

新三板基金周报（20201018）

---三板成交额继续回升 A股注册制将全面推进

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	835185.0C	贝特瑞	3290.61	98.56%	1	832047.0C	联洋新材	786.01%	82.67
2	430335.0C	华韩整形	1374.60	220.41%	2	873286.0C	鲁铭高温	705.41%	19.74
3	834082.0C	中建信息	1225.63	29.03%	3	839167.0C	同享科技	583.87%	404.28
4	831550.0C	成大生物	846.57	19.47%	4	837344.0C	三元基因	549.30%	147.71
5	830899.0C	粤开证券	892.64	55.52%	5	838804.0C	恒泰科技	501.98%	72.47
6	832317.0C	观典防务	768.94	117.85%	6	833189.0C	达诺尔	400.25%	23.54
7	835368.0C	连城数控	785.54	255.68%	7	872808.0C	曙光节能	386.87%	22.85
8	831961.0C	创远仪器	617.22	159.77%	8	837023.0C	芭薇股份	358.33%	23.22
9	833819.0C	颖泰生物	562.58	36.72%	9	833234.0C	美创医疗	352.73%	33.89
10	830946.0C	森萱医药	540.61	174.39%	10	836464.0C	华成智云	306.74%	29.99
	899002.CSI	做市指数	17,255.82			899002.CSI	做市指数	22.68%	

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	26.86	22.49	21.04	84.68	54.95	33.29	18.23	19.94	28.76

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 10 月 16 日，新三板挂牌企业总数为 8384 家，其中精选层 32 家、创新层 1168 家、基础层 7185 家，新三板延续提质增效之旅。精选层审核已进入常态化，目前已新增有六家公司获挂牌委审核通过，其中五家已获证监会核准，精选层即将不断扩容。

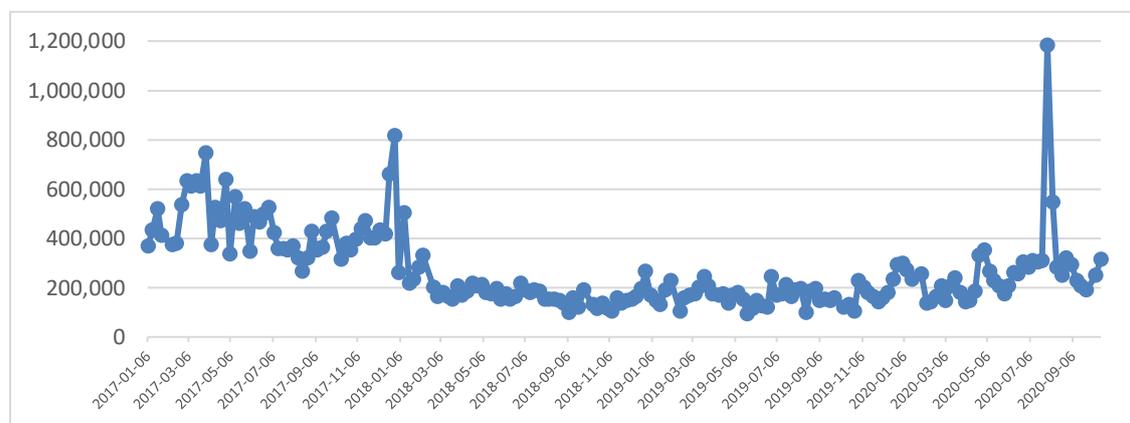
当周新增挂牌公司概况

项目	精选层	创新层	基础层	合计
公司家数	32	1167	7185	8384
当周新增家数	0	-1	-12	-13

● 市场交易数据

因国庆假期，将 9 月 28 日至 10 月 9 日共四个交易日合并为一周计算，为方便对比，若取四日平均数模拟计算上周（五个交易日）情况，模拟市场成交额环比增加 26.57%，模拟市场成交量环比下降 11.55%。精选层成交额继续大幅回升，创新层成交额小幅下降，基础层成交额继续回升。

