609.OC	中磁视讯	916.39	6	430356.OC	雷腾软件	64.36%
7	430356.OC	雷腾软件	512.46	7	430046.OC	圣博润	62.56%
8	830899.OC	联讯证券	460.31	8	834082.OC	中建信息	57.53%
9	430208.OC	优炫软件	454.79	9	831114.OC	易销科技	57.49%
10	430139.OC	华岭股份	421.51	10	831445.OC	龙泰家居	56.90%
	899002.CSI	做市指数	16,198.12		899002.CSI	做市指数	11.31%

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 22 日市盈率比较（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	19.55	17.13	16.39	41.23	27.05	15.97	15.59

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

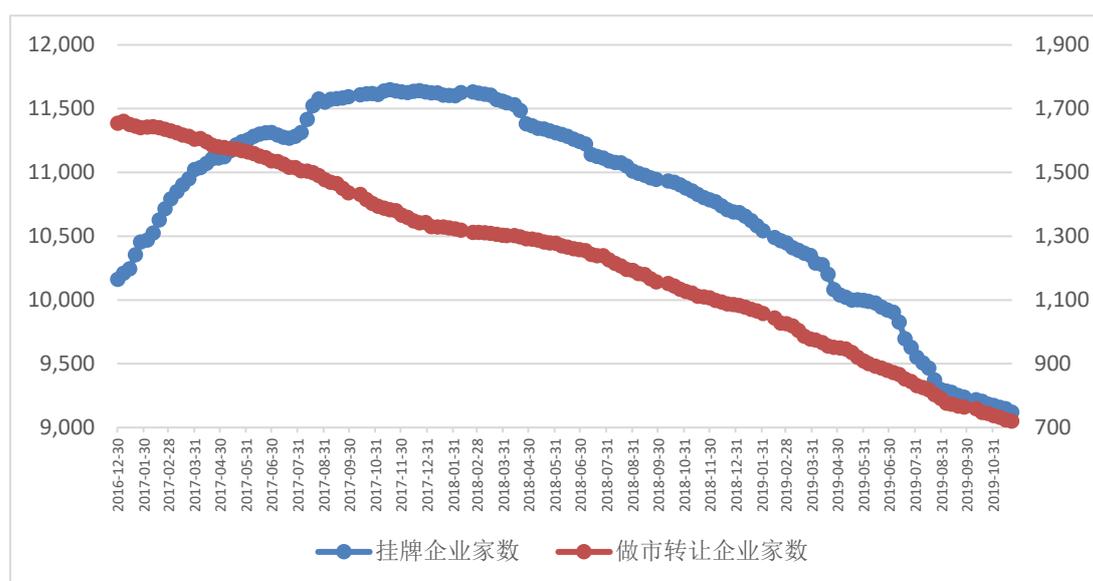
● 市场规模数据

截至 2019 年 11 月 22 日，新三板挂牌企业总数为 9120 家，其中集合竞价交易的有 8400 家，做市转让 720 家。**新三板延续提质增效之旅**。新三板深改措施征求意见 11 月 23 日结束，正式方案将出台，预计挂牌企业总数和做市转让家数下降的势头都将得到缓解。

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	720	8400	8447	673	9120
当周新增家数	-4	-23	-26	-1	-27
总股本（亿股）	886.32	4822.88	4818.81	890.38	5709.2
流通股本（亿股）	591.17	2800.35	2808.97	582.56	3391.53

