

## 新三板基金周报（20200301）

---全球新冠疫情蔓延 三板市场先扬后抑

### A、东源嘉盈对新三板投资的思考：

- 一、新三板全面深改正式实施，新三板市场拉开类交易所功能的精彩序幕
- 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、新三板全面深改正式实施引发挂牌公司再度交易活跃、价值重估

表 全面深改正式实施以来（2019、12、30-）新三板中表现活跃的企业（日均成交额超 20 万元）

序号	证券代码	证券简称	日均成交额 (万元)	涨幅	序号	证券代码	证券简称	涨幅	日均成交额(万元)
1	831550.OC	成大生物	4232.83	19.47%	1	837344.OC	三元基因	586.96%	73.75
2	835185.OC	贝特瑞	2892.48	92.94%	2	839711.OC	凯盛新材	142.21%	29.92
3	834082.OC	中建信息	1256.33	27.53%	3	831074.OC	佳力科技	133.95%	37.81
4	831129.OC	领信股份	784.85	91.21%	4	830809.OC	安达科技	127.73%	268.52
5	830899.OC	粤开证券	684.70	-9.32%	5	835185.OC	贝特瑞	92.94%	2892.48
6	430609.OC	中磁视讯	590.37	78.14%	6	831129.OC	领信股份	91.21%	784.85
7	430208.OC	优炫软件	553.18	12.09%	7	832924.OC	明石创新	89.09%	135.77
8	430075.OC	中讯四方	529.68	49.59%	8	831961.OC	创远仪器	83.22%	204.45
9	430005.OC	原子高科	458.26	8.99%	9	831049.OC	赛莱拉	80.03%	342.88
10	430394.OC	伯朗特	431.87	53.62%	10	832422.OC	福昕软件	80.00%	402.24
	899002.CSI	做市指数	20,292.77			899002.CSI	做市指数	18.05%	

### 四、目前新三板估值较创业板、中小板具相对优势

表：最新市盈率比较（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	21.01	17.53	17.49	50.51	31.02	17.15	19.25

五、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，未来将延伸至精选层标的



## B、周报情况

### 1、新三板市场数据

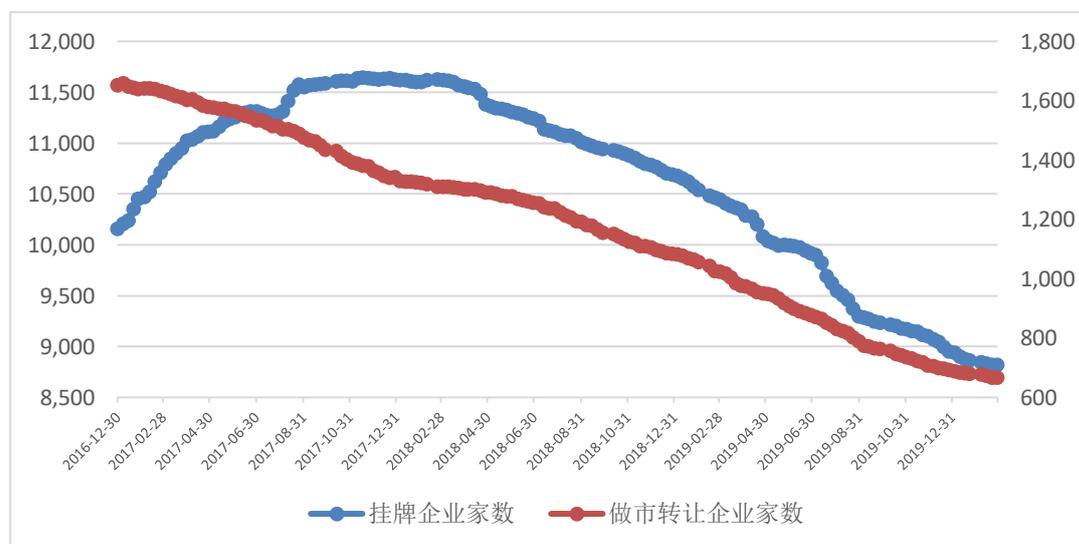
#### ● 市场规模数据

截至 2020 年 2 月 28 日，新三板挂牌企业总数为 8823 家，其中集合竞价交易的有 8155 家，做市转让 668 家。**新三板延续提质增效之旅。**2019 年 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！由于精选层推出、投资者门槛降低、竞价交易频次增多等一系列措施开始实施，新三板对企业的吸引力增强，**本周做市转让家数首次未减少**，挂牌企业总数和做市转让家数下降的势头继续趋缓。