图 新三板周成交额变化（单位：万元 剔除不完整周或不完整周为模拟交易额）



当周市场交易概览

项目	本周	比上周增减 (%)	本年累计	模拟上周	模拟环比增加
成交数量 (万股)	53907.17	356.05%	2057348.83	60949.7	-11.55%
其中：精选层	7501.11	547.28%	139749.64	3353.65	123.67%
创新层	23766.1	265.26%	896349.1	33714.125	-29.51%
基础层	22639.96	444.90%	1021250.09	23881.925	-5.20%
成交金额 (万元)	315302.29	459.84%	10115525.04	249117.75	26.57%
其中：精选层	115951.82	521.37%	1930403.71	49397.225	134.73%
创新层	121290.89	388.47%	5365197.79	131774.225	-7.96%
基础层	78059.58	508.46%	2819923.54	67946.3125	14.88%

本周做市转让盘中交易集中度下降，做市交易额成交前 20 名占比降至 75.35%，成交独大的个股由粤开证券转为华韩整形，其占比为 21.84%。

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	15,987.00	474.55	33.69	13.37	11	21.84%
830899.OC	粤开证券	12,374.61	5,224.21	2.37	12.16	30	16.91%
830815.OC	蓝山科技	3,434.54	1,657.07	2.07	41.92	9	4.69%
834082.OC	中建信息	3,068.13	114.00	26.91	8.86	19	4.19%
831265.OC	宏源药业	2,993.51	314.29	9.52	-0.23	11	4.09%
833575.OC	康乐卫士	2,578.17	86.44	29.83	17.38	6	3.52%
430225.OC	伊禾农品	1,913.61	157.45	12.15	22.52	3	2.61%
430556.OC	雅达股份	1,561.54	156.70	9.96	19.69	6	2.13%
830978.OC	先临三维	1,307.39	233.98	5.59	3.82	7	1.79%
834793.OC	华强方特	1,065.58	74.48	14.31	-1.45	33	1.46%
832898.OC	天地壹号	1,020.88	50.63	20.16	10.20	5	1.39%
430074.OC	德鑫物联	984.61	120.04	8.20	0.00	13	1.35%
836964.OC	航天华世	962.11	312.38	3.08	15.58	5	1.31%
833586.OC	雷诺尔	959.04	444.70	2.16	-5.58	3	1.31%
833205.OC	博采网络	933.75	121.87	7.66	24.29	5	1.28%
831546.OC	美林数据	886.88	53.63	16.54	-9.48	5	1.21%
832645.OC	高德信	831.66	71.19	11.68	6.02	13	1.14%
832390.OC	金海股份	792.17	86.34	9.17	-2.48	7	1.08%
430376.OC	东亚装饰	774.80	123.01	6.30	-52.17	2	1.06%
830806.OC	亚锦科技	721.87	675.69	1.07	-5.56	11	0.99%
	合计	55,151.86	10,552.64				75.35%

2、新三板指数分析

本周三板成指上升 1.02%，收于 1035.9 点，继续站在千点之上。三板做市指数上升 2.1%，收于 1091.29 点。本周精选层个股大多继续较大幅上涨，成交再度放量，日均成交额超过 2 亿元，主要是受近期存量公募基金投资新三板将更便利以及精选层转板创业板制度将加快推出等信息的影响；新三板创新层成交额略有下降，基础层成交额继续回升，市场整体活跃度已开始提升。做市股票成交额也明显回升。

