

## 新三板基金周报（20191201）

---做市交易全面退潮 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，做市交易一度重焕生机

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 29 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	2707.02	1	430374.OC	英富森	123.44%
2	830881.OC	圣泉集团	1735.59	2	831114.OC	易销科技	88.02%
3	835185.OC	贝特瑞	1343.40	3	832149.OC	利尔达	82.10%
4	834082.OC	中建信息	967.99	4	831583.OC	未来宽带	78.78%
5	830777.OC	金达莱	812.63	5	430335.OC	华韩整形	76.35%
6	830978.OC	先临三维	779.03	6	430046.OC	圣博润	71.37%
7	430609.OC	中磁视讯	772.90	7	430556.OC	雅达股份	62.23%
8	832422.OC	福昕软件	581.73	8	430097.OC	赛德丽	61.29%
9	430208.OC	优炫软件	454.79	9	830837.OC	古城香业	60.99%
10	430356.OC	雷腾软件	448.15	10	832645.OC	高德信	59.05%
	899002.CSI	做市指数	14,595.36		899002.CSI	做市指数	10.44%

### 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 29 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	19.42	17.02	16.44	40.62	26.77	15.94	15.48

### 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

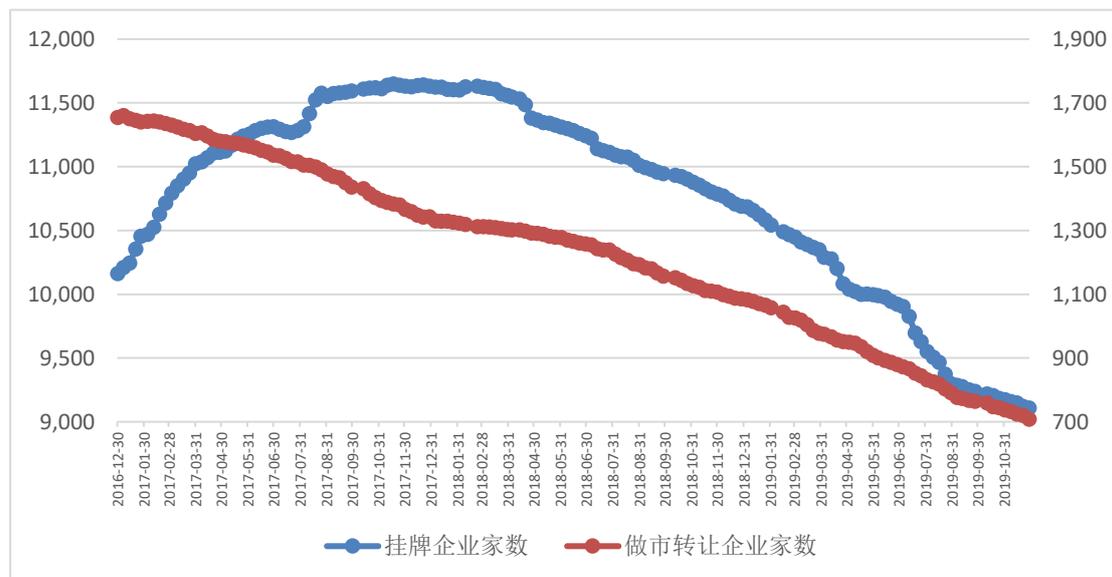
#### ● 市场规模数据

截至 2019 年 11 月 29 日，新三板挂牌企业总数为 9107 家，其中集合竞价交易的有 8399 家，做市转让 708 家。**新三板延续提质增效之旅，做市转让企业退出尚未止速。**新三板深改措施征求意见已于 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	708	8399	8435	672	9107
当周新增家数	-12	-1	-12	-1	-13
总股本（亿股）	881.63	4826.94	4817.35	891.22	5708.57
流通股本（亿股）	587.83	2806.6	2811.66	582.77	3394.43

