

新三板基金周报（20201213）

---精选层转板概念降温

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	3135.22	32.96%	1	832047.OC	联洋新材	682.46%	79.81
2	430335.OC	华韩整形	1498.44	320.81%	2	839167.OC	同享科技	632.82%	446.79
3	834082.OC	中建信息	1100.14	19.31%	3	837344.OC	三元基因	549.30%	122.02
4	830899.OC	粤开证券	915.27	25.54%	4	838804.OC	恒泰科技	542.56%	63.61
5	835368.OC	连城数控	856.92	192.40%	5	833189.OC	达诺尔	411.01%	20.17
6	832317.OC	观典防务	771.37	80.98%	6	837023.OC	芭薇股份	366.03%	21.09
7	831550.OC	成大生物	699.34	19.47%	7	833234.OC	美创医疗	352.73%	27.99
8	831961.OC	创远仪器	590.47	111.69%	8	830839.OC	万通液压	333.79%	136.70
9	830946.OC	森萱医药	537.51	104.75%	9	430335.OC	华韩整形	320.81%	1498.44
10	833819.OC	颖泰生物	516.23	-12.45%	10	836464.OC	华成智云	314.68%	27.11
	899002.CSI	做市指数	15,869.12			899002.CSI	做市指数	21.62%	

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 (910家)	新三板精选层 (36家)
市盈率	26.69	22.52	21.67	83.61	52.58	32.51	17.91	19.29	25.09

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 12 月 11 日，新三板挂牌企业总数为 8223 家，其中精选层 37 家、创新层 1143 家、基础层 7043 家，新三板延续提质增效之旅。本周数字人在精选层挂牌，精选层继续扩容。

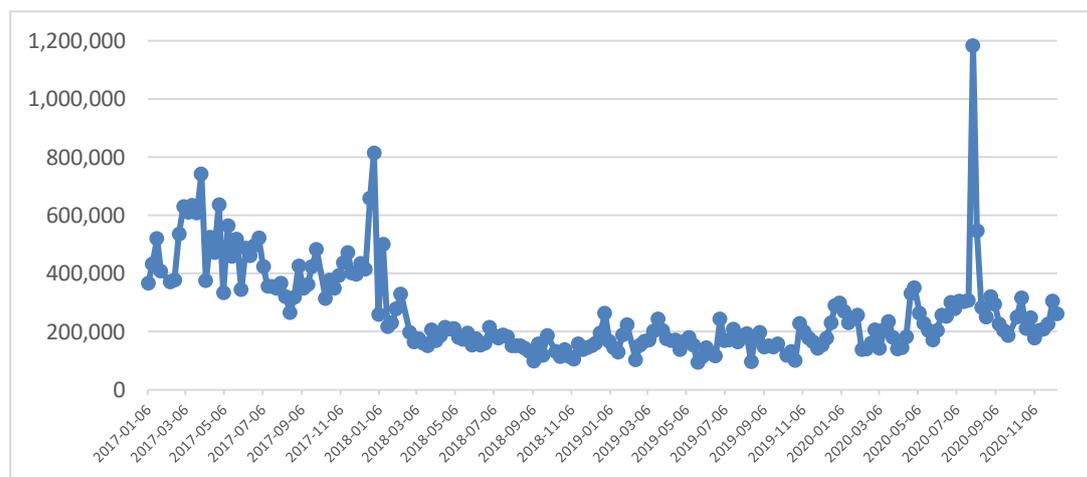
当周新增挂牌公司概况

项目	精选层	创新层	基础层	合计
公司家数	37	1143	7043	8223
当周新增家数	1	-1	-9	-9

● 市场交易数据

本周市场成交额下降 14.27%，市场成交量减少 6.49%，其中基础层成交额升 15.15%，创新层成交额回升 14.77%，精选层成交额较大幅减少 43.52%。转板制度推出后的市场热情冷却，致精选层成交额较大幅回落，而基础层、创新层成交额在低位开始有所回升。

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
成交数量 (万股)	50925.02	-6.49%	2425765.16
其中：精选层	5957.23	-58.44%	182917.47
创新层	18259.78	8.21%	1048632.73
基础层	26708.01	14.86%	1194214.96
成交金额 (万元)	262013.01	-14.27%	11955241.35
其中：精选层	86236.17	-43.52%	2467779.77
创新层	103801.77	14.77%	6140300.15
基础层	71975.07	15.15%	3347161.43

