

## 新三板 1 号基金周报 20170723

### 1、新三板市场数据

#### ● 市场规模数据

截至 2017 年 7 月 21 日，新三板挂牌企业总数为 11269 家，其中协议转让的方式交易的有 9753 家，做市转让 1516 家。当周净减少挂牌企业 7 家，新三板已连续三周出现挂牌企业数量净减少，新三板负增长时代已开启，重视质量的阶段已经到来。做市转让家数继续减少，企业纷纷退出做市意味着做市转让制度面临尴尬境地，市场期待做市等制度进行变革。

#### 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	1516	9753	9880	1389	11269
当周新增家数	-10	3	-6	-1	-7
总股本（亿股）	1526.65	5126.78	5254.84	1398.6	6653.43
流通股本（亿股）	927.44	2168.33	2305.72	790.05	3095.77

#### ● 市场交易数据

7 月 17 日至 7 月 21 日间，市场总成交数量环比减少 3.11%；成交金额环比减少 0.34%；而做市成交金额环比略有回升，做市类股票活跃度有所增强。

#### 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）	70422.33	-3.11%	2447186.99
其中：做市转让	26032.56	8.64%	994152.7
协议转让	44389.78	-8.90%	1453034.29
成交金额（万元）	355000.12	-0.34%	13589352.97
其中：做市转让	104108.64	1.14%	5546353.96
协议转让	250891.48	-0.95%	8042999.01

#### ● 市场融资数据

截止 7 月 23 日共有 70 家企业发布了定向增发预案，预计募资 43.19 亿元；实施完成 74 家企业的定向增发，募资总额 49.21 亿元。实际融资额有所上升。新三板挂牌企业融资需求旺盛。

#### 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）
2017-07-23	70	70	66,996.31	43.19	74	74	61,823.28	49.21
2017-07-16	54	54	40,197.14	22.49	62	61	79,616.95	39.99

## 2、新三板指数与估值变化

### ●新三板指数分析

当周三板成指下跌 0.75%，收于 1233.52 点；三板做市指数下跌 0.76%，收于 1040.04 点。整周三板做市指数继续走低，创出近两年半的新低 1036.33 点，萎靡走势蔓延。该走势继续体现出三板政策未有新变化下的弱势特征，做市商仍经受着煎熬和挑战。

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	1,233.52	-0.75	48,179.39	271,519.42
899002.CSI	三板做市	1,040.04	-0.76	21,758.68	94,812.50

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21日，新三板市场市盈率(TTM) 41.52 倍，市净率(LF) 2.59 倍，新三板创新层市盈率(TTM) 32.41 倍，市净率(LF) 1.94 倍。

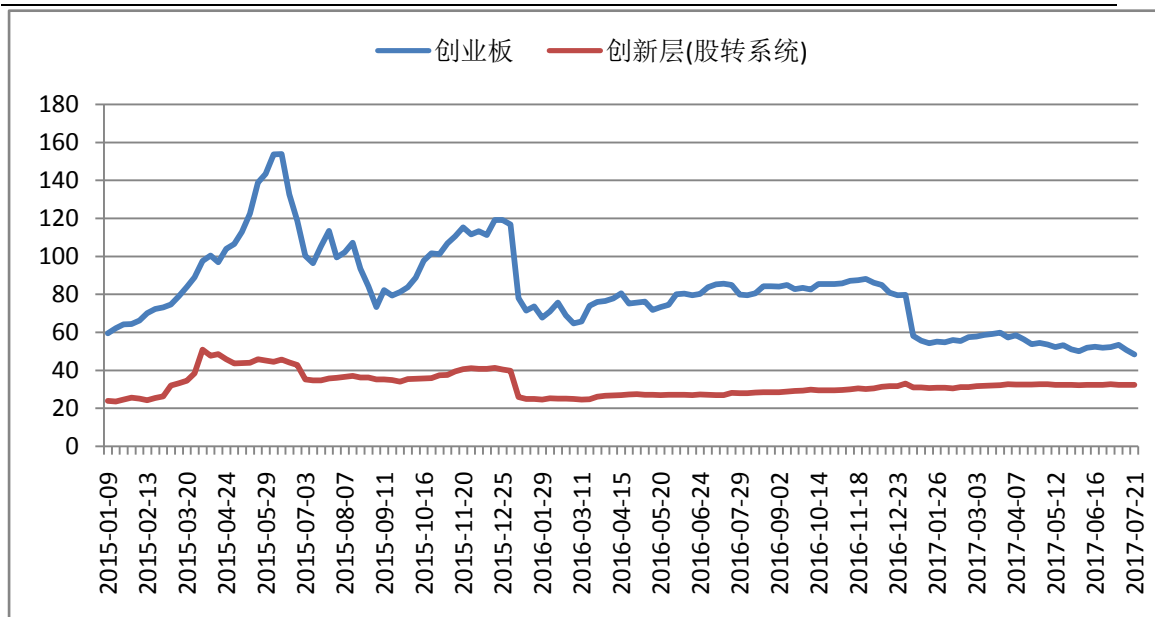
估值横向比较

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)	32.41	41.52	40.37	47.41	16.00	35.45
市净率 (LF)	1.94	2.59	3.72	4.20	1.70	3.20

