

## 新三板基金周报（20180805）

### 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

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：2018 年 8 月 3 日静态市盈率比较（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	19.49	33.72	26.71	17.57	15.96	19.14	17.08

### 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

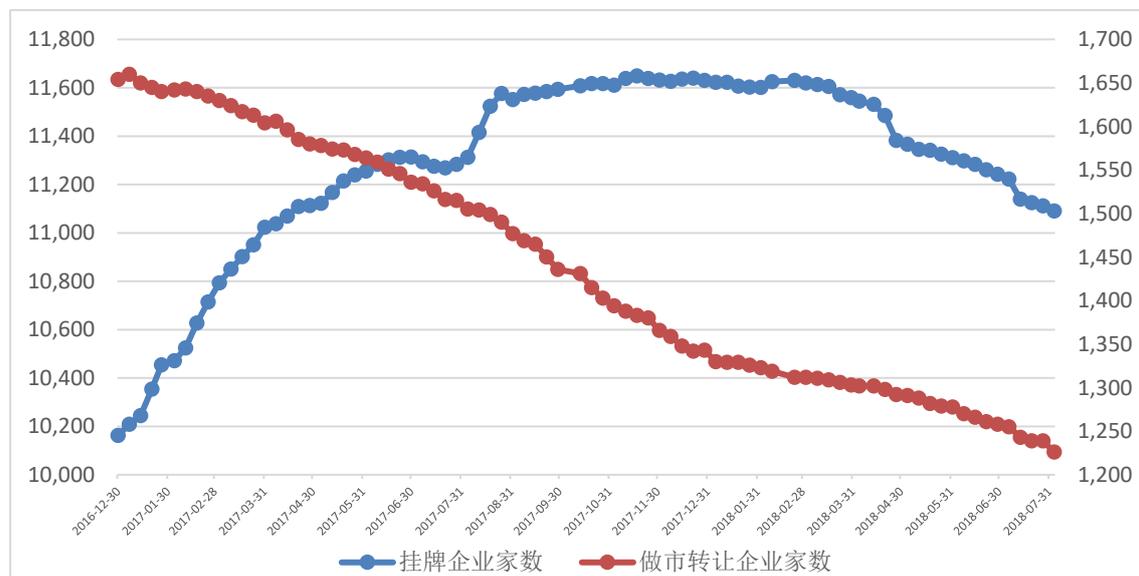
#### ● 市场规模数据

截至 2018 年 8 月 3 日，新三板挂牌企业总数为 11091 家，其中集合竞价交易的有 9865 家，做市转让 1226 家。本周为实施新的交易、分层等改革办法的第二十八周，新三板挂牌企业总数净减少 21 家，挂牌企业数量已连续二十三周净减少，新三板继续提质增效之旅；做市转让家数在上周维持稳定情况下，本周又净减少 13 家，经历前期做市商大批量退出做市后，做市转让还未进入一种相对均衡状态，做市转让尴尬局面尚未改观。

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	1226	9865	10153	938	11091
当周新增家数	-13	-8	-21	0	-21
总股本（亿股）	1201.34	5335.35	5364.99	1171.7	6536.69
流通股本（亿股）	752.94	2789.57	2780.52	761.98	3542.51