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

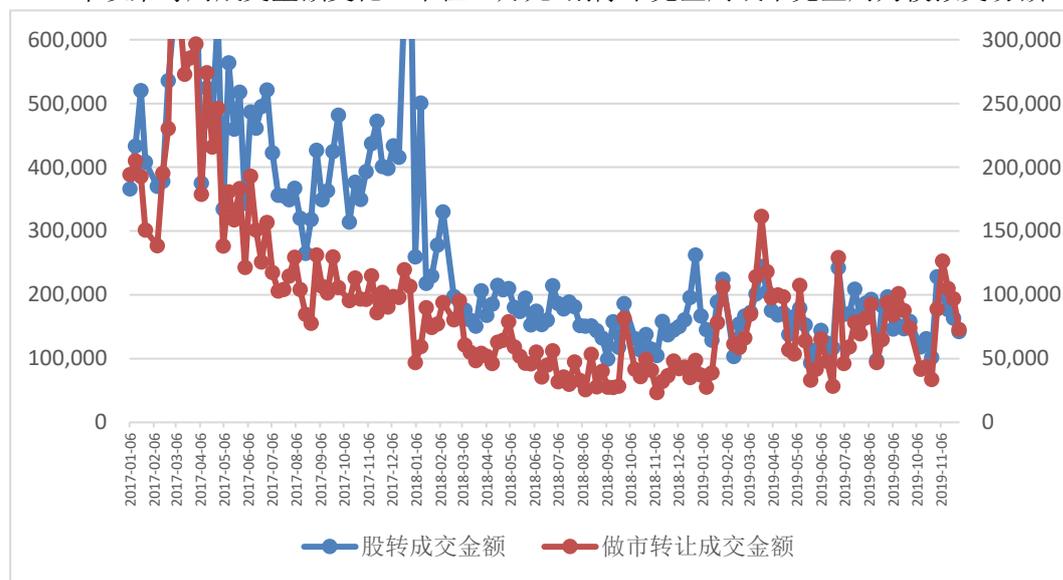
本周成交额继续下降 12.94%，主要是做市转让成交额下降 24.81%所致，集合竞价成交额回升 4.85%，做市交易成交额略大于集合竞价成交额，做市交易全面退潮。新三板全面深改启动已进入第五周，由于目前尚未有新资金入场，存量资金有限使得市场交易回归于冷静，特别是做市交易全面冷却。全面深改政策即将落地，伴随精选层推出及投资者门槛适度降低，更多的资金将进入新三板市场，交易趋于活跃的趋势即将出现。

本周做市转让盘中交易集中度略有下降，做市交易额成交前 20 名占比达由上周的 77.9% 降至 76.35%，成大生物一家成交依然独大占比达 27.67%。

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）	36998.98	-10.10%	1945080.34
其中：做市转让	15292.03	-26.70%	750329.1
集合竞价	21706.95	6.96%	1194751.23
成交金额（万元）	142457.42	-12.94%	7262546.28
其中：做市转让	72975.5	-24.82%	3367162.56
集合竞价	69481.92	4.38%	3895383.72

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	13,391.38	376.10	35.61	-0.55	39	27.67%
835185.OC	贝特瑞	4,278.18	194.98	21.94	0.46	18	8.84%
830777.OC	金达莱	4,063.13	295.80	13.74	-18.67	8	8.40%
430139.OC	华岭股份	1,756.24	569.75	3.08	-6.61	13	3.63%
830899.OC	联讯证券	1,659.27	1,059.20	1.57	-2.50	35	3.43%
830931.OC	仁会生物	1,539.62	48.20	31.94	-8.77	4	3.18%
834082.OC	中建信息	1,163.90	56.00	20.78	-5.47	11	2.41%
430140.OC	新眼光	996.07	276.40	3.60	-5.09	10	2.06%
430075.OC	中讯四方	968.18	407.31	2.38	6.36	6	2.00%
836346.OC	亿玛在线	920.28	211.60	4.35	-11.97	5	1.90%
430356.OC	雷腾软件	890.23	71.70	12.42	-6.55	8	1.84%
430609.OC	中磁视讯	851.20	337.60	2.52	-1.57	10	1.76%
830978.OC	先临三维	820.69	175.90	4.67	-3.85	11	1.70%

