

新三板基金周报（20201129）

---转板机制明确 相关个股将获市场重视

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	3100.63	83.73%	1	832047.OC	联洋新材	681.72%	81.33
2	430335.OC	华韩整形	1422.83	219.16%	2	839167.OC	同享科技	629.09%	427.62
3	834082.OC	中建信息	1131.32	23.62%	3	837344.OC	三元基因	549.30%	127.57
4	830899.OC	粤开证券	925.48	25.54%	4	833189.OC	达诺尔	469.50%	20.75
5	835368.OC	连城数控	840.80	236.98%	5	838804.OC	恒泰科技	430.58%	65.14
6	832317.OC	观典防务	737.57	97.17%	6	833234.OC	美创医疗	352.73%	29.27
7	831550.OC	成大生物	731.12	19.47%	7	837023.OC	芭薇股份	332.39%	21.63
8	831961.OC	创远仪器	591.48	123.80%	8	831187.OC	创尔生物	280.62%	89.00
9	833819.OC	颖泰生物	515.97	33.31%	9	872808.OC	曙光节能	269.38%	21.44
10	830946.OC	森萱医药	510.09	146.87%	10	836464.OC	华成智云	269.36%	27.61
	899002.CSI	做市指数	16,166.17			899002.CSI	做市指数	20.09%	

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 (911家)	新三板精选层 (35家)
市盈率	26.99	22.85	22.27	81.89	51.99	32.95	17.80	19.09	26.40

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 11 月 27 日，新三板挂牌企业总数为 8243 家，其中精选层 36 家、创新层 1154 家、基础层 7055 家，新三板延续提质增效之旅。本周诺思兰德、德众股份分别在精选层挂牌，精选层继续扩容。

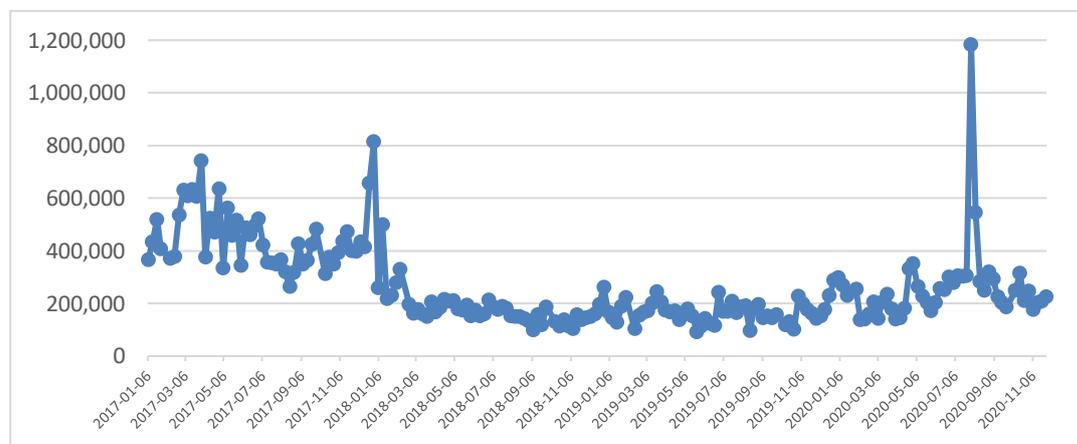
当周新增挂牌公司概况

项目	精选层	创新层	基础层	合计
公司家数	36	1152	7055	8243
当周新增家数	2	-2	-2	-2

● 市场交易数据

本周市场成交额上升 7.92%，市场成交量增 15.71%，其中基础层成交额转降 3.41%；创新层成交额微升 2.22%，成交在低位继续略有抬升；精选层成交额增长 44.58%，主要是诺思兰德、德众股份挂牌带来 2 亿元以上成交额，剔除这因素，整个板块成交额又创新低，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)	47287.51	15.71%	2320378.31
其中：精选层	6532.27	128.22%	162625.65
创新层	21933.41	23.15%	1013498.02
基础层	18821.84	-6.80%	1144254.64
成交金额 (万元)	224974.79	7.92%	11387594.32
其中：精选层	54469.28	44.58%	2228858.44
创新层	100633.8	2.22%	5946057.13
基础层	69871.71	-3.41%	3212678.75

