

新三板基金周报（20201101）

---精选层发行定价趋低 市场活跃度有所回升

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	3228.44	88.38%	1	832047.OC	联洋新材	817.30%	82.42
2	430335.OC	华韩整形	1394.43	230.19%	2	839167.OC	同享科技	549.65%	422.86
3	834082.OC	中建信息	1197.10	30.95%	3	837344.OC	三元基因	549.30%	140.33
4	830899.OC	粤开证券	910.64	41.78%	4	838804.OC	恒泰科技	453.13%	70.04
5	835368.OC	连城数控	838.35	252.45%	5	833189.OC	达诺尔	441.26%	22.64
6	831550.OC	成大生物	804.24	19.47%	6	833234.OC	美创医疗	352.73%	32.19
7	832317.OC	观典防务	766.07	100.87%	7	872808.OC	曙光节能	339.75%	22.51
8	831961.OC	创远仪器	627.58	137.93%	8	837023.OC	芭薇股份	321.85%	22.87
9	833819.OC	颖泰生物	547.14	30.39%	9	836464.OC	华成智云	307.88%	29.49
10	830946.OC	森萱医药	537.60	167.82%	10	831187.OC	创尔生物	280.62%	97.90
	899002.CSI	做市指数	16,857.36			899002.CSI	做市指数	22.84%	

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	26.01	21.67	20.56	82.70	53.24	32.39	17.90	19.30	27.61

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 30 日，新三板挂牌企业总数为 8281 家，其中精选层 32 家、创新层 1163 家、基础层 7086 家，有一批未如期披露 2019 年报企业本周被集中摘牌退市，新三板延续提质增效之旅。精选层审核发行已进入常态化，精选层开启不断扩容之旅。

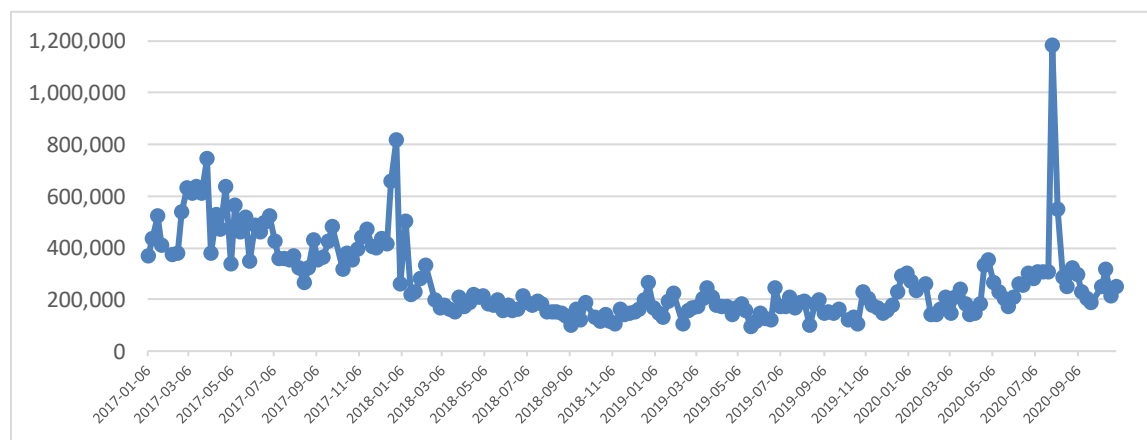
当周新增挂牌公司概况

项目	精选层	创新层	基础层	合计
公司家数	32	1163	7086	8281
当周新增家数	0	-1	-91	-92

● 市场交易数据

本周市场成交额回升 16.9%，市场成交量上升 32.09%。其中创新层成交额回升 38.09%，是新三板成交额回升的主要力量；精选层成交额小幅回升 6.66%，成交仍显低迷；基础层成交额小幅下降 0.45%，成交仍在低位徘徊。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（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
成交数量 (万股)	53054.81	32.09%	2150570.83
其中：精选层	3032.29	-1.54%	145861.53
创新层	22637.82	23.90%	937257.49
基础层	27384.7	45.53%	1067451.81
成交金额 (万元)	247027.11	16.90%	10573859.19
其中：精选层	54291.91	6.66%	2035598.1
创新层	118420.3	38.09%	5569374.97
基础层	74314.9	-0.45%	2968886.12

本周做市转让盘中交易集中度转升，做市交易额成交前 20 名占比升至 74.94%，成交最大的个股仍为华韩整形，其占比为 17.58%。蓝山科技之前因撤回精选层申报股价已大跌一轮，近期又爆主要业务停顿、大部分员工离职，本周再次放量大跌。

