

新三板基金周报（20210103）

---2020 新三板平静收市 A 股强势收官

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	3109.03	46.28%	1	833069.OC	石金科技	1205.45%	29.45
2	430335.OC	华韩整形	1513.64	315.73%	2	832047.OC	联洋新材	728.90%	80.90
3	834082.OC	中建信息	1073.30	11.84%	3	839167.OC	同享科技	667.95%	450.56
4	835368.OC	连城数控	1061.24	308.36%	4	837344.OC	三元基因	549.30%	115.02
5	830899.OC	粤开证券	896.61	19.30%	5	838804.OC	恒泰科技	515.50%	62.16
6	832317.OC	观典防务	823.17	102.20%	6	837023.OC	芭薇股份	464.90%	20.93
7	831550.OC	成大生物	659.21	19.47%	7	833234.OC	美创医疗	352.73%	26.39
8	831961.OC	创远仪器	584.45	137.31%	8	830839.OC	万通液压	329.69%	161.44
9	830946.OC	森萱医药	522.08	103.92%	9	872808.OC	曙光节能	322.48%	20.57
10	833819.OC	颖泰生物	508.05	-8.61%	10	430335.OC	华韩整形	315.73%	1513.64
	899002.CSI	做市指数	15,567.08			899002.CSI	做市指数	20.64%	

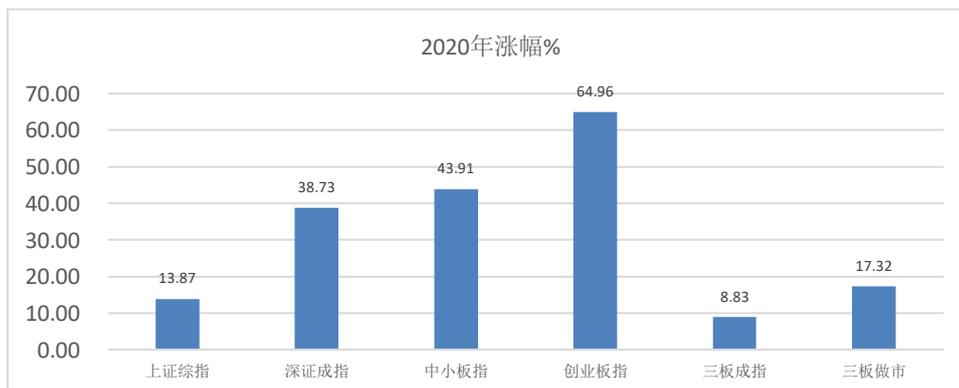
三、目前新三板估值较科创板、创业板、中小板具相对优势

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 (906 家)	新三板精选 层 (40 家)
市盈率	27.98	23.66	22.80	84.59	55.55	33.90	17.89	19.18	26.45

四、我们专注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

国内主要指数年度表现



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 31 日，新三板挂牌企业总数为 8187 家，其中精选层 41 家、创新层 1138 家、基础层 7008 家，新三板延续提质增效之旅。本周秉扬科技、丰光精密分别在精选层挂牌，精选层继续扩容。

