



新三板基金周报（20191215）

---做市交易回升 市场整体谨慎

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 12 月 13 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	2530.99	1	430374.OC	英富森	151.56%
2	830881.OC	圣泉集团	1735.59	2	831449.OC	赛格立诺	93.88%
3	835185.OC	贝特瑞	1172.94	3	831583.OC	未来宽带	83.09%
4	834082.OC	中建信息	752.30	4	831114.OC	易销科技	80.24%
5	430609.OC	中磁视讯	602.59	5	832149.OC	利尔达	72.84%
6	832422.OC	福昕软件	581.73	6	831445.OC	龙泰家居	71.55%
7	830777.OC	金达莱	536.32	7	430046.OC	圣博润	69.60%
8	430208.OC	优炫软件	454.79	8	430556.OC	雅达股份	67.02%
9	830899.OC	联讯证券	439.71	9	831129.OC	领信股份	63.56%
10	830978.OC	先临三维	402.53	10	834082.OC	中建信息	60.71%
	899002.CSI	做市指数	12,436.93		899002.CSI	做市指数	10.47%

三、目前新三板估值较创业板、中小板具相对优势

表：2019 年 12 月 13 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	20.24	17.73	17.03	43.14	27.74	16.05	15.60

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

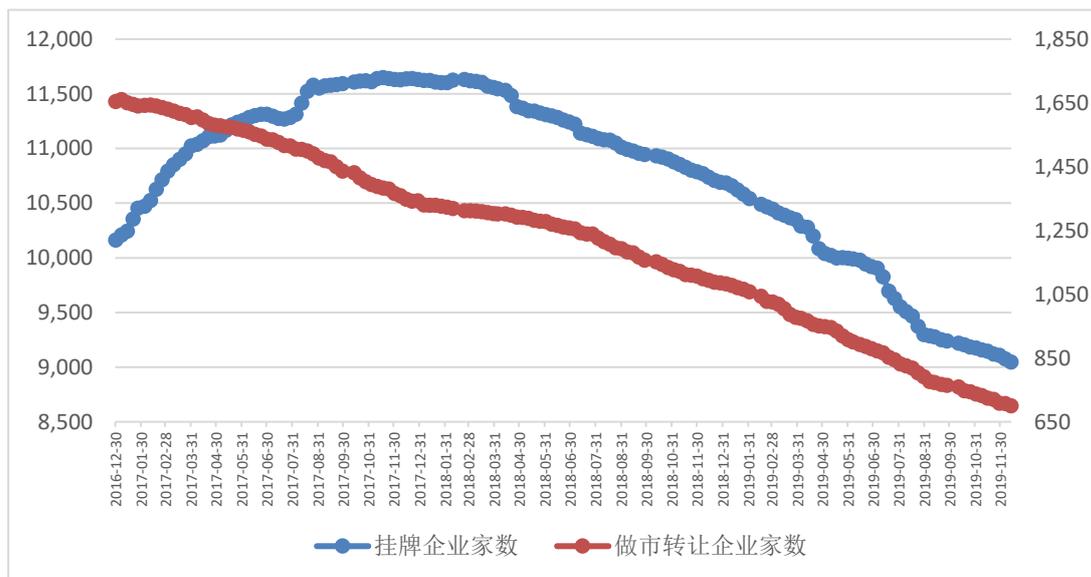
●市场规模数据

截至 2019 年 12 月 13 日，新三板挂牌企业总数为 9047 家，其中集合竞价交易的有 8347 家，做市转让 700 家。**新三板延续提质增效之旅，挂牌企业总数和做市转让企业家数即将分别跌破 9000 家、700 家水平。**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	700	8347	8376	671	9047
当周新增家数	-7	-22	-29	0	-29
总股本（亿股）	872.64	4790.13	4774.84	887.92	5662.76
流通股本（亿股）	586	2783.89	2788.4	581.49	3369.89

