

新三板基金周报（20180812）

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 10 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	19.89	34.44	27.11	17.94	16.32	19.09	16.91

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

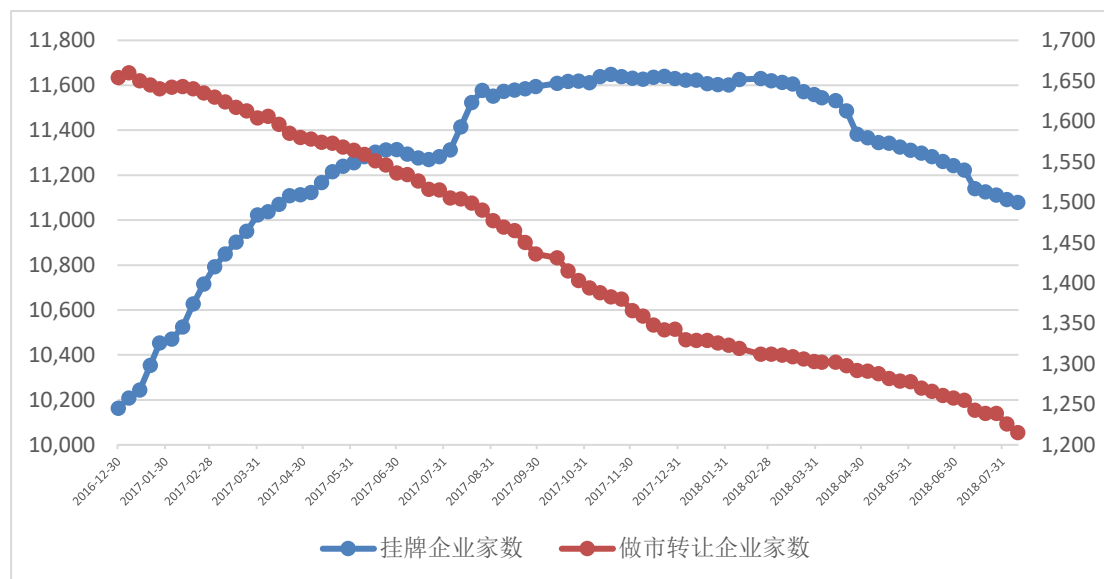
● 市场规模数据

截至 2018 年 8 月 10 日，新三板挂牌企业总数为 11079 家，其中集合竞价交易的有 9864 家，做市转让 1215 家。本周为实施新的交易、分层等改革办法的第二十九周，新三板挂牌企业总数净减少 12 家，挂牌企业数量已连续二十四周净减少，新三板继续提质增效之旅；做市转让家数本周又净减少 11 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	1215	9864	10142	937	11079
当周新增家数	-11	-1	-11	-1	-12
总股本（亿股）	1195.15	5328.09	5351.26	1171.98	6523.24
流通股本（亿股）	754.67	2792.41	2780.18	766.89	3547.07