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

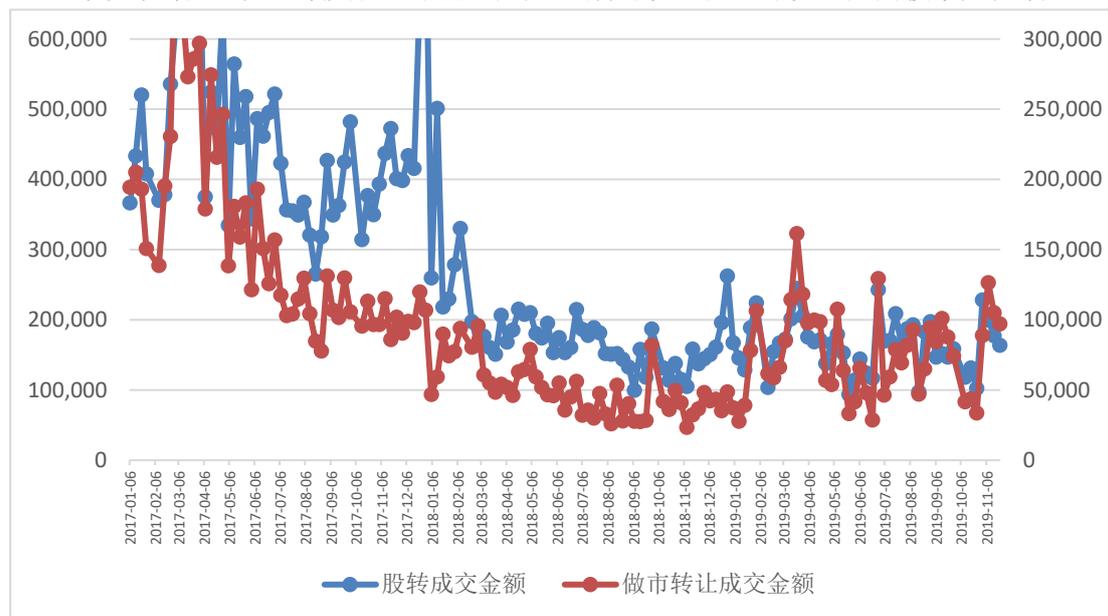
本周成交额继续下降 7.62%，做市转让和集合竞价成交额仍双降，其中做市成交额降幅 7.54%，做市交易成交额依然大于集合竞价成交额。新三板全面深改启动已进入第四周，由于目前尚未有新资金入场，存量资金有限使得市场交易回归于冷静。全面深改政策即将落地，伴随精选层推出及投资者门槛适度降低，更多的资金将进入新三板市场，交易趋于活跃的趋势即将出现。

本周做市转让盘中交易集中度提升，做市交易额成交前 20 名占比达由上周的 68.57% 上升至 77.9%，其中成大生物一家成交占比达 25.7%。

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）	41155.18	-7.73%	1908081.36
其中：做市转让	20860.99	-14.81%	735037.08
集合竞价	20294.2	0.89%	1173044.28
成交金额（万元）	163627.83	-7.62%	7120088.86
其中：做市转让	97064.02	-7.54%	3294187.06
集合竞价	66563.81	-7.73%	3825901.8

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
831550.OC	成大生物	18,142.45	480.80	37.73	-4.08	39	25.7%
430609.OC	中磁视讯	6,960.14	2,512.80	2.77	-33.16	10	9.9%
835185.OC	贝特瑞	5,217.05	238.60	21.87	0.09	20	7.4%
830978.OC	先临三维	4,632.54	1,095.70	4.23	-45.90	11	6.6%
834082.OC	中建信息	3,062.12	137.95	22.20	-0.46	11	4.3%
831129.OC	领信股份	1,735.70	427.30	4.06	-5.29	6	2.5%
430075.OC	中讯四方	1,614.33	677.70	2.38	29.41	6	2.3%
830931.OC	仁会生物	1,523.03	47.10	32.34	1.22	4	2.2%
430356.OC	雷腾软件	1,521.24	112.70	13.50	-3.25	8	2.2%
430418.OC	苏轴股份	1,226.89	132.00	9.29	5.32	14	1.7%
836346.OC	亿玛在线	1,205.27	257.40	4.68	-1.27	5	1.7%
430335.OC	华韩整形	1,139.95	77.70	14.67	-1.85	9	1.6%
830938.OC	可恩口腔	1,137.85	129.50	8.79	6.36	4	1.6%
832149.OC	利尔达	1,063.97	348.75	3.05	-0.34	4	1.5%
430140.OC	新眼光	980.31	260.43	3.76	0.81	10	1.4%