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	668	8155	8159	664	8823
当周新增家数	0	-3	-3	0	-3
总股本（亿股）	853.03	4700.97	4666.44	887.56	5554.01
流通股本（亿股）	577.17	2769.54	2756.08	590.64	3346.72

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

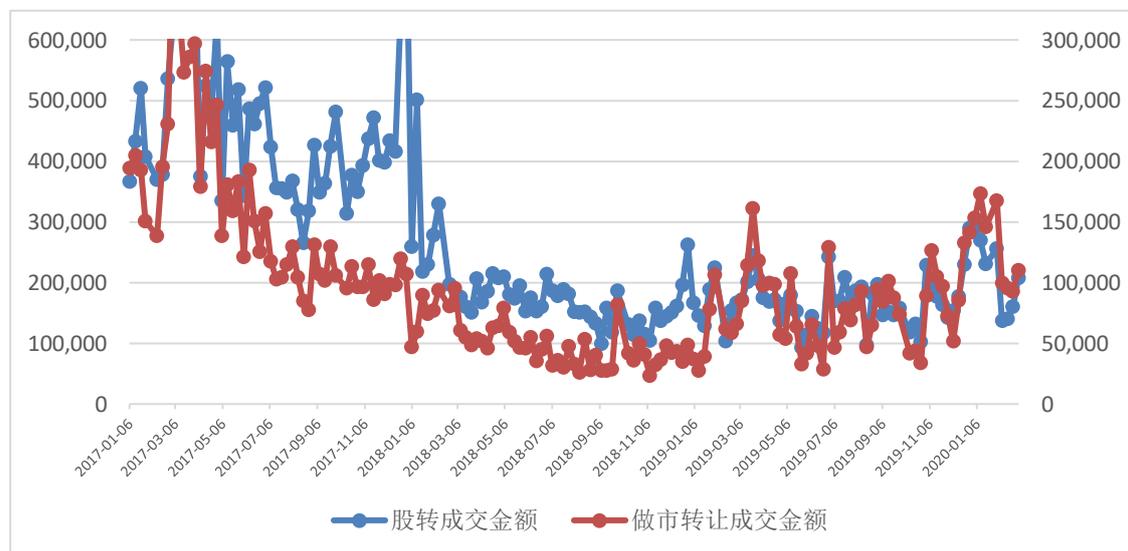
本周市场成交额继续上升 29.45%，市场成交量大幅增长 104.26%，增长主要动力来自低价股票的集合竞价交易，市场成交额总体维持相对低的水平，集合竞价交易额回升快，与做市交易额基本平分市场，显示集合竞价交易频次改革实施后对促进竞价交易流动性的效果已经显现。

本周做市转让盘中交易集中度继续下降，做市交易额成交前 20 名占比 69.21%，成大生物因周二起停牌，成交独大的个股转变为贝特瑞，其占比为 19.13%。成大生物的停牌也是本周做市转让交易额增长相对慢于集合竞价交易额增长的原因之一。

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）	63883.54	104.26%	321168.59
其中：做市转让	20352.65	12.32%	162436.2
集合竞价	43530.9	230.90%	158732.39
成交金额（万元）	207314.22	29.45%	1445260.11
其中：做市转让	109898.54	18.25%	910190.53
集合竞价	97415.69	44.94%	535069.59

