

新三板基金周报（20200920）

---成交再度低迷 做市指数转升

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	3346.45	101.10%	1	873286.OC	鲁铭高温	705.41%	21.31
2	430335.OC	华韩整形	1315.72	171.59%	2	832047.OC	联洋新材	701.09%	81.57
3	834082.OC	中建信息	1296.08	19.31%	3	837344.OC	三元基因	549.30%	159.46
4	831550.OC	成大生物	913.91	19.47%	4	838804.OC	恒泰科技	477.18%	76.31
5	832317.OC	观典防务	757.10	106.18%	5	833189.OC	达诺尔	474.21%	23.71
6	830899.OC	粤开证券	704.39	11.80%	6	837023.OC	芭薇股份	370.48%	22.91
7	835368.OC	连城数控	700.81	215.08%	7	872808.OC	曙光节能	363.91%	23.61
8	831961.OC	创远仪器	626.53	149.50%	8	833234.OC	美创医疗	352.73%	36.58
9	833819.OC	颖泰生物	573.20	35.50%	9	839167.OC	同享科技	342.67%	348.77
10	830946.OC	森萱医药	523.53	140.71%	10	836464.OC	华成智云	304.48%	30.67
	899002.CSI	做市指数	17,717.56			899002.CSI	做市指数	20.74%	

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（2020中报 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 (3143家)	上证A股 (1244家)	深证A股 (339家)	科创板 (155家)	创业板 (666家)	中小板 (739家)	新三板 (2431家)	新三板创新层 (914家)	新三板精选层 (32家)
市盈率	26.51	22.41	21.14	83.99	52.13	32.50	17.81	19.48	27.27

四、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，并逐步延伸至精选层标的

B、周报情况

1、新三板市场数据

● 市场规模数据

截至 2020 年 9 月 18 日，新三板挂牌企业总数为 8408 家，其中精选层 32 家、创新层 1177 家、基础层 7199 家，新三板延续提质增效之旅。本周起精选层审核已进入常态化，有两家公司挂牌委审核通过，精选层即将不断扩容。

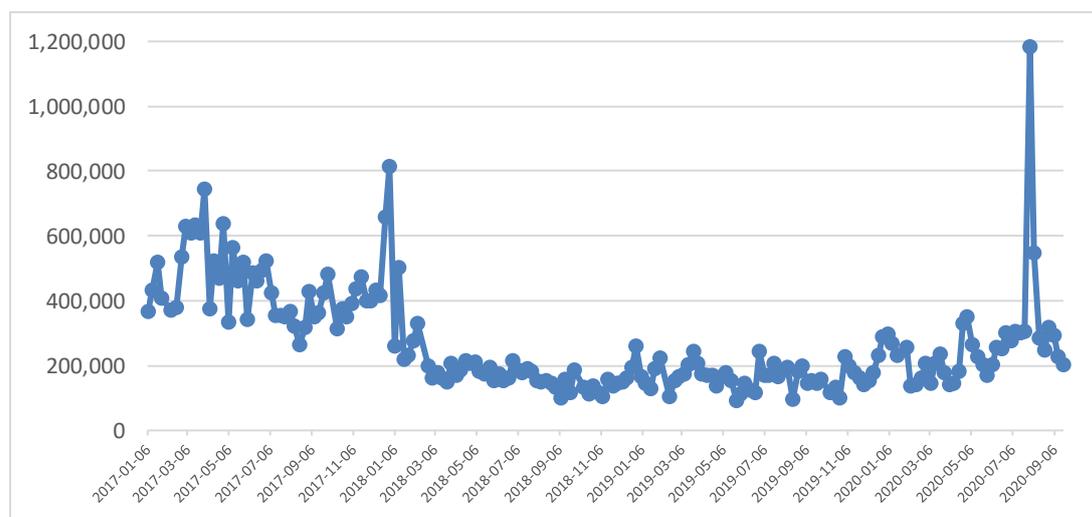
当周新增挂牌公司概况

项目	精选层	创新层	基础层	合计
公司家数	32	1177	7199	8408
当周新增家数	0	-1	-6	-7

● 市场交易数据

本周市场成交额继续下降 9.64%，市场成交量继续下降 8.86%，市场颓势依旧。精选层成交额大幅下跌 44.01%，成交极尽低迷；创新层、基础层成交额分别上升 7.23%、1.54%，两层成交有见底的迹象。精选层改善了融资环境，但并未改变流动性不足的状况。