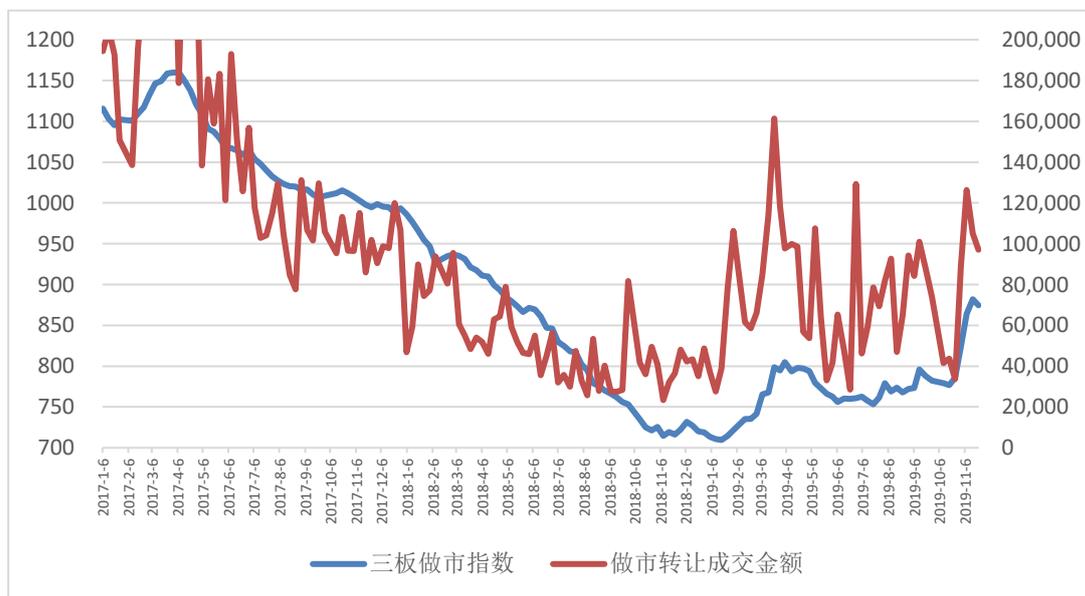
430139.0C	华岭股份	870.56	259.23	3.36	0.00	12	1.2%
833694.0C	新道科技	779.33	187.90	4.15	0.25	20	1.1%
430074.0C	德鑫物联	748.47	59.10	12.66	4.08	12	1.1%
430394.0C	伯朗特	728.03	24.00	30.33	9.23	6	1.0%
430223.0C	亿童文教	708.05	64.56	10.97	1.98	6	1.0%
	合计	54,997.28	7,531.22				77.90%

2、新三板指数分析

本周三板成指下跌 0.76%，收于 920.6 点；三板做市指数下跌 0.86%，收于 874.58 点。本周是宣布新三板全面深改启动的第四周，市场趋于冷静，做市指数转而下落，成交继续有所下降。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，征求意见已在 11 月 23 日结束，正式政策即将出台将促使精选层潜力股成为下一阶段新三板市场持续热点。

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	920.60	-0.76	13,197.37	72,147.81
899002.CSI	三板做市	874.58	-0.86	11,650.25	62,582.98

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
831550.0C	成大生物	36.25	-4.08	18,142.45	做市转让	创新层
430609.0C	中磁视讯	2.54	-33.16	6,960.14	做市转让	基础层
835185.0C	贝特瑞	21.87	0.09	5,217.05	做市转让	创新层
830978.0C	先临三维	4.68	-45.90	4,632.54	做市转让	创新层
834082.0C	中建信息	21.77	-0.46	3,062.12	做市转让	创新层
831129.0C	领信股份	3.94	-5.29	1,735.70	做市转让	创新层
430005.0C	原子高科	39.24	2.83	1,734.01	竞价转让	创新层
430075.0C	中讯四方	2.20	29.41	1,614.33	做市转让	创新层
830931.0C	仁会生物	32.39	1.22	1,523.03	做市转让	基础层
430356.0C	雷腾软件	12.82	-3.25	1,521.24	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
839765.0C	齐心科技	5.20	550.00	1.00	竞价转让	基础层
832339.0C	远大宏略	5.20	271.43	0.78	竞价转让	基础层
872411.0C	育才药包	8.00	263.64	1.22	竞价转让	基础层
831675.0C	一拓通信	3.10	156.20	0.73	竞价转让	基础层
837228.0C	华兰海	2.21	154.02	0.22	竞价转让	基础层
831424.0C	薪泽奇	3.43	107.88	0.34	竞价转让	基础层
839808.0C	小尾羊	4.98	100.81	8.46	竞价转让	基础层
833170.0C	亿能达	6.00	100.00	1.10	竞价转让	基础层
833576.0C	金尚互联	4.02	100.00	0.80	竞价转让	基础层
839694.0C	常电股份	5.00	100.00	0.50	竞价转让	基础层

