

新三板基金周报（20180624）

A、东源嘉盈对新三板投资的思考：

- 一、新三板的定位决定现阶段在新三板的投资为类 PE 投资
- 二、新三板类 PE 投资决定了投资的相对长周期和战略性配置特征
- 三、目前，新三板一些标的已具 PE 长期投资价值

按 2018 年 6 月 22 日收盘价计算，以 2017 年盈利计算的市盈率估值看，新三板一些标的已具长期投资价值。

表：静态市盈率比较（2017 年实现净利润超过 500 万元，A 股剔除银行、两桶油）

项目	全部 A 股 (3235 家)	创业板 (678 家)	中小板 (839 家)	上证 A 股 (1305 家)	深证 A 股 (413 家)	新三板 (3258 家)	新三板创新层 (做市转让 325 家)
市盈率	21.11	36.45	29.17	18.86	17.70	19.43	18.05

四、专注于选择创新层做市类新兴行业的优质企业

- 1、创新层代表了新三板中比较优质的企业群体
- 2、做市体现了做市商对企业的认可度
- 3、新兴行业更具成长性
- 4、优质企业的考量

从行业属性、市场空间、产品创新性、核心竞争能力、团队建设、研发投入、财务状况、股权结构等多维度评判。

五、投资新三板优质企业的盈利机会

- 1、企业成长带来的机会
- 2、企业被并购的机会
- 3、企业 IPO 的机会
- 4、新三板制度进一步完善带来的企业价值重估机会（比如精选层的推出伴随投资者门槛降低及连续竞价交易制度的实施、公募基金及社保基金等机构资金准入、私募参与做市等等）

B、周报情况

1、新三板市场数据

●市场规模数据

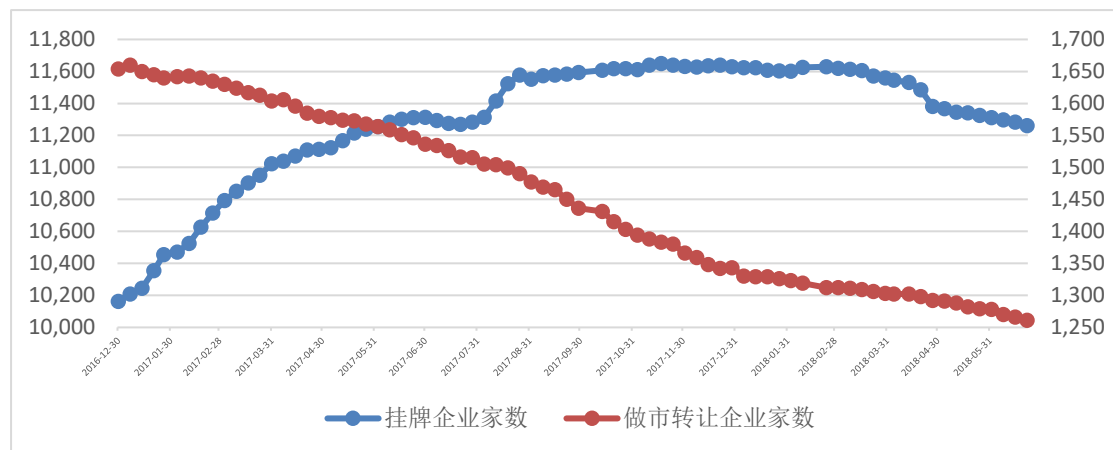
截至 2018 年 6 月 22 日，新三板挂牌企业总数为 11261 家，其中集合竞价交易的有 10000 家，做市转让 1261 家。本周为实施新的交易、分层等改革办法的第二十二周，新三

板挂牌企业总数继续净减少 22 家，挂牌企业数量已连续十七周净减少，新三板继续沿着提质增效道路前行；做市转让家数净减少 5 家，做市转让家数继续减少，市场上做市转让的尴尬境地仍未改变。

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	集合竞价	基础层	创新层	
挂牌公司家数	1261	10000	10322	939	11261
当周新增家数	-5	-17	-22	0	-22
总股本（亿股）	1215.84	5371.11	5422.57	1164.38	6586.95
流通股本（亿股）	757.05	2764.27	2770.58	750.74	3521.32

