

## 新三板基金周报（20180916）

### 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 2018 年中报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 9 月 14 日静态市盈率比较（2018 年 TTM 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 ( 3145 家)	创业板 ( 666 家)	中小板 ( 814 家)	上证 A 股 ( 1274 家)	深证 A 股 (391 家)	新 三 板 ( 3134 家)	新三板创新层 (做市转让 299 家)
市盈率	17.31	31.51	23.51	15.71	13.64	18.88	18.52

### 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

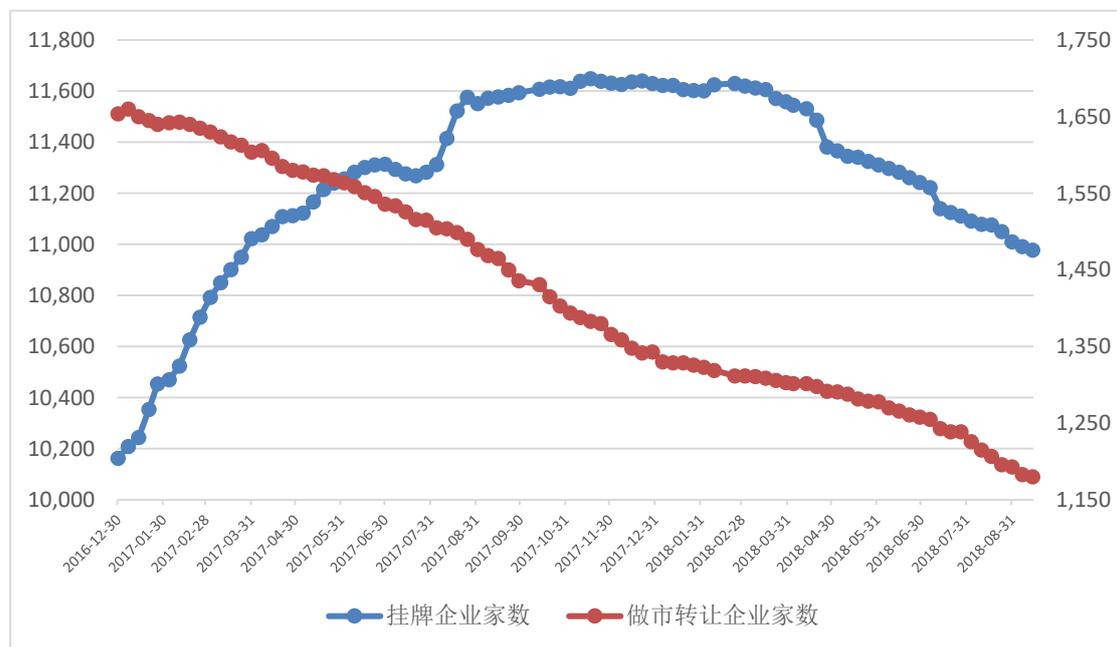
#### ● 市场规模数据

截至 2018 年 9 月 14 日，新三板挂牌企业总数为 10978 家，其中集合竞价交易的有 9798 家，做市转让 1180 家。本周为实施新的交易、分层等改革办法的第三十四周，新三板挂牌企业总数又净减少 14 家，挂牌企业数量已连续二十九周净减少，新三板继续提质增效之旅；做市转让家数本周净减少 3 家，经历前期做市商大批量退出做市后，做市转让仍未进入一种相对均衡状态，做市转让尴尬局面还未改变。

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	1180	9798	10042	936	10978
当周新增家数	-3	-11	-14	0	-14
总股本（亿股）	1173.1	5242.87	5241.36	1174.62	6415.98
流通股本（亿股）	749.23	2781.44	2754.01	776.66	3530.68

