新三板基金周报（20181021）

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 10 月 12 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	15.91	28.26	21.05	14.68	12.39	18.59	17.93

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、新三板制度继续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

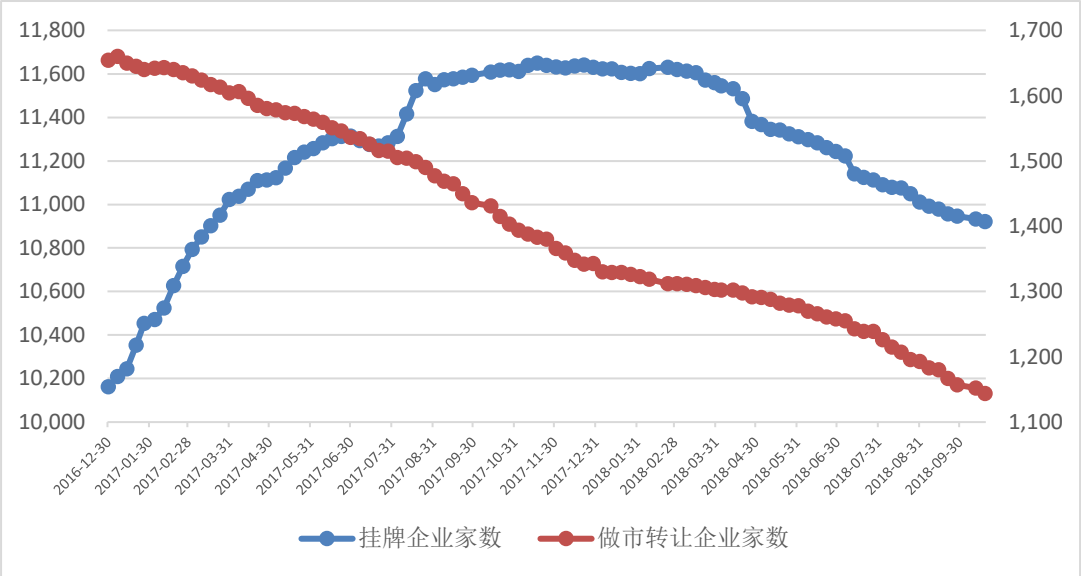
●市场规模数据

截至 2018 年 10 月 19 日，新三板挂牌企业总数为 10922 家，其中集合竞价交易的有 9778 家，做市转让 1144 家。本周为实施新的交易、分层等改革办法的第三十八周，新三板挂牌企业总数又净减少 11 家，挂牌企业数量已连续三十三周净减少，新三板继续提质增效之旅；做市转让家数本周净减少 8 家，经历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	1144	9778	9994	928	10922
当周新增家数	-8	-3	-7	-4	-11
总股本（亿股）	1152.29	5245.43	5229.93	1167.79	6397.72
流通股本（亿股）	738.91	2805.37	2769.27	775.01	3544.29

