

新三板基金周报（20200823）

---成交继续萎缩 做市指数大幅调整

A、东源嘉盈对新三板投资的思考：

一、2020年7月27日精选层正式挂牌开市，新三板投资进入二级市场投资（精选层）和类PE投资（创新层与基础层）新时代

二、新三板全面深改实施及精选层挂牌开市引发部分挂牌公司交易活跃、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	835185.OC	贝特瑞	3327.03	114.85%	1	837344.OC	三元基因	826.17%	160.98
2	834082.OC	中建信息	1402.97	27.88%	2	873286.OC	鲁铭高温	705.41%	23.71
3	430335.OC	华韩整形	1133.24	103.16%	3	833189.OC	达诺尔	608.69%	23.27
4	831550.OC	成大生物	1024.51	19.47%	4	838804.OC	恒泰科技	479.43%	78.12
5	832317.OC	观典防务	734.95	102.34%	5	872808.OC	曙光节能	451.18%	24.21
6	830899.OC	粤开证券	690.43	5.56%	6	832047.OC	联洋新材	402.36%	60.29
7	835368.OC	连城数控	627.33	179.75%	7	837023.OC	芭薇股份	358.20%	23.94
8	831961.OC	创远仪器	603.15	152.49%	8	833234.OC	美创医疗	352.73%	41.01
9	833819.OC	颖泰生物	569.27	37.45%	9	839167.OC	同享科技	326.88%	319.67
10	831129.OC	领信股份	544.18	11.81%	10	836464.OC	华成智云	319.21%	28.14
	899002.CSI	做市指数	18,389.12			899002.CSI	做市指数	18.55%	

三、目前新三板估值较科创板、创业板、中小板具相对优势

表：最新市盈率比较（2019年报实现净利润超过500万元，A股剔除银行、两桶油）

项目	全部A股 (3304家)	上证A股 (1422家)	深证A股 (388家)	科创板 (134家)	创业板 (683家)	中小板 (811家)	新三板 (2519家)	新三板创新层 (909家)	新三板精选层 (32家)
市盈率	26.32	22.45	21.33	104.32	57.33	38.32	19.15	19.48	29.65

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，逐步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 8 月 21 日，新三板挂牌企业总数为 8456 家，其中精选层 32 家、创新层 1199 家、基础层 7225 家，新三板延续提质增效之旅。

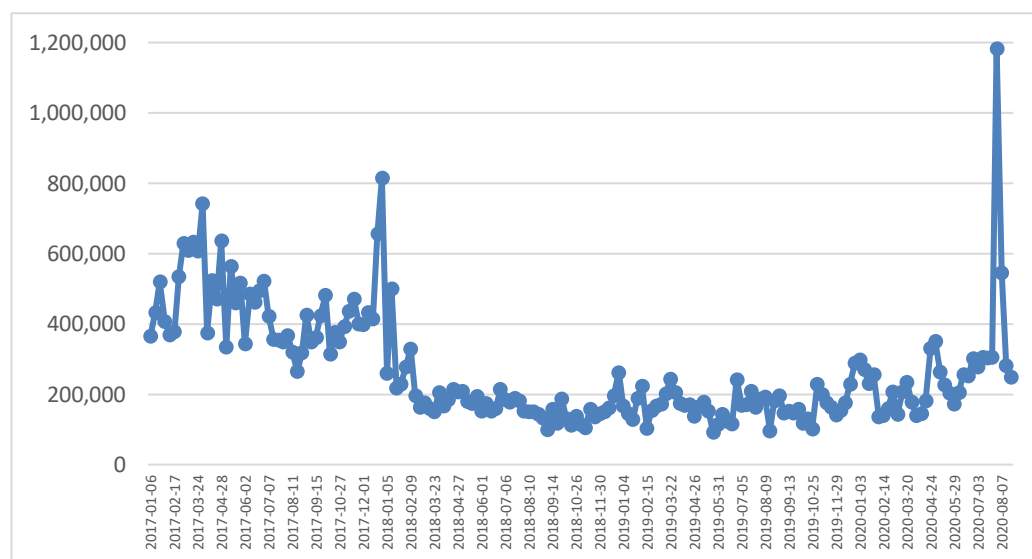
当周新增挂牌公司概况

项目	精选层	创新层	基础层	合计
公司家数	32	1199	7225	8456
当周新增家数	0	-1	-34	-35

● 市场交易数据

本周市场成交额继续下滑 11.81%，市场成交量也继续下滑 12.98%。精选层依然成市场成交额下挫的主要因素，成交额进一步萎缩至 9.56 亿元；创新层成交额止跌回升、基础层成交额继续下滑。市场整体成交额回落至精选层开市之前的低迷状态。