2017 年以来每周挂牌企业家数和做市转让企业家数变化图



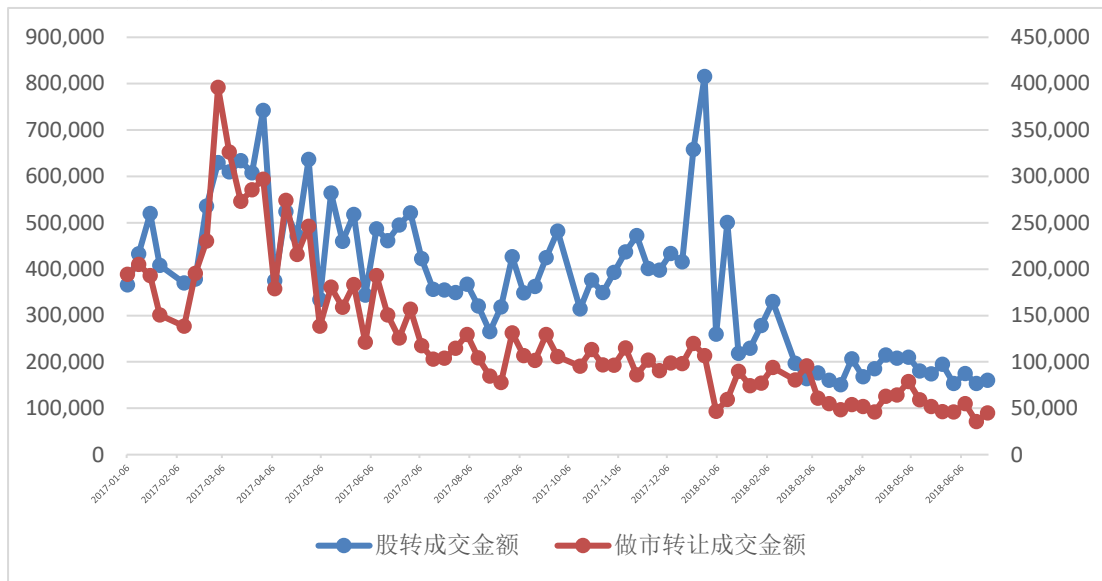
● 市场交易数据

因端午假期，本周只有 4 个交易日，6 月 19 日至 6 月 22 日间，市场总成交数量环比下降 9.38%；总成交金额环比减少 16.29%。若取四日平均数模拟计算一周（五个交易日）情况，模拟市场总成交数量环比增加 13.28%；模拟总成交金额环比增加 4.64%。从交易方式看，模拟集合竞价成交数量和成交金额分别环比增加 4.84%和环比下降 1.87%；模拟做市转让成交数量和成交金额分别环比增加 34.07%和 26.17%；市场总成交额在低位徘徊，而做市转让交易成交额则在上周创周成交额新低后有所回升。

当周市场交易概览（累计数按新政实施后数据统计）

项目	当周	比上一交易周增加%	本年累计	模拟当周	模拟环比增加
成交数量（万股）	34804.89	-9.38%	1010794.41	43506.11	13.28%
其中：做市转让	11890.71	7.26%	389292.57	14863.39	34.07%
集合竞价	22914.17	-16.13%	621501.84	28642.71	4.84%
成交金额（万元）	128280.57	-16.29%	4104035.51	160350.71	4.64%
其中：做市转让	35926.11	0.93%	1311247.24	44907.64	26.17%
集合竞价	92354.45	-21.50%	2792788.27	115443.06	-1.87%

2017年以来每周成交金额变化（单位：万元 剔除不完整周或不完整周为模拟交易额）



当周成交金额前十名

序号	证券代码	证券简称	转让方式	成交均价 (元)	成交数量 (万股)	成交金额 (万元)
1	832486	久美股份	集合竞价	10.45	818.8	8556.8
2	430225	伊禾农品	做市	6.73	1243.1	8370.99
3	832970	东海证券	集合竞价	10.5	600	6300
4	430719	九鼎集团	集合竞价	1.94	2236.61	4331.19
5	836033	欧泉科技	集合竞价	78.89	37	2919.08
6	834156	有米科技	集合竞价	10.24	280	2868.19
7	831315	安畅网络	集合竞价	8.13	273.83	2226.81
8	834720	闽瑞环保	集合竞价	9.78	223.1	2181.95
9	835303	昆腾微	集合竞价	5	399.8	1999
10	872099	蒂艾斯	集合竞价	9.84	151.2	1488.26