430489.0C	佳先股份	648.35	89.00	7.28	-1.83	7	1.34%
430394.0C	伯朗特	581.77	71.10	8.18	-80.33	6	1.20%
831129.0C	领信股份	557.86	148.10	3.77	-8.38	6	1.15%
430074.0C	德鑫物联	509.50	41.50	12.28	-3.38	12	1.05%
430335.0C	华韩整形	503.97	36.50	13.81	-2.03	9	1.04%
430418.0C	苏轴股份	463.28	50.40	9.19	-5.36	14	0.96%
430462.0C	树业环保	387.49	166.40	2.33	-3.77	8	0.80%
	合计	36,950.59	4,683.53				76.35%

## 2、新三板指数分析

本周三板成指下跌 0.4%，收于 916.89 点；三板做市指数下跌 0.78%，收于 867.76 点。本周是宣布新三板全面深改启动的第五周，市场继续冷却，做市指数维持跌势，成交继续下降，做市交易热度全面退潮。本周成交额居前的仍主是做市类股票，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	916.89	-0.40	10,091.84	56,877.38
899002.CSI	三板做市	867.76	-0.78	7,471.74	40,921.67

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.OC	成大生物	36.05	-0.55	<b>13,391.38</b>	做市转让	创新层
832422.OC	福昕软件	52.50	17.85	<b>4,613.75</b>	竞价转让	创新层
835185.OC	贝特瑞	21.97	0.46	<b>4,278.18</b>	做市转让	创新层
830777.OC	金达莱	15.03	-18.67	<b>4,063.13</b>	做市转让	创新层
430139.OC	华岭股份	3.11	-6.61	<b>1,756.24</b>	做市转让	创新层
830899.OC	联讯证券	1.56	-2.50	<b>1,659.27</b>	做市转让	基础层
830931.OC	仁会生物	29.55	-8.77	<b>1,539.62</b>	做市转让	基础层
831585.OC	鸿业科技	6.80	-40.61	<b>1,165.52</b>	竞价转让	基础层
834082.OC	中建信息	20.58	-5.47	<b>1,163.90</b>	做市转让	创新层
430005.OC	原子高科	37.10	-5.45	<b>1,109.54</b>	竞价转让	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
872220.OC	熠搜能源	18.00	<b>275.00</b>	4.55	竞价转让	基础层
871056.OC	江苏华商	6.98	<b>249.00</b>	1.08	竞价转让	基础层
836032.OC	建亚环保	7.50	<b>204.88</b>	40.75	竞价转让	基础层
430639.OC	ST 派芬	0.44	<b>193.33</b>	3.08	竞价转让	基础层
430388.OC	苏大明世	2.30	<b>155.56</b>	3.18	竞价转让	基础层
430523.OC	泰谷生态	1.78	<b>122.50</b>	1.34	竞价转让	创新层
833616.OC	金锂科技	0.28	<b>115.38</b>	0.05	竞价转让	基础层
834010.OC	亚兴科技	13.95	<b>114.62</b>	17.82	竞价转让	基础层
870923.OC	西部资信	3.80	<b>111.11</b>	0.38	竞价转让	基础层
871258.OC	吉田股份	12.00	<b>106.90</b>	2.05	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 7.63 亿元，占股转总成交 14.25 亿元比重为 53.54%，该比重回升超过 50%，显示盘中交易热度特别是做市交易已经冷却。

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	2.26	0.98	0.75	1.76	1.89	7.63
股转成交	3.69	2.75	1.83	3.04	2.94	14.25
盘后协议转让占比	61.25%	35.64%	40.98%	57.89%	64.29%	53.54%