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

本周成交额继续回升 15.06%，主要是做市转让成交额大幅回升 65.79%，而竞价交易成交额转而下降 10.54%，竞价交易上周大幅上升的状况并未延续，做市交易转而活跃，但做市交易成交额仍落后于集合竞价成交额。新三板全面深改启动已进入第七周，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冷静，市场整体偏谨慎。

本周做市转让盘中交易集中度转而上升，做市交易额成交前 20 名占比达由上周的 69.08% 升至 72.9%，成大生物一家成交依然独大占比达 27.11%。

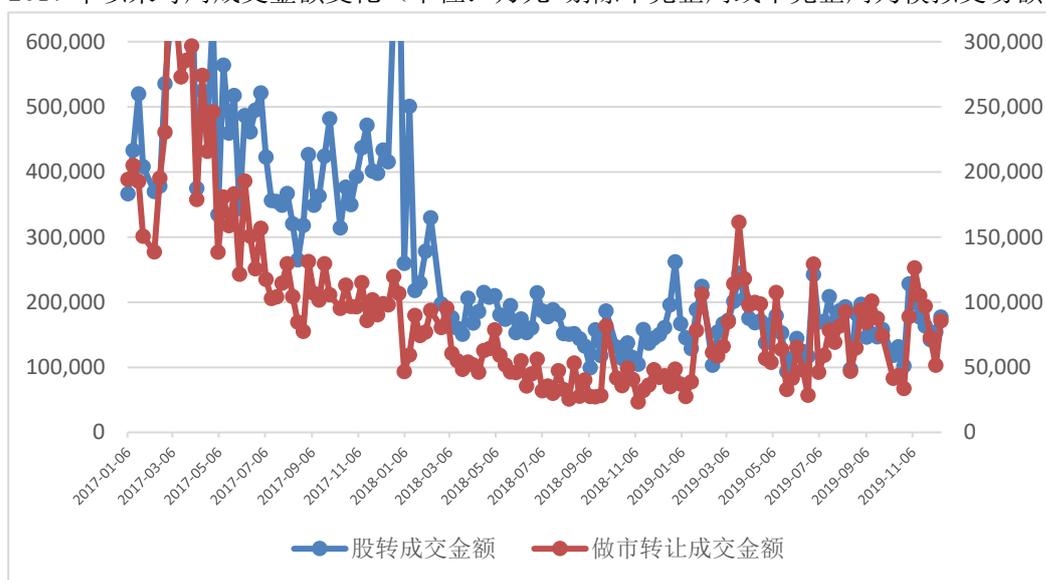


全面深改政策即将落地，伴随精选层推出及投资者门槛适度降低，更多的资金将进入新三板市场，交易趋于活跃的趋势即将出现。

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）	43621.99	-13.47%	2039113.01
其中：做市转让	17720.34	47.17%	780090.21
集合竞价	25901.65	-32.49%	1259022.8
成交金额（万元）	177267.4	15.06%	7593873.36
其中：做市转让	85667.42	65.79%	3504503.3
集合竞价	91599.98	-10.54%	4089370.06

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	13,026.94	347.20	37.52	2.00	39	27.11%
830899.OC	粤开证券	4,088.23	2,636.00	1.55	-0.64	35	8.51%
835185.OC	贝特瑞	3,721.57	167.00	22.28	0.93	19	7.74%
830777.OC	金达莱	2,851.41	165.70	17.21	6.23	7	5.93%
430335.OC	华韩整形	1,338.51	123.30	10.86	-18.15	9	2.79%
830978.OC	先临三维	1,001.74	235.30	4.26	-2.28	10	2.08%
836346.OC	亿玛在线	1,000.31	281.00	3.56	-2.97	4	2.08%
834082.OC	中建信息	992.86	44.60	22.26	1.60	11	2.07%
430609.OC	中磁视讯	945.06	388.99	2.43	-11.07	10	1.97%
830931.OC	仁会生物	890.03	28.90	30.80	-0.71	4	1.85%
832399.OC	宁波公运	642.19	54.18	11.85	1.54	5	1.34%
831129.OC	领信股份	601.09	164.90	3.65	5.18	6	1.25%
430075.OC	中讯四方	589.03	254.70	2.31	-0.86	6	1.23%



