

新三板基金周报（20191229）

——深改细则落地 改革蓝图铺开

A、东源嘉盈对新三板投资的思考：

- 一、新三板全面深改细则正式落地，改革蓝图铺开，新三板市场将开启崭新篇章
- 二、新三板投资迎来二级市场投资（精选层）和类 PE 投资（创新层与基础层）新时代
- 三、新三板全面深改启动以来引发挂牌公司交易活跃、价值重估

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 27 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	2976.13	1	430374.OC	英富森	133.59%
2	830881.OC	圣泉集团	1735.59	2	831114.OC	易销科技	117.96%
3	835185.OC	贝特瑞	1211.33	3	831449.OC	赛格立诺	93.88%
4	834082.OC	中建信息	670.44	4	833972.OC	司南导航	93.41%
5	832422.OC	福昕软件	581.73	5	832149.OC	利尔达	90.74%
6	430609.OC	中磁视讯	540.84	6	831445.OC	龙泰家居	83.65%
7	430208.OC	优炫软件	454.79	7	430556.OC	雅达股份	74.47%
8	830899.OC	联讯证券	443.92	8	832390.OC	金海股份	72.25%
9	830777.OC	金达莱	432.37	9	831583.OC	未来宽带	70.86%
10	830978.OC	先临三维	326.72	10	831129.OC	领信股份	68.64%
	899002.CSI	做市指数	12,342.76		899002.CSI	做市指数	13.22%

四、目前新三板估值较创业板、中小板具相对优势

表：2019 年 12 月 27 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	20.60	17.95	17.56	43.83	28.44	16.10	15.99

五、目前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，未来将延伸至精选层标的



B、周报情况

1、新三板市场数据

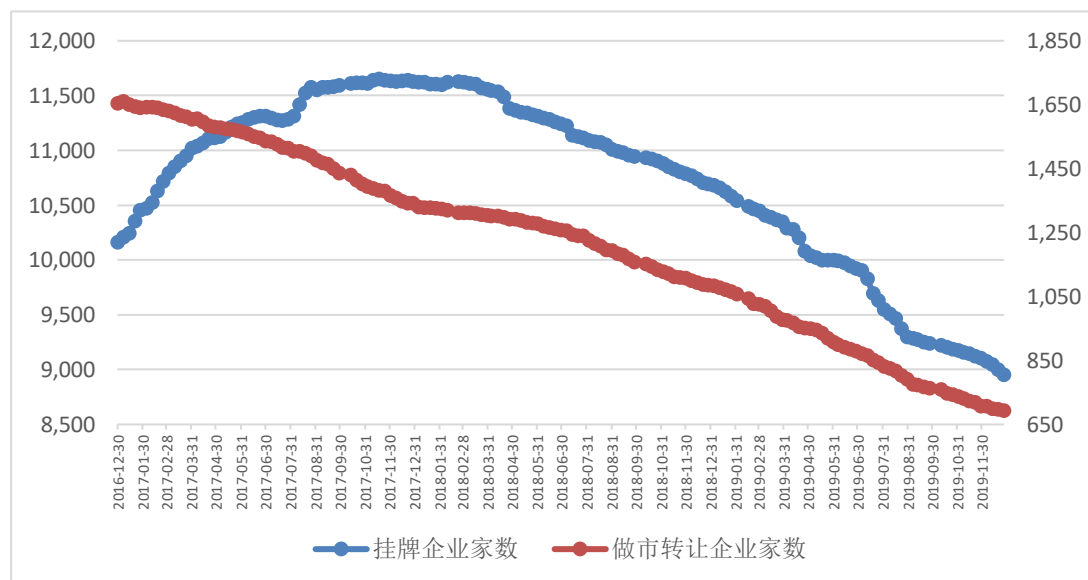
● 市场规模数据

截至 2019 年 12 月 27 日，新三板挂牌企业总数为 8953 家，其中集合竞价交易的有 8260 家，做市转让 693 家。**新三板延续提质增效之旅，挂牌企业总数减少快是因未披露 2019 年半年报被强制摘牌企业增多。**证监会关于新三板改革之信息披露及监管办法已于 12 月 20 日披露并正式实施，12 月 28 日，股转公司新三板深改细则正式方案出台，**标志新三板市场进入新时代！**待未披露半年报而集中强制摘牌浪潮过后挂牌企业总数和做市转让家数下降的势头预计都将得到缓解。