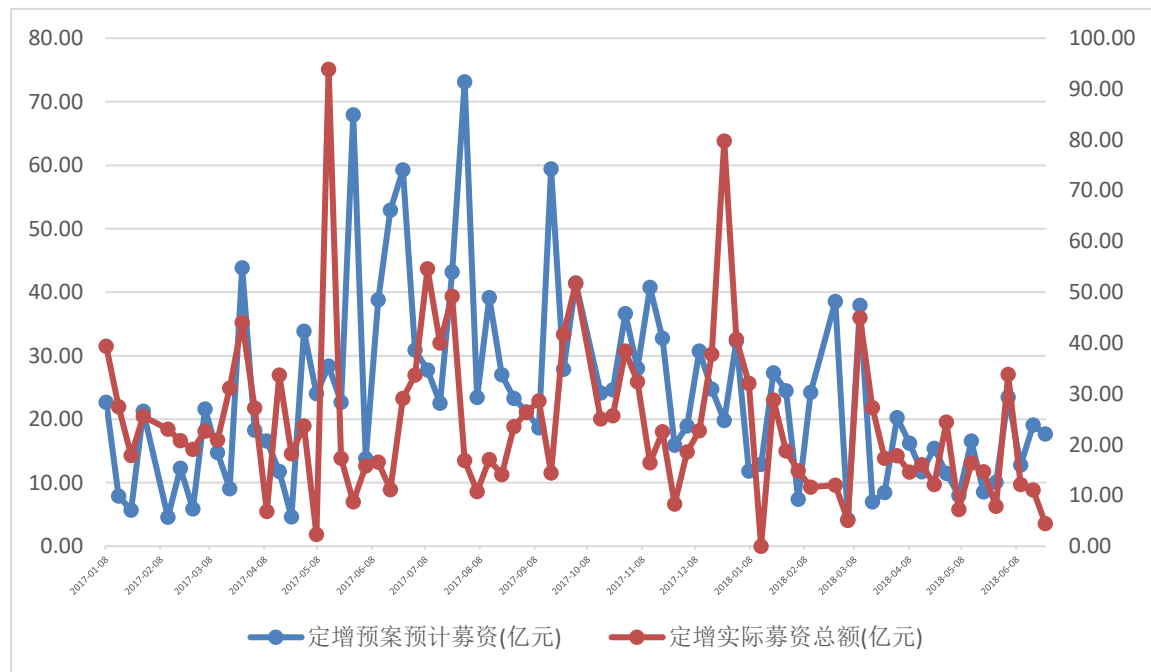
当周成交量前十名

序号	证券代码	证券简称	转让方式	成交均价 (元)	成交数量 (万股)	成交金额 (万元)
1	430719	九鼎集团	集合竞价	1.94	2236.61	4331.19
2	831379	融信租赁	做市	0.49	1320.48	646.3
3	430225	伊禾农品	做市	6.73	1243.1	8370.99
4	833429	康比特	集合竞价	0.51	1119.65	571.02
5	832486	久美股份	集合竞价	10.45	818.8	8556.8
6	831900	海航冷链	做市	0.56	647.3	364.38
7	831671	东方传动	集合竞价	0.9	600.06	540.05
8	832970	东海证券	集合竞价	10.5	600	6300
9	831963	ST 明利	做市	0.08	594	44.99
10	835611	鸿志兴	集合竞价	1.33	580.1	769.26

● 市场融资数据

截止 6 月 24 日共有 36 家企业发布了定向增发预案，预计募资 17.7 亿元；实施完成 14 家企业的定向增发，募资总额 4.48 亿元，平均每家募资额约 3100 万元，平均单家募资额较上周继续下滑，主要是上周有三家募资超过 1 亿元，而本周无一家募资过亿元。

2017 年以来每周定增预案和实际定增募资情况变化图



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)
2018-06-24	36	36	32,472.51	17.70	14	14	10,009.13	4.48
2018-06-17	38	38	28,864.82	19.11	32	32	23,805.66	11.09