2017 年以来每周挂牌企业家数和做市转让企业家数变化图



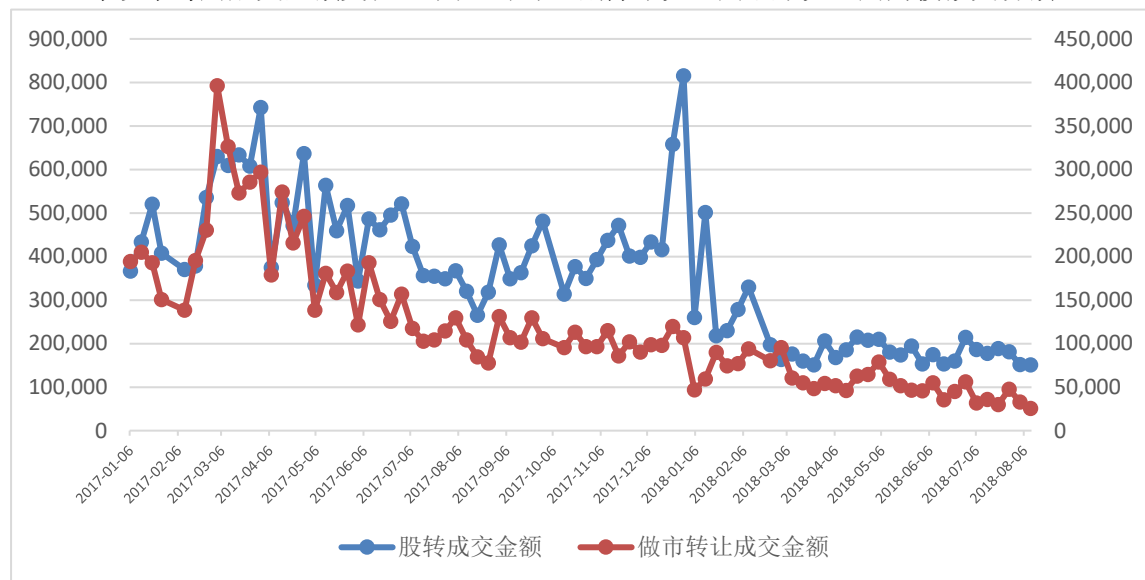
● 市场交易数据

8 月 6 日至 8 月 10 日间，市场总成交数量环比微弱减少 0.02%；总成交金额环比略减少 0.71%。从交易方式看，集合竞价成交数量和成交金额分别环比增加 20.14%和 5.12%；做市转让成交数量和成交金额分别环比大幅减少 35.53%和 21.77%；市场总成交额仍在低位徘徊，做市转让交易成交额在本周再创新低，大批做市商退出做市后，做市交易陷入低迷预计将成常态，除非做市制度作出重大变化。

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）	43420.76	-0.02%	1328122.88
其中：做市转让	10137.27	-35.53%	487782.82
集合竞价	33283.49	20.14%	840340.06
成交金额（万元）	150882.52	-0.71%	5355541.49
其中：做市转让	25746.09	-21.77%	1571229.64
集合竞价	125136.43	5.12%	3784311.85

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）



当周做市类交易额成交前 20 名

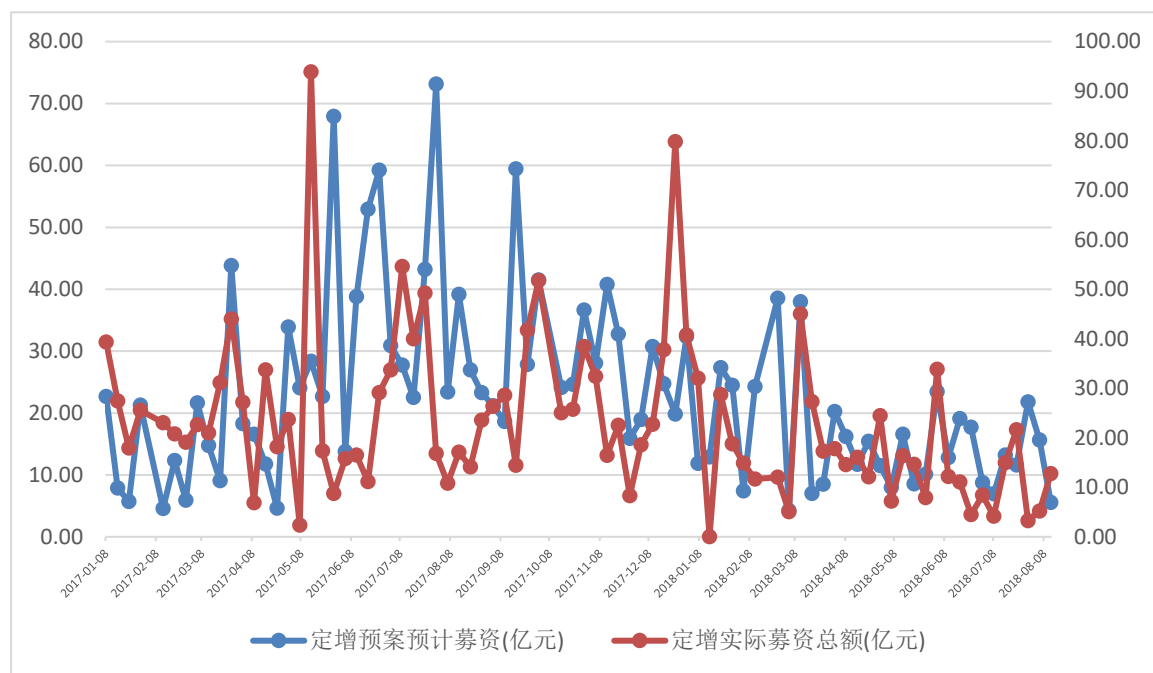
证券代码	证券名称	本周成交额(万元)	做市券商家数	占做市交易额比重
831550.0C	成大生物	2,023.22	45	7.86%
430208.0C	优炫软件	724.27	14	2.81%
430493.0C	新成新材	510.09	8	1.98%
832399.0C	宁波公运	506.94	5	1.97%
830899.0C	联讯证券	481.37	50	1.87%
831562.0C	山水环境	472.23	8	1.83%
833694.0C	新道科技	362.48	24	1.41%
834082.0C	中建信息	358.46	11	1.39%
833183.0C	超凡股份	354.72	4	1.38%
834793.0C	华强方特	354.54	48	1.38%
834295.0C	虎彩印艺	330.56	4	1.28%
831171.0C	海纳川	325.37	3	1.26%
834742.0C	麦克韦尔	307.49	5	1.19%
430335.0C	华韩整形	304.59	10	1.18%
830978.0C	先临三维	296.90	21	1.15%
832175.0C	东方碳素	282.37	10	1.10%
430353.0C	百傲科技	282.35	18	1.10%