2017 年以来每周挂牌企业家数和做市转让企业家数变化图



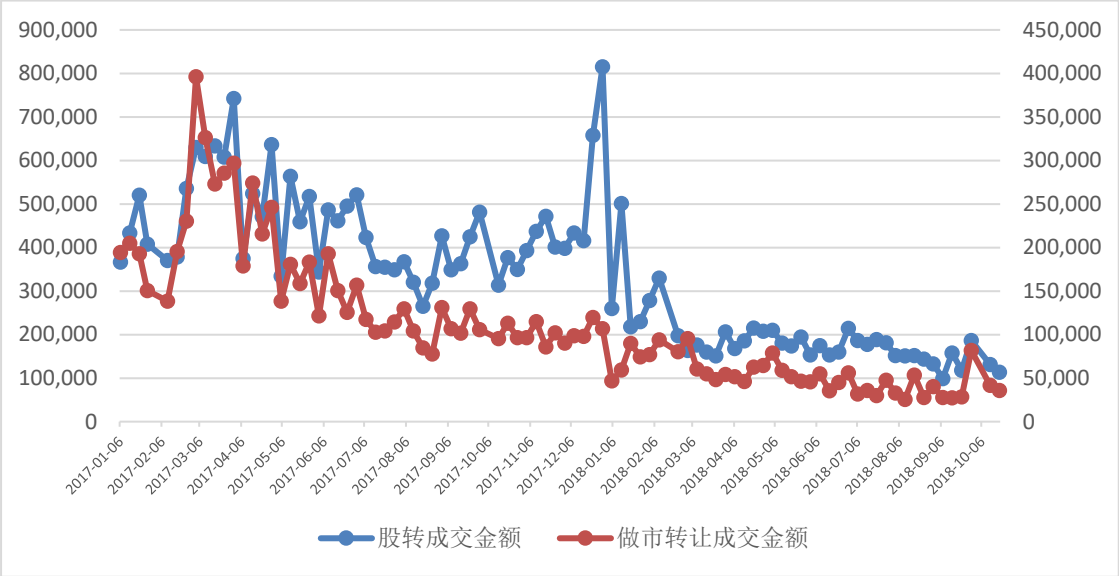
●市场交易数据

10 月 15 日至 10 月 19 日间，市场总成交数量环比减少 20.98%；总成交金额环比减少 13.43%。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 18.53%和 13.31%，做市转让成交数量和成交金额分别环比减少 24.86%和 13.69%。周市场总成交额在上周大幅回落基础上继续下滑至低位水平，做市转让交易周成交额也在上大幅回落后继续滑落至低位水平。前期有大批做市商退出做市，做市交易低迷已持续一段时间的状态看来仍会维持。

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）	36502.4	-20.98%	1675999.06
其中：做市转让	13404.35	-24.86%	614119.03
集合竞价	23098.05	-18.53%	1061880.04
成交金额（万元）	113567.69	-13.43%	6552373.67
其中：做市转让	35989.36	-13.69%	1919351.5
集合竞价	77578.33	-13.31%	4633022.17

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

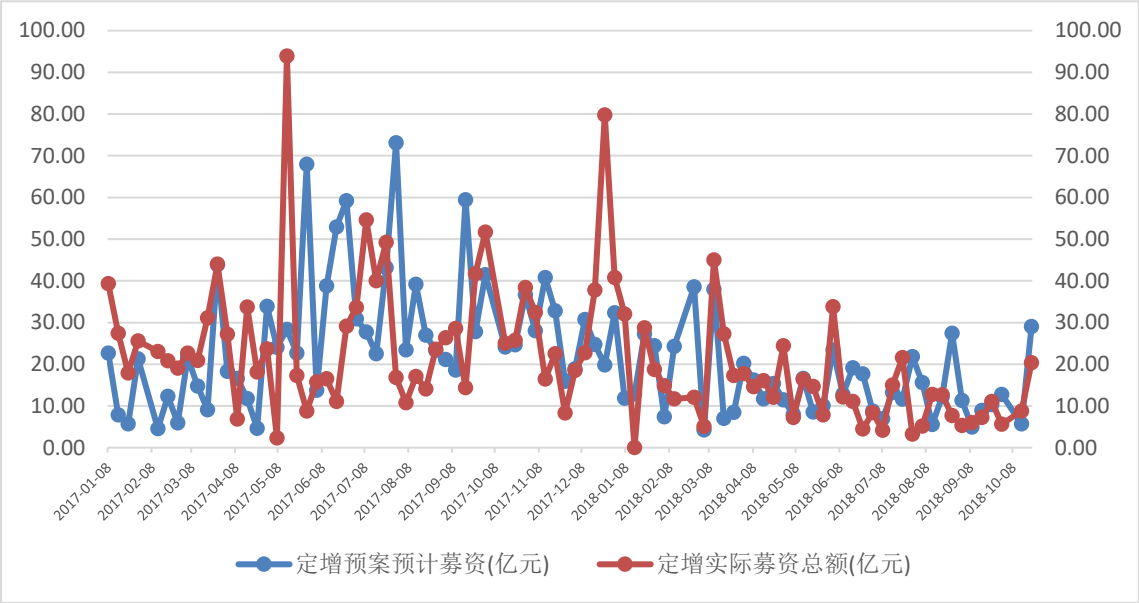
证券代码	证券名称	成交额(万元)	成交量(万股)	成交均价	做市券商家数	占做市交易额比重
830899.OC	联讯证券	2,360.70	1,859.30	1.27	51	6.56%
834742.OC	麦克韦尔	2,208.99	20.30	108.82	5	6.14%
830881.OC	圣泉集团	1,201.36	152.00	7.90	30	3.34%
832159.OC	合全药业	1,121.58	27.50	40.79	15	3.12%
832399.OC	宁波公运	755.74	95.90	7.88	5	2.10%
831550.OC	成大生物	746.46	54.87	13.60	46	2.07%
430318.OC	四维传媒	678.03	558.50	1.21	8	1.88%
832898.OC	天地壹号	614.85	60.70	10.13	7	1.71%
834295.OC	虎彩印艺	474.66	126.40	3.76	4	1.32%
430512.OC	芯朋微	437.85	31.90	13.73	3	1.22%
430088.OC	七维航测	406.76	532.90	0.76	8	1.13%
430208.OC	优炫软件	337.20	27.90	12.09	12	0.94%
430223.OC	亿童文教	309.45	25.35	12.21	5	0.86%
430145.OC	智立医学	249.15	167.20	1.49	2	0.69%
831583.OC	未来宽带	243.99	90.90	2.68	5	0.68%
430225.OC	伊禾农品	164.71	26.30	6.26	7	0.46%