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	9,569.39	271.52	35.24	-3.80	11	17.58%
830899.OC	粤开证券	5,898.66	2,520.42	2.34	-3.40	30	10.84%
834082.OC	中建信息	4,843.03	167.59	28.90	0.95	21	8.90%
830815.OC	蓝山科技	3,390.56	4,099.06	0.83	-75.76	10	6.23%
830978.OC	先临三维	2,896.04	446.81	6.48	13.71	7	5.32%
833575.OC	康乐卫士	2,399.52	83.25	28.82	2.86	6	4.41%
836346.OC	亿玛在线	1,419.82	251.66	5.64	13.83	8	2.61%
832586.OC	圣兆药物	1,330.92	67.60	19.69	3.00	8	2.45%
831723.OC	恒晟农贷	1,074.89	1,080.30	0.99	4.21	2	1.98%
832898.OC	天地壹号	1,030.54	49.42	20.85	-5.81	5	1.89%
832645.OC	高德信	966.29	84.21	11.48	1.65	12	1.78%
838641.OC	合佳医药	942.73	102.55	9.19	7.22	5	1.73%
836964.OC	航天华世	863.76	263.79	3.27	0.94	5	1.59%
834793.OC	华强方特	847.22	59.81	14.17	-0.42	33	1.56%
430225.OC	伊禾农品	720.84	69.86	10.32	-5.91	3	1.32%
430675.OC	天跃科技	586.34	183.18	3.20	2.88	3	1.08%
831265.OC	宏源药业	519.27	54.11	9.60	-0.42	11	0.95%
831049.OC	赛莱拉	517.93	124.29	4.17	9.51	4	0.95%
430139.OC	华岭股份	484.71	80.78	6.00	-3.72	17	0.89%
833205.OC	博采网络	478.83	61.56	7.78	-6.57	5	0.88%
	合计	40,781.29	10,121.76				74.94%

2、新三板指数分析

本周三板成指继续下跌 0.4%，收于 1020.34 点，维持站在千点之上。三板做市指数转跌 0.67%，收于 1092.73 点。本周精选层不少个股因三季报业绩低于预期而下跌调整，整个板块日均成交额维持在 1 亿元左右的低位；新三板创新层成交额回升较快，市场活跃度有所提升；基础层成交额低位小幅下降，板块仍处低迷调整场状态。做市股票成交额也明显回升，但个股分化，三板做市指数呈量增价跌调整状况。

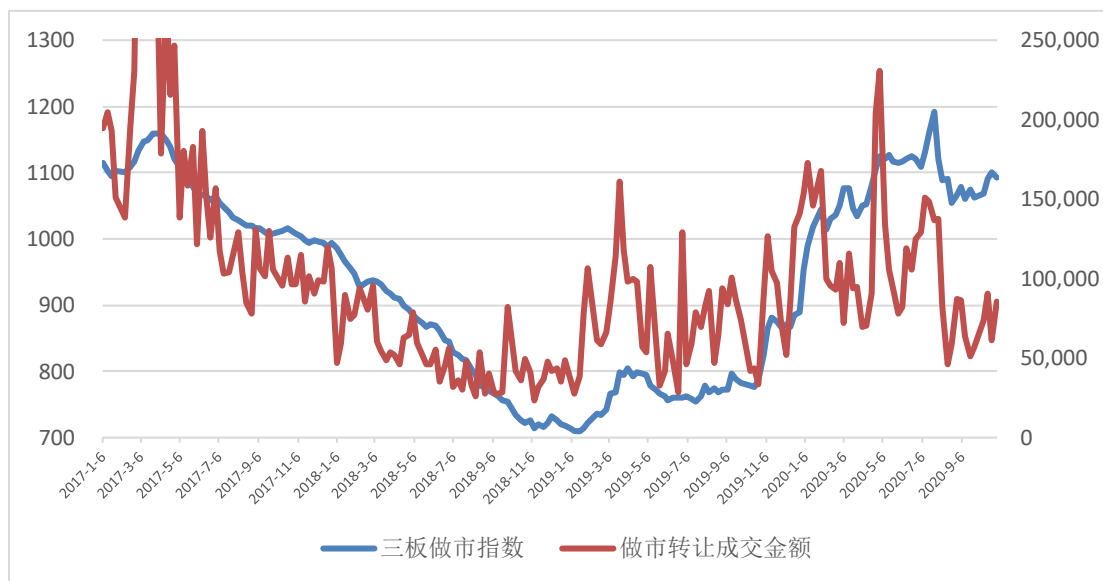
当周新三板指数概况

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	1,020.34	-0.40	16,850.60	124,374.23
899002.CSI	三板做市	1,092.73	-0.67	8,265.54	48,350.54

