

新三板基金周报(20181104)

- 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 11 月 2 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	创业板	中小板	上证 A 股	深证A	新三板	新三板创新层
	(3145	(666	(814	(1274	股(391	(3134	(做市转让
	家)	家)	家)	家)	家)	家)	299 家)
市盈率	16.90	30.34	22.35	15.55	13.20	18.61	17.94

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

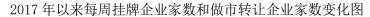
1、新三板市场数据

●市场规模数据

截至 2018 年 11 月 2 日,新三板挂牌企业总数为 10879 家,其中集合竞价交易的有 9752 家,做市转让 1127 家。本周为实施新的交易、分层等改革办法的第四十周,新三板 挂牌企业总数又净减少 24 家,挂牌企业数量已连续三十五周净减少,新三板继续提质增效 之旅;做市转让家数本周净减少 7 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。股转系统已公布对新三板市场股票定向 发行制度、并购重组制度、做市商制度等存量制度进行优化改革的方案,但对新三板市场稳定及做市转让优化所起作用尚未显现。

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 9752 9954 925 1127 10879 当周新增家数 -7-17-24-24总股本(亿股) 1148.98 5241.71 5218.28 1172.41 6390.69 流通股本(亿股) 736.83 2813.45 2770.73 779.55 3550.28

当周新增挂牌公司概况





●市场交易数据

10月29日至11月2日间,市场总成交数量环比减少6.72%;总成交金额环比减少16.47%。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0.29%和15.99%,做市转让成交数量和成交金额分别环比减少17.7%和17.32%。周市场总成交额又降至低位水

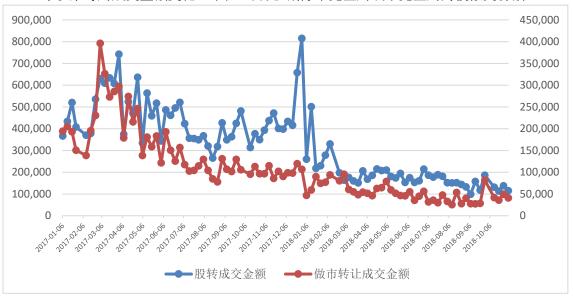


平,做市转让交易周成交额也回落至较低水平。股转系统存量制度改革的实施对打破做市交易持续低迷状态的作用尚未体现。

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)	38282. 58	-6.72%	1755320. 25
其中: 做市转让	12462. 03	-17. 70%	641722.84
集合竞价	25820. 56	-0.29%	1113597.42
成交金额 (万元)	114948.44	-16. 47%	6804939. 19
其中: 做市转让	40946. 44	-17. 32%	2009824.47
集合竞价	74001. 99	-15. 99%	4795114.72

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	成交量	成交均价	做市券商家数	占做市交易额
业分八19		元)	(万股)	风父均加	敞印分冏豕奴	比重
830899. OC	联讯证券	1, 790. 12	1, 288. 30	1.39	50	4. 37%
830881.0C	圣泉集团	1, 550. 47	197. 40	7.85	30	3.79%
831550.0C	成大生物	1, 540. 95	112.60	13.69	47	3.76%
430394.0C	伯朗特	848.68	61.40	13.82	12	2.07%
835185.0C	贝特瑞	806. 28	125.00	6.45	13	1.97%
430140.0C	新眼光	782. 94	367. 16	2. 13	13	1.91%
834793.0C	华强方特	493. 55	45.60	10.82	45	1.21%
831628.0C	西部超导	442. 35	65.80	6.72	19	1.08%
430208.0C	优炫软件	421. 94	35. 55	11.87	12	1.03%
430318.0C	四维传媒	339. 70	255. 90	1. 33	8	0.83%
833684.0C	联赢激光	333. 14	48.00	6.94	22	0.81%
831890.0C	中润新能	242.68	83.60	2. 90	17	0.59%
831562.0C	山水环境	229. 38	52. 50	4. 37	7	0.56%



