

新三板基金周报（20200329）

---缩量调整 静待连续竞价上线

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	831550.0C	成大生物	2773.23	19.47%	1	837344.0C	三元基因	586.96%	67.22
2	835185.0C	贝特瑞	2630.44	45.98%	2	831074.0C	佳力科技	177.16%	53.16
3	834082.0C	中建信息	1254.65	16.97%	3	839711.0C	凯盛新材	159.68%	25.805828
4	830899.0C	粤开证券	635.30	-13.66%	4	830852.0C	中科仪	130.30%	64.79
5	831129.0C	领信股份	629.07	47.49%	5	830809.0C	安达科技	120.17%	213.57
6	430208.0C	优炫软件	589.01	9.02%	6	832422.0C	福昕软件	113.41%	529.14
7	430609.0C	中磁视讯	545.49	36.03%	7	832924.0C	明石创新	100.00%	227.58
8	832422.0C	福昕软件	529.14	113.41%	8	831961.0C	创远仪器	85.19%	228.77
9	430005.0C	原子高科	457.97	13.48%	9	830946.0C	森萱医药	83.54%	43.29
10	430075.0C	中讯四方	405.85	20.33%	10	830815.0C	蓝山科技	79.75%	296.95
	899002.CSI	做市指数	18,186.93			899002.CSI	做市指数	16.22%	

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	19.97	16.83	16.70	47.40	28.87	17.24	18.65

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

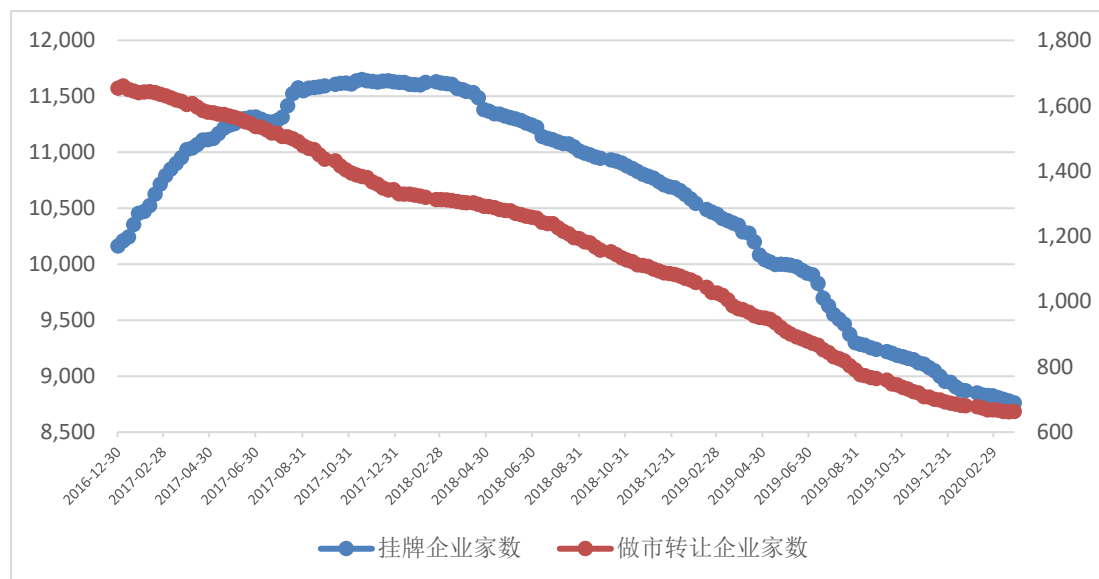
● 市场规模数据

截至 2020 年 3 月 27 日，新三板挂牌企业总数为 8762 家，其中集合竞价交易的有 8099 家，做市转让 663 家。**新三板延续提质增效之旅，做市转让家数近三年来首周出现净增加！**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，挂牌企业总数的下降保持趋缓态势。

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	663	8099	8102	660	8762
当周新增家数	1	-16	-14	-1	-15
总股本（亿股）	848.58	4666.61	4631.05	884.14	5515.2
流通股本（亿股）	567.72	2760.49	2749.72	578.49	3328.21