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

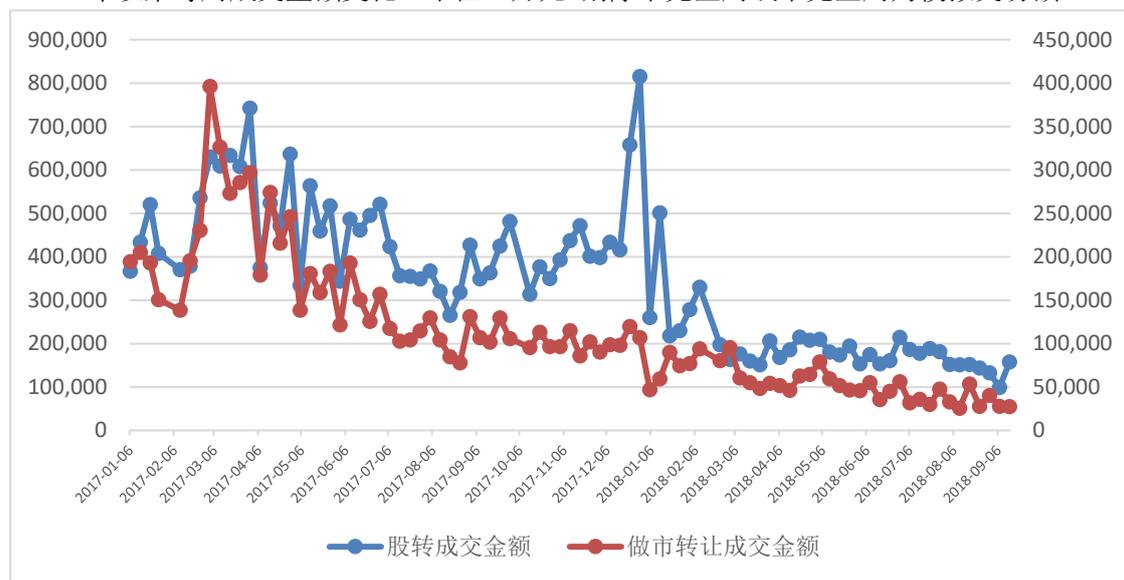
9 月 10 日至 9 月 14 日间，市场总成交数量环比增加 28.5%；总成交金额环比大幅增加 58.99%。从交易方式看，集合竞价成交数量和成交金额分别环比增加 23.82%和 82.15%，做市转让成交数量和成交金额分别环比增加 37.29%和环比减少 0.91%；周市场总成交额在上周创新低跌破 10 亿元后大幅反弹，但做市转让交易周成交额又再创历史新低

（成交量上升主要是低价股成交量放大，ST 明利以 0.08 元成交 1455.2 万股），前期有大批做市商退出做市，做市交易低迷状态预计将持续一段时间。

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）	37411.9	28.50%	1514296.02
其中：做市转让	13869.58	37.29%	553670.83
集合竞价	23542.32	23.82%	960625.19
成交金额（万元）	157789.24	58.99%	6040311.28
其中：做市转让	27410.83	-0.91%	1747792.32
集合竞价	130378.41	82.15%	4292518.96