2017 年以来每周挂牌企业家数和做市转让企业家数变化图



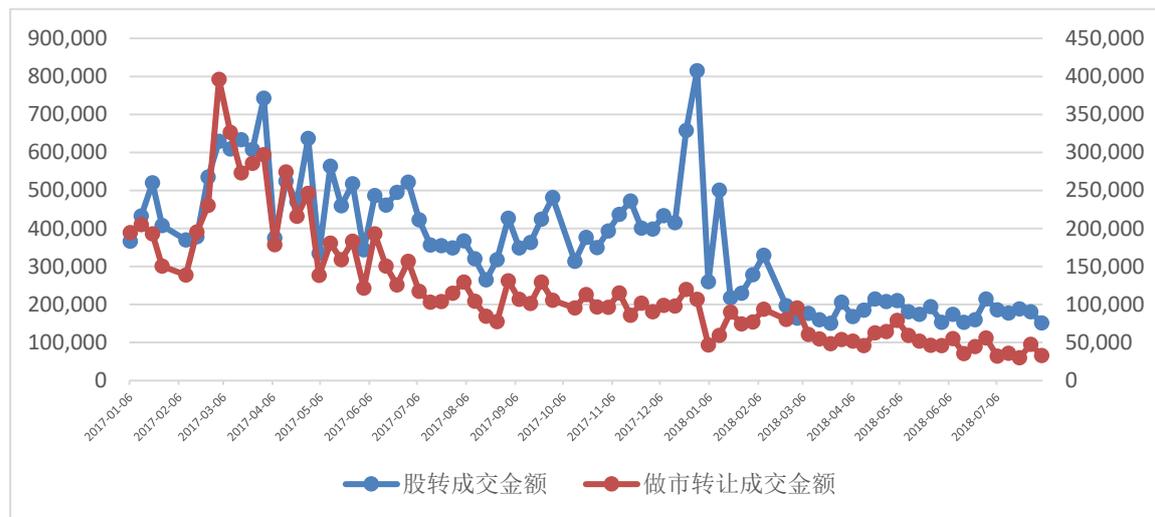
#### ● 市场交易数据

7 月 30 日至 8 月 3 日间，市场总成交数量环比减少 7.6%；总成交金额环比减少 16.21%。从交易方式看，集合竞价成交数量和成交金额分别环比减少 9.46%和 11.07%；做市转让成交数量和成交金额分别环比减少 4.13%和 30.69%；市场总成交额仍在低位徘徊，做市转让交易成交额在上周大幅反弹后又跌入低谷，上周做市转让触底回暖的表现看来是个假相。

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
成交数量（万股）	43429.27	-7.60%	1284702.12
其中：做市转让	15724.75	-4.13%	477645.55
集合竞价	27704.52	-9.46%	807056.57
成交金额（万元）	151954.98	-16.21%	5204658.97
其中：做市转让	32912.23	-30.69%	1545483.55
集合竞价	119042.75	-11.07%	3659175.42

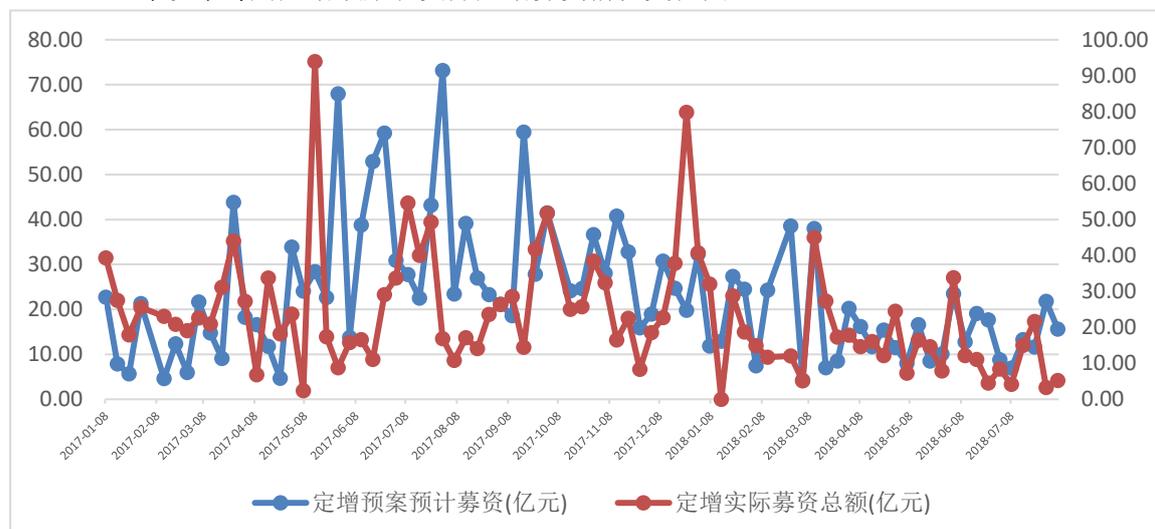
2017 年以来每周成交金额变化（单位：万元 剔除不完整周或不完整周为模拟交易额）