精选层三个多月运行显示，新三板融资便利性增强，但流动性难题依旧未能破解。本

周第二批精选层询价申购已开启，定价趋低，但市场申购资金明显减少，市场信心有待重建。万通液压以底价8元发行、常辅股份以略高于底价（10元）的价格10.18元发行，这种让利于市场的定价趋势有望逐步重拾投资者投资新三板的热情。精选层混合交易机制即将推出；QFII、RQFII将在11月1日起正式可以投资新三板；存量公募基金投资精选层便捷化；转板细则即将推出等等，也必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）



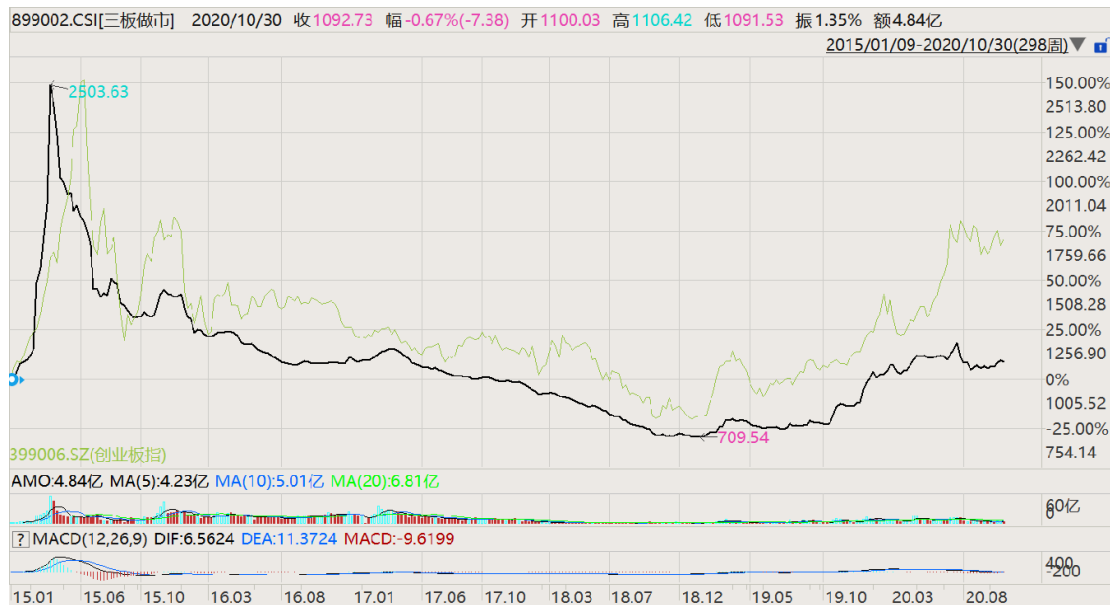
当周创业板指回升2.12%，三板做市指数下降0.67%，走势较创业板指数走势弱，两者走势敞口有所扩大，估值差异幅度也有所增大。年初以来涨幅显示创业板指、中小板指与深圳成指继续大幅领先于三板做市指数。

当周三板做市指数下降0.67%，走势略强于上证综指，但弱于A股其它主要指数。十九届五中全会提出十四五期间我国创新能力显著提升的目标，A股特别科技类股票在本周前四个交易日普遍回升，成交渐趋活跃，但欧美疫情形势严峻以及美国财政刺激协议搁浅以及美国大选的不确定性令外围市场全面承压并出现较大幅度下挫调整，周五A股亦呈全面下跌调整状态，令一周的涨幅收窄或下跌，整周创业板指、中小板指、深圳成指分别上升2.12%、1.71%、0.82%，上证综指下跌1.63%，A股市场日均成交额回升至0.73万亿附近。