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

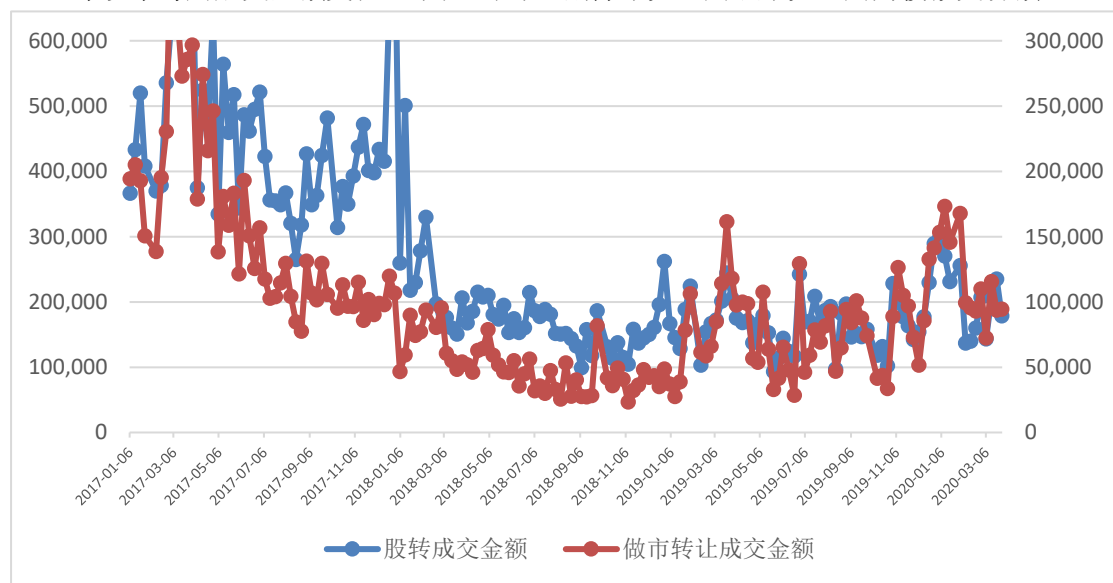
本周市场成交额下降 23.93%，市场成交量大幅下降 47.9%，成交额与成交量的下跌主要来自集合竞价，由于集合竞价的九鼎集团上周通过协议转让突发成交 3.61 亿股共 5.46 亿元，若剔除这一因素，本周市场成交额和成交量与上周相比略有下降。本周做市转让成交额基本持平，但做市盘中交易明显下降，显示市场的活跃度依然贫弱。

本周做市转让盘中交易集中度继续上升，做市交易额成交前 20 名占比升至 70.03%，成交独大的个股仍为贝特瑞，其占比为 19.12%。

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）	41099.17	-47.90%	533004.23
其中：做市转让	16325.84	-14.38%	236724.84
集合竞价	24773.32	-58.59%	296279.39
成交金额（万元）	178939.72	-23.93%	2209542.3
其中：做市转让	94606.17	0.80%	1286879.54
集合竞价	84333.56	-40.35%	922662.76