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	693	8260	8285	668	8953
当周新增家数	-5	-42	-45	-2	-47
总股本（亿股）	868.52	4747.25	4729.07	886.71	5615.78
流通股本（亿股）	584	2780.55	2779.25	585.3	3364.55

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 26%，主要是竞价交易成交额大幅回升 52.8%（基本协议转让完成），而做市交易成交额在连续两周大幅回升后仅小幅回升 6.43%。新三板全面深改启动已进入第九周，虽然目前尚未有新资金入场，由于市场预期新三板变革，交易整体变得更

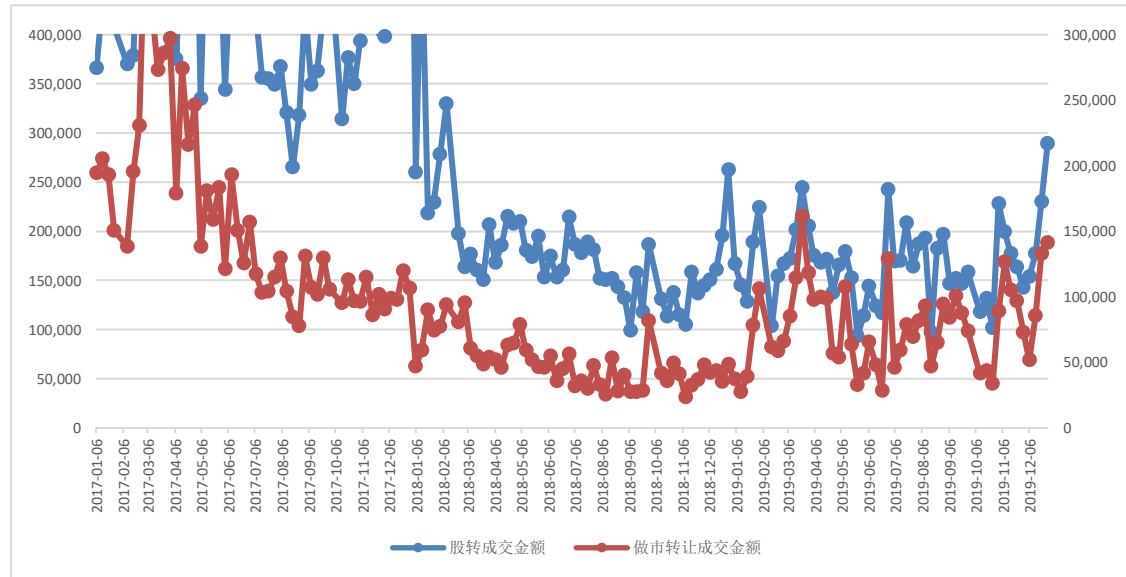
为活跃，市场成交额和做市交易成交额均创出深改启动以来新高。下周起，新三板进入改革新时代，市场交易活跃的状态也有望达到一个新高度。

本周做市转让盘中交易集中度下降，做市交易额成交前 20 名占比达由上周的 83.51% 降至 69.95%，成大生物一家成交依然独大占比达 17.31%。

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）	58353.91	-4.16%	2158351.33
其中：做市转让	19876.98	-6.97%	821334.12
集合竞价	38476.94	-2.63%	1337017.21
成交金额（万元）	289574.95	26.00%	8113261.24
其中：做市转让	141341.86	6.43%	3778646.85
集合竞价	148233.09	52.80%	4334614.4

