

新三板 1 号基金周报 20170716

1、新三板市场数据

● 市场规模数据

截至 2017 年 7 月 14 日，新三板挂牌企业总数达到 11276 家，其中协议转让的方式交易的有 9750 家，做市转让 1526 家。当周净减少挂牌企业 8 家，新三板已连续两周出现挂牌企业数量净减少，新三板负增长时代悄然来临。做市转让家数继续减少。

新三板负增长主要原因是摘牌企业增多，有主动摘牌也有被动摘牌。主动摘牌企业中，有的是如拟 IPO 或者是被并购；有的是在新三板难以很好地融资和发展，选择退市重新私有化；还有就是公司自身出现了一些问题，不得不选择主动放弃挂牌。强制摘牌主要是未如期披露定期报告及其它受到股转系统处罚等应摘牌的，这一类所占比例大。

当周新增挂牌公司概况

项目	按转让方式		按市场分层		合计
	做市转让	协议转让	基础层	创新层	
挂牌公司家数	1526	9750	9886	1390	11276
当周新增家数	-8	-10	-16	-2	-18
总股本（亿股）	1530.2	5125.3	5259.01	1396.5	6655.5
流通股本（亿股）	923.49	2151.34	2292.79	782.05	3074.84

● 市场交易数据

7 月 10 日至 7 月 14 日间，市场总成交 72686.39 万股，环比减少 35.23%；成交金额 356221.45 万元，环比减少 15.77%；而做市成交金额环比继续下降，做市类股票活跃度持续降温。

当周市场交易概览

项目	当周	比上周增加%	本年累计
成交数量（万股）	72686.39	-35.23%	2376764.66
其中：做市转让	23962.59	11.36%	968120.14
协议转让	48723.8	-46.28%	1408644.51
成交金额（万元）	356221.45	-15.77%	13234352.85
其中：做市转让	102935.59	-12.42%	5442245.32
协议转让	253285.86	-17.06%	7792107.53
成交均价（元）	4.9	30.04%	5.57
其中：做市转让	4.3	-21.35%	5.62
协议转让	5.2	54.39%	5.53

● 市场融资数据

截止 7 月 16 日共有 54 家企业发布了定向增发预案，预计募资 22.49 亿元；实施完成 61 家企业的定向增发，募资总额 39.99 亿元。实际融资额有所回落。

当周定增统计

截止日期	新增预案				实施完成			
	增发次数	增发家数	增发数量 (万股)	预计募资 (亿元)	增发次数	增发家数	增发数量 (万股)	募资总额 (亿元)
2017-07-16	54	54	40,197.14	22.49	61	61	79,616.95	39.99
2017-07-09	59	59	40,164.85	27.91	74	74	80,387.81	54.61

2、新三板指数与估值变化

●新三板指数分析

当周三板成指上升 1.44%，收于 1242.9 点；三板做市指数下跌 0.54%，收于 1047.99 点。整周三板做市指数继续走低，创出近两年的新低 1046.34 点，萎靡走势蔓延。该走势仍体现出三板政策未有新变化下的弱势特征，做市商经受着煎熬和挑战。

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	1,242.90	1.44	44,105.99	251,394.48
899002.CSI	三板做市	1,047.99	-0.54	18,654.39	92,651.30