● 市场融资数据

截止 8 月 5 日共有 23 家企业发布了定向增发预案，预计募资 15.63 亿元；实施完成 21 家企业的定向增发，募资总额 5.21 亿元，平均每家募资额约 2400 万元，平均单家募资额较上周有所回升，主要是本周有四家公司募资在 5000-6000 万元间，而上周无一家募资超过 5000 万元。

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)
2018-08-05	23	23	26,104.44	15.63	21	21	9,601.15	5.21
2018-07-29	33	33	39,024.75	21.81	22	22	7,812.51	3.26

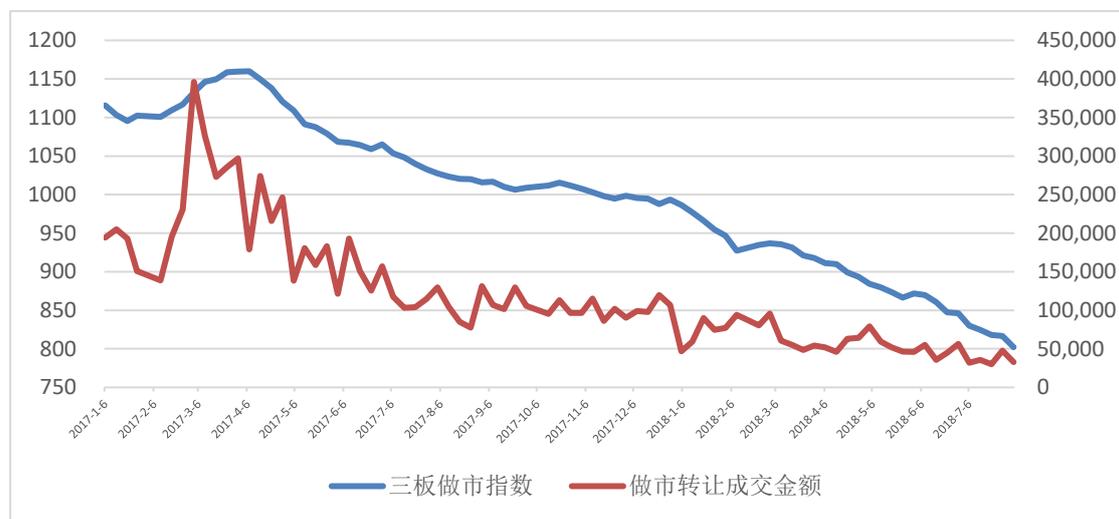
2、新三板指数分析

本周为实施新的交易制度的第二十八周，当周三板成指下跌 0.76%，收于 995.88 点；三板做市指数下跌 1.81%，收于 802.06 点。本周三板成指在周五再探新低并收于新低 995.88 点；三板做市指数延续下跌走势，在周五探至历史新低 800.93 点，且在周五收至历史新低 802.06 点，成交将上周萎缩。三板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	995.88	-0.76	9,428.64	31,609.37
899002.CSI	三板做市	802.06	-1.81	6,973.47	19,705.25

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。新政实施后第二十八周，盘后协议转让共成交 11.29 亿元，占股转总成交 15.2 亿元达约 74.25%。

当周盘后协议转让成交情况 (亿元)

日期	2018/7/30	2018/7/31	2018/8/1	2018/8/2	2018/8/3	合计
盘后协议转让成交	2.63	1.36	1.67	2.97	2.66	11.29
股转成交	3.45	2.32	2.59	4.03	2.81	15.20
盘后协议转让占比	76.23%	58.62%	64.48%	73.70%	94.52%	74.25%