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

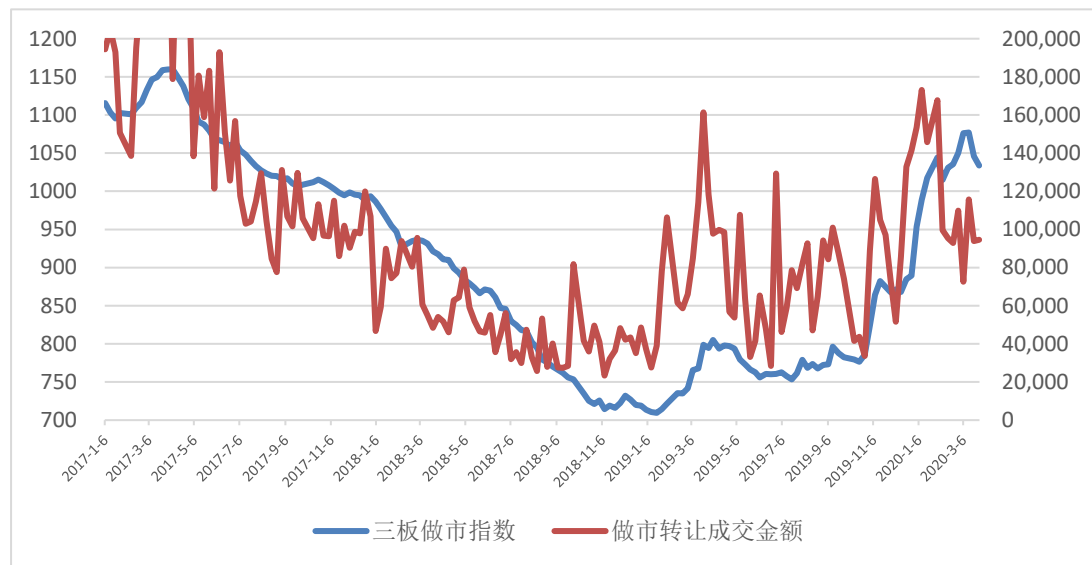
证券代码	证券名称	成交额(万元)	成交量(万股)	成交均价	涨跌幅(%)	做市券商家数	占做市交易额比重
835185.OC	贝特瑞	11,212.92	301.10	37.24	-4.78	19	19.12%
834082.OC	中建信息	5,850.95	240.40	24.34	-0.19	11	9.98%
430609.OC	中磁视讯	3,208.23	876.30	3.66	-22.22	11	5.47%
430208.OC	优炫软件	2,476.02	186.30	13.29	4.08	9	4.22%
430394.OC	伯朗特	1,968.47	262.80	7.49	-5.14	6	3.36%
430046.OC	圣博润	1,595.97	258.00	6.19	-0.65	3	2.72%
430515.OC	麟龙股份	1,470.75	172.80	8.51	-3.56	3	2.51%
430139.OC	华岭股份	1,469.92	277.00	5.31	-4.57	13	2.51%
830899.OC	粤开证券	1,445.31	1,026.90	1.41	-2.80	33	2.46%
835092.OC	钢银电商	1,444.34	208.00	6.94	0.00	4	2.46%
430335.OC	华韩整形	1,145.02	96.40	11.88	-2.15	9	1.95%
836346.OC	亿玛在线	1,099.45	200.70	5.48	-5.16	4	1.87%
832317.OC	观典防务	1,017.75	91.20	11.16	9.69	13	1.74%

831961.0C	创远仪器	1,012.69	53.20	19.04	-1.05	2	1.73%
832971.0C	卡司通	868.15	195.50	4.44	-1.57	3	1.48%
830815.0C	蓝山科技	837.59	279.50	3.00	-8.72	11	1.43%
430225.0C	伊禾农品	780.31	59.40	13.14	-0.23	3	1.33%
831129.0C	领信股份	744.03	125.70	5.92	0.34	7	1.27%
832390.0C	金海股份	738.71	68.80	10.74	-16.53	2	1.26%
430140.0C	新眼光	679.07	214.60	3.16	-11.17	10	1.16%
	合计	41,065.63	5,194.60	202.32	-76.38	176	70.03%

2、新三板指数分析

本周三板成指继续下跌 0.57%，收于 960.28 点；三板做市指数继续下降 1.14%，收于 1033.85 点。本周为新三板全面深改正式实施第十二周，精选层业务正式启动第十周，三板做市指数连续两周下跌调整，成交额依然有所萎缩。转板制度正在征求意见中，精选层转板科创板或创业板的制度即将落地，转板制度已开始吸引一些新三板优质企业原计划申报科创板或 A 股 IPO 转向申报精选层，优质企业在新三板绽放的情形即将实现。新三板股权激励和员工持股计划也在征求意见，新三板内部激励制度将更具操作性。3 月 30 日起全市场交易最小申报数量降至 100 股，市场交易活跃度有望增强。

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）



本周盘中交易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。本周盘中交易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	960.28	-0.57	14,451.65	88,536.86
899002.CSI	三板做市	1,033.85	-1.14	8,837.71	56,837.92