831562.OC	山水环境	161.21	35.60	4.53	7	0.45%
834793.OC	华强方特	152.55	13.60	11.22	46	0.42%
430706.OC	海芯华夏	152.20	87.30	1.74	2	0.42%
831345.OC	海特股份	149.41	11.60	12.88	4	0.42%
	合计	12,926.85	4,006.02			35.92%

●市场融资数据

截止 10 月 21 日共有 19 家企业发布了定向增发预案，预计募资 29.07 亿元；实施完成 27 家企业的定向增发，募资总额 20.39 亿元，平均每家募资额约 7500 万元，平均单家募资额较上周继续增加，主要是本周天士营销募资达 5.2 亿元、华彬天线募资达 4.4 亿元、友宝在线、航亚科技、金鑫矿业、美心翼申募资均过亿元，而上周募资过亿的仅诺泰生物 2.6 亿元、金恒科技 1.11 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）
2018-10-21	19	19	19,732.22	29.07	27	27	32,772.88	20.39
2018-10-14	12	12	10,224.86	5.68	19	19	18,473.30	8.82

2、新三板指数分析

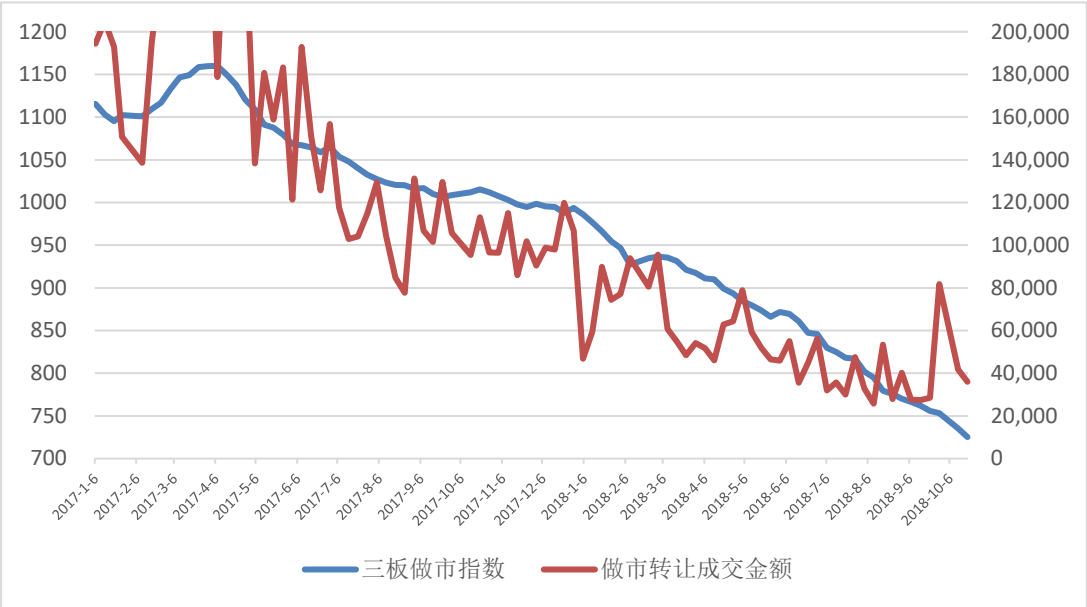
本周为实施新的交易制度的第三十八周，当周三板成指下跌 0.6%，收于 959.31 点；三板做市指数下跌 1.34%，收于 725.22 点。本周三板成指在周五再探新低 959.31 点，并在周五收于历史新低 959.31 点；三板做市指数延续下跌走势，在周五探至历史新低