430139.0C	华岭股份	541.70	168.70	3.21	6.05	13	1.13%
430418.0C	苏轴股份	508.70	56.48	9.01	0.22	14	1.06%
833694.0C	新道科技	499.10	122.00	4.09	-1.91	20	1.04%
832786.0C	骑士乳业	483.54	202.70	2.39	19.43	6	1.01%
430330.0C	捷世智通	474.69	155.10	3.06	3.99	6	0.99%
430223.0C	亿童文教	429.20	44.00	9.75	-3.43	6	0.89%
832149.0C	利尔达	410.14	147.14	2.79	-3.78	4	0.85%
	合计	35,036.05	5,787.88	204.83	1.38	234	72.90%

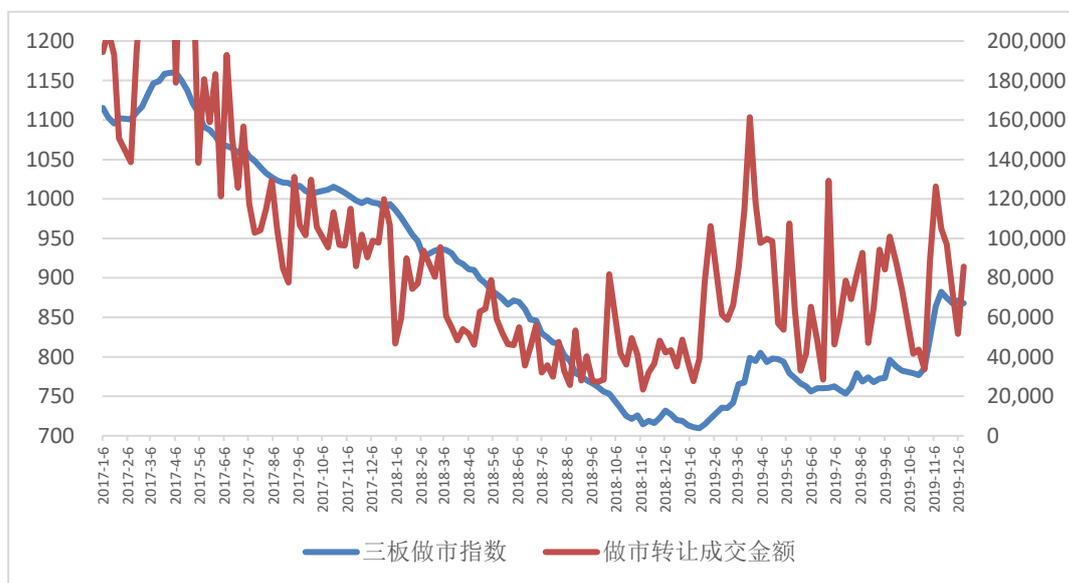
2、新三板指数分析

本周三板成指上升 0.5%，收于 921.12 点；三板做市指数下降 0.4%，收于 867.98 点。本周是宣布新三板全面深改启动的第七周，市场整体谨慎，做市指数略有下降，但成交额大幅回升，做市交易有所活跃。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，成交前 10 的个股保持有一定的延续性。本周涨幅居前的个股仍以基础层竞价转让个股为主，但每周涨幅前 10 的个股均不一样，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，由于没有新的增量资金入场，存量资金博弈使市场活跃仅维持三周时间。

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将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	921.12	0.50	12,539.35	50,911.70
899002.CSI	三板做市	867.98	-0.40	9,985.19	41,188.87