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

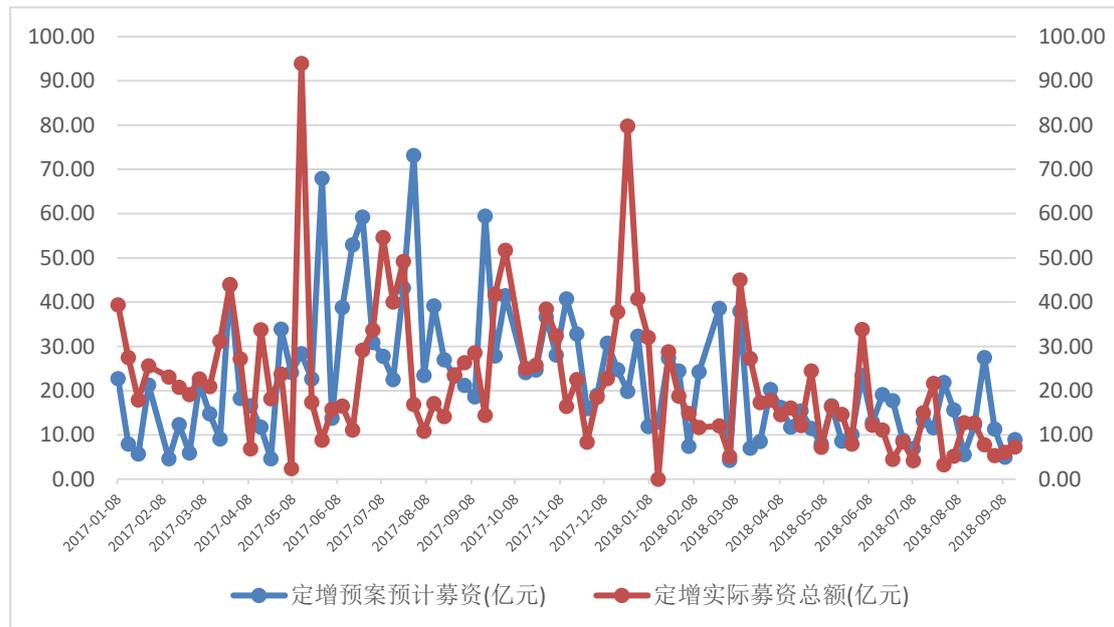
证券代码	证券名称	成交额(万元)	做市券商家数	占做市交易额比重
830881.0C	圣泉集团	2,138.12	30	7.80%
831114.0C	易销科技	1,546.21	6	5.64%
834742.0C	麦克韦尔	893.89	5	3.26%
831550.0C	成大生物	763.50	46	2.79%
831562.0C	山水环境	632.68	7	2.31%
430074.0C	德鑫物联	611.33	15	2.23%
833379.0C	源和药业	543.48	17	1.98%
832898.0C	天地壹号	535.69	7	1.95%
430512.0C	芯朋微	512.55	3	1.87%
831187.0C	创尔生物	499.01	5	1.82%
430208.0C	优炫软件	411.81	12	1.50%
833183.0C	超凡股份	303.48	4	1.11%
830899.0C	联讯证券	300.51	51	1.10%
832399.0C	宁波公运	266.90	5	0.97%

430225.0C	伊禾农品	245.22	7	0.89%
430358.0C	基美影业	226.70	3	0.83%
430489.0C	佳先股份	213.39	6	0.78%
831941.0C	兴荣高科	212.02	2	0.77%
836800.0C	海钰生物	202.86	8	0.74%
835185.0C	贝特瑞	190.26	14	0.69%
	合计	11,249.60		41.04%

### ●市场融资数据

截止 9 月 16 日共有 18 家企业发布了定向增发预案，预计募资 8.92 亿元；实施完成 19 家企业的定向增发，募资总额 7.24 亿元，平均每家募资额约 3800 万元，平均单家募资额较上周有所上升，主要是本周张铁军募资达 2.7 亿元、滨会生物募资 1.1 亿元，且仅 5 家募资低于 1000 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)
2018-09-16	18	18	25,148.29	8.92	19	19	9,166.18	7.24
2018-09-09	16	16	12,463.04	4.96	18	18	18,592.85	6.05