7月17日，金融工作会议关于严监管、去杠杆的思路对中小创指数形成冲击，当周中小板、创业板估值继续下移，而上证指数因上证50继续受市场追捧，估值持续回升。

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

#### (1) 一行三会学习金融工作会议：

**央行：加强金融监管协调。**央行将履行好国务院金融稳定发展委员会办公室职责，加强金融监管协调。进一步提高金融服务实体经济的效率和水平，保持货币政策稳健中性，优化金融供给体系，推进金融市场创新，加快普惠金融发展。进一步防范化解系统性金融风险，强化宏观审慎管理和逆周期调节，加强对系统重要性金融机构和金融基础设施的统筹监管。

**银监会：深化银行业改革、端正监管定位。**全面提高服务实体经济的效率和水平；把主动防范化解系统性金融风险放在更加重要的位置；进一步深化银行业改革；端正监管定位，找准工作重点；坚决服从国务院金融稳定发展委员会的领导，主动配合人民银行履行宏观审慎管理职责，加强与其他金融监管部门、国家部委和地方政府的监管协作。

**证监会：强调政治站位。**证监会表示要在制度上补漏洞、能力上补短板。坚持市场化、法治化和国际化的改革方向，在制度上补漏洞，在能力上补短板，依法全面加强资本市场监管。

**保监会：服务实体经济、强化“保险业姓保”。**采取坚决有力措施，推动会议精神在保险业落地生根。

#### (2) 人工智能发展规划出台，到 2030 年产业规模超 10 万亿

7 月 20 日，国务院印发了《新一代人工智能发展规划》，这是我国首个面向 2030 年的人工智能发展规划。

《规划》明确了我国发展人工智能的战略目标：

第一步，到 2020 年人工智能总体技术和应用与世界先进水平同步，人工智能产业成为新的重要经济增长点；人工智能核心产业规模超过 1500 亿元，带动相关产业规模超过 1 万亿元。

第二步，到 2025 年人工智能基础理论实现重大突破，部分技术与应用达到世界领先水平；人工智能核心产业规模超过 4000 亿元，带动相关产业规模超过 5 万亿元。

第三步，到 2030 年人工智能理论、技术与应用总体达到世界领先水平，成为世界主要人工智能创新中心。人工智能核心产业规模超过 1 万亿元，带动相关产业规模超过 10 万亿元。

### **(3) 二季度经济增速超预期**

7 月 17 日，国家统计局公布数据显示，我国上半年 GDP 同比增长 6.9%。其中，一季度与二季度增速均持稳在 6.9%。

国家统计局新闻发言人邢志宏以两句话来概括上半年经济形势：稳的格局更加巩固，好的态势更加明显。

“二季度经济增速超预期，主要是因为支撑经济筑底回稳的基础性因素比预期要强。”国务院发展研究中心研究员张立群在接受采访时说。

### **(4) 新三板市场定位之争再起，预备板时代或将来临**

7 月 18 日中央财经大学中国企业研究中心主任刘姝威在微博发长文称，建议将上市公司直接进入主板的 IPO 供给模式转变为从新三板转板到主板的供给模式。

### **4、热点讨论：新三板做市交易趋冷，业界呼吁加快交易制度演进**

数据显示，从 2017 年开始，做市交易企业数开始逐月回落。2017 年 7 月 21 日，新三板做市转让家数为 1516 家，占挂牌总量的 13.45%，而做市交易家数最多的 2016 年 12 月为 1654 家，占挂牌总量的 16.27%。2014 年 8 月，新三板市场正式实施做市交易，即将迎来两周年之际，是什么造成目前做市交易日渐冷清的局面呢？

多位业内人士认为，众多挂牌公司拟转向 IPO，以及企业普遍质疑做市商交易方式并不能给企业带来更多流动性和合理定价，是做市交易趋冷的主要原因。

东北证券胡乾坤指出，大量企业放弃或中止做市交易，是因为做市交易比较容易产生三类股东问题和券商持股作为国有股转持的问题，而且二者都会对 IPO 审核造成障碍。做市交易推出之初，曾受到市场追捧。但随着外界环境的变化，新三板交易制度并没有进一步改进和优化，已经难以适应现在的市场变化。

多位券业人士就新三板交易制度的演进提出了自己的建议和看法。中金公司做市部负责人谭汉豪认为，未来新三板是不是该考虑推出公开发行，如果推出公开发行，交易活跃度会上一个台阶。中泰证券做市部负责人郝钢认为，未来如果能做竞价交易，市场活跃度会大大提升。

东北证券胡乾坤则认为，评判交易制度不能只从流动性看，还要从价格公允性等方面看。有问卷调查显示，就投资者期待的政策，降低门槛、竞价交易制度、建立大宗商品平台等排名靠前。

安信证券分析师诸海滨表示，成熟市场的交易制度不是一蹴而就的，需要历经时间磨炼。纳斯达克从初创到壮大再到成熟，其交易制度分了三步：首先解决基本交易需求，即大宗交易；随后追求的是合理定价，这一过程会伴随流动性提升；之后才是市场效率和流动性进一步提升。他建议，在做市转让基础上，目前可引入大宗交易。至于合理定价，有两个途径：一是在现有做市转让和协议转让交易制度上直接引入竞价模式；二是鉴于当前协议转让面临的定价合理性问题较为严重，而做市转让定价较为合理，建议先行引入集合竞价模式。在引入大宗交易和竞价制度之后，随着市场逐步成熟及投资人越来越多的需求，未来可以考虑就流动性进行制度改革，比如降低投资人门槛、为投资者提供多样化选择等。

## 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。

当周本基金继续小幅增加仓位，在三板和 A 股中灵活配置，受做市指数继续回落影响，基金净值滑落约 2%。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。下一步将视市场状况调整仓位。