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)	46339.57	-8.86%	1905588.36
其中：精选层	2863.13	-48.85%	127325.11
创新层	19456.66	15.29%	819133.24
基础层	24019.78	-15.34%	959130
成交金额 (万元)	204080.95	-9.64%	9414277.37
其中：精选层	38342.14	-44.01%	1744418.48
创新层	111776.04	7.23%	5033282.49
基础层	53962.76	1.54%	2636576.4

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 名占比降至 70.8%，成交独大的个股再度变为华韩整形，其占比为 13.7%。

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	6,487.09	229.85	28.22	4.85	11	13.70%
430225.OC	伊禾农品	3,840.05	396.06	9.70	-54.65	2	8.11%
830899.OC	粤开证券	3,797.33	2,119.65	1.79	1.70	30	8.02%
830806.OC	亚锦科技	2,615.17	2,206.29	1.19	38.30	11	5.52%
831546.OC	美林数据	1,980.72	115.90	17.09	-7.76	5	4.18%
833575.OC	康乐卫士	1,860.14	56.13	33.14	-1.42	6	3.93%
430394.OC	伯朗特	1,635.12	189.02	8.65	-2.16	6	3.45%
430075.OC	中讯四方	1,335.57	360.58	3.70	-2.39	7	2.82%
834082.OC	中建信息	1,317.72	50.51	26.09	1.56	19	2.78%
833586.OC	雷诺尔	1,134.15	541.45	2.09	4.50	3	2.40%
831265.OC	宏源药业	922.99	114.84	8.04	1.13	11	1.95%
832586.OC	圣兆药物	922.07	55.51	16.61	0.54	8	1.95%
430074.OC	德鑫物联	807.12	83.95	9.61	1.95	12	1.70%
839483.OC	用友金融	773.41	35.81	21.60	0.91	7	1.63%
832898.OC	天地壹号	735.21	37.15	19.79	1.21	5	1.55%
830978.OC	先临三维	696.89	137.30	5.08	-0.40	7	1.47%
430139.OC	华岭股份	696.16	118.35	5.88	-6.12	17	1.47%
830809.OC	安达科技	673.15	341.85	1.97	22.03	7	1.42%
832047.OC	联洋新材	652.92	21.16	30.85	6.01	2	1.38%
834793.OC	华强方特	633.66	45.59	13.90	-0.07	33	1.34%
	合计	33,516.63	7,256.94				70.80%

2、新三板指数分析

本周三板成指微升 0.43%，收于 1014.93 点，千点关口勉强保住。三板做市指数上升 1.2%，收于 1074.03 点。本周精选层个股股价大多筑底回升，只是成交低迷，成交额创精选层上市以来新低；新三板创新层、基础层股票成交虽略有回升但依然清淡，做市类股票成交额再度萎缩，做市指数止跌回升。

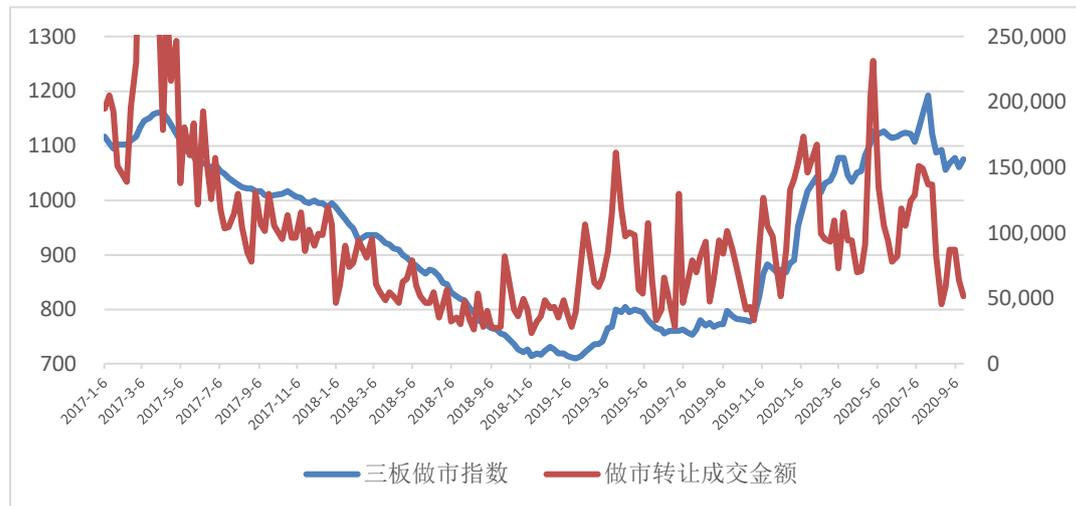
当周新三板指数概况

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	1,014.93	0.43	20,873.89	111,038.23
899002.CSI	三板做市	1,074.03	1.20	10,925.34	41,864.54