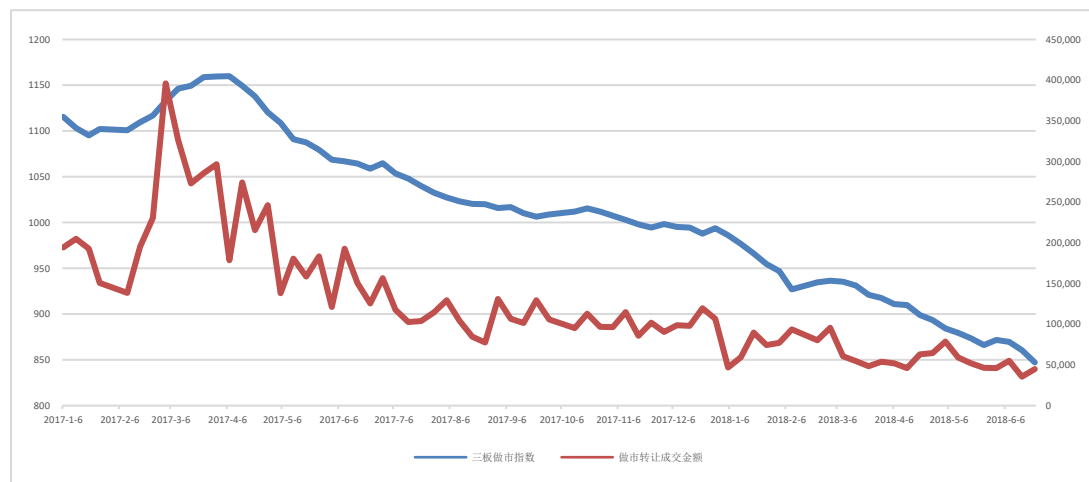
2、新三板指数分析

本周为实施新的交易制度的第二十二周，当周三板成指下跌 1.17%，收于 1015.88 点；三板做市指数下跌 1.57%，收于 847.2 点。本周三板成指继续下跌，在周四再探至今年以来新低 1014.42 点；三板做市指数再下一台阶，在周四既探至历史新低 845.48 点，也在周四收至历史新低 846.71 点，且成交在低位徘徊。三板仍处低迷的根本原因在于三板流动性困境暂难以解决。

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	1,015.88	-1.17	7,756.65	31,787.00
899002.CSI	三板做市	847.20	-1.57	5,479.04	18,780.36

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）



盘后协议转让交易仍是交易主要力量。新政实施后第二十二周，盘后协议转让共成交 9.11 亿元，占股转总成交 12.83 亿元达约 71.01%

当周盘后协议转让成交情况（亿元）

日期	2018/6/19	2018/6/20	2018/6/21	2018/6/22	合计
盘后协议转让成交	2.26	1.84	2.98	2.03	9.11
股转成交	3.31	2.79	3.78	2.95	12.83
盘后协议转让占比	68.28%	65.95%	78.84%	68.81%	71.01%

当周创业板再度大幅下挫5.6%，而三板做市指数下跌1.57%，走势相对强于创业板指数走势，两者走势敞口再度大幅收窄。

三板做市指数与创业板指周线对比



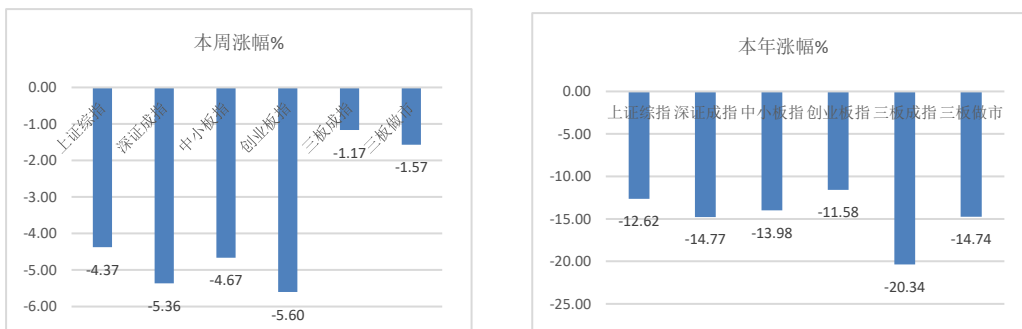
当周三板做市指数与 A 股主要指数一样继续下挫调整，走势较 A 股主要指数跌幅仍小些，创业板指、深圳成指、中小板指、上证综指分别大幅下跌 5.6%、5.36%、4.67%、4.37%。A 股主要指数继续全线下挫，成交延续低迷，由于中美贸易摩擦有进一步升级的可能，以