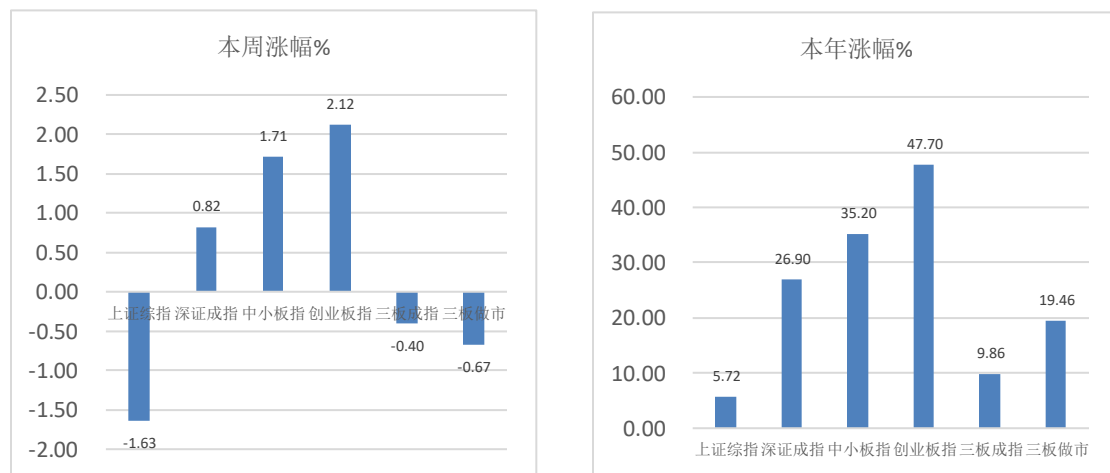
10月31日国务院金融委会议强调要增强资本市场枢纽功能，全面实行股票发行注册制，建立常态化退市机制，提高直接融资比重。可以预期的是包括A股和新三板在内的多层次资本市场的市场化进程将明显加快，配套制度也将更加完备，市场活力有望重新得到

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) 刘鹤定调：A股全面实行注册制，提高直接融资比重，建立常态化退市机制！

10月31日晚间，刘鹤主持召开国务院金融稳定发展委员会专题会议。

- 1、建设现代中央银行制度，完善货币供应调控机制，健全市场化利率形成和传导机制。
- 2、构建金融有效支持实体经济的体制机制，提升金融科技水平，增强金融普惠性。
- 3、深化国有商业银行改革，支持中小银行和农村信用社持续健康发展，改革优化政策性金融。

4、增强资本市场枢纽功能，全面实行股票发行注册制，建立常态化退市机制，提高直接融资比重。

5、推进金融双向开放。完善现代金融监管体系，加强制度建设，提高金融监管透明度和法治化水平，完善存款保险制度。

6、坚决整治各种金融乱象，对各类违法违规行为“零容忍”。

7、积极稳妥防范化解金融风险，坚决维护金融稳定，牢牢守住不发生系统性金融风险的底线。

8、既要鼓励创新、弘扬企业家精神，也要加强监管，依法将金融活动全面纳入监管，有效防范风险。

9、要增强业务信息披露全面性和透明度，保护金融消费者合法权益，加强投资者教育。要督促上市公司规范使用募集资金，依法披露资金用途。

10、要健全公平竞争审查机制，加强反垄断和反不正当竞争执法司法，提升市场综合监管能力。

(2) 全国股转公司发布新三板 QFII 和 RQFII 证券交易实施细则 机构投资者队伍进一步壮大

全国股转公司制定了《全国中小企业股份转让系统合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者证券交易实施细则》，于 2020 年 10 月 30 日发布，自 2020 年 11 月 1 日起施行。

《实施细则》结合新三板市场实际，明确了 QFII 和 RQFII 参与新三板交易结算安排及基本监管要求，主要包括四方面内容。一是规定了 QFII 和 RQFII 参与新三板投资范围。QFII 和 RQFII 除可投资在全国股转系统挂牌交易的股票、债券等证券，还可参与全国股转系统股票、债券等证券发行的申购。二是规范了 QFII 和 RQFII 参与新三板途径。QFII 和 RQFII 须通过已在全国股转公司备案从事经纪业务的证券公司参与新三板证券交易。三是规范了对 QFII 和 RQFII 参与新三板投资的日常监管安排。重点明确了 QFII 和 RQFII 信息报备、信息披露、持股比例限制等要求。四是明确了对相关参与主体的违规处理安排。针对违反《实施细则》有关规定的受托证券公司、托管人、QFII 和 RQFII 及其名下的实际投资者，全国股转公司将视情形采取自律监管措施或纪律处分。

《实施细则》的发布实施，标志着 QFII 和 RQFII 投资新三板挂牌股票步入了实际操作阶段，对于进一步壮大新三板市场机构投资者队伍、扩大长期稳定资金来源、提升市场流动

性、促进新三板市场平稳健康运行具有重要意义。

(3) 证监会部署六项重点工作，加快形成资本市场服务高质量发展的制度、机制和体系

10月30日，中国证监会分别召开党委会和党委理论中心组扩大学习会，传达学习党的十九届五中全会精神，研究部署全系统学习宣传贯彻工作。证监会党委书记、主席易会满主持会议并讲话。