## 2、新三板指数分析

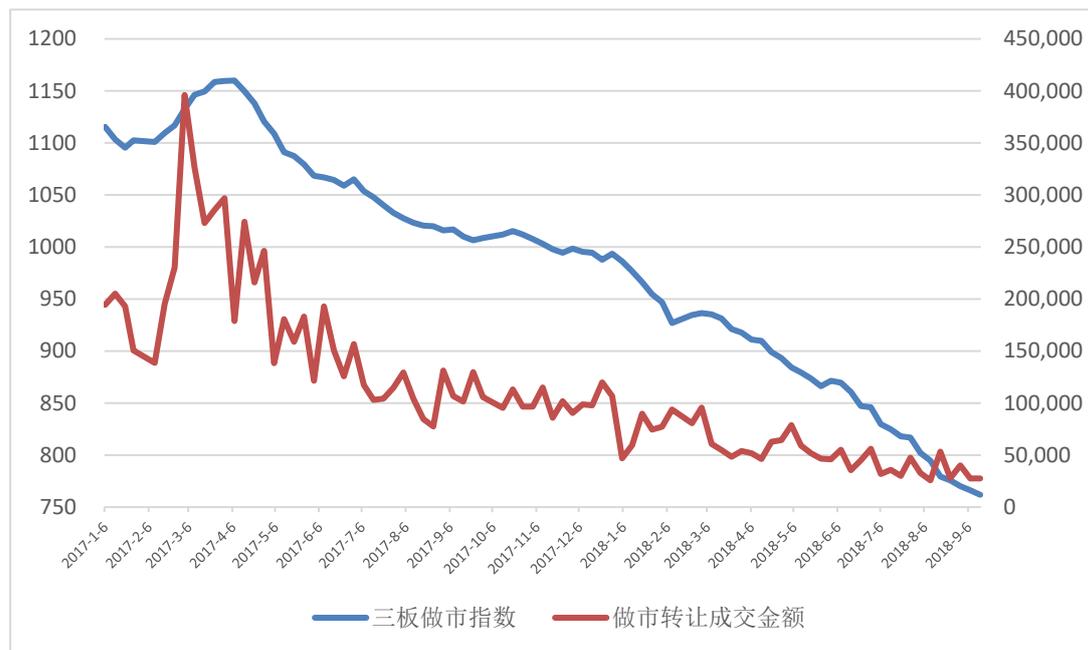
本周为实施新的交易制度的第三十四周，当周三板成指下跌 0.09%，收于 978.13 点；三板做市指数下跌 0.57%，收于 761.86 点。本周三板成指在周四再探新低 977.1 点，并在周五收于历史新低 978.13 点；三板做市指数延续下跌走势，在周五探至历史新低 759.88

点，且在周五收至历史新低 761.86 点，总成交额再创历史新低。三板指数持续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	978.13	-0.09	6,786.57	21,262.84
899002.CSI	三板做市	761.86	-0.57	4,519.14	14,822.56

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。新政实施后第三十四周，盘后协议转让共成交 12.77 亿元，占股转总成交 15.78 亿元达约 80.93%。

当周盘后协议转让成交情况（亿元）

日期	2018/9/10	2018/9/11	2018/9/12	2018/9/13	2018/9/14	合计
盘后协议转让成交	3.97	1.47	2.70	2.76	1.87	12.77
股转成交	4.54	1.93	3.24	3.41	2.66	15.78
盘后协议转让占比	87.44%	76.17%	83.33%	80.94%	70.30%	80.93%

当周创业板大幅下挫4.12%，三板做市指数继续下跌0.57%，走势相对强于创业板指数走势，两者走势敞口继续收窄。

当周三板做市指数继续下跌再探新低，A股主要指数延续下跌走势，创业板指、中小板指、深圳成指、上证综指分别下跌4.12%、3.17%、2.51%、0.76%。本周A股主要指数在科技股、白马股、周期股和消费股轮番杀跌情况下继续调整，周三晚中美贸易谈判出现积极信号令周四两市一度高开，但医药股下挫致高开低走，之后军工力撑盘面而飘红，周五惯性调整。此外，重要经济数据相继出炉，宏观基本面仍然表现偏弱，需求普遍向弱，通