831628.0C	西部超导	257.73	19	1.00%
430088.0C	七维航测	250.58	8	0.97%
430462.0C	树业环保	202.67	13	0.79%
	合计	8,988.90		34.91%

●市场融资数据

截止 8 月 12 日共有 16 家企业发布了定向增发预案，预计募资 5.55 亿元；实施完成 25 家企业的定向增发，募资总额 12.78 亿元，平均每家募资额约 5100 万元，平均单家募资额较上周大幅回升，主要是本周圣泉集团募资达 4.51 亿元，还有瑞伯德、校宝在线两家募资过亿元，而上周无募资过亿的企业。

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)
2018-08-12	16	16	13,016.47	5.55	25	25	16,285.71	12.78
2018-08-05	23	23	26,104.44	15.63	21	21	9,601.15	5.21

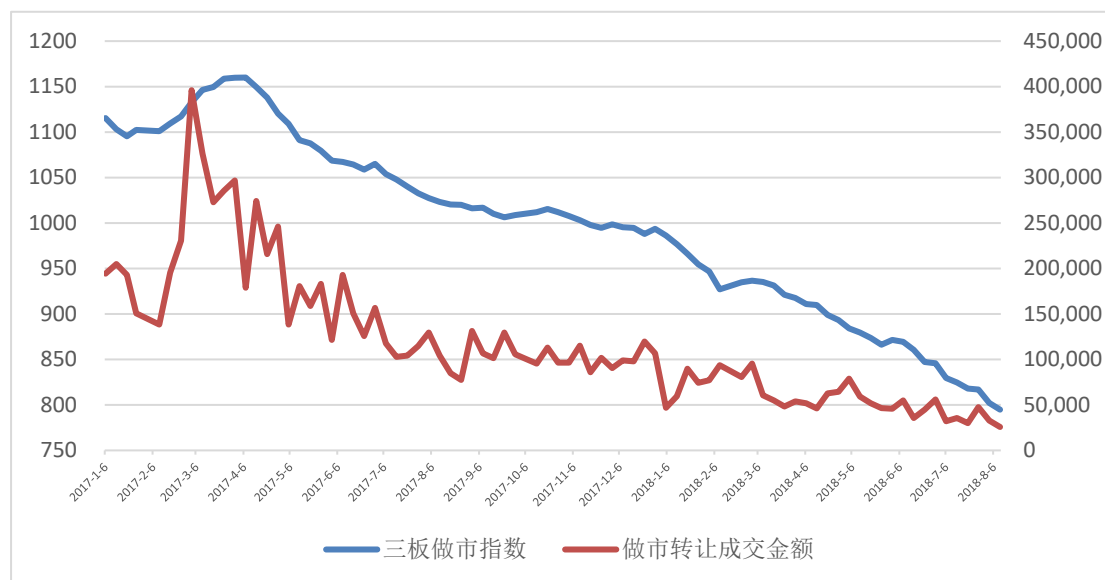
2、新三板指数分析

本周为实施新的交易制度的第二十九周，当周三板成指下跌 0.48%，收于 991.07 点；三板做市指数下跌 0.9%，收于 794.82 点。本周三板成指在周三再探新低 990.97 点，并于周三收于新低 990.97 点；三板做市指数延续下跌走势，在周三探至历史新低 793.78 点，且在周三收至历史新低 794.47 点，成交再创新低。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	991.07	-0.48	8,682.86	23,701.09
899002.CSI	三板做市	794.82	-0.90	4,257.07	14,635.86

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。新政实施后第二十九周，盘后协议转让共成交 12.19 亿元，占股转总成交 15.08 亿元达约 80.84%。