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.OC	贝特瑞	18,575.84	364.08	51.02	13.03	18	19.13%
834082.OC	中建信息	7,615.18	256.00	29.75	1.53	11	7.84%
430208.OC	优炫软件	5,668.44	403.30	14.06	-1.21	9	5.84%
833819.OC	颖泰生物	5,027.65	881.90	5.70	-22.87	13	5.18%
830899.OC	粤开证券	4,244.84	2,857.30	1.49	-3.95	34	4.37%
831550.OC	成大生物	2,610.23	61.30	42.58	1.52	37	2.69%
430515.OC	麟龙股份	2,528.48	321.00	7.88	-9.33	3	2.60%
430609.OC	中磁视讯	2,223.67	480.40	4.63	-2.44	10	2.29%
832149.OC	利尔达	2,165.48	447.73	4.84	-2.98	4	2.23%
430335.OC	华韩整形	2,116.32	164.20	12.89	-5.19	9	2.18%
831129.OC	领信股份	2,049.68	265.81	7.71	5.69	6	2.11%
835092.OC	钢银电商	1,794.45	229.40	7.82	7.83	3	1.85%

430225.OC	伊禾农品	1,541.86	127.90	12.06	18.04	3	1.59%
430046.OC	圣博润	1,427.59	271.40	5.26	3.98	4	1.47%
430140.OC	新眼光	1,383.28	321.95	4.30	-3.03	10	1.42%
832317.OC	观典防务	1,338.80	120.60	11.10	10.47	13	1.38%
830815.OC	蓝山科技	1,306.88	470.30	2.78	3.01	11	1.35%
832399.OC	宁波公运	1,287.28	88.93	14.48	5.95	5	1.33%
833694.OC	新道科技	1,145.89	232.10	4.94	-2.41	20	1.18%
830809.OC	安达科技	1,135.39	421.66	2.69	2.26	4	1.17%
	合计	67,187.22	8,787.25	247.95	19.89	227	69.21%

## 2、新三板指数分析

本周三板成指上升 0.2%，收于 969.95 点；三板做市指数回升 1.43%，收于 1050.15 点，创出深改正式实施以来新高。本周为新三板全面深改正式实施第八周，精选层业务正式启动第六周，前期 A 股特别是创业板市场表现火爆，本周在新冠肺炎疫情世界蔓延影响下，全球主要股市暴跌 10% 以上，A 股主要指数也跟随调整，而三板市场表现相对淡定，三板做市指数先扬后抑，前三个交易日上升，后两个交易日下降调整，三板做市指数创出深改实施以来收盘新高，只是成交额未同步上升，仍维持在深改正式实施后的低量水平。

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）



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，因大多数成交额太小，交易相对不活跃，这些个股表现难以持续。

### 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	969.95	0.20	19,080.74	113,313.83
899002.CSI	三板做市	1,050.15	1.43	14,830.31	90,944.37

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	51.11	13.03	<b>18,575.84</b>	做市转让	创新层
834082.0C	中建信息	28.49	1.53	<b>7,615.18</b>	做市转让	创新层
430208.0C	优炫软件	13.91	-1.21	<b>5,668.44</b>	做市转让	创新层
833819.0C	颖泰生物	5.26	-21.50	<b>5,027.65</b>	做市转让	创新层
830899.0C	粤开证券	1.46	-3.95	<b>4,244.84</b>	做市转让	基础层
832422.0C	福昕软件	94.50	16.68	<b>4,151.02</b>	竞价转让	创新层
831550.0C	成大生物	42.77	1.52	<b>2,610.23</b>	做市转让	创新层
430005.0C	原子高科	40.11	0.53	<b>2,601.06</b>	竞价转让	创新层
430515.0C	麟龙股份	7.29	-9.33	<b>2,528.48</b>	做市转让	创新层
430609.0C	中磁视讯	4.40	-2.44	<b>2,223.67</b>	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
836892.0C	广咨国际	19.63	<b>3,906.12</b>	3.93	竞价转让	基础层
873301.0C	骏峰能源	0.99	<b>518.75</b>	0.29	竞价转让	基础层
832623.0C	铨迅信息	2.30	<b>489.74</b>	0.46	竞价转让	基础层
832538.0C	远方装备	1.52	<b>300.00</b>	0.23	竞价转让	基础层
831973.0C	善为影业	0.19	<b>216.67</b>	0.16	竞价转让	基础层
833616.0C	金锂科技	6.00	<b>166.67</b>	1.53	竞价转让	基础层
838543.0C	沃土种业	6.00	<b>160.87</b>	1.42	竞价转让	基础层
839130.0C	朗圣实验	2.50	<b>150.00</b>	0.70	竞价转让	基础层
835729.0C	佰能蓝天	5.98	<b>136.36</b>	1.83	竞价转让	基础层
832873.0C	孕婴童	3.05	<b>117.86</b>	39.61	做市转让	基础层