本周做市转让盘中交易集中度转升，做市交易额成交前 20 名占比升为 77.54%，主要贡献来自仍为成交独大的个股华韩整形，其占比升为 33.05%。

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	19,677.86	457.17	43.04	11.14	12	35.05%
833575.OC	康乐卫士	3,454.89	92.99	37.15	-0.13	5	6.15%
830899.OC	粤开证券	3,279.17	1,638.48	2.00	-2.90	31	5.84%
830938.OC	可恩口腔	2,208.49	184.70	11.96	3.04	4	3.93%
832898.OC	天地壹号	1,935.49	92.68	20.88	6.46	5	3.45%
834082.OC	中建信息	1,889.51	71.95	26.26	-4.41	23	3.37%
834793.OC	华强方特	1,798.34	126.50	14.22	-2.43	34	3.20%
430222.OC	璟泓科技	1,424.54	105.92	13.45	-0.47	10	2.54%
831265.OC	宏源药业	1,247.26	125.11	9.97	-0.60	11	2.22%
832645.OC	高德信	708.10	77.41	9.15	0.39	12	1.26%
430075.OC	中讯四方	679.21	215.75	3.15	0.00	7	1.21%
830813.OC	熔金股份	661.03	196.03	3.37	-3.88	9	1.18%
832786.OC	骑士乳业	659.32	185.73	3.55	-7.65	2	1.17%
832077.OC	华创合成	647.41	45.66	14.18	-1.05	13	1.15%
836800.OC	海钰生物	606.00	154.90	3.91	-7.47	10	1.08%
836964.OC	航天华世	572.50	192.45	2.97	-3.68	5	1.02%
430225.OC	伊禾农品	537.37	59.36	9.05	-7.18	3	0.96%
430139.OC	华岭股份	536.37	94.38	5.68	6.55	18	0.96%
833694.OC	新道科技	512.47	140.25	3.65	0.57	25	0.91%
831723.OC	恒晟农贷	497.50	500.00	1.00	0.00	2	0.89%
	合计	43,532.82	4,757.42				77.54%

2、新三板指数分析

本周三板成指微升 0.17%，收于 1010.76 点，千点位置仍岌岌可危。三板做市指数升 0.38%，收于 1081.86 点。本周精选层转板概念遇冷，成交额较大幅回落，短期调整不会改变未来转板概念股将获市场更多关注的趋势；创新层、基础层成交额在低位开始有所回升，但低迷状况预计将长期维持。做市股票成交额开始增加，个股继续分化，三板做市指数略有回升。

在精选层转板制度推出前，精选层使三板融资便利性增强，但流动性难题依旧未能破解，而精选层发行定价趋低，市场申购资金依然减少，市场信心显得不足。本周是转板制度推出后的交易第二周，精选层成交降温，个股普遍下跌调整，转板概念股也成交萎缩股价下移，因不符合分拆上市等原因无法转板的个股则继续遭市场冷遇。未来市场热点仍将转移至转板预期个股上，市场信心有望逐步恢复。

未来精选层混合交易等机制也将推出，这类政策落地实施将继续带动相关个股活跃，叠加转板预期，预计未来精选层转板个股将持续活跃。

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	1,010.76	0.17	16,158.29	133,110.99
899002.CSI	三板做市	1,081.86	0.38	8,640.91	53,736.21