当周盘后协议转让成交情况（亿元）

日期	2018/8/6	2018/8/7	2018/8/8	2018/8/9	2018/8/10	合计
盘后协议转让成交	2.69	1.47	2.84	3.20	1.99	12.19
股转成交	3.19	2.14	3.44	3.71	2.6	15.08
盘后协议转让占比	84.33%	68.69%	82.56%	86.25%	76.54%	80.84%

当周创业板上涨2.03%，结束连续三周下跌调整态势，三板做市指数继续下跌0.9%，走势明显弱于创业板指数走势，两者走势敞口又开始扩大。

当周三板做市指数继续下跌探出新低，A股主要指数全线反弹，深圳成指、中小板指、创业板指、上证综指分别上涨2.46%、2.38%、2.03%、2%。本周A股主要指数在周一均再度下跌且均探至今年以来新低附近，市场一度延续了上周对中美贸易战升级的担忧情绪，8月7日美方决定自8月23日起对160亿美元中国输美产品加征25%的关税，8月8日中国公布对原产于美国约160亿美元进口商品加征关税，自8月23日12时01分起实施。由于中国股市估值相对全球处于低洼位置，北向资金近来不断加码增持A股，A股市场稍有正面消息即可激发市场反弹，8月6日，华夏、南方、博时、广发等14家基金公司称公司旗下申报的养老目标基金已经正式获得证监会的发行批文，长期资金有望入市；发

改委和央行等五部委又下发降杠杆率通知，鼓励依法合规以优先股方式开展市场化债转股，市场对去杠杆压力的忧虑减轻；这些积极因素激发市场在本周后半段出现较为明显的反弹，但交易量并未明显放大，体现出市场依然谨慎的一面。未来，贸易战升级程度与地缘政治危机将是影响市场的主要因素。近期美国与俄罗斯、土耳其等国的争端在加剧，此外，伊朗核问题、意大利民粹、英国脱欧等地缘政治问题仍未得到妥善解决。周五土耳其危机给欧洲市场带来的冲击也给我们带来警示。

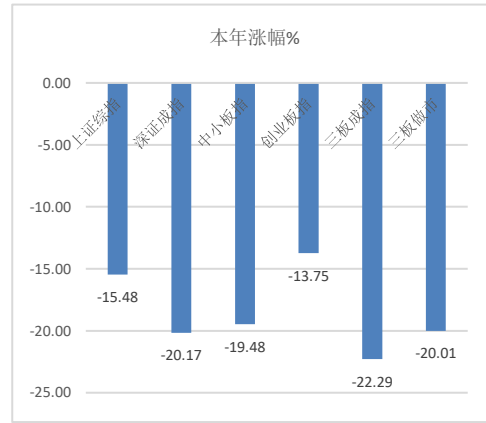
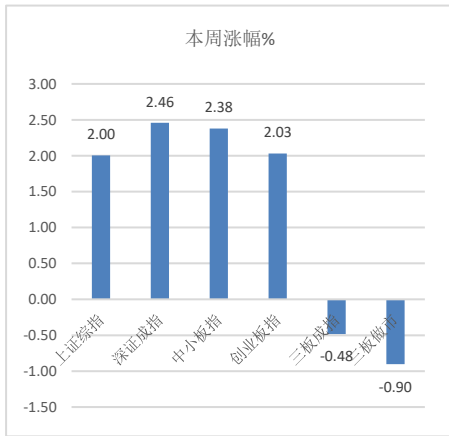
三板做市指数与创业板指周线对比