盘后协议转让增多。本周盘后协议转让成交 8.32 亿元，占股转总成交 20.73 亿元比重继续升至 40.14%，盘后协议转让变得更为活跃。

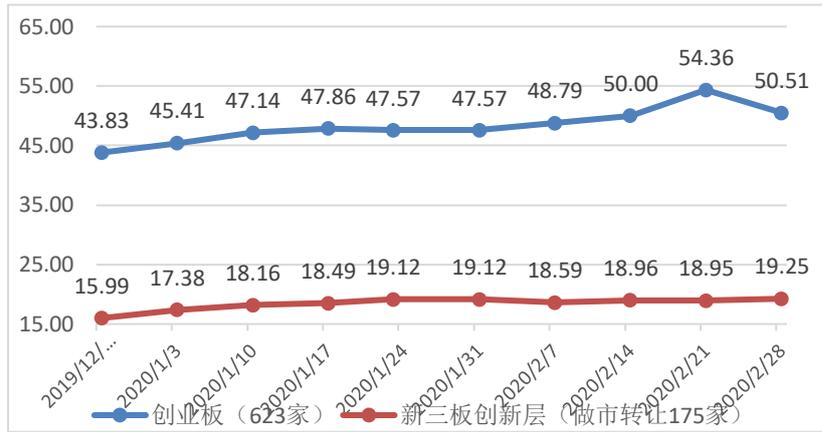
当周盘后协议转让成交情况（亿元）

日期	周一	周二	周三	周四	周五	合计
盘后协议转让成交	2.29	0.72	2.20	2.09	1.03	8.32
股转成交	5.24	3.9	4.9	3.96	2.74	20.73
盘后协议转让占比	43.70%	18.46%	18.46%	44.90%	52.78%	40.14%

当周创业板指大幅下挫6.96%，三板做市指数上升1.43%，走势较创业板指数走势明显强，两者走势敞口大幅缩窄，估值差异幅度也收缩。

当周三板做市指数回升，明显强于 A 股主要指数。本周在世界新冠肺炎蔓延，中国外确诊人数开始超过中国确诊人数，全球恐慌情绪上升，国际主要股指大幅下挫，A 股指数也全面下降调整，创业板指、中小板指、深圳成指、上证综指分别大幅下降 6.96%、5.6%、5.58%、5.24%，A 股市场成交额已连续八天日超万亿水平。

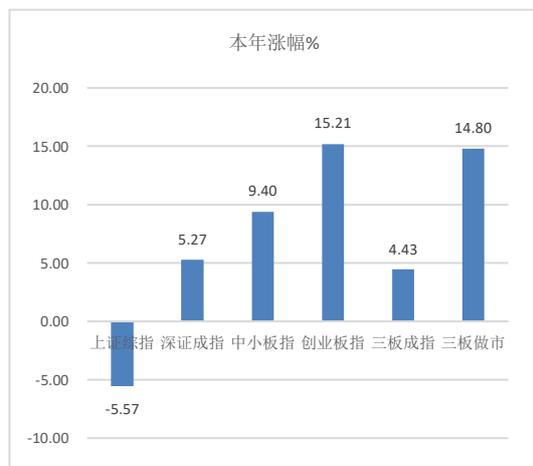
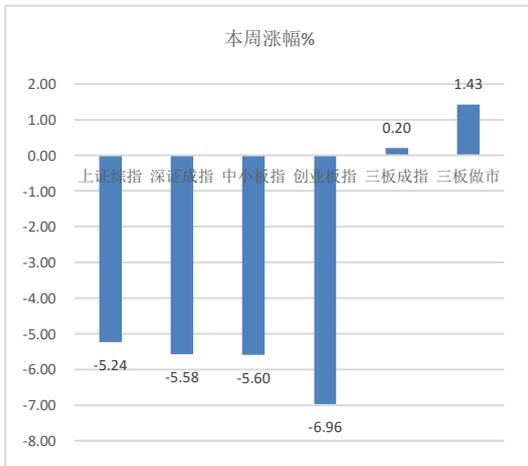
图 新三板深改正式实施以来新市盈率比较（2019 中报后全年 TTM 实现净利润超过 500 万元）