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）

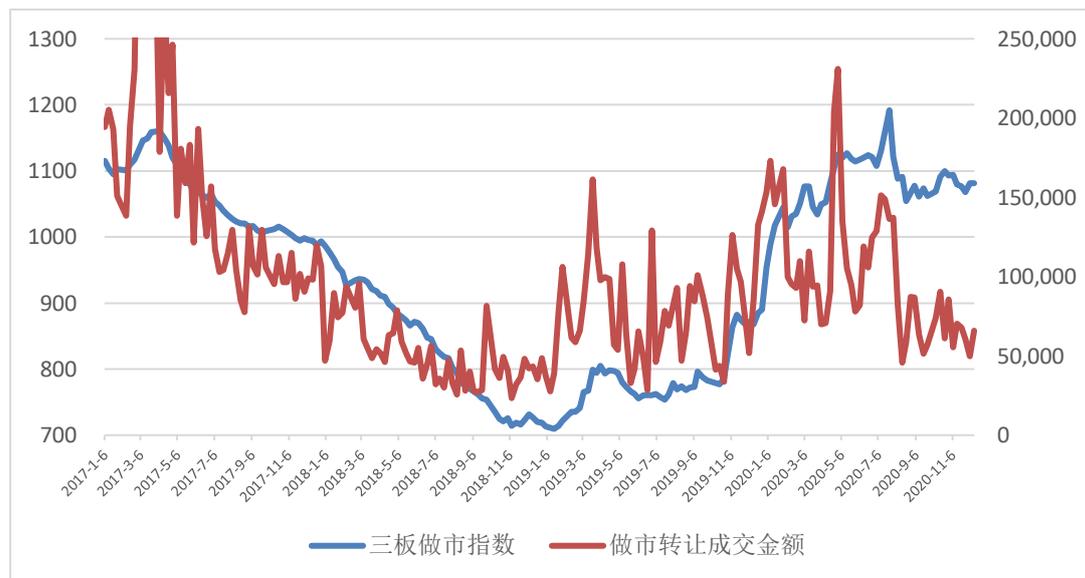


表 精选层周主要个股表现

证券代码	证券简称	周收盘（元）	周涨跌幅	周成交额（万元）
835368.OC	连城数控	80.4100	4.1850	6,407.0884
833994.OC	翰博高新	50.3000	3.1160	2,980.2984
835670.OC	数字人	12.6500	1.2000	12,125.1106
430047.OC	诺思兰德	7.4100	0.1351	4,638.1089
...
839729.OC	永顺生物	37.8200	-6.3630	432.5665
835508.OC	殷图网联	9.7500	-6.7878	426.1418
871396.OC	常辅股份	10.4800	-7.6652	639.9444
830946.OC	森萱医药	4.9200	-8.3799	2,405.7508
839167.OC	同享科技	28.5800	-9.9843	4,009.9739
835185.OC	贝特瑞	35.1400	-10.1279	11,358.2020
830839.OC	万通液压	12.7000	-12.0499	3,345.7680

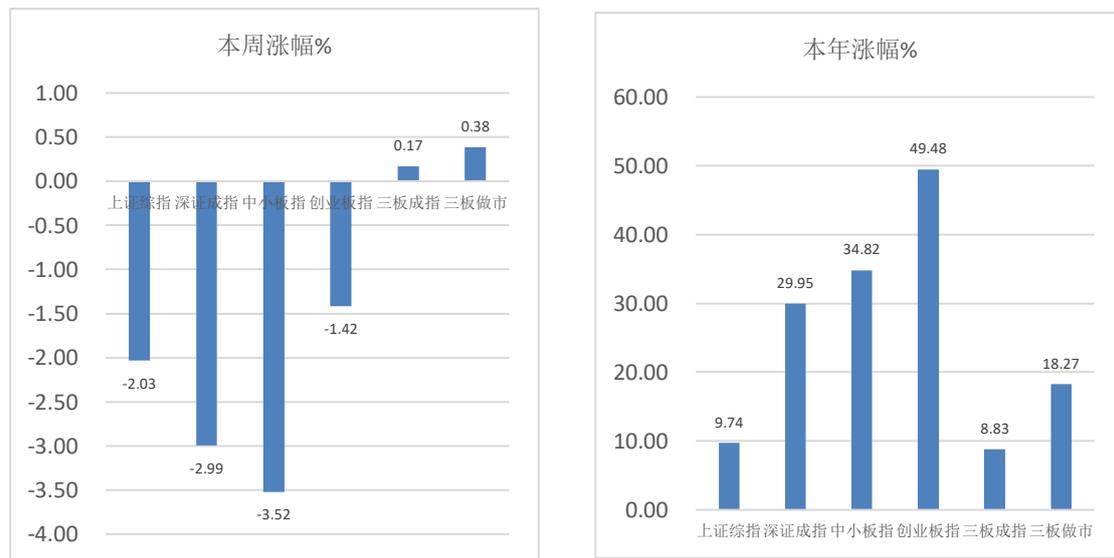
当周创业板指回落1.42%，三板做市指数微升0.38%，走势较创业板指数走势相对强，两者走势敞口缩小，估值差异幅度也有所减小。年初以来涨幅显示创业板指、中小板指与深圳成指继续大幅领先于三板做市指数。整周创业板指、上证综指、深圳成指、中小板指分别下跌1.42%、2.03%、2.99%、3.52%，A股市场日均成交额转降至0.76万亿附近。

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

股转总经理徐明：持续推进新三板市场改革创新

新三板作为我国资本市场的新兴力量，承载着服务中小企业和民营经济的重要使命，在改革中前行、在创新中发展，市场影响不断扩大，在支持经济结构转型升级、服务创新

型国家战略、助力实体经济高质量发展方面发挥了重要作用。放在资本市场三十年的历程中，新三板改革发展之路并不长，但无疑是具有重要意义的探索实践。第一，新三板的设立，是顺应经济发展形势、更好服务实体经济多元化需求的重要体现。随着我国经济结构的转型升级和经济领域开放程度的不断深化，中小企业、民营经济蓬勃发展，对资本市场服务也提出了更广泛的需求。正是在这一背景下，新三板应运而生。第二，新三板的发展，是我国多层次资本市场建设迈出的最坚实一步，是补齐资本市场服务中小企业和民营经济短板的重要举措，对于扩大资本市场覆盖面、完善市场体系和结构、提升直接融资比重都发挥了积极作用。第三，新三板的创新探索，如包容的准入条件、高效透明的审核机制、分层分类监管、做市商制度等，为我国资本市场改革发展提供了有益经验，贡献了“新三板智慧”。