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	38.22	2.00	13,026.94	做市转让	创新层
830899.0C	粤开证券	1.56	-0.64	4,088.23	做市转让	基础层
835185.0C	贝特瑞	22.75	0.93	3,721.57	做市转让	创新层
830777.0C	金达莱	17.40	6.23	2,851.41	做市转让	创新层
430335.0C	华韩整形	10.33	-18.15	1,338.51	做市转让	创新层
830978.0C	先临三维	4.29	-2.28	1,001.74	做市转让	创新层
836346.0C	亿玛在线	3.59	-2.97	1,000.31	做市转让	创新层
834082.0C	中建信息	22.21	1.60	992.86	做市转让	创新层
836027.0C	金晟环保	8.00	0.00	984.00	竞价转让	基础层
430609.0C	中磁视讯	2.33	-11.07	945.06	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
836577.0C	华泓科技	5.90	306.90	3.26	竞价转让	基础层
836651.0C	正迪科技	5.00	300.00	800.00	竞价转让	基础层
836078.0C	天睿空间	1.90	295.83	0.29	竞价转让	基础层
832298.0C	菲缆股份	19.04	280.80	12.70	竞价转让	基础层
839913.0C	德力物流	6.95	247.50	1.09	竞价转让	基础层
834728.0C	中盈安信	4.95	246.15	1.00	竞价转让	基础层
871410.0C	芮森鑫服	3.50	191.67	0.76	竞价转让	基础层
833576.0C	金尚互联	10.88	170.65	4.67	竞价转让	基础层
834599.0C	同力股份	5.07	150.99	1.03	竞价转让	基础层
430350.0C	万德智新	1.50	150.00	0.25	竞价转让	创新层

盘后协议转让交易重要度转而下降。本周盘后协议转让成交 11.54 亿元，占股转总成交 17.73 亿元比重为 65.09%，显示盘中交易热度有所回升。

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	1.80	2.33	2.22	2.38	2.81	11.54
股转成交	2.84	3.56	3.55	3.64	4.12	17.73
盘后协议转让占比	63.38%	65.45%	62.54%	65.38%	68.20%	65.09%

当周创业板指继续上升1.66%，三板做市指数微跌0.4%，走势较创业板指数走势仍明显弱，两者走势敞口再度大幅扩大。

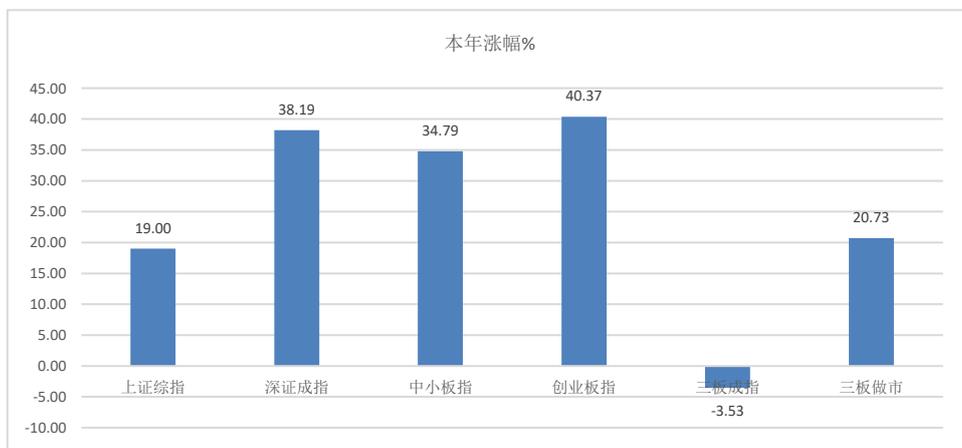
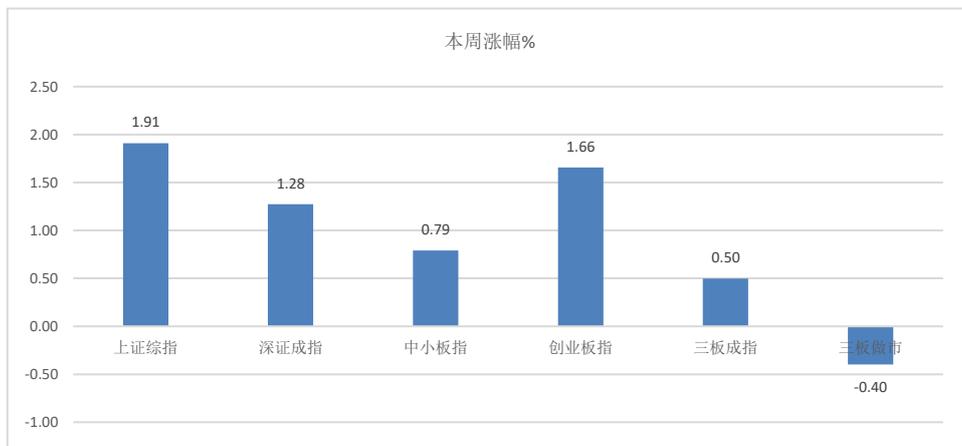