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) 国办发：股票公开发行注册制分步实施 改革施行前继续实施核准制

国务院办公厅 2 月 29 日晚间公开发布了《国务院办公厅关于贯彻实施修订后的证券法有关工作的通知》，明确在不同市场和板块分步骤实施股票公开发行注册制，相关板块/市场注册制改革正式落地前，仍继续实施核准制。

《通知》还明确了以下重点内容：

□ 稳步推进证券公开发行注册制，进一步完善科创板相关制度规则，提高注册审核透明度，优化工作程序；研究制定在深交所创业板试点股票公开发行注册制的总体方案，适时提出在证券交易所其他板块和国务院批准的其他全国性证券交易场所，实行股票公开发行注册制的方案。相关方案经国务院批准后实施。

□ 在证券交易所有关板块和国务院批准的其他全国性证券交易场所的股票公开发行实行注册制前，继续实行核准制，适用本次证券法修订前股票发行核准制度的规定。

□ 落实公司债券公开发行注册制要求，公开发行公司债券须依法经证监会或者国家发展改革委注册。依法由证监会负责作出注册决定的发债申请，由证监会指定的证券交易所负责受理、审核。依法由国家发改委负责作出注册决定的发债申请，由国家发改委指定的机构负责受理、审核。

□ 申请公开发行公司债券的发行人，除符合证券法规定的条件外，还应当具有合理的资产负债结构和正常的现金流量。鼓励公开发行公司债券的募集资金投向符合国家宏观调控政策和产业政策的项目建设。

□ 严格落实修订后的证券法规定，进一步完善证券监管执法标准，加大对欺诈发行、违规信息披露、中介机构未勤勉尽责以及操纵市场、内幕交易、利用未公开信息进行证券交易等严重扰乱市场秩序行为的查处力度。加强行政执法与刑事司法衔接，提高案件移送查处效率。公安机关加大对证券违法犯罪行为的打击力度。

□ 采取有力有效措施，依法保护投资者特别是中小投资者合法权益。稳妥推进由投资者保护机构代表投资者提起证券民事赔偿诉讼的制度，推动完善有关司法解释。

□ 对与证券法有关的行政法规进行专项清理，及时提出修改建议。相关部

门应对照证券法修订后的新要求，抓紧组织清理相关规章制度，做好立改废释等工作，做好政策衔接。

### **(2) 新《证券法》3月1日开始施行，新三板法律地位明确**

2019年12月28日，修订后的《证券法》经第十三届全国人大常委会第十五次会议审议通过，将于2020年3月1日起施行。全国股转公司认为，在多层次资本市场框架下，新三板作为“国务院批准的其他全国性证券交易场所”，法律地位得到了进一步明确。全国股转公司将积极履行《证券法》赋予职责，推动多层次资本市场健康发展。

全国股转公司指出，本次修订在全面推行公开发行注册制、增设投资者保护专章、显著提高违法违规成本的同时，增加了多层次资本市场的有关规定，体现了对新三板市场运行七年成绩的充分肯定，也为新三板的市场化法治化国际化发展奠定了更坚实的基础。

——修订后的《证券法》充分考虑多层次资本市场发展实践，引入了“证券交易场所”概念，将其划分为证券交易所、国务院批准的其他全国性证券交易场所和按照国务院规定设立的区域性股权市场；