本周做市转让盘中交易集中度下降，做市交易额成交前 20 名占比降为 74.51%，成交独大的个股由仍为华韩整形，其占比为 17.9%。

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	7,928.56	236.26	33.56	-7.27	12	17.90%
830899.OC	粤开证券	4,910.39	2,444.50	2.01	-1.95	31	11.08%
833575.OC	康乐卫士	3,429.48	94.39	36.33	6.73	5	7.74%
834793.OC	华强方特	2,498.68	167.98	14.88	0.62	34	5.64%
832077.OC	合成药业	2,132.49	162.10	13.16	2.22	13	4.81%
831265.OC	宏源药业	1,760.92	176.46	9.98	1.53	11	3.97%
834082.OC	中建信息	1,522.76	56.32	27.04	0.00	23	3.44%
831129.OC	领信股份	1,105.87	366.44	3.02	-4.82	7	2.50%
830815.OC	蓝山科技	950.45	2,886.70	0.33	-22.86	4	2.15%
831546.OC	美林数据	898.81	75.89	11.84	-21.97	5	2.03%
430675.OC	天跃科技	750.12	201.98	3.71	-0.27	3	1.69%
839483.OC	用友金融	738.81	37.99	19.45	-4.40	9	1.67%
832898.OC	天地壹号	691.10	34.53	20.01	-3.11	5	1.56%
832586.OC	圣兆药物	667.07	38.75	17.21	-6.37	8	1.51%
836964.OC	航天华世	567.84	191.21	2.97	-2.89	5	1.28%
430356.OC	雷腾软件	529.81	70.58	7.51	0.13	15	1.20%
832120.OC	永辉化工	504.51	100.60	5.02	-0.20	2	1.14%
430515.OC	麟龙股份	486.42	114.96	4.23	-5.88	3	1.10%
830938.OC	可恩口腔	466.13	45.40	10.27	-4.94	4	1.05%
833694.OC	新道科技	465.76	145.20	3.21	6.47	25	1.05%
	合计	33,005.98	7,648.23				74.51%

2、新三板指数分析

本周三板成指下降 0.76%，收于 1011.24 点，千点位置岌岌可危。三板做市指数继续下降 0.74%，收于 1068.26 点。本周精选层个股除新挂牌股票外大多继续缩量调整，成交额创出新低，周五尾盘，在交易所转板征求意见稿出台前一些个股成交略有放大并伴随股价上升，预示转板概念股将获市场更多关注；新三板创新层成交额在低位继续略有回升；基础层成交额转降，依旧呈低迷状况。做市股票成交额继续下降，个股分化，三板做市指数维持下探调整状态。

精选层四个月运行显示，新三板融资便利性增强，但流动性难题依旧未能破解。精选层发行申购已进入常态化，定价趋低，但市场申购资金明显减少，市场信心有待重建。

诺思兰德、德众股份分别在周二、周五挂牌上市，股价均已破发，破发似乎成了精选层新挂牌企业的难题。机构特别是公募基金、保险等参与度低，虽然 QFII、RQFII 已在 11 月 1