盘后协议转让交易重要度继续回升。本周盘后协议转让成交 8.03 亿元，占股转总成交 16.36 亿元比重为 49.08%，该比重仍低于 50%，显示盘中交易维持较为活跃的状态。

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	1.81	1.01	1.44	2.48	1.28	8.03
股转成交	3.96	2.85	2.7	4.09	2.76	16.36
盘后协议转让占比	45.71%	35.44%	53.33%	60.64%	46.38%	49.08%

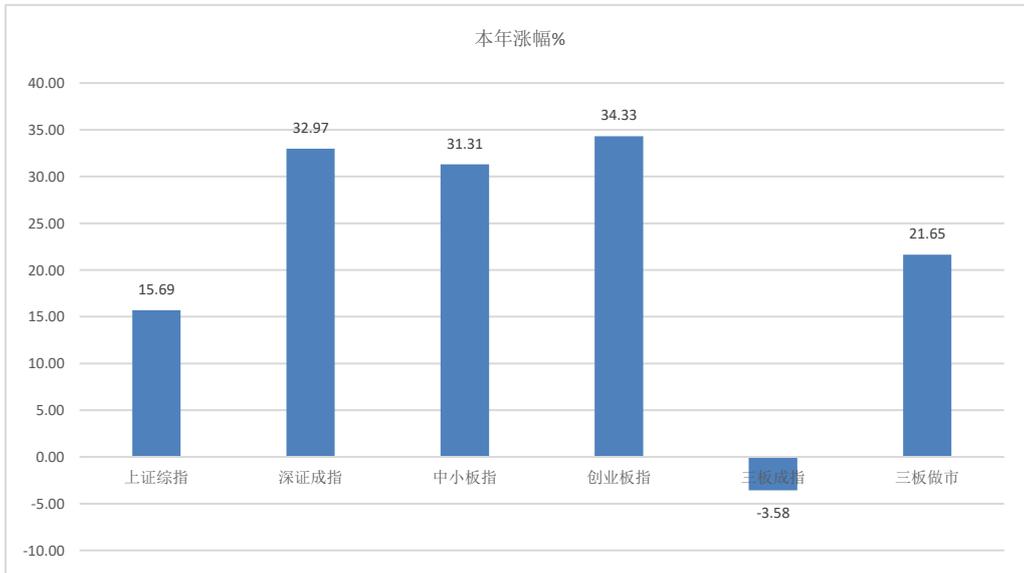
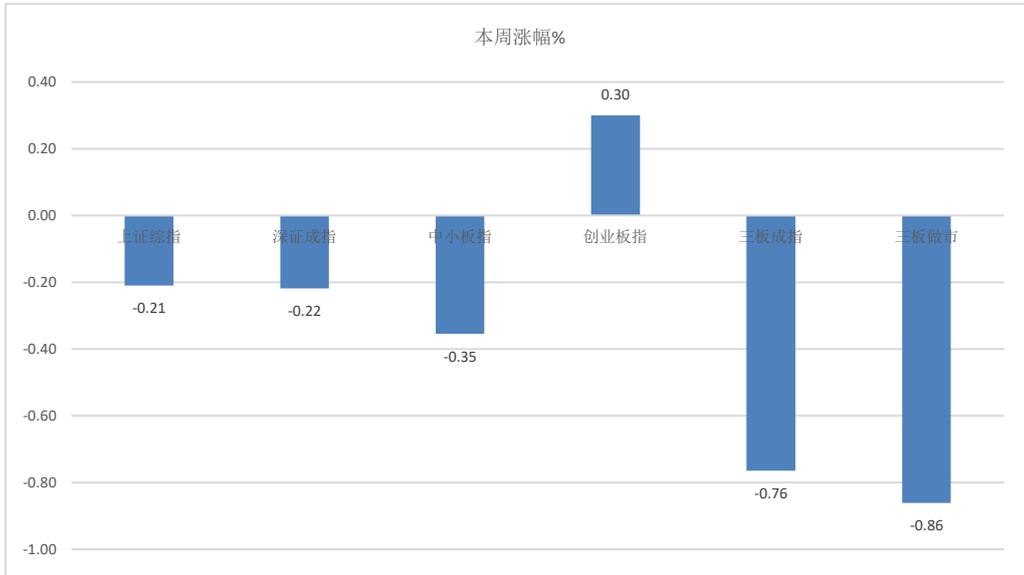
当周创业板指上升 0.3%，三板做市指数转而下降 0.86%，走势较创业板指数走势相对弱，两者走势敞口有所扩大。