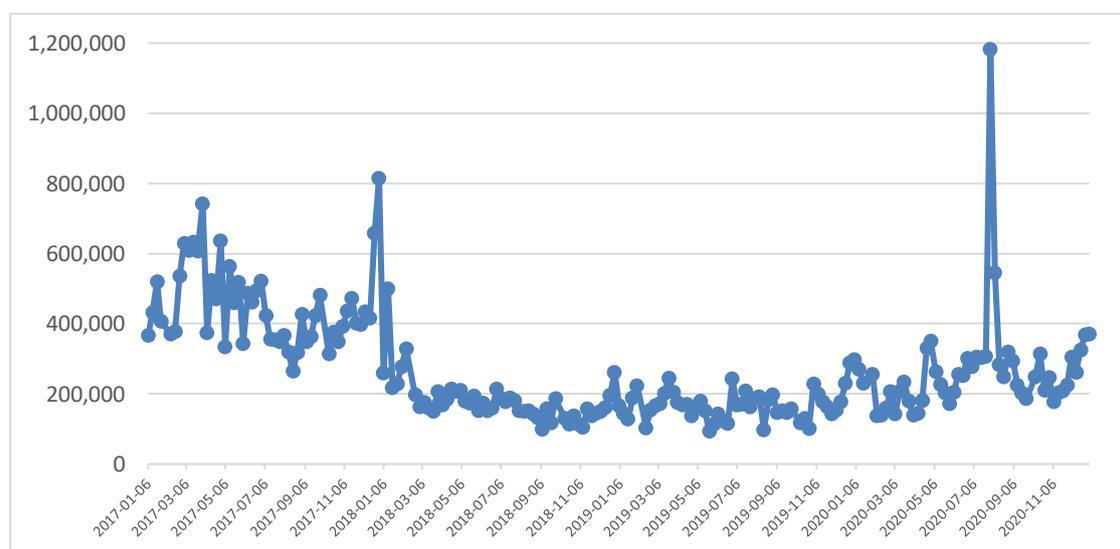
当周新增挂牌公司概况

项目	精选层	创新层	基础层	合计
公司家数	41	1138	7008	8187
当周新增家数	2	-2	-2	-2

● 市场交易数据

本周市场成交额转降 19.51%，市场成交量减少 5.59%。由于元旦假期，本周仅四个交易日，为方便对比，按算术平均模拟本周交易情况，则模拟市场成交额微增 0.61%，模拟市场成交量增加 18.01%，其中模拟基础层成交额继续上升 12.91%，模拟创新层成交额增加 8.98%，模拟精选层成交额回落 21.63%。本周精选层转板个股转趋平静，成交活跃度有所下降；基础层活跃个股康乐卫士等成交继续保持放量，致基础层成交额继续回升；而创新层成交额在长期活跃个股华韩整形因申报精选层停牌一度减少后转趋平稳。

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	模拟本周	模拟环比增减 (%)
成交数量 (万股)	59700.79	-5.59%	2604239.45	74625.99	18.01%
其中：精选层	5292.87	-32.03%	201799.07	6616.09	-15.04%

创新层	24403.91	-5.73%	1122277.81	30504.89	17.84%
基础层	30004.01	1.49%	1280162.57	37505.01	26.86%
成交金额(万元)	296684.24	-19.51%	12946364.12	370855.30	0.61%
其中:精选层	74109.07	-37.30%	2738942.06	92636.34	-21.63%
创新层	99873.98	-12.82%	6509923.38	124842.48	8.98%
基础层	122701.19	-9.67%	3697498.68	153376.49	12.91%

本周做市转让盘中交易集中度微降,做市交易额成交前 20 名占比为 72.4%,成交独大的个股仍为**康乐卫士**,其占比升为 22.28%。

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
833575.OC	康乐卫士	7,277.28	166.77	43.64	5.60	6	22.28%
830899.OC	粤开证券	2,231.29	1,169.43	1.91	-0.52	31	6.83%
833069.OC	石金科技	1,701.75	97.80	17.40	3.61	2	5.21%
830809.OC	安达科技	1,504.02	467.84	3.21	-3.93	7	4.60%
831074.OC	佳力科技	1,198.23	189.44	6.33	2.10	3	3.67%
834082.OC	中建信息	993.29	41.55	23.90	1.79	23	3.04%
832586.OC	圣兆药物	961.10	58.26	16.50	7.85	9	2.94%
831129.OC	领信股份	929.14	299.09	3.11	1.29	7	2.84%
834793.OC	华强方特	816.30	53.98	15.12	-0.79	34	2.50%
832047.OC	联洋新材	722.75	22.32	32.38	9.08	2	2.21%
830938.OC	可恩口腔	629.75	56.04	11.24	3.50	4	1.93%
832786.OC	骑士乳业	618.23	165.19	3.74	-14.36	2	1.89%
831265.OC	宏源药业	572.59	58.62	9.77	0.41	11	1.75%
830818.OC	巨峰股份	571.30	125.45	4.55	17.16	4	1.75%
430394.OC	伯朗特	564.83	67.59	8.36	-0.71	6	1.73%
832898.OC	天地壹号	557.25	27.91	19.96	4.82	6	1.71%
430139.OC	华岭股份	542.07	96.06	5.64	0.69	18	1.66%
430075.OC	中讯四方	455.37	150.89	3.02	-0.65	7	1.39%
833205.OC	博采网络	433.28	54.46	7.96	1.39	6	1.33%
430556.OC	雅达股份	369.19	38.28	9.64	0.21	5	1.13%
	合计	23,649.00	3,406.96				72.40%

2、新三板指数分析

本周三板成指微降 0.03%，收于 1010.77 点，千点位置仍岌岌可危。三板做市指数微升 0.69%，收于 1073.18 点。本周精选层涨少跌多，成交额有所萎缩，部分转板概念股遇冷；可比的基础层成交额在低位继续回升，可比的创新层成交额止跌回升。伴随精选层扩容及一些个股直接拟 A 股 IPO，预计创新层、基础层低迷状况将长期维持。做市股票成交额继续下降，大部分做市股票成交清淡，因精选层趋于底价发行，精选层市场定价机制导致做市股票活跃度明显下降，三板做市指数继续呈弱调整状态。