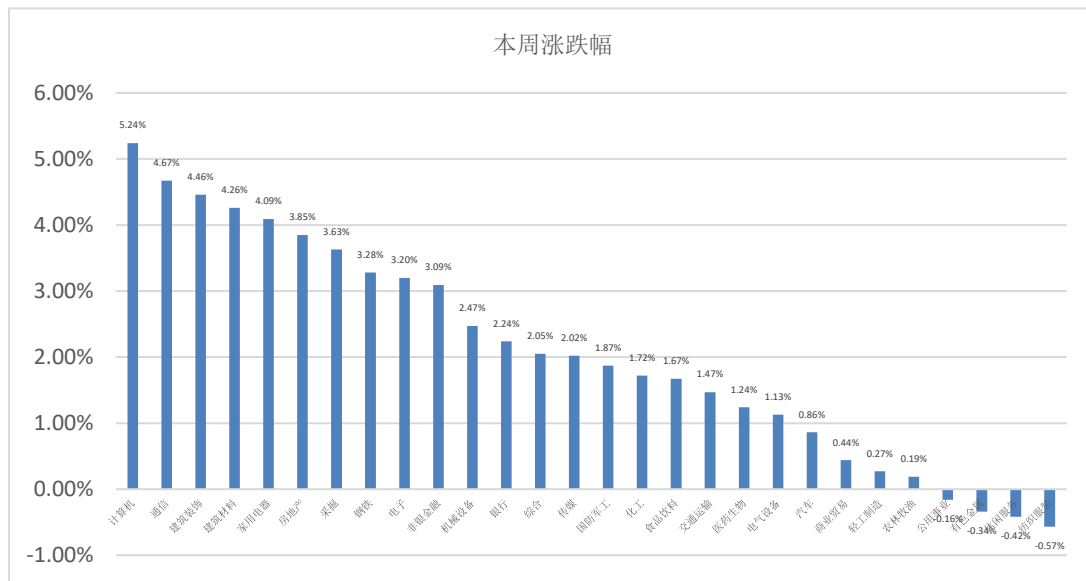
从申万一级行业看，28个一级行业有24个行业上涨，仅4个行业下跌。下跌行业纺织服装、休闲服务、有色金属、公用事业的跌幅均较小且在1%内，上涨的行业计算机涨幅超5%，通信、建筑装饰、建筑材料、家用电器涨幅超4%，房地产、采掘、钢铁、电子、非银金融涨幅超3%，机械设备、银行、综合、传媒涨幅超2%，国防军工、化工、食品饮料、交通运输、医药生物、电气设备涨幅超1%。未来，中美贸易战升级程度与地缘政治危机将是影响市场的主要因素，国内各种定向降准、定向降息、增值税下降、关税下调、更多领域的对外开放、理财新规细则出台去杠杆力度减缓以及财政政策更加积极等政策组合拳预计将逐步有效改善市场悲观的预期。

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的特征，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。