当周三板做市指数微跌，明显弱于 A 股主要指数。本周上证综指、创业板指、深圳成指、中小板指分别上涨 1.91%、1.66%、1.28%、0.79%。三板做市指数已相对连续低迷四周，显示新三板全面深改启动对三板市场的激活效果已暂告一段落，待全面深改政策正式出台后，新三板的估值特别是做市类股票估值预计还将得到提升和修复。

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) 中美第一阶段贸易协议文本达成一致

12月13日，新华社报道，经过中美两国经贸团队的共同努力，双方在平等和相互尊重原则的基础上，已就中美第一阶段经贸协议文本达成一致。协议文本包括序言、知识产权、技术转让、食品和农产品、金融服务、汇率和透明度、扩大贸易、双边评估和争端解决、最终条款九个章节。同时，双方达成一致，美方将履行分阶段取消对华产品加征关税的相关承诺，实现加征关税由升到降的转变。

(2) 证监会：加快推进创业板改革并试点注册制，深化新三板改革

12月13日，证监会召开会议，会议要求，证监会系统各单位各部门要认真贯彻落实党中央关于推动高质量发展、加快建设现代化经济体系的决策部署，坚持稳中求进工作总基调，坚定不移贯彻新发展理念，在国务院金融委的统一指挥协调下，紧扣深化金融供给侧结构性改革的主线，加强资本市场基础制度建设，加快推进资本市场全面深化改革落实落地，努力打造规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场。

一是抓紧研究资本市场基础制度的内涵、外延以及改革的思路举措，努力构建更加成熟更加定型的资本市场基础制度体系，不断提升资本市场治理能力。

二是坚守科创板定位，加快推进创业板改革并试点注册制，深化新三板改革，促进健全具有高度适应性、竞争力、普惠性的现代金融体系。加快债券市场产品工具创新，加大期货期权产品供给。大力发展私募股权投资，完善创新资本形成机制。加大资本市场对符合国家战略和产业政策方向相关领域的支持力度，提升支持实体经济的能力。

三是综合施策提高上市公司质量，完善推动上市公司做优做强的制度安排，畅通多元化退市渠道，更好发挥资本市场“晴雨表”功能。

四是在融资端加强改革的同时，在投资端采取更多措施。大力发展权益类基金。推动完善中长期资金入市的制度安排。优化投资者合法权益保护的制度体系。

五是落实中央“六稳”方针，按照“稳定大局、统筹协调、分类施策、精准拆弹”的原则，强化对股票质押、债券违约、私募基金等重点领域风险的防范化解，努力维护资本市场平稳运行，坚决打好防范化解重大金融风险攻坚战。