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.OC	贝特瑞	38.67	-4.78	11,212.92	做市转让	创新层
430381.OC	金政科技	158.00	0.00	9,069.20	竞价转让	基础层
834082.OC	中建信息	26.13	-0.19	5,850.95	做市转让	创新层
430609.OC	中磁视讯	3.36	-22.22	3,208.23	做市转让	基础层
430208.OC	优炫软件	13.53	4.08	2,476.02	做市转让	创新层
430394.OC	伯朗特	6.65	-5.14	1,968.47	做市转让	创新层
832924.OC	明石创新	2.20	-2.65	1,731.87	竞价转让	创新层
430046.OC	圣博润	6.15	-0.65	1,595.97	做市转让	创新层
430515.OC	麟龙股份	8.40	-3.56	1,470.75	做市转让	创新层
430139.OC	华岭股份	5.22	-4.57	1,469.92	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
834037.OC	龙盛世纪	4.20	900.00	3.33	竞价转让	基础层
838536.OC	创信股份	5.18	684.85	1.43	竞价转让	基础层
831014.OC	海联捷讯	8.32	300.00	15.39	竞价转让	基础层
839233.OC	艺创科技	4.85	297.54	5.17	竞价转让	基础层
835017.OC	中研股份	29.88	198.80	118.73	竞价转让	基础层
836399.OC	汇春科技	11.02	175.50	4.41	竞价转让	基础层
839086.OC	圣剑网络	14.99	174.54	11.37	竞价转让	基础层
831937.OC	建研信息	5.00	150.00	0.89	竞价转让	基础层
834676.OC	万合胶业	36.00	140.00	6.60	竞价转让	基础层
833580.OC	科创新材	5.00	108.33	2.57	竞价转让	基础层

盘后协议转让占比转而下降。本周盘后协议转让成交 8.38 亿元，占股转总成交 17.89 亿元比重降至 46.84%，主要是上周九鼎集团协议转让成交 5.46 亿元，若剔除这一激增因素，盘后协议转让占比有所上升。

当周盘后协议转让成交情况（亿元）

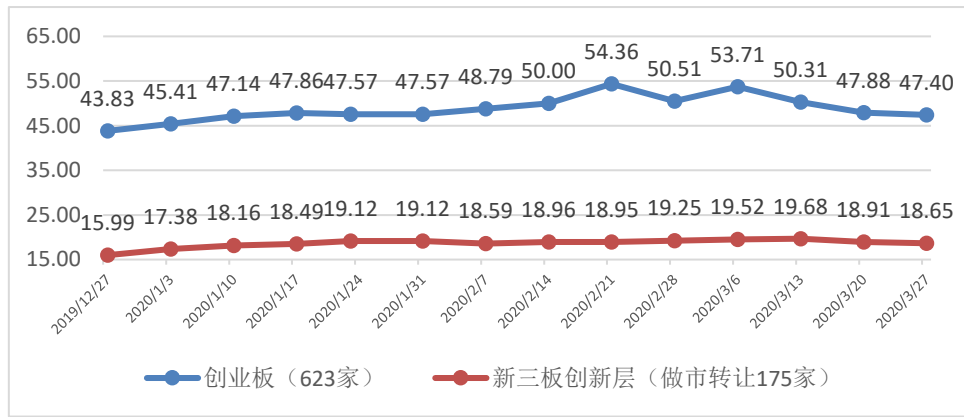
日期	周一	周二	周三	周四	周五	合计
盘后协议转让成交	0.91	1.61	1.30	1.4	3.17	8.38
股转成交	3.16	4.27	2.86	2.88	4.72	17.89
盘后协议转让占比	28.80%	37.70%	37.70%	45.45%	48.61%	46.84%