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

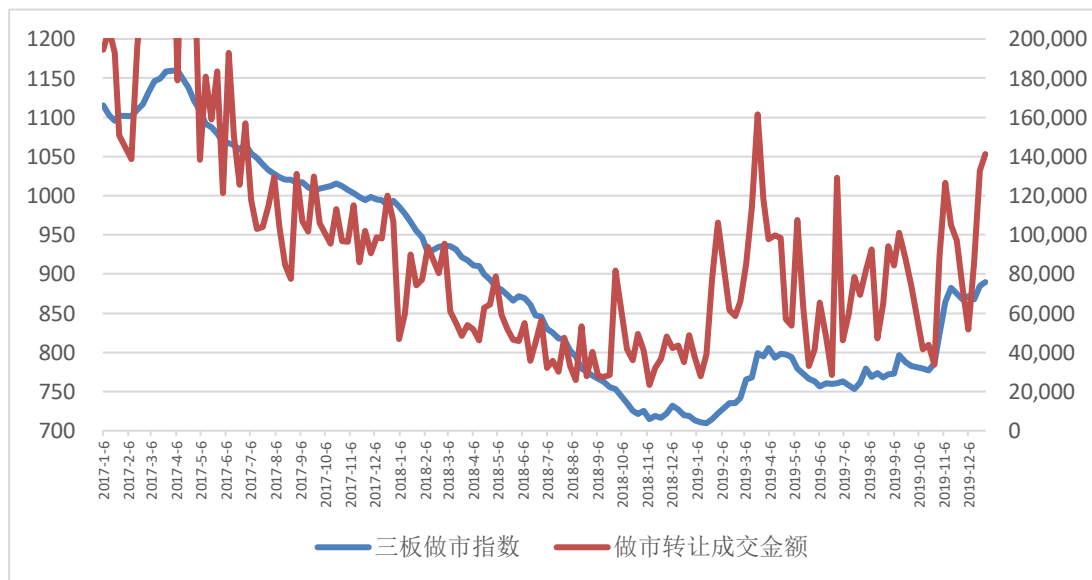
证券代码	证券名称	成交额(万元)	成交量(万股)	成交均价	涨跌幅(%)	做市券商家数	占做市交易额比重
831550.OC	成大生物	8,335.48	232.90	35.79	-0.42	38	17.31%
835185.OC	贝特瑞	6,856.90	256.20	26.76	4.50	18	14.24%
430394.OC	伯朗特	2,760.52	469.30	5.88	3.20	6	5.73%
834082.OC	中建信息	1,899.15	84.80	22.40	-0.09	11	3.94%
830899.OC	粤开证券	1,390.55	877.40	1.58	1.26	35	2.89%
430139.OC	华岭股份	1,308.02	326.85	4.00	-6.90	13	2.72%
430609.OC	中磁视讯	1,231.28	498.61	2.47	-4.63	10	2.56%
830931.OC	仁会生物	1,107.63	32.65	33.92	0.35	4	2.30%
832645.OC	高德信	1,034.89	92.88	11.14	2.38	9	2.15%
831049.OC	赛莱拉	1,007.18	166.05	6.07	8.14	4	2.09%

831129.0C	领信股份	994.07	238.50	4.17	-4.10	6	2.06%
430140.0C	新眼光	877.06	293.78	2.99	-3.77	10	1.82%
833186.0C	宏远电器	700.31	62.90	11.13	-6.88	13	1.45%
833694.0C	新道科技	686.26	153.50	4.47	3.69	20	1.43%
430075.0C	中讯四方	675.69	283.10	2.39	8.37	6	1.40%
830978.0C	先临三维	665.04	127.30	5.22	-2.64	10	1.38%
836346.0C	亿玛在线	577.95	117.70	4.91	10.36	4	1.20%
832399.0C	宁波公运	554.49	48.80	11.36	-0.96	5	1.15%
830933.0C	纳晶科技	531.28	52.00	10.22	-7.69	3	1.10%
430418.0C	苏轴股份	491.94	53.18	9.25	1.98	13	1.02%
	合计	33,685.66	4,468.39				69.95%

2、新三板指数分析

本周三板成指上升 0.81%，收于 922.14 点；三板做市指数上升 0.52%，收于 889.56 点。本周是宣布新三板全面深改启动的第九周，市场整体继续趋暖，做市指数延续回升，竞价交易也再度活跃，估值整体提升，主要是市场预期深改细则即将出台，周末，深改细则正式出台。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，交易相对不活跃，这些个股难以成为未来市场表现的主要力量。

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）



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。上周起，因深改推进速度加快，市

场开始再度活跃。下周起，新三板进入改革新时代，市场交易活跃的状态也有望达到一个新高度。

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	922.14	0.81	12,097.10	58,619.96
899002.CSI	三板做市	889.56	0.52	8,160.16	45,201.07