及市场由于去杠杆带来的资金面偏紧状况持续存在，致整个市场谨慎情绪再度增强。

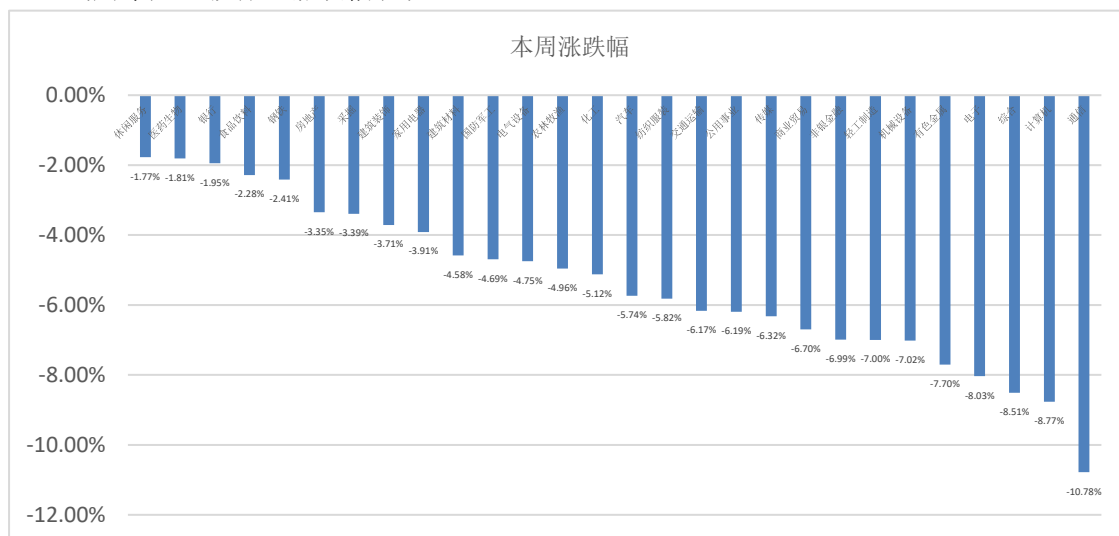
从申万一级行业看，28个一级行业全线下跌，有点股灾的迹象。其中通信行业在上周跌超7%基础上再暴跌10.78%，计算机、综合、电子跌幅超8%，有色金属、机械设备、轻工制造跌幅超7%，非银金融、商业贸易、传媒、公用事业、交通运输跌幅超6%，纺织服装、汽车、化工跌幅超5%，农林牧渔、电气设备、国防军工、建筑材料跌幅超4%，家用电器、建筑装饰、采掘、房地产跌幅超3%，钢铁、食品饮料跌幅超2%，银行、医药生物、休闲服务跌幅超1%。未来，中美贸易摩擦升级程度仍会是影响市场的主要因素，CDR和独角兽回归及创新型企业上市将是市场的主要热点，但小米CDR暂缓发行预示市场对资金失血的担忧得到监管层的响应；在整个市场资金面偏紧情况下，中小股票跌幅加大，A股拥抱新经济的道路似乎并不平坦，我们前期对成长股机会大于周期股机会的判断错误，市场资金似乎在加速流出中小股票。

本周三板做市指数继续下跌并创新低，由于仍无增量资金进入三板市场，维持三板做市指数低迷状态还将持续一段时间的判断，但一些个股已表现出底部有所夯实特征，主要是估值优势及成长性较为明显，这类个股有望率先走出低迷的困境。