722.08 点，且在周五收至历史新低 725.22 点，总成交额也降至低位水平。三板指数持续走低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	959.31	-0.60	7,665.11	24,832.67
899002.CSI	三板做市	725.22	-1.34	5,533.85	17,202.56

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。新政实施后第三十八周，盘后协议转让共成交 8.41 亿元，占股转总成交 11.36 亿元达约 74.03%。

当周盘后协议转让成交情况（亿元）

日期	2018/10/15	2018/10/16	2018/10/17	2018/10/18	2018/10/19	合计
盘后协议转让成交	1.77	2.06	1.89	1.42	1.28	8.41
股转成交	2.31	2.71	2.38	2.02	1.93	11.36
盘后协议转让占比	76.62%	76.01%	79.41%	70.30%	66.32%	74.03%

当周创业板指下跌1.46%，三板做市指数继续下跌1.34%，走势与创业板指数走势相当，两者走势敞口继续略收窄。

当周三板做市指数继续下跌再探新低，A 股主要指数也全线继续下挫调整，深圳成指、上证综指、中小板指、创业板指分别下跌 2.26%、2.17%、1.78%、1.46%。A 股指数在上周遭遇小股灾，本周前四个交易日延续下跌调整态势，周五在刘鹤副总理和央行、银保监会、证监会领导纷纷发表维护市场稳定促进资本市场健康发展讲话的提振下，市场出现强力反弹，当日创业板指反弹 3.72%、深圳成指反弹 2.79%、上证综指反弹 2.58%、中小板

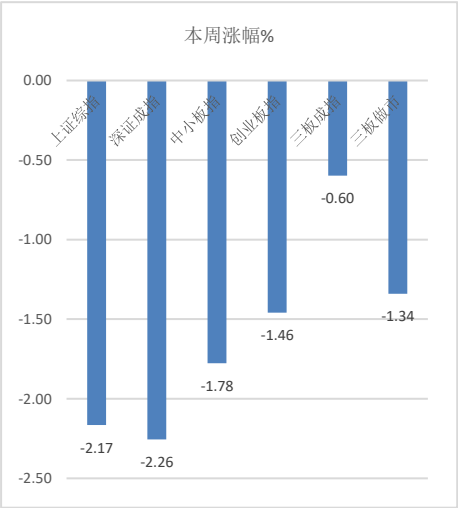
指反弹 2.52%。习近平主席在周日给民营企业家回信时表示：民营经济的历史贡献不可磨灭，民营经济的地位作用不容置疑，任何否定、弱化民营经济的言论和做法都是错误的。习主席这一权威表态将消除市场上国进民退的担忧，有利于各部门合力改善目前民营企业的困境，对市场将起到稳定预期的良好作用。中美已就贸易摩擦开始有沟通和接触，有迹象表明贸易摩擦将有缓和迹象并不再升级，市场对中美贸易摩擦升级的担忧有望缓解。