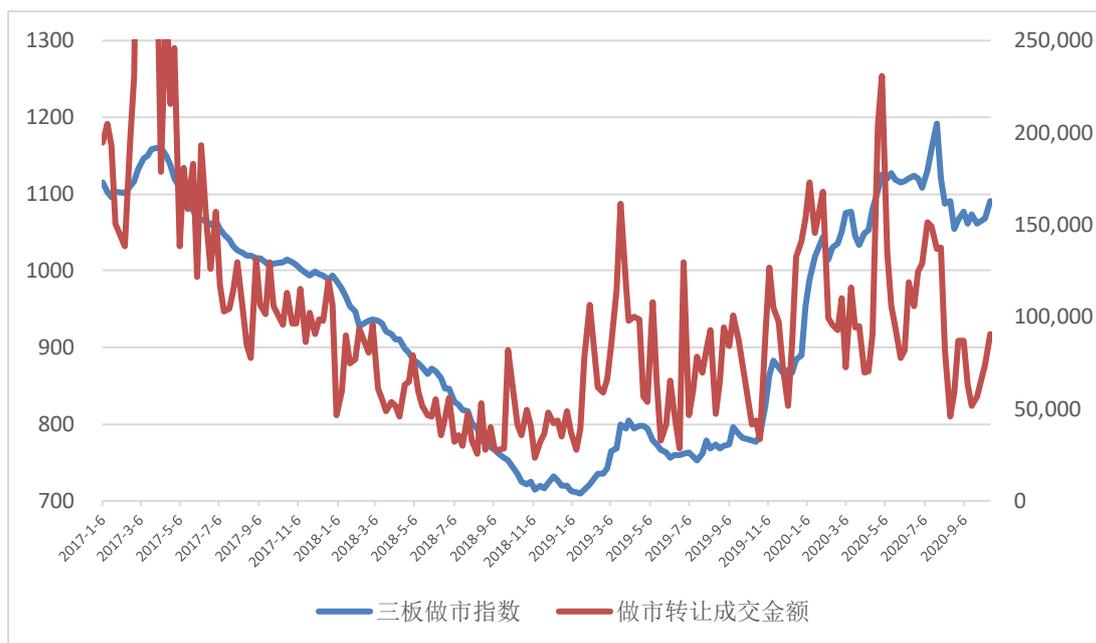
当周新三板指数概况

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	1,035.90	1.02	26,082.75	211,641.29
899002.CSI	三板做市	1,091.29	2.10	13,914.37	64,652.81

精选层近三个月运行显示，新三板融资便利性增强，但流动性难题依旧未能破解。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。引入长期资金的措施逐步开始落实，QFII、RQFII将在11月1日起可以投资新三板，新三板的流动性有望进一步好转。若“精选层股票相当于上市交易的股票”的监管口径属实，存量公募基金投资精选层将更加便利。转板制度推出将带动相关个股活跃，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，放弃精选层而转向直接A股IPO企业逐渐在增多（如伊禾农品、尚阳股份、天地壹号、传味股份、东亚装饰、晨越建管、蓝山科技等）。

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）



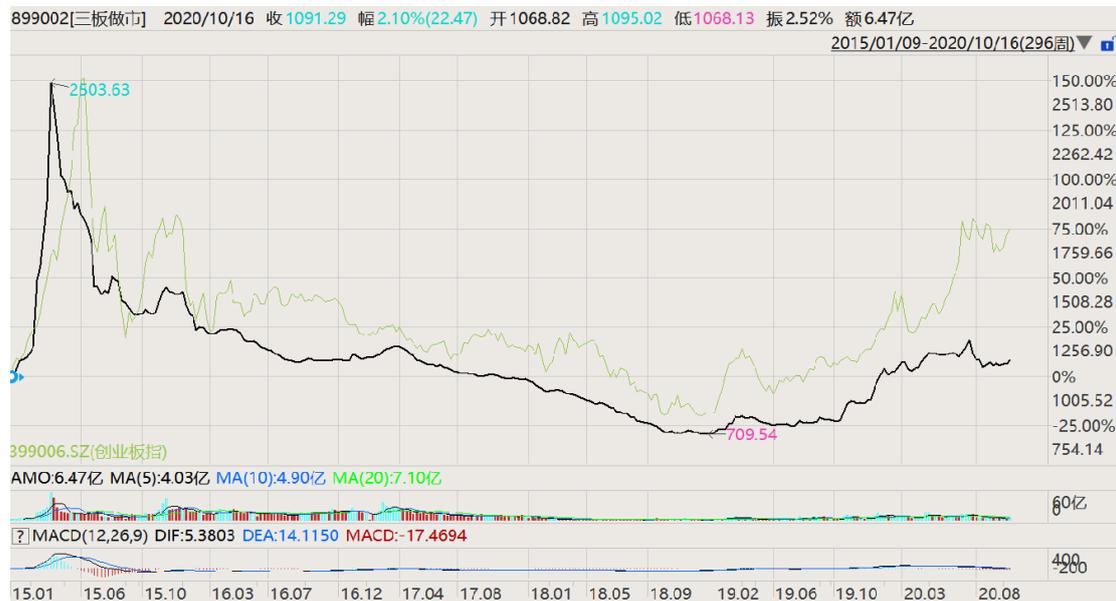
当周创业板指继续上涨1.93%，三板做市指数上升2.1%，走势较创业板指数走势略强，两者走势敞口略有缩小，估值差异幅度也有所减小。年初以来涨幅显示创业板指、中小板指与深圳成指继续大幅领先于三板做市指数。