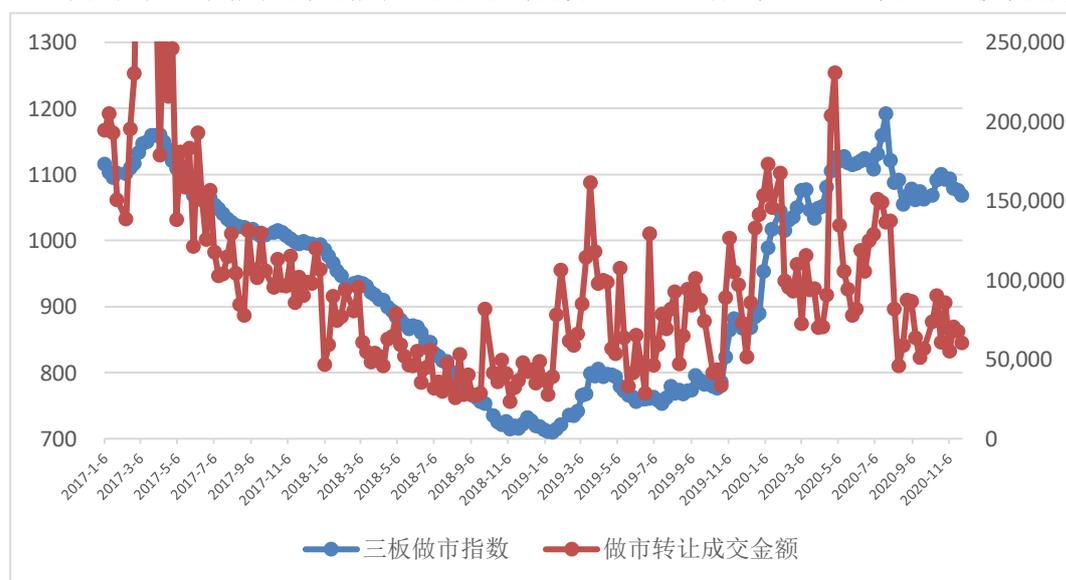
日起正式可以投资新三板，存量公募基金投资精选层也已更便捷化，但这些机构目前看来基本还处观望状态。诺思兰德虽获10家券商自营申购，但其挂牌后股价表现依旧不振，精选层仍未获得投资者的信心。

转板细则征求意见稿已推出，未来精选层混合交易机制也将推出，这些政策落地实施将带动相关个股活跃，周五尾盘一些精选层转板概念股票股价已有所体现，预计精选层未来表现将主要在转板个股中展开，创新层的转层期望值降低，仍会出现放弃精选层而转向直接A股IPO企业（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）。

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	1,011.24	-0.76	14,260.86	95,895.20
899002.CSI	三板做市	1,068.26	-0.74	7,823.72	40,891.79

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）



当周创业板指继续下跌1.8%，三板做市指数继续下跌0.74%，走势较创业板指数走势相对强，两者走势敞口略有缩小，估值差异幅度也有所缩小。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。整周上证综指上升0.91%，创业板指、中小板指、深圳成指分别下跌1.17%、1.17%、1.8%，A股市场日均成交额略升至0.82万亿附近。

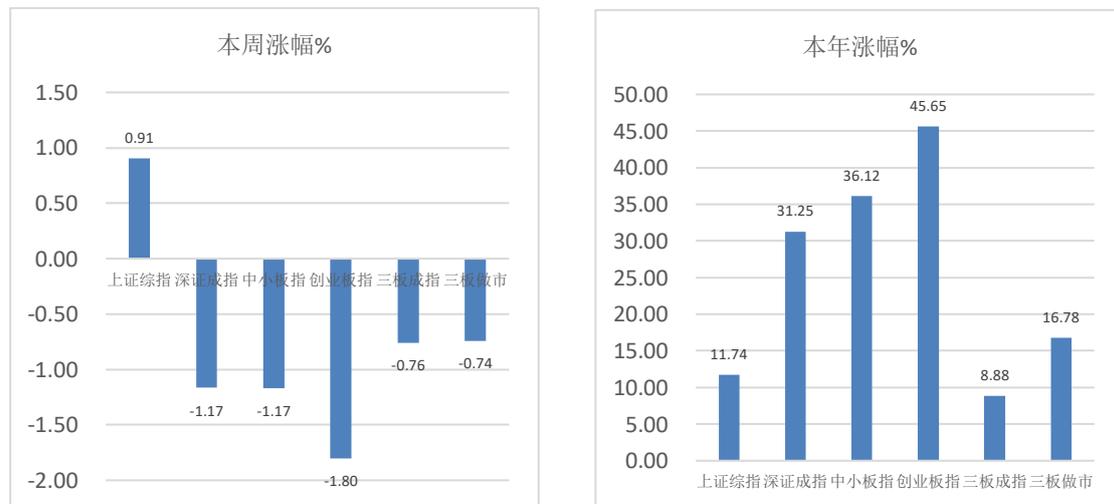
国家层面已强调要增强资本市场枢纽功能，全面实行股票发行注册制，建立常态化退市机制，提高直接融资比重。可以预期的是包括A股和新三板在内的多层次资本市场的市场化进程将明显加快，配套制度也将更加完备，市场活力有望重新得到释放。在“坚持市