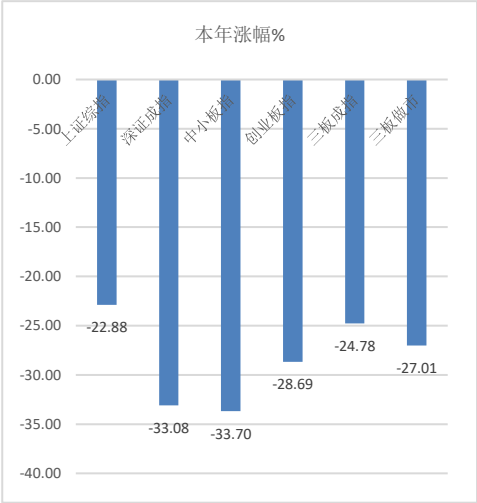
三板做市指数与创业板指周线对比

从申万一级行业看，28个一级行业仅3个行业上涨，其余25个行业下跌。上涨的行业是非银金融涨1.52%、银行涨1.25%、计算机涨0.53%。下跌的行业中，休闲服务跌幅超7%，采掘、有色金属跌幅超6%，化工、医药生物跌幅超5%，建筑装饰、轻工制造、汽车、纺织服装、建筑材料、钢铁、商业贸易跌幅超4%，国防军工、农林牧渔、公用事业、机械设备、综合跌幅超3%，房地产、电气设备、交通运输跌幅超2%，家用电器、食品饮料、电子、通信跌幅超1%。市场连续两周深幅调整，未来，中美贸易摩擦可能缓和，国内各种稳经济措施、更多领域的对外开放、理财新规细则出台去杠杆力度减缓、降低存款准备金比率、财政政策更加积极等政策组合拳以及A股纳入罗素指数、MSCI纳入因子继续提高、股票回购规模持续扩大等因素预计将改变市场低迷的走向。

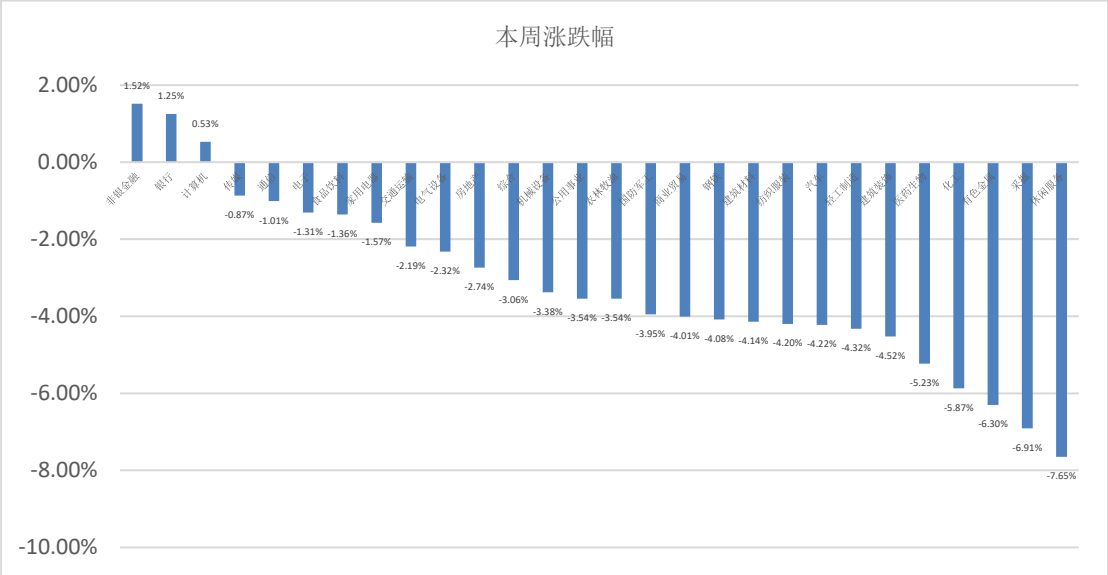
本周三板做市指数继续下跌且交易金额萎缩，做市交易仍未持续活跃，做市交易拐点还未出现。但一些个股已表现出底部有所夯实的特征，主要是估值优势及成长性较为明显，这类个股已开始率先逐步走出低迷的困境。