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五周，精选层成交额回落，部分转板概念股成交趋冷。预计未来市场热点仍将转移至转板预期个股上，市场信心正逐步恢复。

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	1,010.77	-0.03	14,029.90	106,255.75
899002.CSI	三板做市	1,073.18	0.69	6,803.28	31,554.13

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）

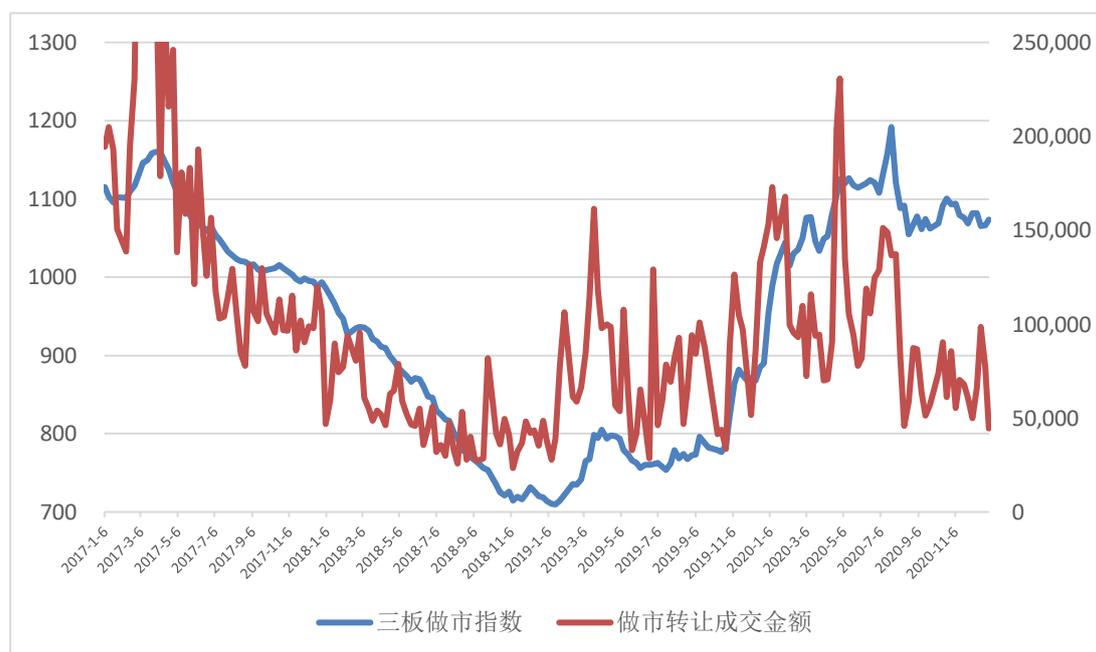


表 三板做市指数前10大权重股票周表现

证券代码	证券简称	周收盘（元）	周涨跌幅%	周成交额（万元）	所占权重%
834793.OC	华强方特	15.14	-0.79%	816.30	5.2490%
833575.OC	康乐卫士	43.94	5.60%	7,277.28	4.4200%
839264.OC	世纪明德	5.62	0.00%	0.00	4.3200%
830944.OC	景尚旅业	4.44	-2.20%	26.64	3.6280%
834082.OC	中建信息	24.40	1.79%	993.29	3.5490%
830806.OC	亚锦科技	0.82	2.50%	225.89	3.0030%
830899.OC	粤开证券	1.91	-0.52%	2,231.29	2.8470%
832898.OC	天地壹号	20.46	4.82%	557.25	2.8250%
832047.OC	联洋新材	33.38	9.08%	722.75	2.4890%
430335.OC	华韩整形	43.35	0.00%	0.00	2.2220%

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）
833819.0C	颖泰生物	5.48	6.82	2,673.53
832317.0C	观典防务	16.58	3.75	4,901.28
833994.0C	翰博高新	48.49	3.28	1,137.51
...
834415.0C	恒拓开源	4.88	-3.37	405.93
838163.0C	方大股份	6.83	-3.53	405.35
834475.0C	三友科技	12.89	-3.81	526.38
839167.0C	同享科技	29.95	-6.32	1,955.74
830839.0C	万通液压	12.58	-6.54	1,553.38
430047.0C	诺思兰德	10.55	-9.44	7,873.16
832278.0C	鹿得医疗	11.16	-13.69	2,148.68