当周创业板指下降 0.89%，三板做市指数下跌 0.78%，走势较创业板指数走势相对略强，两者走势敞口略有收窄。

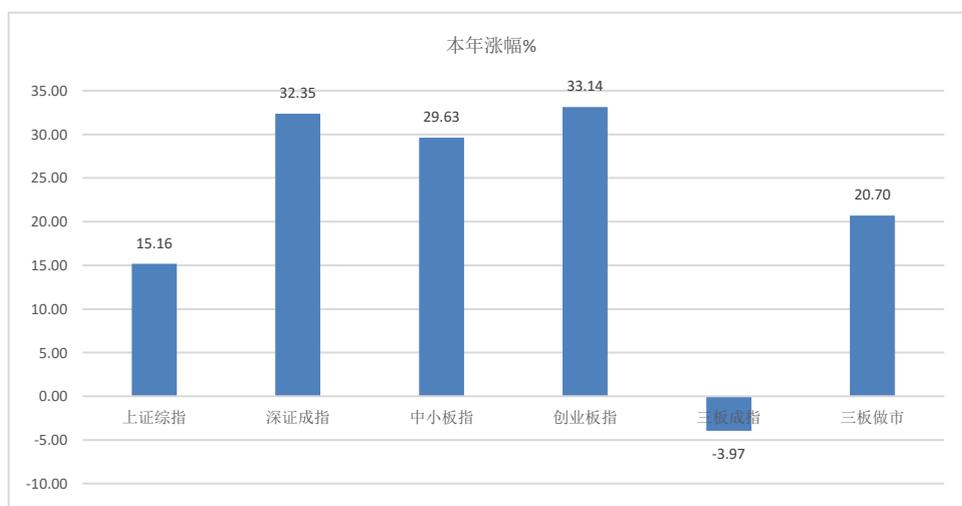
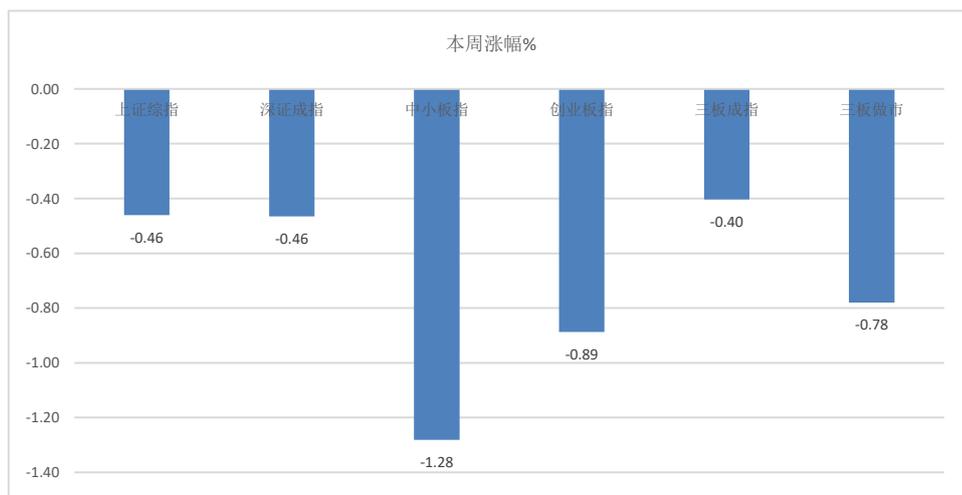
当周三板做市指数下跌，明显弱于 A 股深圳成指、上证综指，略强于 A 股创业板指、中小板指。本周中小板指、创业板指、深圳成指、上证综指分别下跌 1.28%、0.89%、0.46%、

0.46%。三板做市指数连续两周调整，显示新三板全面深改启动对新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) 上交所发布科创板上市公司重大资产重组审核规则