当周创业板大幅下挫7.08%，连续三周下跌调整，三板做市指数继续下跌1.81%，走势相对强于创业板指数走势，两者走势敞口大幅收窄。

当周三板做市指数继续下跌探出新低，A股主要指数全线大幅下挫，上证综指、创业板指、深圳成指、中小板指分别下跌4.63%、7.08%、7.46%、8.14%。本周A股市场出现小股灾，主要原因在于中美贸易摩擦有升级趋势。美国总统特朗普8月1日指示贸易官员斟酌将2000亿美元中国商品的加征关税税率从10%上调至25%，新措施的公众意见征询期将于9月5日截止，此后可能正式实施。8月3日中国宣布反制措施，决定对原产于美国的5207个税目约600亿美元商品，加征25%、20%、10%、5%不等的关税。8月1日至3日三个交易日A股主要指数均大幅下挫调整。

### 三板做市指数与创业板指周线对比

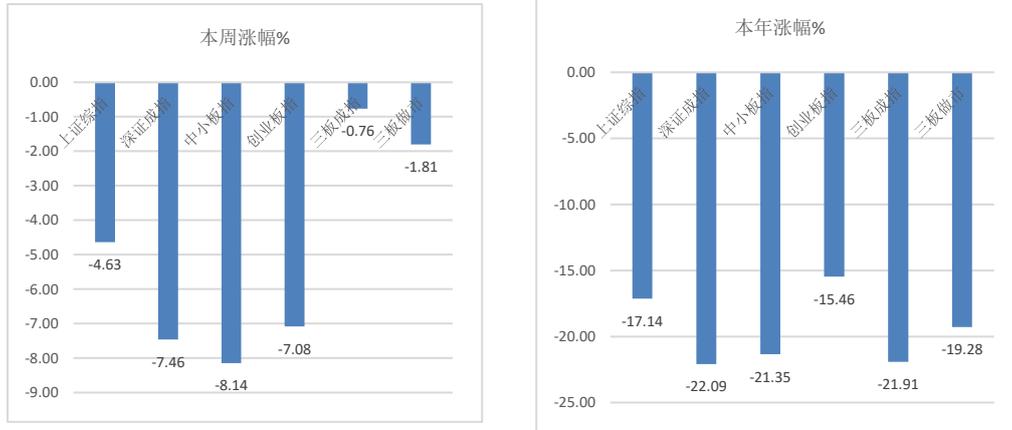


从申万一级行业看，28个一级行业全部下跌。家用电器跌幅超10%，国防军工跌幅超9%，电子、休闲服务、食品饮料跌幅超8%，通信、计算机、传媒、医药生物跌幅超7%，电气设备、轻工制造、有色金属、房地产、汽车跌幅超6%，非银金融、商业贸易、纺织服装、机械设备跌幅超5%，综合、建筑材料、化工、交通运输、钢铁跌幅超4%，建筑装饰、公用事业、农林牧渔跌幅超3%，采掘、银行跌幅超2%。未来，中美贸易摩擦升级程度仍会是影响市场的主要因素，国内各种定向降准、定向降息、增值税下降、关税下调、更多领域的对外开放、理财新规细则出台去杠杆力度减缓以及财政政策更加积极等政策组合拳预计将逐步有效改善市场悲观的预期。

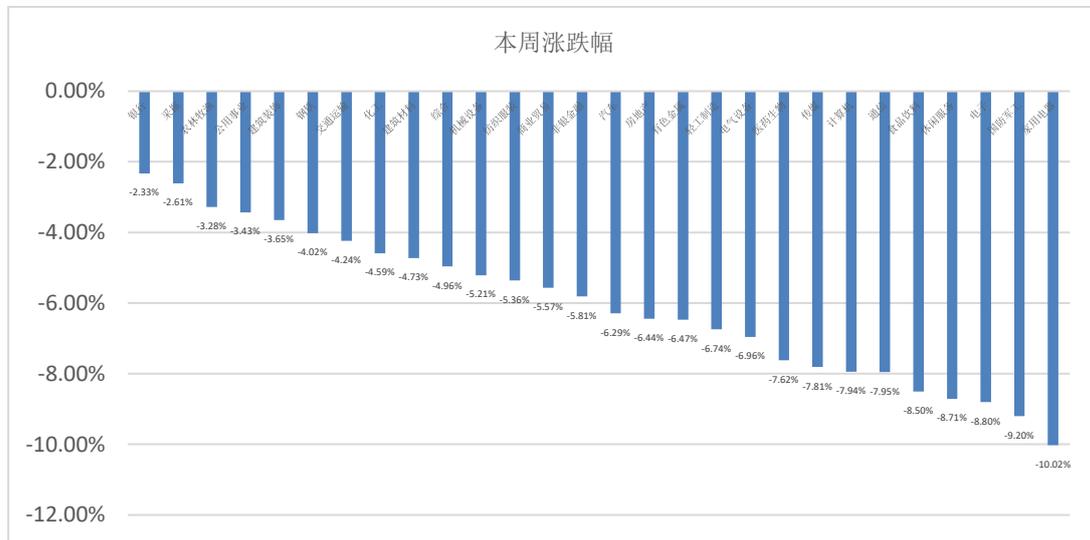
本周三板做市指数继续下跌并创新低，由于仍暂无增量资金进入三板市场，维持三板做市指数低迷状态还将持续一段时间的判断，但一些个股已表现出底部有所夯实特征，