胀率冲高回落压力较大，表外融资继续加速收缩。因宏观面疲软，叠加市场对中美贸易谈判能否破冰仍存疑虑，市场一时难以改变调整的运行态势。

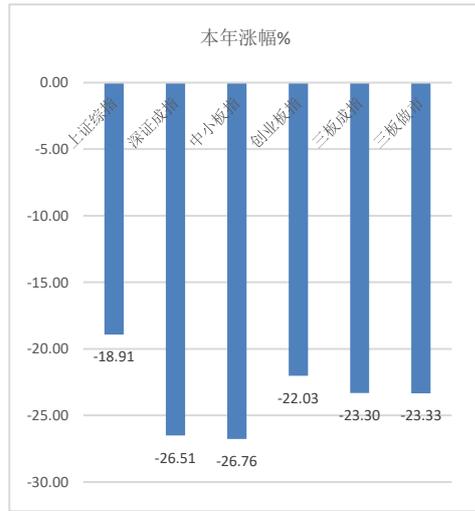
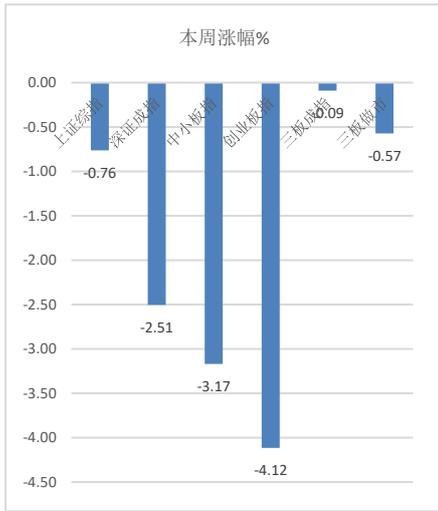
### 三板做市指数与创业板指周线对比



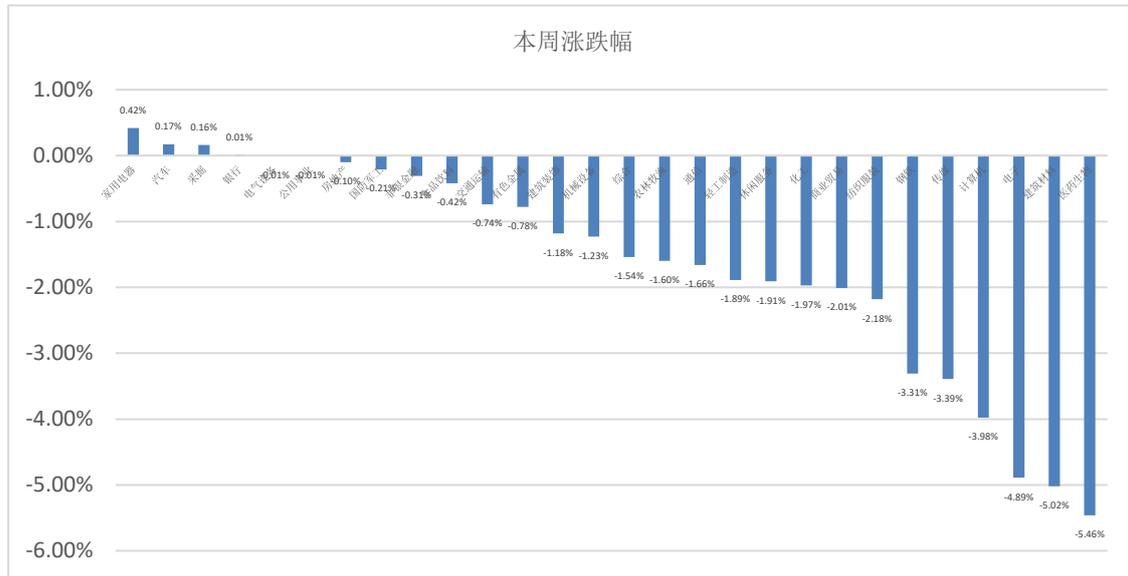
从申万一级行业看，28个一级行业中仅家用电器、汽车、采掘、银行4个行业微弱上涨，其余24个行业全部下跌，其中，医药生物、建筑材料跌幅超5%，电子跌幅超4%，计算机、传媒、钢铁跌幅超3%，纺织服装、商业贸易跌幅超2%，化工、休闲服务、轻工制造、通信、农林牧渔、综合、机械设备、建筑装饰跌幅超1%。下周，中美贸易谈判将展开，美国对中国2000亿美元出口商品是否及如何加征关税也将可能有结果，市场将面临方向选择。未来，中美贸易战升级程度与可能的地缘政治危机仍将是影响市场的主要因素，国内各种稳经济的措施、更多领域的对外开放、理财新规细则出台去杠杆力度减缓、财政政策更加积极等政策组合拳以及MSCI纳入因子翻倍、股票回购规模持续扩大等因素预计对逐步改善市场悲观预期将起一定作用。