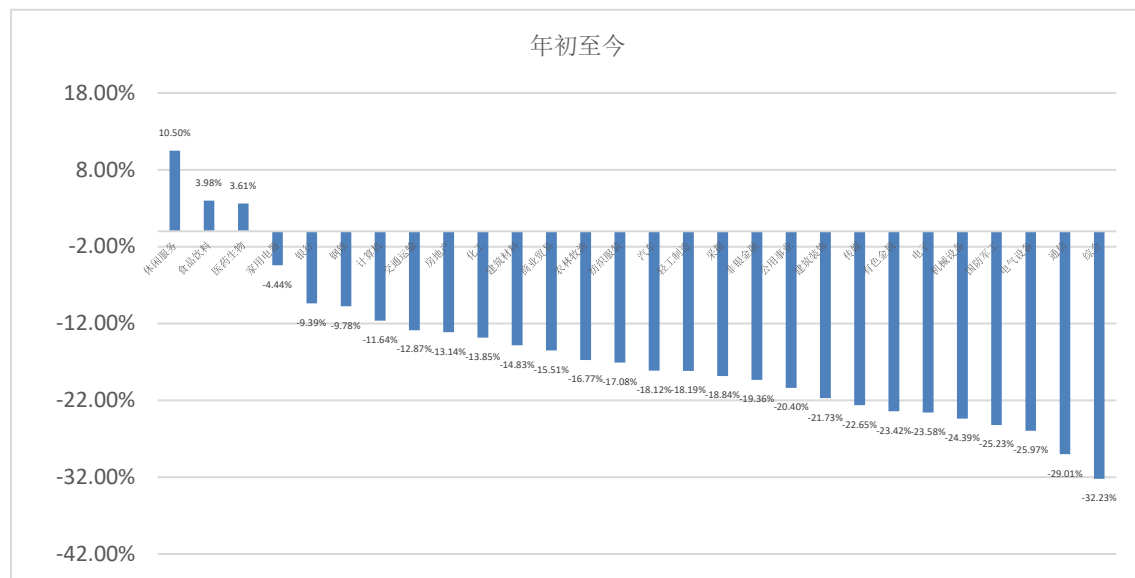
主要指数涨幅图



当周申万一级行业涨跌幅表现



2018年以来申万一级行业涨跌幅表现



3、主要政策及事件

(1) 新三板首提“增量改革和存量优化”并重思路

“沿着精细化分层的路径，做好分层后的差异化制度供给和服务，是新三板今后一段时间的工作方向和重点。具体方法上，我们制定了‘增量改革’、‘存量优化’两手抓的工作思路。”6月22日，全国股转系统副总经理隋强在广州一论坛上公开表示。他强调，对新三板而言，不创新、不发展就是最大的系统性风险。会上，隋强首次公开提出“增量改革和存量优化”并重的改革思路。

隋强表示，经过前期的不断探索、实践，新三板已经找到了服务万家企业的可行路径和方法，那就是以市场精细化分层为抓手，统筹推进发行、交易、投资者准入、信息披露和监管等各项改革，稳步推进市场的双向开放，全面提升市场价格发现、资源配置和风险管理等核心功能。

就“增量改革”、“存量优化”两手抓的工作思路，隋强阐述，在存量优化方面，比如目前发行融资管理中备案介入、资金使用等时点设置上的串行安排，虽然有效的防控了风险，但也形成了一定时间成本和资金成本，有建议提出串行改并行；又比如不同市场层次，无论发行金额大小、发行对象差异，均适用同样发行政程序、信息披露等方面要求，可具有相当程度的调整优化空间；再比如每次定向发行的新增投资者数量、发行股份购买资产时的投资者适当性要求等，现行制度安排与实践的契合度不高；在比如创新层的信披要求市场普遍感受要求过高、成本过大。

“这些具体‘痛点’，很多方面都是我们在现行制度框架下，通过适当的优化调整可以解决的。”隋强指出。

在增量改革方面，隋强表示，市场各方也在设立新的市场层次、引入高效率的发行制度、优化运行流程、完善交易机制等方面也提出不少好的建议，我们也在认真吸收多方评估论证。在配套 IPO 相关政策、国资外资投资等方面也在积极协调。

(2) 国务院部署缓解小微企业融资难融资贵

6月20日，国务院召开常务会议，部署进一步缓解小微企业融资难融资贵，持续推动实体经济降成本；确定加快已在境外上市新药审批、落实抗癌药降价措施、强化短缺药供应保障；通过《医疗纠纷预防和处理条例(草案)》。

会议指出，要坚持稳健中性的货币政策，保持流动性合理充裕和金融稳定运行，加强政策统筹协调，巩固经济稳中向好态势，增强市场信心，促进比较充分就业，保持经济运行在合理区间。会议确定了进一步缓解小微企业融资难融资贵的措施：一是增加支持小微企业和“三农”再贷款、再贴现额度，下调支小再贷款利率。二是从今年9月1日至2020年底，将符合条件的小微企业和个体工商户贷款利息收入免征增值税单户授信额度上限，由100万元提高到500万元。三是禁止金融机构向小微企业贷款收取承诺费、资金管理费，减少融资附加费用。四是支持银行开拓小微企业市场，运用定向降准等货币政策工具，增强小微信贷供给能力，加快已签约债转股项目落地。鼓励未设立普惠金融事业部的银行增设社区、小微支行。五是单户授信500万元及以下的小微企业贷款纳入中期借贷便利合格抵押品范围。