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

转板机制要来了！新三板精选层向科创板或创业板转板上市所需条件明确

11月27日，上海证券交易所、深圳证券交易所分别就《全国中小企业股份转让系统挂牌公司向上海证券交易所科创板转板上市办法》（试行）《深圳证券交易所关于全国中小企业股份转让系统挂牌公司向创业板转板上市办法》（试行）公开征求意见。《转板上市办法》明确了精选层挂牌公司向科创板或创业板转板上市条件、股份限售要求、上市审核安排及上市保荐履职等重要内容。

具体看来:

其中转板上市条件提及,转板公司申请转板上市,应当在全国股转系统精选层连续挂牌一年以上,且最近一年内不存在全国中小企业股份转让系统有限责任公司(以下简称全国股转公司)规定的应当调出精选层的情形。

转板公司申请转板上市创业板,应当符合以下条件:

(一)《创业板首次公开发行股票注册管理办法(试行)》(以下简称《注册办法》)规定的发行条件;

(二)公司及其控股股东、实际控制人不存在最近三年受到中国证监会行政处罚,因涉嫌违法违规被中国证监会立案调查且尚未有明确结论意见,或者最近十二个月受到全国股转公司公开谴责等情形;

(三)股本总额不低于 3000 万元;

(四)股东人数不少于 1000 人;

(五)社会公众持有的公司股份达到公司股份总数的 25%以上;公司股本总额超过 4 亿元的,社会公众持股的比例达到 10%以上;

(六)董事会审议通过转板上市相关事宜决议公告日前六十个交易日(不包括股票停牌日)的股票累计成交量不低于 1000 万股;

(七)市值及财务指标符合《上市规则》规定的上市标准,具有表决权差异安排的转板公司申请转板上市,表决权差异安排应当符合《上市规则》的规定。

科创板方面,《转板上市办法》明确 8 项条件,除兜底条款外的 7 项中,5 项为“基本”项,还有 2 项是新三板“定制”项。基本指标同科创板 IPO 指标无差异:

符合科创板《注册办法》第 10 至 13 条规定的发行条件。

同时,转板公司申请转板需要经过相关程序:

转板公司申请转板上市,董事会应当依法就转板上市事宜作出决议,并提请股东大会批准。股东大会决议至少转板上市地点及板块、转板上市的证券种类和数量;以取得交易所同意转板上市决定为生效条件的股票在全国股转系统终止挂牌事项等事项。

转板公司申请转板上市,应当聘请同时具有保荐业务资格和本所会员资格的证券公司作为转板上市保荐人,并与保荐人签订保荐协议,明确双方权利和义务。

转板制度衔接中值得一提的是限售要求方面,征求意见稿明确了“12+6”的限售要求,即转板公司控股股东、实际控制人及董监高所持股份上市后的限售期为 12 个月;同时,为

了避免因公司控制权变化对企业经营产生的不利影响，控股股东、实际控制人在限售期届满后 6 个月内减持的，不得导致公司控制权发生变更。

交易衔接方面，上交所明确转板公司转板上市首日的开盘参考价格原则上为其股票在全国股转系统最后一个有成交交易日的收盘价，其他交易安排适用交易所关于科创板上市公司的有关规定。另外，转板公司股东参与科创板股票交易，应当使用沪市 A 股证券账户；转板公司股东未开通科创板股票交易权限的，仅能继续持有或者卖出转板公司股票，不得买入本公司股票或者参与科创板其他股票交易。

在提高审核效率方面，鉴于转板上市属于股票交易场所的变更，不涉及股票公开发行，且转板公司在精选层挂牌期间已接受持续监管，具有一定的规范运行基础，科创板的《转板上市办法》将上交所审核时限由首次公开发行的三个月缩短为两个月，转板公司及其保荐人、证券服务机构回复上交所审核问询的时间总计不超过两个月。同时，规定申请受理、审核问询、审议决定等转板上市审核的主要环节，旨在提高审核效率，明确市场预期。此外，还明确了转板上市的申请文件以及转板上市保荐相关要求。