当周创业板指继续下降0.58%，三板做市指数下降1.14%，走势较创业板指数走势相对弱，两者走势敞口略有扩大，估值差异幅度微弱缩小。

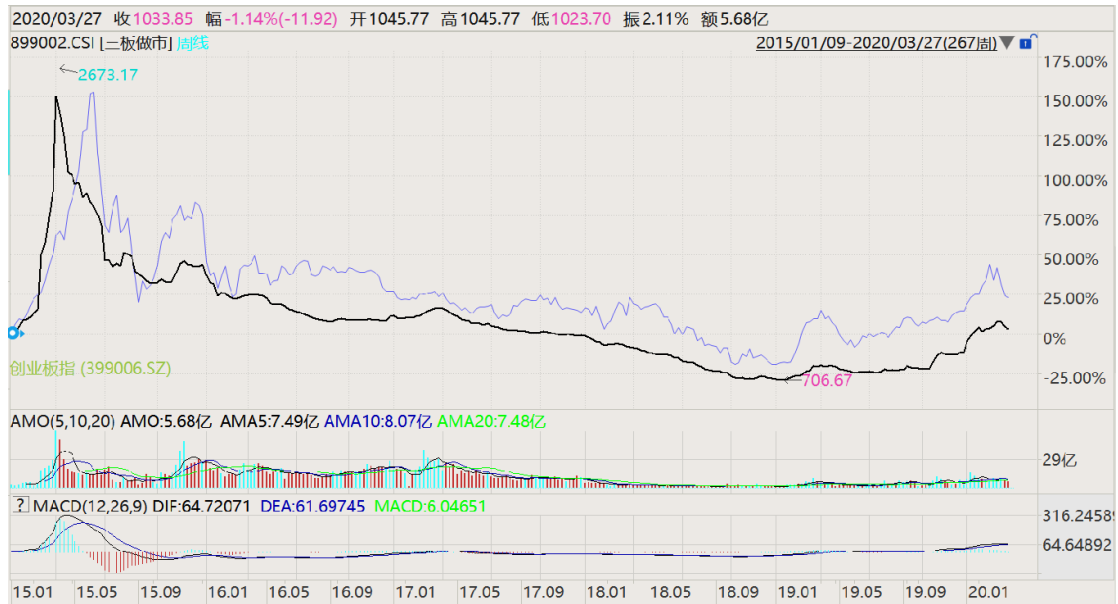
当周三板做市指数继续下降，相对弱于 A 股主要指数。本周全球股市在美国推出无限量 QE 救市政策及 2 万亿美元经济刺激计划影响下由跌转而反弹，但全球新冠肺炎确诊数据大幅攀升又加剧恐慌情绪，即便 G20 峰会发出全球共同抗疫的声明，也并未完全消除市场的忧

虑，周五主要市场仍然下跌。A 股指数整周继续调整，除上证综指上涨 0.97%外，中小板指、创业板指、深圳成指分别继续下降 1.36%、0.58%、0.4%，A 股市场日均成交额继续下降至 6500 亿水平附近。

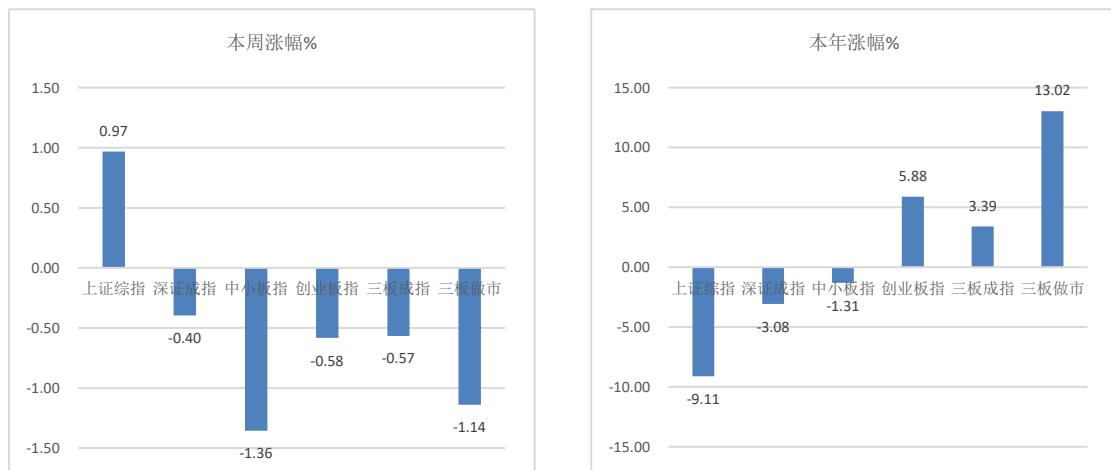
图 新三板深改正式实施以来新市盈率比较（2019 中报后全年 TTM 实现净利润超过 500 万元）