会议强调，要抓紧谋划和推动“十四五”时期资本市场重点工作，加快形成资本市场服务经济社会高质量发展的制度、机制和体系。

一是着眼于提高直接融资比重，加快完善多层次资本市场体系，进一步畅通直接投融资入口，不断完善有利于扩大直接融资、鼓励长期投资的制度安排。

二是把支持科技创新放在更加突出位置，**加快建成优质创新资本中心，更好发挥科创板、创业板、新三板、私募股权投资基金支持创新的功能作用**，完善市场化激励约束机制，引导各类创新要素集聚，助力打好关键核心技术攻坚战。

三是以注册制和退市制度改革为抓手，带动发行承销、交易、持续监管、投资者保护等各环节关键制度创新，全面加强资本市场基础制度建设。

四是守牢不发生系统性风险底线，着力健全市场风险的预防、预警和防范处置机制，持续做好资本市场各类风险防控工作，坚决维护国家经济金融安全。

五是完善资本市场监管执法体系，加快推动健全证券执法体制机制，推动构建以科技手段为支撑的监管执法新模式，深化“放管服”改革，着力提升监管效能。

六是不断提高全系统党的建设质量，把坚持和加强党对资本市场的领导落实到资本市场改革发展稳定各项工作中，营造风清气正的良好政治生态，为重点工作任务顺利落地提供坚强政治保证。

(4) 中国共产党第十九届中央委员会第五次全体会议召开

中国共产党第十九届中央委员会第五次全体会议，于2020年10月26日至29日在北京举行。全会听取和讨论了习近平受中央政治局委托作的工作报告，审议通过了《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议》。

全会提出了到二〇三五年**基本实现社会主义现代化**远景目标，这就是：我国经济实力、科技实力、综合国力将大幅跃升，经济总量和城乡居民人均收入将再迈上新的大台阶，关键核心技术实现重大突破，进入创新型国家前列；基本实现新型工业化、信息化、城镇化、

农业现代化，建成现代化经济体系；基本实现国家治理体系和治理能力现代化，人民平等参与、平等发展权利得到充分保障，基本建成法治国家、法治政府、法治社会；建成文化强国、教育强国、人才强国、体育强国、健康中国，国民素质和社会文明程度达到新高度，国家文化软实力显著增强；广泛形成绿色生产生活方式，碳排放达峰后稳中有降，生态环境根本好转，美丽中国建设目标基本实现；形成对外开放新格局，参与国际经济合作和竞争新优势明显增强；人均国内生产总值达到中等发达国家水平，中等收入群体显著扩大，基本公共服务实现均等化，城乡区域发展差距和居民生活水平差距显著缩小；平安中国建设达到更高水平，基本实现国防和军队现代化；人民生活更加美好，人的全面发展、全体人民共同富裕取得更为明显的实质性进展。

全会提出了“十四五”时期经济社会发展主要目标，这就是：经济发展取得新成效，在质量效益明显提升的基础上实现经济持续健康发展，增长潜力充分发挥，国内市场更加强大，经济结构更加优化，**创新能力显著提升**，产业基础高级化、产业链现代化水平明显提高，农业基础更加稳固，城乡区域发展协调性明显增强，现代化经济体系建设取得重大进展；改革开放迈出新步伐，社会主义市场经济体制更加完善，高标准市场体系基本建成，市场主体更加充满活力，产权制度改革和要素市场化配置改革取得重大进展，公平竞争制度更加健全，更高水平开放型经济新体制基本形成；社会文明程度得到新提高，社会主义核心价值观深入人心，人民思想道德素质、科学文化素质和身心健康素质明显提高，公共文化服务体系和文化产业体系更加健全，人民精神文化生活日益丰富，中华文化影响力进一步提升，中华民族凝聚力进一步增强；生态文明建设实现新进步，国土空间开发保护格局得到优化，生产生活方式绿色转型成效显著，能源资源配置更加合理、利用效率大幅提高，主要污染物排放总量持续减少，生态环境持续改善，生态安全屏障更加牢固，城乡人居环境明显改善；民生福祉达到新水平，实现更加充分更高质量就业，居民收入增长和经济增长基本同步，分配结构明显改善，基本公共服务均等化水平明显提高，全民受教育程度不断提升，多层次社会保障体系更加健全，卫生健康体系更加完善，脱贫攻坚成果巩固拓展，乡村振兴战略全面推进；国家治理效能得到新提升，社会主义民主法治更加健全，社会公平正义进一步彰显，国家行政体系更加完善，政府作用更好发挥，行政效率和公信力显著提升，社会治理特别是基层治理水平明显提高，防范化解重大风险体制机制不断健全，突发公共事件应急能力显著增强，自然灾害防御水平明显提升，发展安全保障更加有力，国防和军队现代化迈出重大步伐。