当周三板做市指数上升2.1%，走势略强于A股其它主要指数。A股本周全部指数继续上扬，特别是周一延续国庆长假后的强势走势继续大幅反弹，之后四个交易日震荡调整，特别周五在证监会主席关于全面在A股市场推进注册制改革的消息影响下，因担忧扩容压力及估值调整致市场整体走弱，整周上证综指、创业板指、深圳成指、中小板指分别上涨1.96%、1.93%、1.83%、1.51%，A股市场日均成交额回升至0.82万亿附近。

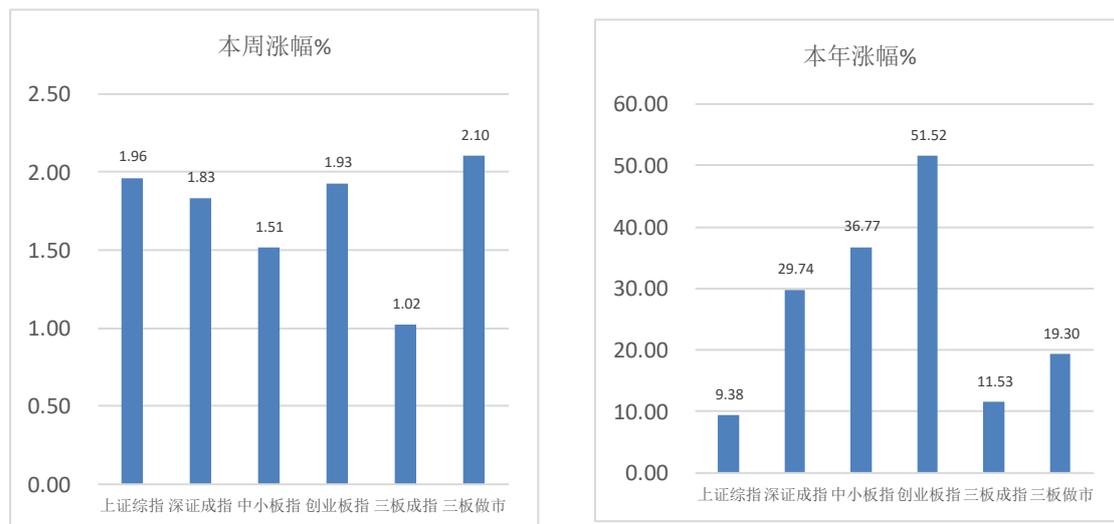
在国务院发布《关于进一步提高上市公司质量的意见》后，证监会主席易会满近日表示，将选择适当时机全面推进注册制改革，着力提升资本市场功能。可以预期的是资本市场的市场化进程将加快，配套制度也将更加完备，市场活力有望重新得到释放。在“坚持市场化、法治化方向，建设规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场”目标下，未

来市场参与主体责任将更加清晰、监管将趋严、处罚将加重，市场也有望更趋理性。

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) 易会满主席向全国人大常委会报告股票发行注册制改革工作情况

总的看，注册制改革已经取得突破性进展，主要制度安排经受了市场的初步检验，市场运行总体平稳，开局良好。

目前注册制改革只是有了好的开端，制度安排尚未经完整市场周期和监管闭环的检验，有些制度还需要不断磨合和优化，各种新情况新问题可能逐步显现。还要看到，解决资本市场长期积累的深层次矛盾需要综合施策，久久为功，不可能一蹴而就。

主要挑战：一是形成有效的市场约束需要一个渐进的过程。我国资本市场发展仍不充

分，“卖方市场”特征明显，再加上长期投资者发育不足，中介机构的定价和风控能力还比较薄弱。一系列更加市场化的制度安排需要各市场参与者逐步调适，短期内市场主体之间的充分博弈和相互制衡很难到位。二是有效保护投资者合法权益仍面临不少难题。目前，对欺诈发行、信息披露造假、中介机构提供虚假证明文件等违法犯罪刑罚力度偏轻，上市公司控股股东、实际控制人“掏空”上市公司、损害中小股东权益的行为在公司法层面缺乏有效制约。新证券法规定的证券民事赔偿制度真正落地还有许多工作要做。三是市场环境面临较大不确定性。当前，新冠肺炎疫情仍在全球蔓延，世界经济持续低迷，地缘政治和贸易冲突加剧，产业链供应链面临重构，国际金融市场脆弱性上升，国内经济金融形势仍然复杂严峻，给我国资本市场稳定带来压力。