希望市场各方能够历史地辩证地看待新三板改革发展现状，对市场改革发展的阶段性矛盾多一份包容和理解。

一是新三板市场还很年轻，需要时间的沉淀。讨论新三板改革发展成效，不能局限在这几个月、这一年，而是要放到市场整个发展历程中去定位、去判断、去研究，要尊重市场建设发展的一般规律。从全球资本市场发展历程看，新兴市场成长壮大都不是一帆风顺的，有些甚至一度不被看好。如纳斯达克，大家都很熟悉，成立于 1971 年，建设了 20 多年才改善了流动性，30 多年才注册成为证券交易所，40 多年才取得全球公认的地位。沪深交易所也经历了 30 年的发展，期间不断遇到问题和挑战，现在仍在持续改革创新。我国台湾的柜买中心成立于 1988 年，发展了约 10 年才开始崭露头角，这都是新兴市场发展的客观规律。新三板从无到有、从小到大，用史无前例的速度建成了全球最大的中小企业融资市场，短短几年诸多改革措施顺利推出，应该说成绩是主要的。新三板面临的问题我觉得是发展中的问题，也应当在发展中逐步加以解决。

二是流动性问题是中小企业融资难题的具体体现，需要不断探索解决路径。资本市场根据服务对象，呈现不同的市场特征。新三板定位于服务中小企业、民营企业，因此中小企业发展中面临的困难会通过各种形式反映到市场中来，流动性问题就是其中之一。从流动性的基础条件看，中小企业的股本规模、股权分散度以及市场知名度等，对流动性的支持都不如大中型企业。从市场设计看，引导资金支持中小企业发展、实现“投融两活”是一个世界性难题，各国资本市场都有探索，但还没有一个可通行的非常成熟的路径。从经济高质量发展要求看，创新是我国现代化建设全局中的核心，科技自立自强是国家发展的

战略支撑，资本市场发挥价格和价值发现、风险识别功能的重要性不断提升。这就需要我们继续深入研究企业经营与经济创新驱动的关联形式，找准技术迭代、科技进步、产品更新带来的发展窗口，引导市场形成与中小企业特征相适宜的估值方法，为投资者准确识别有投资价值的企业和有效管控风险提供支撑。

三是新三板正处于“成长+蜕变”的关口，市场的诸多现象是这一阶段的特殊产物。具体讲，“成长”就是新三板发展历程较短，诸多创新服务还在探索阶段，需要在实践中不断优化完善；“蜕变”就是在新证券法框架下实施的本次改革，夯实了新三板“场内、公开、集中”的市场性质，补齐了公开发行、连续竞价、公募基金等制度空白，完备了股票市场的共性功能，为我们持续深化改革，进一步改善市场流动性、促进投融两端平衡、完善市场服务体系，打造市场品牌和特色奠定了坚实基础。

持续推进新三板改革创新的思路

一是将持续强化市场融资交易功能，提高中小企业直接融资比重。“十四五”规划建议提出，全面实行股票发行注册制。目前科创板、创业板已试点注册制，下一步注册制将推广到主板和新三板。我们将结合市场实践和企业特点，积极做好在新三板实施注册制准备，并以注册制为牵引完善发行承销、信息披露、投资者保护等基础制度。聚焦中小企业特征，探索建立更加精准、包容的准入标准和更加多元、灵活的准入路径。**丰富融资工具，补充可转债等股债结合类融资产品。优化融资制度，推出精选层再融资规则。完善交易机制，推出混合交易，发挥做市商提高交易效率的重要作用，推进融资融券制度落地，丰富市场指数。推动和引导各类资金入市，优化投资者结构和市场流动性管理工具。**

二是将持续提升市场治理能力，夯实市场健康运行的基础。按照“建制度、不干预、零容忍”原则，以提高挂牌公司质量为着力点，全面完善市场监管制度机制。随着注册制全面实施，交易场所一线监管职责也更加突出。我们将同步完善监管制度、提高监管效能、发挥监管合力和科技监管优势，提升市场综合治理能力，持续提高挂牌公司质量，严厉打击各类违法违规行为，加大投资者合法权益保护力度，守住风险底线。

三是将持续提升市场服务质效，使中小企业更全面感受新三板市场的温度。延伸服务触角，密切联系各地政府、金融局、高新区，发挥区域服务基地属地优势，创新在地化服务形式，建立拟挂牌企业和挂牌企业联络机制，加强一对一市场政策宣讲和培训。立足企业需求和新三板定位，依托科技力量，探索更具针对性的投融资对接服务，搭建综合性信

息服务平台，发挥市场信息枢纽功能。配合证监会建立证券公司利用新三板市场服务中小企业的常态化评价机制，引导证券公司进一步做好市场服务。