主要是估值优势及成长性较为明显，这类个股已开始率先逐步走出低迷的困境。

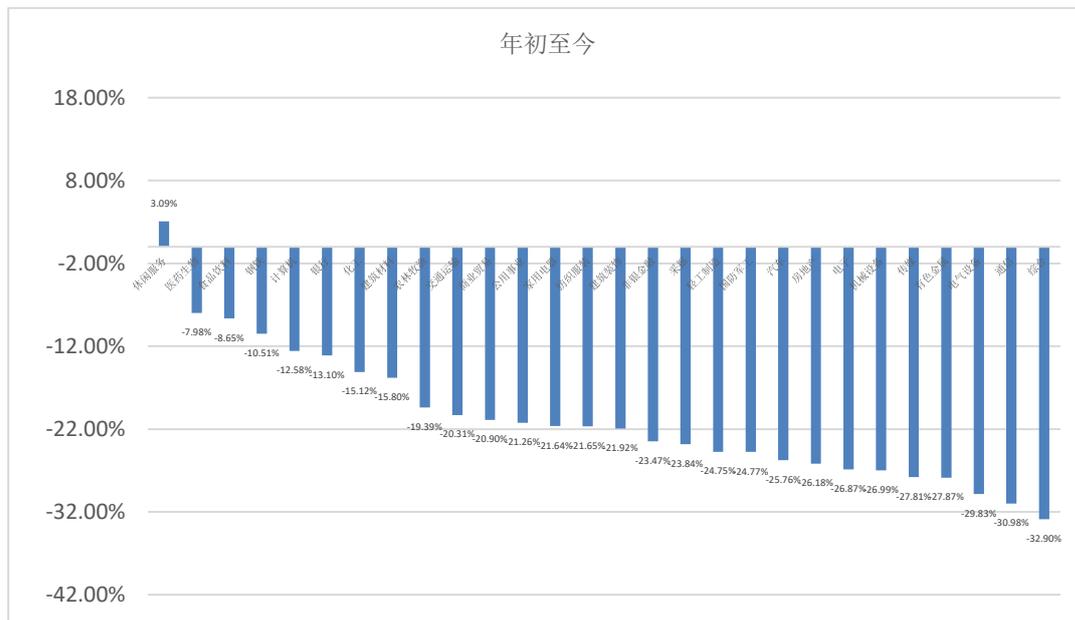
主要指数涨幅图



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) A 股公司热衷并购新三板企业 21 次收购斥资近 154 亿元

8 月 3 日，全国股转系统发布的统计数据显示，上半年，新三板市场累计披露收购报告书 122 次，交易金额合计 228.63 亿元，较去年同期增长 29%，整体平均收购市盈率约为 38.6 倍。

目前，市场并购质量配比更趋合理，上市公司并购新三板公司较为活跃。从收购主体来看，上市公司依然是挂牌公司收购的重要参与主体。2018 年上半年 A 股上市公司收购挂牌公司合计 21 次，涉及交易金额合计 153.71 亿元，占全市场收购交易金额的 57.97%。同时，上市公司收购案例中挂牌公司拟摘牌比例有所降低，从 2017 年同期的 72.73% 降低到 42.86%，反映出上市公司对挂牌公司保持挂牌状态的支持态度。