当周创业板指继续大幅回升4.42%，三板做市指数微升0.69%，走势较创业板指数走势明显弱，两者走势敞口继续扩大，估值差异幅度也继续扩大。**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。**整周创业板指、深圳成指、上证综指、中小板指分别上涨4.42%、3.24%、2.25%、2.16%，A股在2020年末强势收官，全日均成交额增加至0.89万亿。

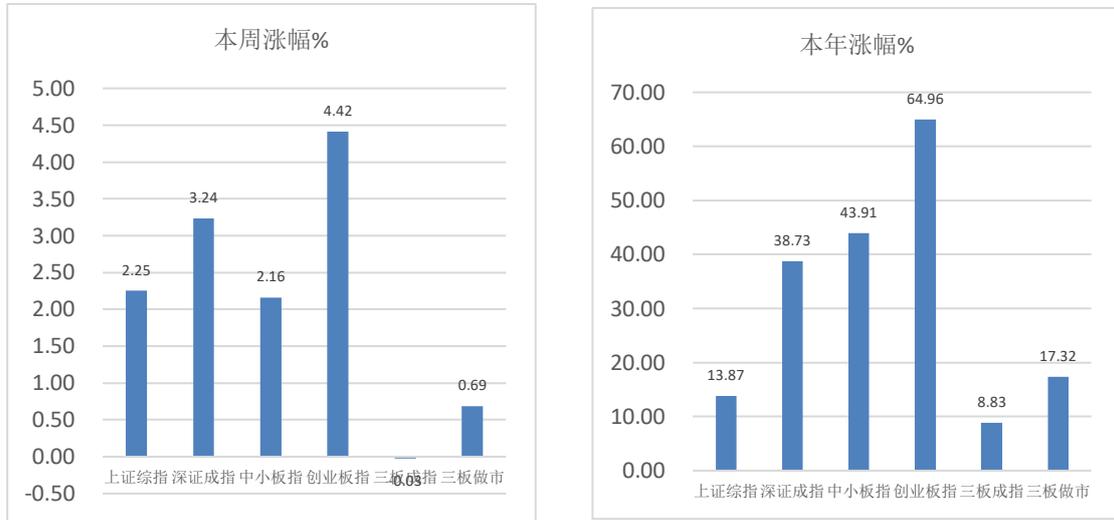
三板做市指数与创业板指周线对比



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（沪深交易所退市制度已修订），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（刑法修正案已通过并将在 2021 年 3 月 1 日起实施），市场也有望更趋理性。

主要指数涨幅图



3、主要政策及事件

(1) 资本市场建立三十周年座谈会召开 易会满定调七方面重点改革发展工作

“十四五”时期将紧紧围绕打造一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场的总目标，坚持稳中求进工作总基调，坚持“建制度、不干预、零容忍”，聚焦“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”等核心任务，一步一个脚印，扎扎实实办好自己的事，为夺取全面建设社会主义现代化国家新胜利积极贡献力量。

一、将着力提高直接融资比重，科学把握各层次股票市场定位，完善各板块差异化制度安排，继续规范发展私募股权和创业投资基金，深入推进债券市场创新发展，积极稳妥发展金融衍生品市场和场外市场，努力形成功能互补、有机联系的多层次资本市场体系。加快推进投资端改革，壮大理性成熟的中长期投资力量，不断拓展市场深度、增强发展韧性。

二、将把支持科技创新放在更加突出的位置，切实发挥好资本市场在促进创新资本形成、激发企业家精神和人才创新活力等方面的独特优势。支持沪深交易所加快建设优质创新资本中心和世界一流交易所。支持各类市场主体建立健全长效激励约束机制，最大限度地调动创新发展的内生动力。

三、将以注册制和退市制度改革为重要抓手，加强基础制度建设。坚持尊重注册制基本内涵、借鉴国际最佳实践、体现中国特色和发展阶段三原则，稳步在全市场推行注册制。

进一步畅通多元化退出渠道，强化优胜劣汰。统筹推进发行承销、交易、持续监管、投资者保护等领域关键制度创新，扎实推进制度型开放。

四、将持续推动提高上市公司质量，认真落实好国务院关于进一步提高上市公司质量的意见，持续优化再融资、并购重组、股权激励等制度安排，推动上市公司改革完善公司治理，提高信息披露透明度，争取各方支持，助力上市公司加快转型升级、做优做强，更好发挥创新领跑者和产业排头兵作用。