因此，在我国这样一个新兴市场实施注册制，不能过于理想化，也不能急于求成。我们将保持改革定力，坚持底线思维，充分估计并有效防范改革可能面临的各种风险，积极稳妥地把注册制改革落实到位。

下一步改革考虑和建议

注册制改革关乎资本市场发展全局，意义重大。经过科创板、创业板两个板块的试点，全市场推行注册制的条件逐步具备。证监会将认真贯彻党中央、国务院决策部署，在国务院金融委的统一指挥协调下，深入总结试点经验，及时研究新情况、解决新问题，选择适当时机全面推进注册制改革，着力提升资本市场功能，努力打造一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场。

(一)不断完善科创板、创业板注册制试点安排。重点是完善信息披露制度，促进信息披露更加简明清晰、通俗易懂，进一步压实发行人和中介机构责任，增强审核问询的专业性。优化发行审核与注册的衔接机制。促进科创板、创业板协调发展。

(二)稳步推进主板(中小板)、新三板注册制改革。充分考虑主板(中小板)特点，设计好注册制实施方案。按照注册制的要求，改进新三板公开发行及转让制度。开展新三板精选层挂牌公司向科创板、创业板转板上市试点。

(三)系统推进基础制度改革。总的考虑是，坚持整体设计、突出重点、问题导向，补齐制度短板，推进关键制度创新，增强制度的稳定性、平衡性、协同性，加快建立更加成熟更加定型的资本市场基础制度体系。

(四)加强上市公司持续监管。证监会将切实把好市场入口和出口两道关，优化增量，调整存量，促进上市公司优胜劣汰。完善公司治理规则体系，盯住控股股东、实际控制人

等“关键少数”，督促上市公司规范运作。聚焦问题公司、高风险公司，加快市场出清。动员各方面力量，推动提高上市公司质量。

(五)加快证监会自身改革。注册制改革是涉及监管理念、监管体制、监管方式的一场深刻变革。证监会将摒弃行政审批思维，切实减少对各类市场主体的微观管理，加强对重大问题的前瞻性研究和政策设计，加强对交易所和派出机构的指导、协调和监督，加大监管资源整合力度，提高整体监管效能。同时，深化“放管服”改革，推行权责清单制度，加强科技监管能力建设，培养“忠、专、实”的监管队伍。

(六)建立健全严厉打击资本市场违法犯罪的制度机制。推动成立跨部委协调小组，加强行政执法、民事追偿和刑事惩戒之间的衔接和协同，形成打击合力。启动证券集体诉讼，抓好个案，发挥示范威慑作用。完善证券投资者赔偿机制。加强对典型案例的宣传，以案说法，向市场传递“零容忍”的信号，取信于市场。

(2) 证监会：选择适当时机全面推进注册制改革 着力提升资本市场功能

证监会主席易会满表示，注册制改革关乎资本市场发展全局，意义重大。经过科创板、创业板两个板块的试点，全市场推行注册制的条件逐步具备。证监会将认真贯彻党中央、国务院决策部署，在国务院金融委的统一指挥协调下，深入总结试点经验，及时研究新情况、解决新问题，选择适当时机全面推进注册制改革，着力提升资本市场功能。

(3) 中央政治局召开会议审议《成渝地区双城经济圈建设规划纲要》。

会议强调，突出重庆、成都两个中心城市协同带动，注重体现区域优势和特色，使成渝地区成为具有全国影响力的重要经济中心、科技创新中心、改革开放新高地、高品质生活宜居地，打造带动全国高质量发展的重要增长极和新的动力源。

(4) 《“工业互联网+安全生产”行动计划（2021-2023年）》发布

要推动技术创新和应用创新，加快互联网、大数据、人工智能、区块链等新一代信息技术在“工业互联网+安全生产”领域的融合创新与推广应用，探索安全生产管理新方式。