图 新三板周成交额变化（万元）



当周市场交易概览

项目	本周	比上周增减 (%)	本年累计
成交数量 (万股)	42068.93	-12.98%	1687172.37
其中：精选层	6781.96	-21.43%	105998.32
创新层	16964.2	-9.27%	734642.03
基础层	18322.77	-12.82%	846532.02
成交金额 (万元)	249500.37	-11.81%	8370863.65
其中：精选层	95562.09	-26.55%	1457040.16
创新层	107121.52	9.94%	4521473.17
基础层	46816.76	-15.44%	2392350.32

本周做市转让盘中交易集中度转而回升，做市交易额成交前 20 名占比升至 71.14%，成交独大的个股由康乐卫士转回为华韩整形（中报业绩超市场预期，拟中期分红 10 派 7 元），其占比达 23.32%。

表 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
430335.OC	华韩整形	12,570.88	573.47	21.92	21.18	10	23.31%
833575.OC	康乐卫士	5,140.08	146.46	35.10	2.76	6	9.53%
834082.OC	中建信息	1,850.38	65.04	28.45	-4.02	19	3.43%
834793.OC	华强方特	1,841.76	144.84	12.72	5.00	35	3.42%
830899.OC	粤开证券	1,766.39	1,044.70	1.69	2.42	30	3.28%
831265.OC	宏源药业	1,756.10	234.26	7.50	-7.64	11	3.26%
832898.OC	天地壹号	1,636.69	77.44	21.14	-1.78	5	3.04%
430211.OC	丰电科技	1,618.96	1,152.00	1.41	0.00	2	3.00%
836964.OC	航天华世	1,407.69	501.84	2.81	0.00	5	2.61%
430075.OC	中讯四方	1,393.14	402.23	3.46	-1.44	7	2.58%
830806.OC	亚锦科技	963.00	1,486.65	0.65	-14.10	11	1.79%
430139.OC	华岭股份	923.65	124.94	7.39	-3.84	17	1.71%
830933.OC	纳晶科技	923.42	125.51	7.36	-11.62	2	1.71%
832149.OC	利尔达	824.90	199.32	4.14	-5.87	10	1.53%
836346.OC	亿玛在线	757.79	148.71	5.10	-1.76	6	1.41%
831546.OC	美林数据	751.44	69.31	10.84	7.84	5	1.39%
830978.OC	先临三维	649.47	116.26	5.59	0.00	9	1.20%
835033.OC	精晶药业	588.12	196.17	3.00	-2.92	8	1.09%
833694.OC	新道科技	501.56	117.31	4.28	-10.17	24	0.93%
833290.OC	瑞立达	490.18	272.78	1.80	8.47	3	0.91%
	合计	38,355.59	7,199.24				71.14%

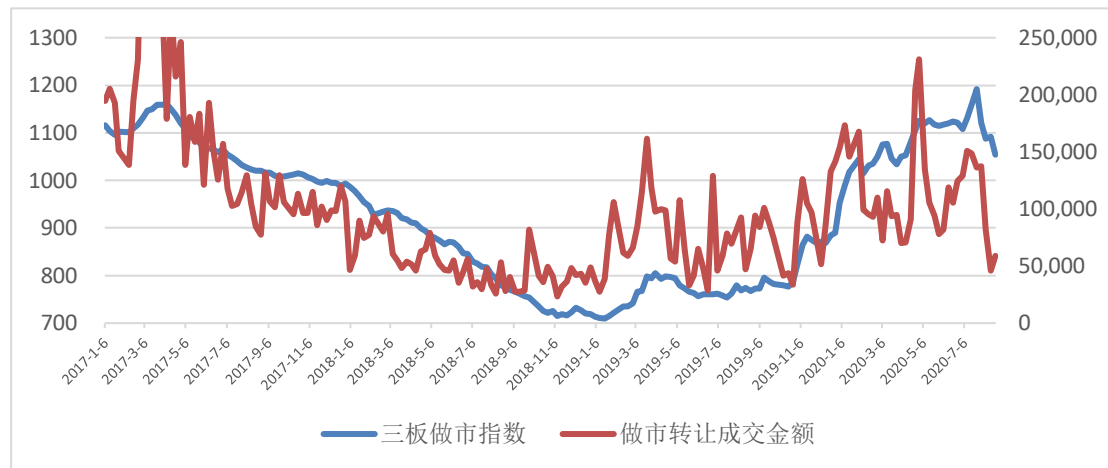
2、新三板指数分析

本周三板成指下降 1.35%，收于 1022.91 点，连续九周站在千点之上。三板做市指数大幅下降 3.35%，再回下跌通道，收于 1054.56 点。本周精选层个股大多依就价跌量缩，带动新三板其它股票成交清淡，转层概念的普遍降温让市场重回调整通道。精选层未来表现预计将在转板个股中展开，而对创新层而言，转层期望值降低，市场热度下降，将引导转层至精选层个股的定价更趋合理，部分企业可能放弃精选层而转向直接 A 股 IPO。