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
838006.OC	神州优车	14.53	-0.07	38,783.18	做市	基础层
831550.OC	成大生物	35.80	-0.42	26,785.12	做市	创新层
839729.OC	永顺生物	24.30	2.10	11,830.45	竞价	创新层
835185.OC	贝特瑞	26.49	4.50	6,856.90	做市	创新层
830931.OC	仁会生物	33.95	0.35	6,406.63	做市	基础层
832399.OC	宁波公运	11.29	-0.96	5,297.34	做市	创新层
831890.OC	中润新能	3.20	-6.98	5,295.68	做市	创新层
839158.OC	酷炫网络	32.70	22.75	5,199.30	竞价	基础层
871392.OC	泽生科技	15.80	10.80	5,127.90	竞价	基础层
833186.OC	宏远电器	10.96	-6.88	4,895.31	做市	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
835205.OC	梵雅文化	2.40	300.00	0.36	竞价	基础层
832727.OC	景心科技	16.00	298.01	2.40	竞价	基础层
430584.OC	弘陆股份	2.60	271.43	3.64	竞价	基础层
836577.OC	华泓科技	90.00	246.15	4,524.00	竞价	基础层
830807.OC	恒瑞能源	2.44	243.66	1.44	竞价	基础层
839164.OC	兴华设计	14.20	237.29	3.10	竞价	基础层
870912.OC	中科数联	2.50	233.33	2.60	竞价	基础层
831428.OC	数据堂	0.48	220.00	0.32	竞价	基础层
838974.OC	际动网络	0.31	210.00	0.07	竞价	基础层
835663.OC	灵狐科技	12.80	132.73	31.94	竞价	基础层

盘后协议转让再度活跃。本周盘后协议转让成交 21.94 亿元，占股转总成交 28.96 亿元比重升为 75.76%。

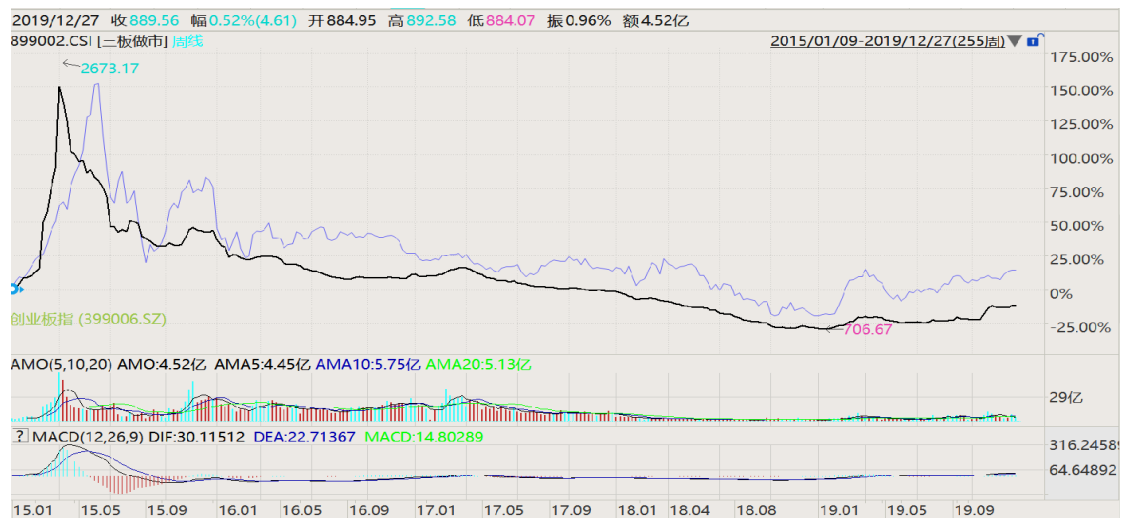
当周盘后协议转让成交情况（亿元）

日期	周一	周二	周三	周四	周五	合计
盘后协议转让成交	2.90	4.70	3.81	3.03	7.51	21.94
股转成交	4.42	5.9	5.09	4.25	9.29	28.96
盘后协议转让占比	65.61%	79.66%	79.66%	74.85%	80.84%	75.76%