三板做市指数与创业板指周线对比



●新三板估值分析

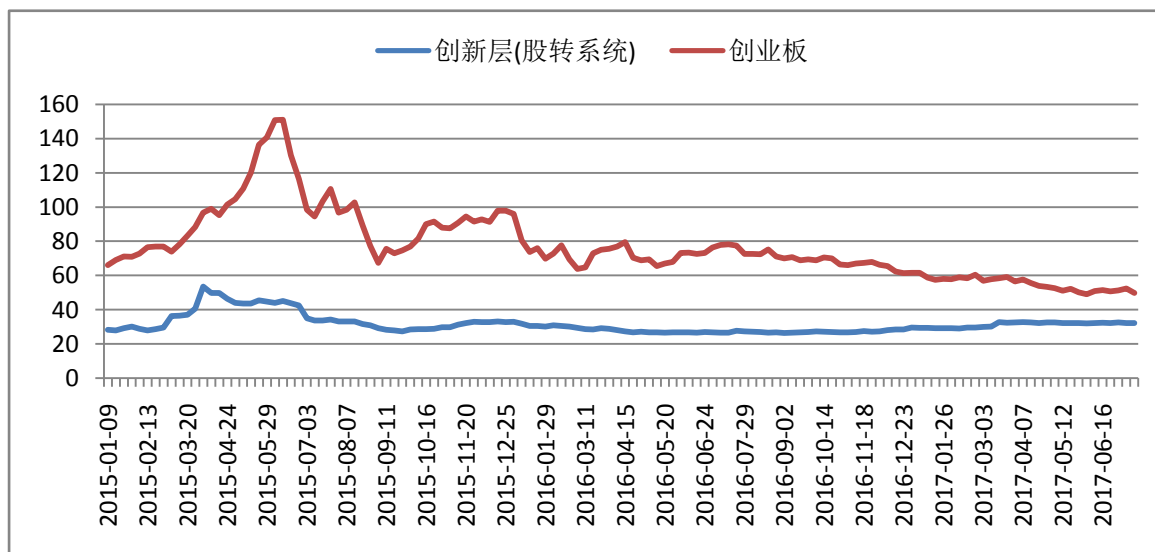
据万得统计，7 月 14 日，新三板市场市盈率 (TTM) 41.25 倍，市净率 (LF) 2.71 倍，新三板创新层市盈率 (TTM) 32.22 倍，市净率 (LF) 2 倍。

估值横向比较

2017-07-07	新三板创新层	新三板	中小企业板	创业板	上证 A 股	深证 A 股
市盈率 (TTM)	32.22	41.5	41.25	49.79	15.88	36.2
市净率 (LF)	2.0	2.71	3.8	4.41	1.68	3.25

新三板创新层市盈率与创业板市盈率之差继续收敛，在创业板持续弱势且继续下跌过程中，新三板创新层的估值将依然承压。

三板创新层市盈率（周）与创业板市盈率（周）变化图



3、主要政策及事件

全国金融工作会议召开，要设立国务院金融稳定发展委员会

全国金融工作会议14日至15日在北京召开。会议强调要加强金融监管协调、补齐监管短板。设立国务院金融稳定发展委员会，强化人民银行宏观审慎管理和系统性风险防范职责，落实金融监管部门监管职责，并强化监管问责。

姜洋：优化新股发行制度，深化新三板改革

证监会副主席姜洋7月12日就资本市场改革、市场秩序规范等情况接受媒体采访时表示，下一阶段，工作重点将在以下四个方面：

一是强化依法全面从严监管，维护市场“三公”秩序。

二是紧紧围绕供给侧结构性改革这一主线，提升服务实体经济的能力。稳步推进多层次资本市场体系建设。优化新股发行制度，优化融资结构，引导资金流向实体经济最需要的区域和领域。完善市场化并购重组和退出机制，助力产业转型升级。继续深化新三板改革，服务创新创业。探索更加行之有效的措施和机制，助力国家脱贫攻坚战略。发挥期货市场功能，加大对“三农”的支持力度。稳步扩大资本市场双向开放，深化境外上市行政审批等制度改革，服务“一带一路”倡议等。

三是防范和化解资本市场风险。

四是做好投资者权益保护工作。

证监会首度回应新三板问题，转板和精选层短期搁浅

证监会 7 月 12 日就 12 名全国人大代表提出的解决新三板拟 IPO 企业“三类股东”（即契约型私募基金、资产管理计划和信托计划）合法资格、建立转板试点或 IPO 绿色通道、设立精选层的三项具体建议作出回应。