——明确公开发行的证券应当在证券交易所上市交易或者在国务院批准的其他全国性证券交易场所交易；

——非公开发行的证券，可以在证券交易所、国务院批准的其他全国性证券交易场所或者按照国务院规定设立的区域性股权市场转让。

依据《证券法》，新三板与证券交易所均为证券集中交易提供场所和设施，设立、变更和解散均由国务院决定；新三板挂牌公司与上市公司相同，均需履行定期报告和临时报告披露义务；《证券法》关于公开发行注册制，先行赔付、集体诉讼等投资者保护安排，以及有关法律责任追究规定，既为新三板市场的监管实践提供了重要法律支持，也为市场的长远发展预留了法律空间。

### **(3) 挂牌委成立！新三板改革再进一步，三件业务规则发布**

2月28日全国股转公司发布实施3件新三板改革有关业务规则——《精选层挂牌审查细则(试行)》(以下简称《精选层审查细则》)和《挂牌委员会管理细则(试行)》(以下简称《挂牌委员会细则》)2件业务细则，以及《股票向不特定合格投资者公开发行并在精选层挂牌与承销业务实施细则(试行)》(以下简称《发行承销实施细则》)1件业务指引。

上述三项业务细则明确了市场普遍关心的精选层挂牌审查、挂牌委员会管理及发行承销有关业务办理的要求。

具体有三大看点：

看点一：明确信息披露审查为中心

《精选层审查细则》坚持市场化和以信息披露审查为中心的原则，从实体与程序上对股票在精选层挂牌的自律审查作出了全面规定，明确了审查内容等实体性要求，同时也规定了审查机制和流程等程序性规范。

——审查内容上，重点关注是否符合《非上市公众公司监督管理办法》的规定、全国股转公司规定的进入精选层的要求以及相关信息披露要求，聚焦于发行人申请文件信息披露质量，重点从信息披露的充分性、一致性、可理解性角度对申请文件进行审查，不对投资价值做判断。

——机制和流程上，充分发挥全国股转公司自律管理职能，由全国股转公司先进行自律审查，审查通过的，出具自律监管意见，并将申请文件与自律监管意见、相关审查资料一并报送中国证监会履行发行核准程序。

全国股转公司指出，实践中，绝大多数挂牌公司能够依法依规披露相关信息，但也有少数公司存在披露时点掌握不准确、风险揭示不充分、进展披露不及时等问题。

本次发布的《通知》对挂牌公司在筹备公开发行并进入精选层过程中涉及的信息披露共性问题进行了进一步明确和规范，全国股转公司指出：

——1，强调了信息披露时点。挂牌公司筹备公开发行并进入精选层，需要在董事会和股东大会决议、提交辅导备案申请、辅导备案受理及验收等关键环节及时进行信息披露。

——2，规范了筹备工作尚无实质进展、存在尚未消除不得进入精选层情形等情况下的披露要求。

——3，区分不同阶段、不同情形明确了挂牌公司在披露相关公告时向投资者充分揭示风险的具体要求。

——4，强调了相关挂牌公司应当严格控制知情人范围，做好保密工作；同时要求相关挂牌公司密切关注可能或者已经对公司股票交易价格或投资者决策产生较大影响的新闻信息，及时发布澄清公告。

看点二：新三板挂牌委成立

《挂牌委员会细则》坚持市场化、法治化原则，充分借鉴了境内外资本市场和科创板有益经验，明确了挂牌委员会组成、职责及委员履职要求，规范了挂牌委的运行和监督管理机制。

挂牌委员会定位于对申请挂牌公司股票在创新层挂牌、挂牌公司股票在精选层挂牌、挂牌公司所属市场层级的调整、股票被强制终止挂牌等事项的自律审查工作进行专业监督把关，并对挂牌公司股票在精选层挂牌的复审申请进行审议。

全国股转公司将从法律、会计、行业和监管等多角度选聘挂牌委员，建立对审查过程、审查意见进行专家把关和监督的挂牌委员会制度，发挥监督职能，控制审查风险，提高审查质量。