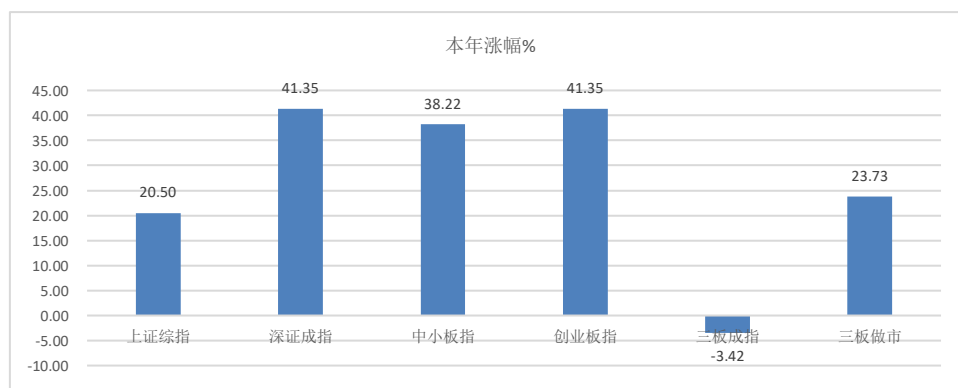
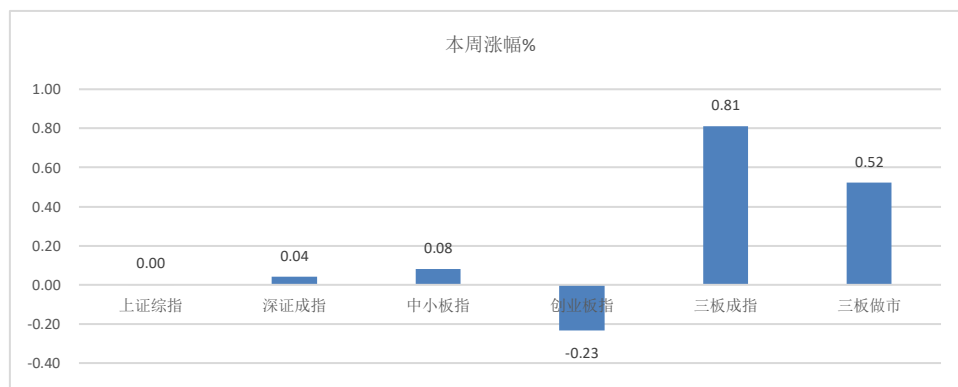
当周创业板指下降0.23%，三板做市指数回升0.52%，走势较创业板指数走势相对强，两者走势敞口略有收窄。

当周三板做市指数上升，强于 A 股主要指数。本周中小板指、深圳成指、上证综指微弱上涨，创业板指下跌 0.23%。新三板全面深改细则落地的预期对新三板市场起到激活效果。下周起，伴随新三板全面改革铺开，投资者门槛降低，设立精选层，建立转板上市机制，三板做市指数走强的动力预计将维持较长一段时间。

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) 新三板深改细则落地！—100 万投资门槛！精选层标准降低！

12 月 27 日，全国股转公司发布第一批 7 件新三板改革业务规则。包括《分层管理办法》《股票交易规则》《投资者适当性管理办法》3 件基本业务规则，《特定事项协议转让细则》《股票异常交易监控细则》2 件业务细则，和《投资者适当性管理业务指南》《特定事项协议转让业务办理指南》2 件业务指南。

“第一批业务规则发布实施，标志着新三板全面深化改革正式落地实施，改革“蓝图”进入“施工”阶段。”

按股转公司规划的“蓝图”，与 12 月 20 日中国证监会发布实施的《非上市公众公司监督管理办法》《非上市公众公司信息披露管理办法》相配套，全国股转公司制定、修订了 30 件业务规则，涵盖股票公开发行、股票定向发行、市场分层管理、股票交易、投资者适当性管理，以及公司监管 6 大方面，包括基本业务规则、业务细则、指引和指南 4 个层级。

具体看，改了哪些地方？

改动一：精选层入层标准中 ROE 指标降低至 8%

- 1，将精选层进入标准一的净资产收益率要求由 10%调整至 8%。
- 2，明确标准二营业收入增长率为“最近一年营业收入增长率”。
- 3，将精选层收盘集合竞价时间由 5 分钟改为 3 分钟，将基础层、创新层集合竞价不可撤单时间统一为 3 分钟。