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	1,022.91	-1.35	15,768.00	85,735.24
899002.CSI	三板做市	1,054.56	-3.35	10,722.20	50,348.15

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要是创新层股票，其中集合竞价类股票增多；盘中交易涨幅居前的个股（日均成交额超过 20 万元）在分层、交易方式上特征不明显。华韩整形（中报业绩超市场预期，拟中期分红 10 派 7 元）在成交额、涨幅上均表现抢眼。

当周新三板成交额前 10 名（除精选层外）

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
430335.OC	华韩整形	21.74	21.18	12,570.88	做市交易	创新层
833575.OC	康乐卫士	36.06	2.76	5,140.08	做市交易	基础层
830852.OC	中科仪	26.96	-1.96	2,414.42	集合竞价	基础层
430005.OC	原子高科	49.00	-2.97	2,140.54	集合竞价	创新层
833840.OC	永安期货	31.30	-12.57	2,060.46	集合竞价	创新层
430193.OC	微传播	10.81	-3.31	2,033.01	集合竞价	创新层
832063.OC	鸿辉光通	10.44	0.00	1,978.31	集合竞价	创新层
834082.OC	中建信息	27.90	-4.02	1,850.38	做市交易	创新层
834793.OC	华强方特	13.02	5.00	1,841.76	做市交易	创新层
830899.OC	粤开证券	1.69	2.42	1,766.39	做市交易	创新层

当周新三板涨幅前 10 名（除精选层外、日均成交额超过 20 万元）

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
831726.OC	朱老六	22.00	102.02	176.32	做市交易	创新层
839640.OC	得奇环保	4.00	73.16	161.85	集合竞价	基础层
831275.OC	睿力物流	3.60	37.93	116.04	集合竞价	基础层
430185.OC	华芯数据	3.88	29.33	507.53	集合竞价	基础层
831425.OC	致善生物	31.97	22.96	103.33	集合竞价	基础层
430335.OC	华韩整形	21.74	21.18	12,570.88	做市交易	创新层
833189.OC	达诺尔	21.08	16.46	155.55	集合竞价	创新层
834599.OC	同力股份	10.01	14.01	989.76	集合竞价	创新层
837510.OC	明辉股份	7.10	11.81	174.05	集合竞价	创新层
430094.OC	确安科技	7.79	11.60	242.51	集合竞价	基础层

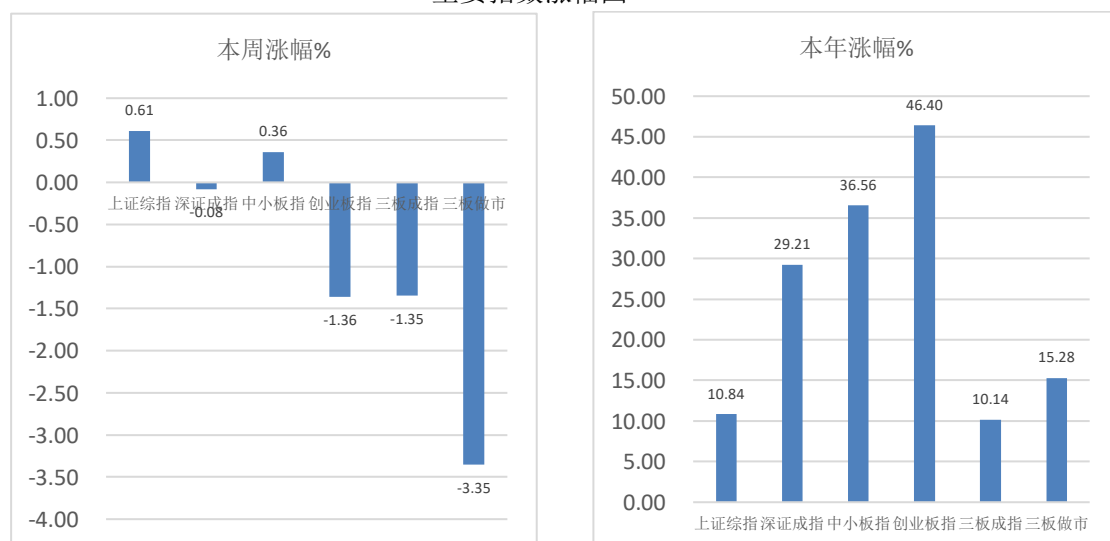
当周创业板指继续下滑1.36%，三板做市指数大幅下降3.35%，走势较创业板指数走势相对弱，两者走势敞口略有扩大，估值差异幅度也有所扩大。**年初以来涨幅显示创业板指、中小板指与深圳成指继续大幅领先于三板做市指数。**