主要指数涨幅图

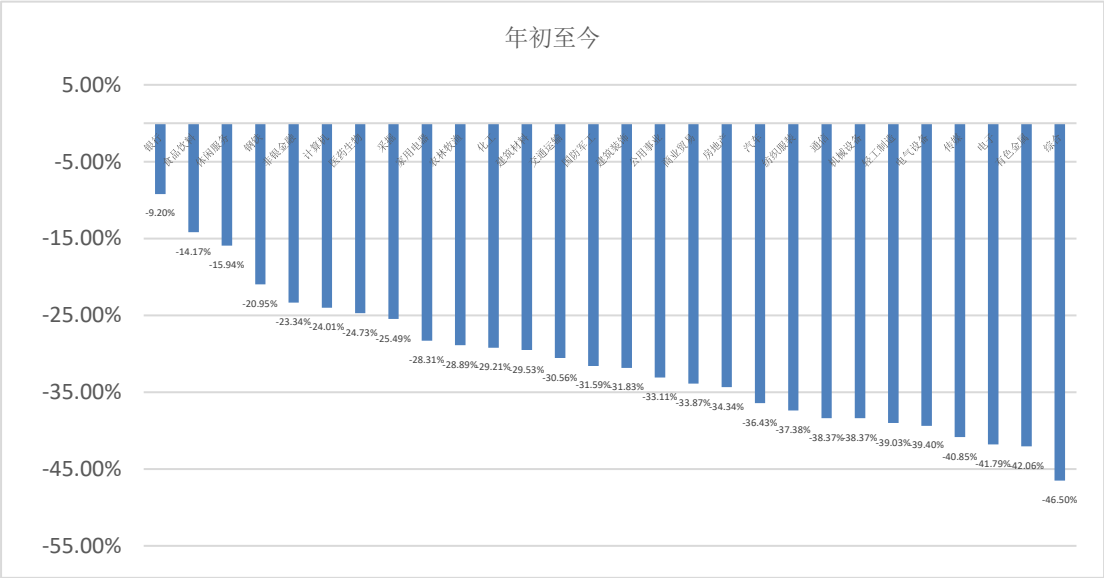




当周申万一级行业涨跌幅表现



2018年以来申万一级行业涨跌幅表现



3、主要政策及事件

（1）习近平回信勉励广大民营企业家:踏踏实实办好企业

习近平主席 10 月 20 日给“万企帮万村”行动中受表彰的民营企业家回信，对民营企业踊跃投身脱贫攻坚予以肯定，勉励广大民营企业家坚定发展信心，踏踏实实办好企业。

习近平指出，改革开放 40 年来，民营企业蓬勃发展，民营经济从小到大、由弱变强，在稳定增长、促进创新、增加就业、改善民生等方面发挥了重要作用，成为推动经济社会发展的重要力量。民营经济的历史贡献不可磨灭，民营经济的地位作用不容置疑，任何否定、弱化民营经济的言论和做法都是错误的。

习近平强调，支持民营企业发展是党中央的一贯方针，这一点丝毫不会动摇。希望广大民营企业家把握时代大势，坚定发展信心，心无旁骛创新创造，踏踏实实办好企业，合力开创民营经济更加美好的明天，为实现中华民族伟大复兴的中国梦作出新的更大贡献。

（2）刘鹤、易纲、郭树清、刘士余喊话A股

19 日一大早，“一行两会”便齐声援股市，到中午中共中央政治局委员、国务院副总理刘鹤也“站”了出来。

刘鹤：“政府高度重视股市的健康稳定发展。当前股市的心理特征是，对制度创新和改革政策有很强的期盼，市场表现与这种期盼之间有很强的正反馈效果。因此，促进股市健康发展，一定要有针对性地推出新的改革举措。

最近一段时间以来，中国股市出现了明显的波动和下滑，这是诸多因素造成的。首先是外部因素。主要国家央行加息后，全球股市都开始波动，有所下滑，美国的股市也出现明显回调，目前这个过程还在继续。中美贸易摩擦对市场也造成了影响，但坦率地说，心理影响大于实际影响，目前中美正在接触。二是中国经济结构正在破旧立新的过程中，必然对股市带来影响。三是市场预期发生变化，未来经济环境的种种不确定性，影响了投资者行为。投资者很关心民营经济发展、产权保护等问题。此外，最近几天也存在一些市场的技术性因素，比如在股市下滑过程中出现了被动减仓的现象。这些因素叠加在一起，使得股市产生波动。

最近我高度关注国际投资机构对中国股市的评估和国内专业机构的市场分析。大家比较一致的看法是，从全球资产配置来看，中国正在成为最有投资价值的市场，泡沫已经大大缩小，上市公司质量正在改善，估值处于历史低位，所以很多机构建议对中国股市给予高度关注，认为中国股市已经具有较高投资价值。对这些评估，相信投资者会做出理性判断。可以说，股市的调整和出清，正为股市长期健康发展创造出好的投资机会。