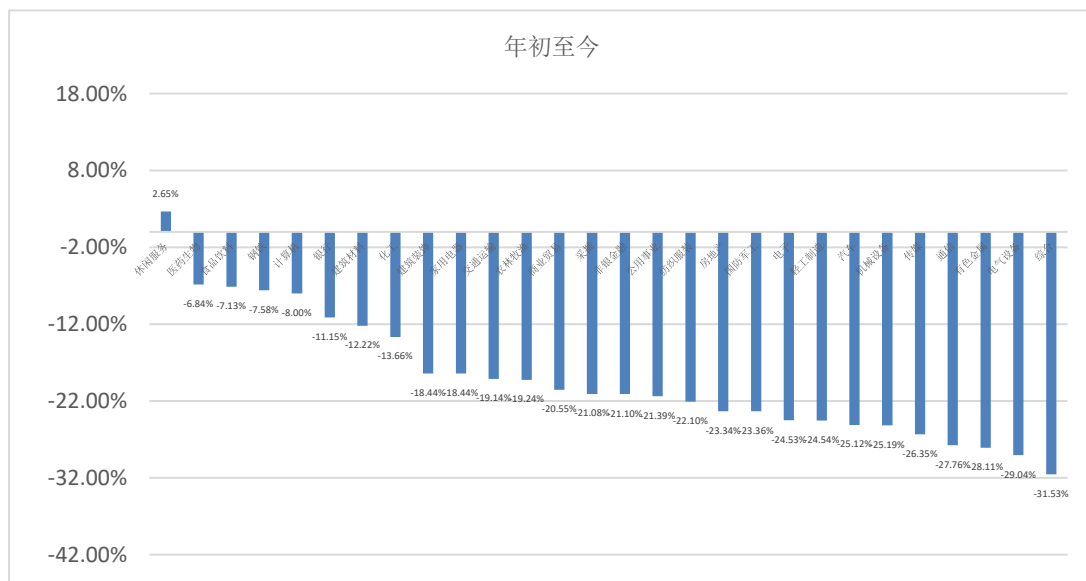
主要指数涨幅图



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) 生物科技类企业君实生物尝鲜新三板+H 股

全国股转系统与港交所签署合作谅解备忘录 107 天后，君实生物(833330)成首家在港交所披露招股说明书的“新三板+H 股”企业。8 月 6 日晚，君实生物披露港股上市申请材料，公司于 2018 年 5 月 22 日首次公告赴港上市消息至今，历时仅 77 天。

目前，除了君实生物(833330.0C)外，成大生物(831550.0C)、盛世大联(831566.0C)、中国康富(833499.0C)、汇量科技(834299.0C)、寰烁股份(832773.0C)、新眼光(430140.0C)、九生堂(830833.0C)、易销科技(831114.0C)、赛特斯(832800.0C)9 家新三板挂牌公司已公开宣称将赴港上市。此外，已摘牌的新东方网、华图教育、亿邦国际等也向港交所提交了 IPO 申报材料。

(2) 证监会：坚持通过深化改革扩大开放来促进资本市场平稳健康发展

近日，证监会分别召开常委会和主席办公会，会议研究了需要重点推进和抓紧抓实的几项工作。

一是继续深化发行制度改革，积极推进上市公司并购重组。完善发行审核和并购重组监察机制，进一步提升工作效率和透明度，更好服务实体经济。不断完善并坚决实施退市制度。

二是加大相关基础性制度改革力度。抓紧完善上市公司股份回购制度，促进上市公司优化资本结构、提升投资价值。鼓励包括国有控股企业、金融企业在内的上市公司依法实施员工持股计划，强化激励约束，更好服务深化国有企业改革和金融改革。推动落实好公募基金参与个人税收递延型养老账户试点工作。

三是进一步扩大对外开放。加快推动证券行业放宽外资股比限制政策的落实落地。抓紧推进沪伦通各项准备工作，争取年内推出。积极支持 A 股纳入富时罗素国际指数，提升 A 股在 MSCI 指数中的比重。修订 QFII、RQFII 制度规则，统一准入标准，放宽准入条件，扩大境外资金投资范围。

四是全面提升投资银行服务能力。对于相关金融机构提出的整合投行类业务与机构、设立功能突出的投行实体的申请，结合证券行业对外开放积极予以研究推动，努力探索建设富有国际竞争力的投资银行。

五是强化依法全面从严监管。继续加大稽查执法力度，提升监管科技化水平，严厉打击各类违法违规行为，积极探索完善中小投资者服务中心开展证券支持诉讼示范判决等维权法律机制，切实保护投资者特别是中小投资者的合法权益。