五、将坚持底线思维，坚持以大概率思维应对小概率事件，着力健全市场风险的预防、预警、处置机制，努力维护市场平稳有序运行。全面贯彻“稳定大局、统筹协调、分类施策、精准拆弹”的方针，稳步推进重点领域风险有序化解，牢牢守住不发生系统性风险的底线。

六、将加快监管职能转变，深化“简政放权、放管结合、优化服务”改革，更好激发市场主体活力。加强科技监管能力建设，推进科技与监管深度融合。加快健全证券执法体制机制，提升证券执法能力和专业化水平，持续优化市场生态。

七、将全面提升证监会系统党的建设质量，增强“四个意识”，坚定“四个自信”，做到“两个维护”，推动党建与业务深度融合，努力打造“忠专实”的监管干部队伍。坚持全面从严治党，持之以恒正风肃纪，廉洁从政，加强全流程全链条的公权力监督制约，为资本市场高质量发展提供坚强政治保障。

（2）沪深交易所退市修订

沪市退市标准上，将原来按照退市环节规定的体例，调整为按照退市情形分节规定，即按照退市情形类别分为交易类、财务类、规范类、重大违法类等 4 类强制退市类型以及主动退市情形，并按每一类退市情形分节规定相应的退市情形和完整的退市实施程序。另外，本次修订对于 4 类强制退市指标均有完善：一是财务类指标方面，取消了原来单一的净利润、营业收入指标，新增扣非前后净利润孰低者为负且营业收入低于人民币 1 亿元的组合财务指标，同时对因财务类指标被实施退市风险警示的公司，下一年度财务类指标进行交叉适用；二是交易类指标方面，将原来的面值退市指标修改为“1 元退市”指标，同时新增“连续 20 个交易日在本所的每日股票收盘总市值均低于人民币 3 亿元”的市值指标；三是规范类指标方面，新增信息披露、规范运作存在重大缺陷且拒不改正和半数以上董事对于半年报或年报不保真且限期内不改正两类情形，并细化具体标准；四是重大违法类指标

方面，在保留原欺诈发行、欺诈重组上市、根据行政处罚认定的事实公司实际财务指标已经触及退市标准的条款的基础上，进一步增加并明确重大财务造假退市量化标准。

退市程序上，本次修订调整主要包括以下 3 个方面：一是取消暂停上市和恢复上市环节，明确上市公司连续两年触及财务类指标即终止上市；二是取消交易类退市情形的退市整理期设置，退市整理期首日不设涨跌幅限制，将退市整理期交易时限从 30 个交易日缩短为 15 个交易日；三是将重大违法类退市连续停牌时点从收到行政处罚事先告知书或法院判决之日，延后到收到行政处罚决定书或法院生效判决之日。

深市主板(含中小企业板)修订借鉴了创业板注册制改革经验，对退市指标、退市流程、风险警示情形及退市相关交易安排等进一步完善优化，主要涉及以下三方面：

一是优化退市标准，畅通退出渠道。新增扣非前后净利润孰低者为负且营业收入低于 1 亿元、市值低于 3 亿元、信息披露或规范运作存在重大缺陷、半数以上董事无法对年报或半年报保证真实准确完整、重大财务造假退市量化指标、退市风险警示股票被出具保留审计意见等退市指标，完善面值退市指标有关表述，全面优化现有财务类、交易类、规范类和重大违法类四类强制退市指标体系。其中，财务类指标交叉适用，加速出清丧失持续经营能力的“空壳僵尸”企业。

二是简化退市流程，提高退市效率。取消暂停上市和恢复上市，退市流程大幅缩短。重大违法强制退市连续停牌时点从“知悉行政处罚事先告知书或人民法院作出司法裁判”后移至“收到行政处罚决定书或人民法院司法裁判生效”，同时简化上市委审议程序。退市整理期从 30 个交易日缩减至 15 个交易日，取消交易类退市情形的退市整理期，同时放开首日涨跌幅限制，压缩投机炒作空间。此外，本次修订考虑到可转债兼具股票属性，同步取消可转债暂停上市，不再另行规定其终止上市条件，明确公司股票终止上市的，可转债同步终止上市。

三是强化风险警示，引导理性投资。新增依据行政处罚决定书认定的财务类退市风险警示(*ST)情形以及持续经营能力存疑、内控审计报告或鉴证报告被出具无法表示意见或否定意见两类其他风险警示(ST)情形，收紧违规担保其他风险警示情形的量化标准，扩大资金占用其他风险警示情形的主体范围。设立包含风险警示股票和退市整理股票在内的风险警示板，对风险警示股票予以“另板揭示”，同时优化风险警示股票的适当性管理和交易机制安排，强化风险揭示和投资者保护力度。