今年是改革开放四十周年，改革开放大政方针已定，关键在狠抓落实。**现在是一个行动胜过一打纲领的关键时刻**，各方面落实的力度要大一点，责任心要强一点，敢于担当，快速行动，切实推出一些具体政策，推动股市健康发展。”

易纲:“近期一些地方政府相继出台了支持当地企业流动性的政策,对此我们积极鼓励，人民银行也正研究继续出台有针对性的措施，缓解企业融资困难问题。

一是推动实施民营企业债券融资支持计划,通过信用风险缓释为部分发债遇到困难的民营企业提供信用增进服务，带动民营企业整体融资恢复。

二是推进民营企业股权融资支持计划,支持符合条件的私募基金管理人发起设立民营企业发展支持基金，为出现资金困难的民营企业提供股权融资支持。

三是央行综合运用再贷款、再贴现、中期借贷便利等货币政策工具，发挥好宏观审慎政策的结构调整功能，支持商业银行扩大对民营企业的信贷投放。

人民银行将继续执行稳健中性的货币政策，前瞻性地做好相关政策储备，保持流动性合理稳定，促进市场的健康平稳发展，营造良好的经济金融环境。”

刘士余：“证监会始终坚持以改革开放创新为主线来稳定和提振市场信心。”

他给出证监会近期将推进的六大措施：

“一是即将出台《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法》。允许过渡期内相关产品滚动续作，以承接未到期资产。过渡期结束后，确实难以完成整改的产品，可在获得证监会认可后，采取适当措施妥善处理，确保业务活动有效接续，投资者合法权益得到有效保护。

二是尽快完善上市公司股份回购制度。相关修法草案已经按照立法程序由国务院提请全国人大常委会审议。证监会将会同有关部门积极配合做好相关工作，高效率支持符合条件的上市公司依法合规回购股份。

三是继续深化并购重组市场化改革。已经推出并购重组“小额快速”审核机制，即将按行业实行“分道制”审核，对高新技术行业优先适用。丰富并购重组支付工具，提高审核效率，鼓励和支持上市公司依托并购重组做优做大做强。

四是鼓励地方政府管理的各类基金、合格私募股权投资基金、券商资管产品分别或联合组织新的基金，帮助有发展前景但暂时陷入经营困难的上市公司纾解股票质押困境，促进其健康发展。

五是鼓励私募股权基金通过参与非公开发行、协议转让、大宗交易等方式，购买已上市公司股票，参与上市公司并购重组。

六是继续全方位扩大开放，支持外资资管机构在境内设立法人机构，从事包括股票等权益型资产在内的资管业务。”

郭树清：“一、按照“资管新规”和“理财新规”相关要求，银保监会制定了《商业银行理财子公司管理办法》，现正式向社会公开征求意见。

二、要求银行业金融机构科学合理地做好股权质押融资业务风险管理，在质押品触及止损线时，质权人应当综合评估出质人实际风险和未来发展前景等因素，采取恰当方式稳妥处理。

三、充分发挥保险资金长期稳健投资优势，加大保险资金财务性和战略性投资优质上市公司力度。允许保险资金设立专项产品参与化解上市公司股票质押流动性风险，不纳入权益投资比例监管。”

（3）国务院金稳会要求快速落实周五政策，证监会将 IPO 被否企业重组上市间隔从 3 年缩至半年

周六，国务院金融稳定发展委员会召开会议要求，10月19日对外宣布的稳定市场、完善市场基本制度、鼓励长期资金入市等政策快速扎实地落实到位。当天，证监会宣布，将IPO被否企业筹划重组上市的间隔期从3年至6个月。

(4)证监会主席刘士余：增强创业板包容性 推进新三板发行与交易制度改革

在支持民营企业发展方面，刘士余表示，民营经济是国家经济血脉的重要组成部分，民营企业的竞争力是国家竞争力的重要组成部分，民营控股的上市公司是公众公司。我们必须牢牢坚持“两个毫不动摇”，从制度和工具等多方面加强创新，支持民营企业发展。增强创业板的包容性，提升创业板上市公司质量。推进新三板发行与交易制度改革，提升对挂牌企业的融资服务功能。