本周三板做市指数继续下跌且交易金额再创历史新低水平，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。

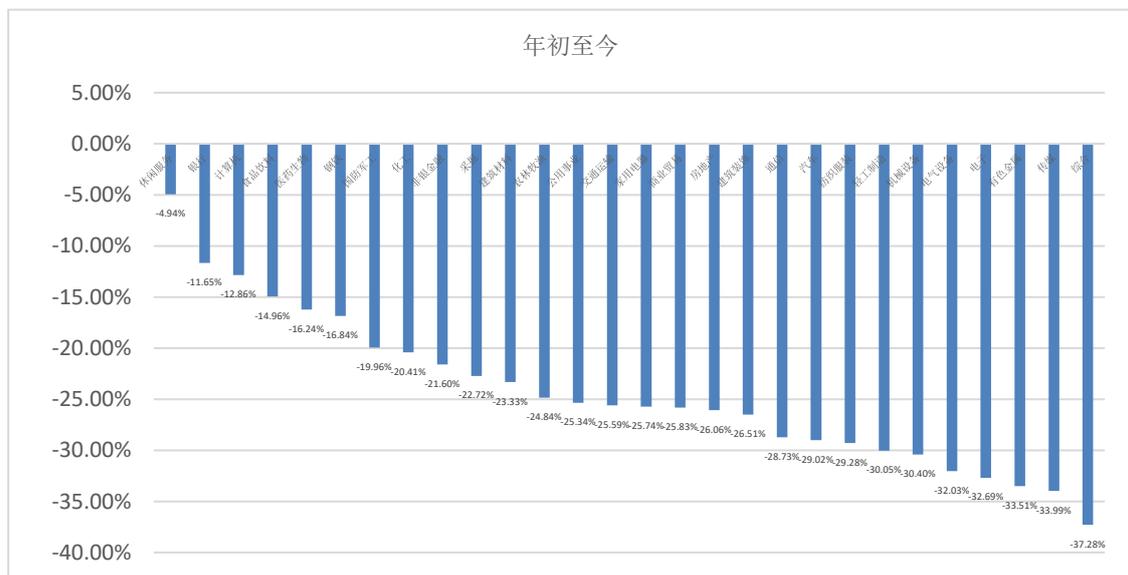
主要指数涨幅图



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

#### 监管层就规则达成共识 新三板回购制度呼之欲出

有媒体报道，目前全国股转系统和证监会就规则已经达成了初步的共识。新三板公司回购股份制度将在近期有实质性的进展。

9月7日，新三板挂牌企业元亨光电被其主板券商安信证券出具了一份拟违规进行股份回购的风险提示性函。起因是，8月27日元亨光电发布了一份《关于回购公司股票预案》的公告，公司方面拟回购部分股份用于减少公司注册资本。

一位安信证券新三板业务部门的人士表示：“在相关规则出台前，全国股转系统暂不能办理挂牌公司要约回购、二级市场回购及回购股份用于激励，且挂牌公司不能使用公司普通证券账户回购本公司股票。”

根据全国股转系统近几年运行的案例显示，监管层对于目前新三板挂牌公司股份回购申请采取一事一议的原则，且只有两种情况可以办理回购注销，即：

发行股票购买资产(包括构成重大资产重组情形)后，标的资产未完成业绩承诺，挂牌公司根据股份认购协议回购交易对手方所持股进行注销；向激励对象发行股票后，因发生激励对象离职、考核未达标等特定情形，挂牌公司根据股份认购协议回购激励对象所持股份进行注销。

今年以来，市场各方呼吁完善新三板公司回购股份的呼声越来越高，全国股转系统也通过加快政策制订来回应市场关切。

8月31日，全国股转公司发言人透露，目前全国股转公司已完成新三板市场股份回购相关业务规则的草拟工作，待进一步完善并履行审批程序后即可发布实施。

据悉，目前全国股转系统和证监会就规则已经达成了初步的共识。新三板公司回购股份制度将在近期有实质性的进展。