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) 新三板公开发行系统3月30日上线，交易最小申报数量降至100股！

3月28日，全国股转系统官网发布《新三板公开发行和连续竞价等业务系统将于3月30日正式上线》。自3月30日起，全市场交易最小申报数量降至100股，此外，精选层公开发行与连续竞价等业务系统将正式上线。

(2) 全国股转公司将优化指数发布方式 进一步提升市场表征和引领功能

为进一步提升指数的市场表征和引领功能，更好地满足市场参与需求，全国股转公司在充分研究论证和借鉴境内外经验的基础上，持续完善和优化新三板指数体系，稳步推进三板成指和创新成指的盘中实时发布工作，3月30日，三板成指和创新成指两只指数行情将由盘后发布改为盘中实时揭示。

新三板全面深化改革启动以来，三板指数整体运行平稳，已成为各方观察市场运行的重要工具。本次调整指数发布方式综合考虑了市场需求、指数交易连续性以及市场表征功能等因素。一是改革启动后，市场关注度进一步提高，但现有指数中仅有三板做市为盘中实时发布，难以满足投资者实时观察市场整体走势的需求。二是随着集合竞价股票撮合频次的提高，新三板股票价格的连续性提升，指数实时发布的基础已经具备。三是从指数功能定位看，三板成指目前以表征全市场为目标，覆盖了全市场不同层次和交易方式的股票；创新成指以创新层公司为样本空间，是当前市场各方关注的重点。

此次调整三板成指和创新成指的发布方式，既是完善和优化新三板指数体系的重要举措，也是服务市场的重要一环。下一步，全国股转公司将持续研究完善指数体系，不断发挥指数表征市场和引领投资的功能。

(3) 中央政治局：适当提高财政赤字率发行特别国债

中共中央政治局3月27日召开会议，分析国内外新冠肺炎疫情防控和经济运行形势，研究部署进一步统筹推进疫情防控和经济社会发展工作。

会议指出，要加大宏观政策调节和实施力度。要抓紧研究提出积极应对的一揽子宏观政策措施，积极的财政政策要更加积极有为，稳健的货币政策要更加灵活适度，适当提高财政赤字率，发行特别国债，增加地方政府专项债券规模，引导贷款市场利率下行，保持流动性合理充裕。要落实好各项减税降费政策，加快地方政府专项债发行和使用，加紧做好重点项目前期准备和建设。要充分发挥再贷款再贴现、贷款延期还本付息等金融政策的牵引带动作用，疏通传导机制，缓解融资难融资贵，为疫情防控、复工复产和实体经

济发展提供精准金融服务。对地方和企业反映的难点堵点问题，要抓紧梳理分析，及时加以解决，推动产业链协同复工复产达产。

(4) 二十国集团领导人应对新冠肺炎特别峰会声明

3月26日晚，二十国集团(G20)领导人应对新冠肺炎特别峰会举行，G20成员、嘉宾国以及相关国际组织负责人与会。

二十国集团致力于同世界卫生组织、国际货币基金组织、世界银行集团、联合国以及其他国际组织一道，在各自职责范围内采取一切必要行动以战胜疫情。我们决心通过各自和集体行动，不遗余力做好以下几方面工作：保护生命；保障人们的工作和收入；重振信心、维护金融稳定、恢复并实现更强劲的增长；使对贸易和全球供应链的干扰最小化；向所有需要的国家提供帮助；协调公共卫生和财政措施。

(5) 《保险资产管理产品管理暂行办法》自5月1日起施行

3月25日，银保监会发布《保险资产管理产品管理暂行办法》，办法自2020年5月1日起施行。其中规定：

保险资管产品按照投资性质的不同，分为固定收益类产品、权益类产品、商品及金融衍生品类产品和混合类产品。

固定收益类产品投资于债权类资产的比例不低于80%，权益类产品投资于权益类资产的比例不低于80%，商品及金融衍生品类产品投资于商品及金融衍生品的比例不低于80%，混合类产品投资于债权类资产、权益类资产、商品及金融衍生品类资产且任一资产的投资比例未达到前三类产品标准。

保险资管产品不得直接投资于商业银行信贷资产，依据金融管理部门颁布规则开展的资产证券化业务除外。