六是积极有效应对国内外各类风险挑战，办好资本市场自己的事，坚定推进资本市场对内对外双向开放，加强开放条件下的监管能力建设，确保“放得开、看得清、管得住”。



(3) 全国股转公司副总隋强：新三板改革有望在 2020 年上半年落地实施

这次改革进程：一是规则征求意见已经结束，有望近期正式发布；二是公开发行并进入精选层的各方面准备工作已经就绪，按照目前的工作计划，有望在 2020 年上半年落地实施。

(4) 证监会发布《上市公司分拆所属子公司境内上市试点若干规定》

12 月 13 日，证监会表示，为深化金融供给侧结构性改革，充分发挥资本市场功能，激发市场活力，证监会发布《上市公司分拆所属子公司境内上市试点若干规定》，自发布之日起施行。

《若干规定》主要明确以下内容：一是明确分拆条件。为保障上市公司分拆后具备独立上市地位，要求上市公司具备一定的盈利能力和规范运作水平，分拆后母公司与子公司符合证监会、证券交易所关于独立性的基本规定；二是规范分拆流程。上市公司分拆应及时披露信息，并经董事会、股东大会审议通过，子公司发行上市须履行首发上市或重组上市程序；三是强化中介机构职责。要求上市公司聘请独立财务顾问、律师事务所、会计师事务所等中介机构就分拆是否合规等发表意见，独立财务顾问还应对分拆后的上市公司进行持续督导。

从监管层面说，分拆规则中有针对性安排，有盈利性指标，保证了分拆后上市公司资产仍具备较强盈利能力。对拆分资产比例进行了限制，分拆比例不得超过上市公司净资产 30%，保证了分拆资产不是核心资产。在分拆财务指标门槛上，正式规定从上市公司分拆后的三年累计净利润(扣非净利润孰低)不少于 10 亿元降至不少于 6 亿元。

(5) 中央经济工作会议举行 确定 2020 经济工作重点

12 月 10 日至 12 日，中央经济工作会议在北京举行。

会议强调，明年是全面建成小康社会和“十三五”规划收官之年，要实现第一个百年奋斗目标，为“十四五”发展和实现第二个百年奋斗目标打好基础，做好经济工作十分重要。要紧扣全面建成小康社会目标任务，坚持稳中求进工作总基调，坚持新发展理念，坚持以供给侧结构性改革为主线，坚持以改革开放为动力，推动高质量发展，坚决打赢三大攻坚战，全面做好“六稳”工作，统筹推进稳增长、促改革、调结构、惠民生、防风险、保稳定，保持经济运行在合理区间，确保全面建成小康社会和“十三五”规划圆满收官，得到人民认可、经得起历史检验。

会议确定，明年要抓好以下重点工作。

一是坚定不移贯彻新发展理念。

二是坚决打好三大攻坚战。



三是确保民生特别是困难群众基本生活得到有效保障和改善。

四是继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策。

五是着力推动高质量发展。

六是深化经济体制改革。要加快建设高标准市场体系。要加快国资国企改革，推动国有资本布局优化调整。要完善产权制度和要素市场化配置，健全支持民营经济发展的法治环境，完善中小企业发展的政策体系。要改革土地计划管理方式，深化财税体制改革。**要加快金融体制改革，完善资本市场基础制度，提高上市公司质量，健全退出机制，稳步推进创业板和新三板改革**，引导大银行服务重心下沉，推动中小银行聚焦主责主业，深化农村信用社改革，引导保险公司回归保障功能。对外开放要继续往更大范围、更宽领域、更深层次的方向走，加强外商投资促进和保护，继续缩减外商投资负面清单。推动对外贸易稳中提质，引导企业开拓多元化出口市场。要降低关税总水平。发挥好自贸试验区改革开放试验田作用，推动建设海南自由贸易港，健全“一带一路”投资政策和服务体系。要主动参与全球经济治理变革，积极参与世贸组织改革，加快多双边自贸协议谈判。

2019
诸事顺利