改动二：投资者门槛降低！精选层、创新层、基础层资产标准：100 万元、150 万元和 200 万元

1，调整完善投资者准入资产要求。改革后，精选层、创新层和基础层的投资者准入资产标准分别为 100 万元、150 万元和 200 万元。

2，将个人投资者资产标准由金融资产调整为证券资产，提升可操作性，防范违规开通交易权限的风险。

按照投资者适当性管理办法，投资者申请参与精选层、创新层、基础层股票发行和交易应当满足申请权限开通前 10 个交易日，本人名下证券账户和资金账户内的资产日均人民币 100 万元、150 万元、200 万元以上。

优化投资者适当性持续管理。落实证监会《证券期货投资者适当性管理办法》的相关精神,要求主办券商结合投资者信息及其参与挂牌公司股票交易的情况,及时更新评估数据库,主动调整投资者适当性匹配意见,取消主办券商督促投资者持续符合资产标准的规定。

按照《适当性办法》,自然人投资者参与挂牌公司股票发行和交易的,应当:

- 具有 2 年以上证券、基金、期货投资经历;
- 或者具有 2 年以上金融产品设计、投资、风险管理及相关工作经历;
- 或者具有证券公司、期货公司、基金管理公司及其子公司、商业银行、保险公司、信托公司、财务公司,以及经行业协会备案或者登记的证券公司子公司、期货公司子公司、私募基金管理人等金融机构的高级管理人员任职经历。

改动三: 交易频次增加

1, 结合不同市场层级挂牌公司的股权分散度和流动性需求,在精选层推出连续竞价交易方式,基础层集合竞价撮合频次提升至 1 天 5 次,创新层集合竞价撮合频次提升至 1 天 25 次。

2, 将单笔申报最低数量从 1000 股下调至 100 股,并取消最小交易单位要求,放开单笔申报数量须为 100 股整数倍的限制,降低投资者单笔交易成本。

3, 收敛大宗交易价格范围,避免大宗交易价格大幅偏离盘中价格,防控异常交易风险。

此外,全国股转公司指出,市场层面的业务规则主要包括:

1, 股票公开发行方面,制定《向不特定合格投资者公开发行并在精选层挂牌规则》,以及保荐、承销、审查和挂牌委员会 4 件细则,明确向不特定合格投资者公开发行股票并挂牌的条件、程序、保荐承销及自律审查等各项具体安排。

2, 股票定向发行方面,修订《股票定向发行规则》,将《非上市公司监督管理办法》关于自办发行、挂牌同时发行等的规定落到实处;进一步完善定向发行审核机制,便利企业融资。

3, 市场分层管理方面,修订《分层管理办法》,设立精选层,明确精选层入层条件,优化创新层条件,完善层级调整机制,丰富差异化制度安排。

4, 股票交易方面,修订《股票交易规则》,为不同市场层级提供差异化交易安排,进一步完善市场交易机制;配套修订《异常交易监控细则》和《特定事项协议转让细则》。

5, 投资者适当性方面,修改《投资者适当性管理办法》,调整完善适当性标准、资产认定范围以及持续性管理要求,对不同市场层级的投资者实施差异化适当性管理。

6, 公司监管方面, 修订《信息披露规则》、制定《挂牌公司治理规则》, 对不同层级挂牌公司的信息披露、公司治理等实施差异化管理; 制定《终止挂牌实施细则》, 明确主动摘牌、强制摘牌的条件、程序及投资者保护安排, 完善市场化退出机制。

除了上述进展, 全国股转公司还交待了新三板改革的最新进展:

“目前, 全国股转公司正按照中国证监会统一部署, 从规则、人员、技术、市场等多方面积极稳妥推进改革措施落地实施。”

——规则方面:

股票公开发行、股票定向发行、公司治理和信息披露 4 件基本业务规则已完成修改, 将在履行相关程序后与配套规则一起陆续发布实施。

——组织和人员方面:

将进一步优化内设机构, 设立专门的职能部门, 配备专业人员, 负责公开发行并在精选层挂牌的审查、精选层公司监管、中介机构监管服务、投资者服务等工作。

——技术方面:

已完成基础层、创新层集合竞价频次调整和投资者适当性分级管理技术系统改造, 本周末将进行通关测试。

全国股转公司表示, 后续将稳步推进公开发行审查系统、发行承销系统及连续竞价系统的测试、上线工作。

——市场方面:

挂牌公司、投资者、证券公司、证券服务机构、地方政府有关部门和单位等均高度关注此次改革, 并已积极开展各项准备工作。

——规则发布实施后:

全国股转公司将面向各类市场主体开展多轮次培训解读。

在推进新三板改革落地实施的同时, 全国股转公司坚持将风险防控和投资者保护贯穿始终, 进一步健全风险防控和应对机制, 强化市场监管, 切实做好投资者合法权益保护工作。

(2) 新修订证券法 2020 年 3 月 1 日施行! 注册制全面推行!

2019 年 12 月 28 日上午, 十三届全国人大常委会第十五次会议全体会议审议通过了新修订的证券法。

修订后的证券法将于 2020 年 3 月 1 日起施行。

具体来看, 最新证券法将有七大看点:

1、证券法明确全面推行注册制

新修订的证券法明确全面推行注册制。将发行股票应当“具有持续盈利能力”的要求，改为“具有持续经营能力”，同时，大幅度简化公司债券的发行条件，取消发行审核委员会制度。

2、发行人欺诈发行尚未发行证券的最高罚 2000 万元

根据修订后的证券法，发行人在其公告的证券发行文件中隐瞒重要事实或者编造重大虚假记载内容，尚未发行证券的，处以 200 万元以上 2000 万元以下的罚款。

3、新修订证券法新增信息披露和投保专章

修订后的证券法共十四章内容，包括了总则、证券发行、证券交易、上市公司收购、信息披露、投资者保护、证券交易场所、证券公司、证券登记结算机构、证券服务机构、证券业协会、证券监督管理机构、法律责任和附则。

和现行证券法比较，修订后的证券法新增了信息披露和投资者保护专章。

4、证券从业人员买卖股票将被没收违法所得并处罚款

修订后的证券法明确，证券交易场所、证券公司和证券登记结算机构的从业人员，证券监督管理机构的工作人员及其法律、行政法规等禁止参与股票交易的其他人员，在任期或法定期限内，不得直接或者以化名、借他人名义持有、买卖股票或者其他具有股权性质的证券，也不得收受他人赠送的股票或者其他具有股权性质的证券。

新修订的证券法明确，证券从业人员直接或者化名、借他人名义持有、买卖股票或者其他具有股权性质的证券的，责令依法处理非法持有的股票、其他具有股权性质的证券，没收违法所得，并处以买卖证券等值以下的罚款。

5、证券法加大内幕交易惩处力度 最高十倍罚款

修订后的证券法明确，证券交易内幕消息的知情人或者非法获取内幕信息的人违法规定从事内幕交易的：

——责令依法处理非法持有的证券，没收违法所得，并处以违法所得一倍以上十倍以下的罚款；

——没收违法所得或者违法所得不足 50 万元的，处以 50 万元以上 500 万以下的罚款。单位从事内幕交易的，

——还应当对直接负责的主管人员和其他职责责任人员给予警告，并处以 20 万以上 200 万以下的罚款。

6、信息披露违法最高处 1000 万罚款

信息披露义务人未按照规定报送相关报告或者履行信息披露义务的，责令改正给予警告，并处以 50 万元以上 500 万以下的罚款，对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告，并处以 20 万以上 200 万以下的罚款。

信息披露义务人报送的报告或者披露的信息有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的，责令改正，给予警告，并处以 100 万以上 1000 万以下的罚款。

7、证券法强化信息披露要求 明确董监高责任

新修订的证券法强化信息披露要求，信息披露义务人披露的信息，应当真实、准确、完整，简明清晰，通俗易懂，不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

同时，还强化了董监高的责任。证券法规定，发行人的董事、高级管理人员应当对证券发行文件和定期报告签署书面确认意见，监事会应当对董事会编制的证券发行文件和定期报告进行审核并提出书确认意见。

2019
诸事顺利