精选层两个多月运行显示，新三板融资便利性增强，但流动性难题依旧未破解。股转公司已就混合交易制度执行开展模拟测试，预计在精选层的混合交易机制将很快推出，届时精选层的流动性可能将有所好转。暂停两个多月后精选层挂牌委审核已重启工作，精选

层审核常态化也有望助推新三板交易更趋活跃。精选层未来表现预计将主要在转板个股中展开，创新层的转层期望值降低，部分企业已放弃精选层而转向直接A股IPO（如伊禾农产品、尚阳股份、天地壹号等）。

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做市类股票；盘中交易涨幅居前的个股（日均成交额超过 20 万元）在分层上特征不明显、集合竞价交易方式的居多。亚锦科技因中期高分红（10 派 0.53329 元）本周成交额、涨幅表现抢眼。

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	28.32	4.85	6,487.09	做市交易	创新层
430225.OC	伊禾农产品	9.91	-54.65	3,840.05	做市交易	创新层
830899.OC	粤开证券	1.79	1.70	3,797.33	做市交易	创新层
832950.OC	益盟股份	4.65	0.22	3,413.02	集合竞价	创新层
830806.OC	亚锦科技	1.30	38.30	2,615.17	做市交易	基础层
430005.OC	原子高科	39.90	-4.55	2,448.95	集合竞价	创新层
831546.OC	美林数据	16.63	-7.76	1,980.72	做市交易	创新层
833575.OC	康乐卫士	33.24	-1.42	1,860.14	做市交易	基础层
430394.OC	伯朗特	8.60	-2.16	1,635.12	做市交易	创新层
871412.OC	鸿泰时尚	10.00	0.00	1,494.16	集合竞价	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
430610.OC	瀚远科技	5.30	137.67	1,261.61	集合竞价	基础层
830806.OC	亚锦科技	1.30	38.30	2,615.17	做市交易	基础层
836213.OC	金麒麟	33.18	38.25	240.78	集合竞价	创新层
831603.OC	金润和	0.88	37.50	101.98	集合竞价	创新层
833914.OC	远航合金	8.95	27.86	536.55	集合竞价	创新层

830809.0C	安达科技	2.16	22.03	673.15	做市交易	创新层
833675.0C	环宇科技	2.18	21.11	395.60	集合竞价	基础层
430539.0C	扬子地板	7.18	19.67	130.29	集合竞价	创新层
836834.0C	中帆生物	9.00	18.27	275.06	集合竞价	基础层
834599.0C	同力股份	10.40	11.24	634.75	集合竞价	创新层

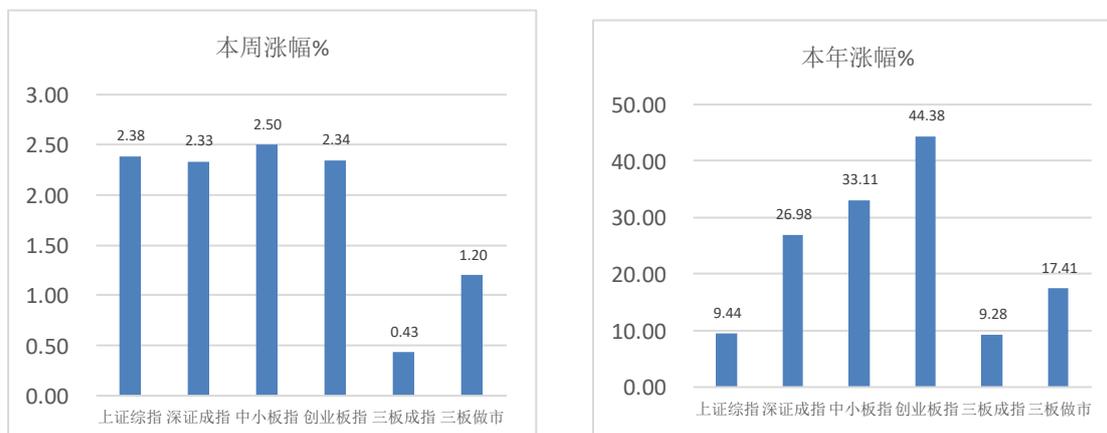
当周创业板指上升2.34%，三板做市指数回升1.2%，走势较创业板指数走势相对弱，两者走势敞口略有扩大，估值差异幅度也有所扩大。**年初以来涨幅显示创业板指、中小板指与深圳成指继续大幅领先于三板做市指数。**