新三板挂牌委遵循广泛性与专业性并重、权威性与实践性兼顾的原则，由来自中国证监会派出机构、自律监管机构和律师事务所、会计师事务所及基金公司等市场机构的专业人士组成，总人数不超过 50 名。按照分层次差异化管理的监管思路，挂牌委工作程序实行差异化安排。

——挂牌委审议挂牌公司股票在精选层挂牌的，适用普通程序，参会委员由 5 人组成，其中 4 名委员为来自全国股转公司以外的委员。

——挂牌委委员从法律、会计、行业和监管等多角度，对新三板公开发行并进入精选层审查进行专家把关和监督，全国股转公司结合挂牌委审议意见作出审查决定，避免审查权集中于审查机构，控制审查风险，提高公信力。

——挂牌委审议申请挂牌公司股票在创新层挂牌、挂牌公司所属市场层级调整、挂牌公司股票被强制终止挂牌等侧重于信息披露和公司治理等日常监管事项的，适用简易程序，参会委员由 5 人组成，主要为来自全国股转公司的内部委员。

### 看点三：《发行承销实施细则》八大亮点

全国股转公司制定了《发行承销实施细则》，对发行承销过程中的询价、申购、配售以及结算登记等事项的具体要求及办理流程进行了规定。

——1，明确投资者参与询价及申购的方式。投资者应委托证券公司通过全国股转公司交易系统参与询价、申购，即网上投资者、网下投资者均通过交易系统进行询价及申购。通过统一投资者申购缴款程序，简化网下投资者操作流程，提高资金结算效率。

——2，明确申购单位。投资者参与询价、申购时，每一个申购单位为 100 股，申购数量应当为 100 股或其整数倍。通过设置较小的申购单位，提升投资者申购新股的普惠度，为投资者灵活决策提供便利。

——3，明确询价申报规则。网下投资者应当以其管理的配售对象为单位参与询价。询价时，每个配售对象应使用一个证券账户申报一次。同一网下投资者全部报价中的不同拟申购价格

不得超过三个，最高价格与最低价格的差额不得超过最低价格的 20%。通过规定询价申报规则对询价行为进行管理，引导合理报价。

——4，明确申购申报规则。询价方式下，要求提供有效报价的网下投资者管理的配售对象应参与申购，其申购股数不得低于询价时填报的拟申购股数，促进网下投资者审慎报价。网上投资者进行申购时，申购股数不得超过网上初始发行量的 5%。

——5，明确申购缴款及认购资金交收方式。新三板公开发行初期采用全额申购缴款方式，明确了投资者进行申购缴款及结算参与人参与资金交收的相关安排。投资者在申购前，应将申购资金足额存入其在证券公司开立的资金账户。结算参与人应确保其资金交收账户在规定的时点有足额资金。

——6，明确发行基本流程。规定三种定价方式下的定价与申购流程。明确了询价、竞价及直接定价三种定价方式下的具体流程，规定了定价及申购过程中的关键环节，便于主承销商和发行人执行。同时，明确资金交收与股份登记的具体安排。规定了资金交收的日期、流程，资金解冻及划转的具体安排，以及股份登记的办理方式。

——7，明确超额配售的相关要求。第一，规定行使超额配售选择权的资金来源及资金存放。第二，明确超额股票交付及资金划付的规定。通过规范超额配售行为，防范业务风险，保护投资者合法权益。

——8，明确法律责任与监管规则。规定了全国股转公司及中国结算对证券公司、参与登记结算业务的发行人、投资者、结算参与人等的监管安排，规范各参与主体的行为，维护市场秩序。

此外，全国股转公司表示，在公开发行审查过程中，将通过强化事前事中事后全过程监管，压严压实中介机构职责：

——1，要求保荐机构在申报后提交验证版公开发行说明书，并在挂牌委员会审议会后更新提交，以供监管备查。

——2，丰富审查手段，在审查中根据审查需要约见问询保荐机构、证券服务机构及其签字人员，调阅相关资料，建立检查工作机制，检查中介机构履责情况。

——3，明确不予受理的再次申报限制。保荐机构报送的申请文件在一年内累计两次被不予受理的，自第二次收到全国股转公司不予受理通知之日起三个月后，方可报送新的申请文件。