当周三板做市指数下跌，明显弱于 A 股主要指数。本周创业板指上升 0.3%，中小板指、深圳成指、上证综指分别下跌 0.35%、0.22%、0.21%。三板做市指数在连续三周明显强于 A 股指数后止步，显示新三板全面深改启动对三板市场的激活效果已暂告一段落，待全面深改政策正式出台后，新三板的估值预计还将得到提升和修复。

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) 全国股转公司积极开展走访调研 推动落实新三板改革部署

为全力做好落实深化新三板改革部署各项工作，近期，全国股转公司成立了6个调研小组，由公司领导班子成员带队，分别赴北京、上海、广东、浙江、福建、山东、四川、陕西等地开展走访调研。调研小组累计走访调研了8家政府单位、9家证监局和20家主办券商，就新三板改革方案和有关制度规则进行深入沟通，认真了解各方主要关切和相关准备情况，积极组织动员、推动落实新三板改革部署。

地方金融局、高新区管委会有关负责人对此次新三板改革表示肯定和欢迎，愿意同全国股转公司共同做好改革落地工作，从企业培育、扶持奖励、培训服务等层面提供支持。从反馈情况看，相关地区各阶段企业资源较为充足，改革落地后将对不同层级挂牌公司配套差异化扶持奖励政策，并开展集中专项培训及一对一业务指导。走访的金融局均建议，新三板应加大与区域性股权市场的交流合作，通过建立服务基地等方式提升在地化服务能力，更好地发挥新三板服务中小企业和民营经济的作用。

走访的9家证监局相关负责人介绍了辖区内新三板挂牌企业情况，围绕形成监管合力、压实中介责任、提升挂牌公司质量等方面分享了经验做法。证监局普遍认为，通过此次全面深化改革，新三板将形成三个层次不断递进的市场结构，更好地发挥多层次资本市场承上启下作用。改革落地后，将进一步加强新三板监管力量配备，提升属地监管与服务能力，同时完善监管协作，建立健全新三板挂牌公司分类监管、现场检查、监管信息共享等工作机制，切实提高挂牌公司质量，进一步做好辖区投资者保护和教育工作。

各主办券商均高度重视本次新三板改革，认为此次改革对激活新三板市场活力、改善新三板市场生态将起到积极作用。各主办券商反映，目前已动员相关业务条线的负责人员认真研究改革规则、全面梳理企业项目、加强投研力量建设。主办券商表示，下一步将积极推进各阶段、梯次性企业储备工作，做好存量和增量两大类资源以及新三板三个市场层次的资源储备。一是做好能够进入精选层的创新层企业的梳理与摸底；二是做好基础层进入创新层企业的资源储备，保证精选层企业资源的持续输入；三是做好增量资源储备，培育和挖掘成长性好、发展潜力大的企业挂牌，支持符合条件、有意愿的公司申请挂牌同时发行并进入创新层。同时，积极配合全国股转公司做好技术系统开发、投资者拓展与教育等工作。