当周三板做市指数大幅下滑 3.35%，走势全面弱于 A 股主要指数。A 股本周延续调整格局，中美关系前景不明是影响市场主要因素，国内市场扩容速度持续高企，而科创板与创业板相对高估值在资金面不再进一步宽松环境下难以长时间维系，且下周创业板注册制下的 18 只新股将集中挂牌上市，日交易涨跌幅放宽至 20%，市场波动加大亦影响市场情绪。本周外围主要指数中美国市场基本上扬、欧洲市场下跌调整。本周仅上证综指、中小板指微涨 0.61%、0.36%，深圳成指、创业板指分别下跌 0.08%、1.36%，A 股市场日均成交额继续下降至 1 万亿附近，周四、周五成交额均降至 9000 亿元以下。

三板做市指数与创业板指周线对比



主要指数涨幅图



1、主要政策及事件

(1) 新三板股权激励和员工持股计划制度落地实施

全国股转公司制定了《全国中小企业股份转让系统股权激励和员工持股计划业务办理指南》，已于2020年8月21日发布实施。新三板股权激励和员工持股计划制度正式落地。

新三板股权激励和员工持股计划制度具有以下特点：

一是体现“放”，契合企业特点。授予价格方面，坚持以信息披露为核心的基本理念，在价格挂钩管理上体现灵活性，授予价格、行权价格低于规定的，公司应说明定价依据和合理性，主办券商发表意见。授予比例方面，考虑挂牌公司股本规模普遍较小，将股权激励比例的上限设为30%，对单人激励比例或员工持股计划比例不设限制，尽可能包容不同类型的企业的个性化激励需求。绩效考核指标方面，董事、高管作为激励对象的，应当设立绩效考核指标，对核心员工不强制设立绩效考核指标，充分尊重中小企业的发展规律和自主管理。

二是明确“管”，强化市场约束。规定股权激励实施程序，明确了内部审议、激励名单公示、强制回避表决、变更或终止程序、中介机构核查等方面的规定，发挥企业内部监督和制约作用。充分发挥券商督导优势，要求主办券商全程深入跟进，对股权激励和员工持股计划方案设计、定价依据和定价方法的合法合规性发表明确意见，对股权激励和员工持股计划的实施情况进行持续督导。强化信息披露，在参与人员范围、预留权益比例等方面明确限制要求，对激励方案要素、定期实施情况等方面明确披露要求。

三是突出“服”，顺应市场需求。业务流程方面，以发行股票作为激励标的股份来源的，按照规则进行审议和披露后，即可办理激励股份的登记手续，无需再履行定向发行程序，最大限度减少重复管理，降低市场成本。持股计划管理模式上，挂牌公司可以委托专业机构进行管理，将持股计划备案为封闭期不少于12个月的金融产品，也可以自行管理、闭环运作，但封闭期不少于36个月。挂牌公司可根据自身实际需求和实施成本进行选择。持股计划载体方面，既可用专用账户、资管产品等常见类型，也充分尊重新三板市场已有的员工持股实践经验，允许选择公司法人或合伙制企业等作为载体，拓宽了企业选择。

(2) 证监会就《欺诈发行上市股票责令回购实施办法(试行)》公开征求意见

《实施办法》共十五条，主要包括以下内容：

一是明确适用范围。股票发行人在招股说明书等证券发行文件中隐瞒重要事实或者编造重大虚假内容，已经公开发行并上市的，证监会可以责令发行人回购欺诈发行的股票，或者责令负有责任的控股股东、实际控制人买回股票。

二是明确回购对象范围。回购对象为本次欺诈发行至欺诈发行上市揭露日或者更正日期间买入股票，且在回购方案实施时仍然持有股票的投资者。《实施办法》同时规定，对欺诈发行负有责任的发行人董监高、控股股东、实际控制人、参与包销的证券公司及其关联方，以及买入股票时知悉或者应当知悉存在欺诈发行的投资者，不得成为回购对象。

三是明确回购价格。发行人或者负有责任的控股股东、实际控制人应当以市场交易价格回购股票；投资者买入股票价格高于市场交易价格的，以买入股票价格作为回购价格。

四是明确回购程序和方式。发行人或者负有责任的控股股东、实际控制人应当在责令回购决定书要求的期限内制定回购方案，并在制定方案后五个交易日内向符合条件的投资者发出回购要约并公告，启动回购工作。

五是明确证监会作出责令回购决定必须经主要负责人批准。