当周三板做市指数回升 1.2%，走势相对弱于 A 股其它主要指数。A 股本周全部指数反弹，并未受外围股市继续调整影响，整周中小板指、上证综指、创业板指、深圳成指分别上升 2.5%、2.38%、2.34%、2.33%，A 股市场日均成交额继续下降至 0.75 万亿附近，但超过上周五 6800 亿元水平。中美冲突暂难消除，欧美股市本周下跌调整，鉴于全球疫情仍未得到完全控制，全球经济复苏前景不明，而美国股市仍在高位，美国市场特别是纳指估计仍需调整一段时间。

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) 二过一！精选层开板后首次审议会议再启

时隔 75 天，新三板挂牌委 9 月 14 日举行了 2020 年第 17 次审议会议，这也是精选层开板后的首次发审会。

在此次发审会上，挂牌委审议了山东万通液压股份有限公司（简称“万通液压”）、山东数字人科技股份有限公司（简称“数字人”）两家公司的精选层挂牌申请。最终万通液压暂缓审议，数字人喜获通过。

(2) 为了公开发行成功，德众股份下调发行底价、引入绿鞋机制

9 月 18 日，全国股转公司挂牌委员会召开今年第 18 次审议会议，审议发行人湖南德众汽车销售服务有限公司。作为首批拟冲击的精选层企业，德众股份（838030）首次上会曾被按下暂停键，而此次二度上会，德众股份最终获得通过。

值得注意的是，为了确保未来公开发行成功，德众股份推出了“绿鞋机制”、回购股份、调低发行价、承诺三年分红等多项举措稳定股价。在首批精选层企业存在破发现象且流动性待破局的背景下，多管齐下稳发行，也成为多数拟精选层企业的选择。

德众股份在上会前夕，将原先的 3.98 元/股的发行底价调低至 3.40 元/股，下调比例为 14%。而在德众股份申报精选层停牌前最后一个交易日，其收盘价为 7.5 元/股，停牌前有交易的 20 个交易日平均收盘价为 5.14 元/股。

(3) 又一障碍被突破，股转发布公告正式废止持股 7%以上的联合保荐要求！

9 月 16 日，全国股转公司发布公告称，为落实证监会有关要求，正式废止新三板精选层持股 7%以上券商的联合保荐要求。

此前，保荐机构推荐发行人在 A 股上市，保荐机构及其控股股东、实际控制人、重要关联方持有发行人股份合计超过 7%，或者发行人持有、控制保荐机构股份超过 7%的，保荐机构应联合 1 家无关联保荐机构共同履行保荐职责，且该无关联保荐机构为第一保荐机构。而新三板也在遵循着这一要求。

(4) 混合交易再迎实质进展，19 日开启全网测试，或将在国庆假日后逐步落地？

9 月 18 日，全国股转公司发布通知《关于开展全国中小企业股份转让系统混合交易业务和信息发布优化第一次全网测试的通知》称，将于 9 月 19 日开展混合交易业务和信息发布优化第一次全网测试。参测机构包括全国股转公司、中国结算、深

证通、中国证券业协会及拟参测主办券商、做市商、信息商。

推出混合交易，是对单一交易制度的扬长避短。做市商主动为市场提供买卖双向报价服务，有利于提高市场流动性。对普通投资者而言，做市商可提供较为理性和准确的估值报价，对估值进行合理引导，让市场报价更具合理性，实现价值发现功能；另外，在连续竞价成交及时性高、价格有效性高和价格灵敏性快的优势基础上，混合交易将同步发挥做市交易抵抗市场人为操纵、平抑市场价格大幅波动的特点，有效减缓市场突发性极亢奋或极悲观的情绪，增强二级市场的平衡性和稳定性。