证监会回应，目前证监会正在积极研究“三类股东”作为拟上市企业股东的适格性问题；新三板挂牌企业直接转板或开通 IPO 绿色通道的制度设计，需统筹考虑市场公平与监管秩序，审慎研究推进；下一步证监会将进一步完善市场分层的制度与办法。

新三板公司IPO首现失利

7 月 12 日，证监会发审委审核五家企业 IPO 申请，结果三家铩羽而归，再显近期 IPO 审核之严。其中爱威科技（831895.0C）成为首家 IPO 失利的新三板公司。爱威科技的主营业务为医疗检验仪器及试剂、试纸条的生产销售，公司 2015 年 2 月在新三板挂牌。

4、热点讨论：三板低迷致分化加剧，做市制度面临挑战

7 月 14 日，三板做市指数收报 1047.99 点，再创两年来新低。挂牌企业年报业绩不及预期、部分优质做市企业因转板而流失，以及市场对政策迟迟未出使得预期减弱等因素均是做市指数连续下跌的主要原因。

做市指数低迷的同时挂牌企业选择做市转让的热度也有所消退。数据显示，今年上半年新增做市转让企业数量为 81 家，同比大幅缩减超 80%。同时，受行情影响，做市商的做市业务选择也开始出现变动。

事实上，不只是此前企业“做市转协议”风潮兴起，部分做市商则在近期密集发布一系列退出为部分挂牌企业提供做市报价服务的公告。目前的情况是资质好的企业，都想转板 IPO，做市商难以介入，而资质差的企业可能使券商也亏了不少钱，做市商进而萌生退意。

一些新三板企业对做市商也颇有微词。有些企业认为做市商进入后起到的作用和想象中的有比较大的距离。流动性并不景气，感受到的做市优势也不明显。

做市指数低迷，券商做市也面临挑战。近日，全国股转系统发布 6 月份主办券商执业质量评价结果，当月全国股转公司共记录负面行为 315 条，环比下滑 38.95%，涉及 60 家主办券商。其中，交易管理类 186 条，占比 59.05%，为当月最高，而 5 月份仅为 13 条。在 6 月份交易管理负面行为中，在转让日的 9 时 30 分未对做市股票发布买卖双向报价的负面行为达到 126 条，在转让日提供的双向报价的时间少于做市转让撮合时间的 75%，这一负面行为达到 50 条。这些数据反映出三个现象：一是券商给做市交易部门配备的人员不足，二是做市转让的程序化交易还有待提高，三是新三板业务特别是做市业务不被券商所重视。

有专业人士认为，券商交易管理端负面行为增多，意味着券商做市制度面临的挑战越来越显著。在 A 股 IPO 加速而新三板政策预期不明的背景下，相对绩优的公司更倾向选择协议转让后 IPO。新三板做市股票出现了逆向选择的趋势，做市的成份股发生了消极的变化。另一方面，流动性有退潮的趋势，一些问题与缺陷更充分地暴露显现。券商新三板做市面临着循环下行的挑战。

做市转让制度于 2014 年 8 月 25 日推出，在 2015 年年初为新三板流动性作出一定贡献，但随着新三板二级市场流动性不断陷入困境，做市转让也陷入了前所未有的信任危机，被市场所诟病。目前新三板市场参与各方正期待着监管层对做市转让制度进行改革和完善，让做市转让制度为新三板二级市场流动性作出更大的贡献。

5、基金策略

专注于创新层做市类标的，投资于流动性相对好、估值相对合理的细分行业领先企业。

运作理念：视投资人为股东，把产品当作公司运作。坚持稳健风格，追求绝对回报。

鉴于目前做市指数低迷状态，本基金继续小幅增加仓位，在三板和 A 股中灵活配置，基金净值小幅波动。配置中三板类股票主要集中在创新层的医药、先进制造业、信息技术等领域，A 股主要集中在环保、国企改革类标的上。