11月29日，上交所发布《上海证券交易所科创板上市公司重大资产重组审核规则》。

《规则》指出，科创公司实施重组上市的，标的资产需符合下列条件之一：

1、最近两年净利润均为正且累计不低于人民币5000万元；

2、最近一年营业收入不低于人民币3亿元，且最近3年经营活动产生的现金流量净额累计不低于人民币1亿元。

科创公司依法披露投资者作出价值判断和投资决策所必需的信息，至少包括下列事项：

(一) 标的资产与科创公司主营业务的协同效应；

(二) 交易方案的合规性、交易实施的必要性、交易安排的合理性、交易价格的公允性、业绩承诺和补偿的可实现性；

(三) 标的资产的经营模式、行业特征、财务状况；

(四) 本次交易、标的资产的潜在风险。

#### (2) 全国股转公司林晗：新三板改革补齐市场短板，投资者适当性门槛会整体下降

“我们的心情和大家是一样的，所有同事都在争分夺秒，请大家敬候佳音。”被问及新三板改革落地时间，全国股转公司公司监管部总监助理林晗在2019新三板峰会上指出，全国股转公司11月23日征求意见结束，目前证监会的两个办法还在继续征求意见。

如同市场关注，林晗也坦言，本次改革的最大亮点是通过精选层的设立，从而在内部打开了新三板的制度空间，外部打通了多层次资本市场的联系，补齐了市场的短板。

当前，挂牌企业数量多、差异大、发展阶段各不相同，新三板从2013年正式运营、2016年设立创新层，也匹配了一些差异性制度，但目前这个市场结构已经无法满足市场需求，限制了市场功能的有效发挥，然后这次我们新设了精选层，精选层主要针对财务状况比较好、创新研发能力比较强、公众化程度和市场认可度比较高的企业。

林晗指出，会提供跟这些企业的阶段和特点相匹配的制度。比如公开发行制度、连续竞价的交易制度、投资者适当性调整，还有对应的监管安排。“这样从市场结构出发，对新三板的存量挂牌企业来说，相当于打开了市场内部的一个制度空间，打开了一个天花板。”

另一方面，新三板深化改革打通多层次资本市场的有机联系。“新三板挂牌企业想上市只能走IPO一条路；而且和未挂牌企业相比，新三板企业没有任何优势。”林晗指出，这次



改革建立了这个直接从精选层到交易所的通道，在精选层挂牌一定期限后，符合条件的企业直接向交易所申请上市，不用走 IPO 排队审核的老路了。

在他看来，这样对新三板市场本身、对新三板挂牌企业、特别是将来精选层的企业来说，确实是打开了外部通道，通过转板的制度安排，新三板内部的制度市场通过层与层的引导机制，更好地发挥承上启下功能，衔接交易市场三个层次，并形成良性流动，能够跟沪深交易所实现错位发展、优势互补，更好形成服务实体经济的合力。

不过，新三板的流动性、投资者门槛等问题仍有待解决。“新三板投资者门槛现在是 500 万元的门槛，这个投资者门槛确实也比较好地防范了市场风险，但是从 2013 年到 2019 年年底，经过了 6 年多的发展，挂牌企业更加规范，投资者更加理性，市场运行也更加成熟。”林晗指出，这个时候较高的投资者门槛甚至可以说是过高的投资者门槛，会直接造成合格投资者数量和市场需求的供需失衡，这直接影响了新三板市场流动性和融资功能的发挥，也满足不了不同层次、不同阶段的企业需求。

“在这次改革计划里面，首先新三板的投资者适当性门槛会整体下降，同时在不同层次也会制定不同的投资者门槛，匹配企业差异化需求；同时会引入公募基金在内的长期资金。”

同时，针对市场普遍关注的转板问题，林晗透露：“证监会组织了专门力量进行了深入研究，全国股转公司也一直在参与，届时大家可以关注具体规定。”

可以说，经过此轮深化改革，新三板将形成三个层次，即：基础层主要是侧重于企业的储备，侧重于企业的规范；创新层侧重于企业在规范之上的培育；精选层定位于服务财务状况良好、创新能力较强、公众化程度和市场认可度较高的企业。

“总有一款适合你，一切都是最好的安排。”最后，林晗对企业给出建议：“新三板市场的每个层次都有自己的特点，大家如果能够找准自己的定位，一定能够对号入座。”

2019  
猪事顺利