通过走访调研，全国股转公司了解了相关各方对新三板改革的认知和准备情况，掌握了改革推进过程中市场主体的核心关切和主要诉求。下一步，全国股转公司将秉承“开门办市



场”的理念，广泛吸收各方意见建议，及时回应市场关切，妥善解决改革推进过程中出现的问题。新三板改革相关制度规则正式实施后，全国股转公司将继续针对不同市场主体开展制度宣介和培训动员工作，与各方通力协作、形成工作合力，全力保障新三板改革各项部署顺利落地。

(2) 图解“信息披露规则（征求意见稿）”

基本原则

01 完善信息披露差异化安排

精选层信息披露
要求与上市公司
趋同

创新层信息披露
要求在原有基础
上适度降低

基础层信息披露
突出客观描述和
风险提示

02 优化信息披露规则

将近年来实践中行之有效的监管经验上升为制度，进一步明确信息披露要求，丰富信息披露监管手段，强化一线监管职能，规范市场主体行为。

03 衔接相关规则制度

- 原有关规范公司治理的条款移至《公司治理规则》中予以规定，实现“各归其位、各执其责”
- 落实《信息披露办法》的要求

原逻辑

日常性关联交易年初预计后提交股东大会审议并披露；其他关联交易根据公司章程履行审议程序并披露

修订后

董事会审议后披露，审议标准由公司治理规则进行差异化规定

开展
新业务

在研项目
进展

核心技术丧
失竞争优势

大股东质押
股份和减持



(3) 图解“股票交易规则（征求意见稿）”

修订原则

- **充分借鉴境内外证券市场有益经验**

股票
交易方式

价格
稳定机制

交易风险
防控机制等
- **改善市场流动性, 促进价格发现**
差异化交易机制

精选层
开收盘集合竞价+盘中连续竞价

创新层
集合竞价或做市
集合竞价撮合频次由1小时1次提至每10分钟1次

基础层
集合竞价或做市
集合竞价撮合频次由1天1次提至1天5次


- **防控交易风险, 促进市场平稳运行**
针对不同市场层次的股票在价格涨跌幅限制、动态申报有效价格范围、临时停牌机制等方面进行了差异化安排。

价格涨跌幅限制

动态申报有效价格范围

临时停牌机制

主要内容

- **精选层交易制度**
 1. 开收盘集合竞价+盘中连续竞价
 2. 精选层市价订单规则

类型
本方最优、对手方最优、最优五档即时成交剩余撤销、最优五档即时成交剩余转限价。

注意
适用范围: 有价格涨跌幅限制的连续竞价股票在连续竞价时可用

市价订单实施限价保护措施, 投资者市价买入订单需包括其能接受的最高买价, 市价卖出订单需包括其能接受的最低卖价
 3. 精选层股票价格稳定机制

① **成交首日, 注意不是“上市首日”, 不设涨跌幅限制, 设首日临时停牌机制**

当股票成交价格较开盘价首次上涨或下跌达30%、60%时, 实施临时停牌, 每次停牌10分钟

首次	+60%	临时停牌10分钟
首次	+30%	临时停牌10分钟
— 开盘价 —		
首次	-30%	临时停牌10分钟
首次	-60%	临时停牌10分钟

停牌10分钟后(不得超过下午2:55), 先进行复牌集合竞价, 然后继续当日交易
 - ② 精选层连续竞价股票价格涨跌幅为30%
 - ③ 动态申报有效价格范围
买入(卖出)基准价格以上(下)5%或0.1元



• 其他重要改革措施

1. 降低投资者最低申报数量, 取消最小交易单位

投资者最低申报数量由**1000**股调整至**100**股,
并取消整数倍的申报要求

2. 调整大宗交易成交价格范围

市场层次	成交价格范围
精选层	前收盘价上下30%
基础层、创新层	不高于前收盘价的130% 或当日最高成交价&不低于前收盘价的70%或当日最低成交价

2019
诸事顺利