2018 年上半年，共有 863 家新三板挂牌公司完成 869 次股票发行，累计融资 357.92 亿元，平均单次融资 4118.76 万元，平均发行价格 4.87 元/股，平均市盈率 27.75 倍。新三板股票发行融资规模同比虽有所下降，但热点新兴行业、初创未盈利及贫困地区挂牌公司的资本市场获得感提升，股票发行估值整体平稳。

今年上半年，新三板支持代表新技术新产业新业态新模式的创新企业融资发展。从公司行业分布看，在非金融行业的 855 家挂牌公司中，从所属大类行业分析，前十大行业发行次数占比 56%。其中，软件和信息技术服务业公司发行超过了 100 次，医药制造业公司的行业发行覆盖率超过 10%，平均单次融资 6716.44 万元，在各行业中排名首位，融资能力突出。

新三板聚集了一批公司规模小但盈利能力强、成长快、运营质量好，具有“小而美”特点的挂牌公司，但因处于初创期、尚未实现大额盈利，亟需资本市场融资支持。2018 年上半年，净利润在 1000 万元以内的挂牌公司发行融资次数最多，占融资总次数的 38.09%。此外，新三板持续提升贫困地区企业利用资本市场能力，推动精准脱贫。在 296 家贫困地区的挂牌公司中，有 24 家公司累计发行融资达 13.20 亿元，平均单次融资 5740.37 万元，高于市场整体平均融资额 39.37%，3 家公司单次融资额超过 1 亿元，贫困地区挂牌公司融资能力亦显著提升。

#### (2) 连提六个“稳”、坚决遏制房价上涨……中共中央政治局确定 2018 年下半年经济工作总基调

中共中央政治局 7 月 31 日召开会议，就 2018 年下半年经济工作作了如下部署：

一、坚持稳中求进工作总基调，保持经济运行在合理区间

下半年,要保持经济社会大局稳定,深入推进供给侧结构性改革,打好“三大攻坚战”,加快建设现代化经济体系,推动高质量发展,任务艰巨繁重。要坚持稳中求进工作总基调,保持经济运行在合理区间,加强统筹协调,形成政策合力,精准施策,扎实细致工作。

## 二、坚持实施积极的财政政策和稳健的货币政策

保持经济平稳健康发展,坚持实施积极的财政政策和稳健的货币政策,提高政策的前瞻性、灵活性、有效性。财政政策要在扩大内需和结构调整上发挥更大作用。要把好货币供给总闸门,保持流动性合理充裕。要做好稳就业、稳金融、稳外贸、稳外资、稳投资、稳预期工作。保护在华外资企业合法权益。

## 三、加大基础设施领域补短板的力度

把补短板作为当前深化供给侧结构性改革的重点任务,加大基础设施领域补短板的力度,增强创新力、发展新动能,打通去产能的制度梗阻,降低企业成本。要实施好乡村振兴战略。

## 四、把防范化解金融风险和服务实体经济更好结合起来

把防范化解金融风险和服务实体经济更好结合起来,坚定做好去杠杆工作,把握好力度和节奏,协调好各项政策出台时机。要通过机制创新,提高金融服务实体经济的能力和意愿。

## 五、推动共建“一带一路”向纵深发展

推进改革开放,继续研究推出一批管用见效的重大改革举措。要落实扩大开放、大幅放宽市场准入的重大举措,推动共建“一带一路”向纵深发展,精心办好首届中国国际进口博览会。

## 六、坚决遏制房价上涨

下决心解决好房地产市场问题,坚持因城施策,促进供求平衡,合理引导预期,整治市场秩序,坚决遏制房价上涨。加快建立促进房地产市场平稳健康发展长效机制。

## 七、把稳定就业放在更加突出位置

做好民生保障和社会稳定工作,把稳定就业放在更加突出位置,确保工资、教育、社保等基本民生支出,强化深度贫困地区脱贫攻坚工作,做实做细做深社会稳定工作。