-	430620.0C	益善生物	218. 45	34.00	6.43	4	0.53%	
	832571. OC	点击网络	217. 01	107.00	2.03	17	0.53%	
	830777. OC	7.0C 金达莱 215.26		23.60	9. 12	12	0. 53%	
	430353.0C	百傲科技	213. 48	27. 50 7. 76		16	0.52%	
	834742. OC	麦克韦尔	212. 59	1.90	111.89	5	0.52%	
	430512.0C	芯朋微	172. 25	12.70	13. 56	3	0. 42%	
	830978. OC	先临三维	164. 50	54.80	3.00	17	0.40%	
		合计	11, 235. 69	3, 000. 31			27. 44%	

●市场融资数据

截止 11 月 4 日共有 21 家企业发布了定向增发预案,预计募资 8.1 亿元;实施完成 22 家企业的定向增发,募资总额 5.65 亿元,平均每家募资额约 2500 万元,平均单家募资额继续大幅回落,主要是上周募资过亿的有中普达 1.1 亿元、正大富通 1.07 亿元,而本周没有一家募资过亿元。

100.00 100.00 90.00 90.00 80.00 80.00 70.00 70.00 60.00 60.00 50.00 50.00 40.00 40.00 30.00 30.00 20.00 20.00 10.00 10.00 0.00 0.00 2018-01-08 2018-07-08 2018-03-08 **──**定增预案预计募资(亿元) → 定增实际募资总额(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

	= B 2011										
			增预案		实施完成						
截止日期	增发次	增发家	增发数量	预计募资	增发次	增发家	增发数量	募资总额			
	似 山 口 别	数	数	(万股)	(亿元)	数	数	(万股)	(亿元)		
	2018-11-04	21	21	21, 930. 33	8. 10	22	22	10, 677. 39	5.65		
	2018-10-28	10	10	9, 503. 82	4. 76	22	22	19, 174. 17	7.40		

2、新三板指数分析

本周为实施新的交易制度的第四十周,当周三板成指微涨 0.02%,收于 961.59 点;三板做市指数上涨 0.61%,收于 725.74 点。本周三板成指在周一低开后处调整状态,指数未再探新低;三板做市指数在周一低开低走并创新低 716.34 点后连续三天反弹,周五微弱调



整,全周在连续二十周下跌后首度飘红,遗憾的是做市总成交额降至较低水平,特别在 A 股全面反弹时做市指数未能表现出价量齐升的态势,显示三板仍处弱市格局。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。股转系统存量制度改革的实施预计逐步对市场活跃将起一定促进作用,但在未解决引入新的投资者队伍这一活水前,新三板流动性困境估计将持续存在。

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 961.59 0.02 8, 242. 33 24,051.50 899002. CSI 三板做市 725.74 0.61 6,073.65 17, 143. 36

当周新三板指数概况

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。新政实施后第四十周,盘后协议转让共成交 8.48亿元,占股转总成交 11.5亿元达约 73.74%。

当周盘后协议转让成交情况(亿元)

日期	2018/10/29	2018/10/30	2018/10/31	2018/11/1	2018/11/2	合计
盘后协议转让成交	0. 91	2. 27	2.32	1. 44	1.54	8. 48
股转成交	1.3	2.99	2.87	2. 1	2. 25	11.50
盘后协议转让占比	70.00%	75. 92%	80.84%	68. 57%	68. 44%	73. 74%

当周创业板指大幅上涨6.74%,三板做市指数上涨0.61%,走势较创业板指数走势明显弱,两者走势敞口再度扩大。

当周三板做市指数再探新低但全周反弹, A 股主要指数在上周反弹基础上再度大幅反弹, 创业板指、中小板指、深圳成指、上证综指分别上涨 6.74%、5.78%、4.83%、2.99%。10月21日在主要官员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,本周政治局召开会议强调加快发展新一代人工智能技术引发相关板块普 涨; 习近平在民营企业家座谈会上强调坚定不移发展壮大民营经济,并明确提出了大力支 持民营企业发展壮大6个方面的政策举措,大大缓解市场对民营企业发展的担忧;11月1 日中美领导人电话沟通预示中美贸易摩擦即将有缓和的迹象,市场对这些消息给予热烈回 应,表现出普涨行情。



三板做市指数与创业板指周线对比

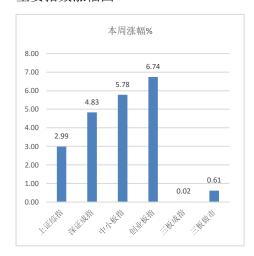
从申万一级行业看,28个一级行业全线上涨。其中医药生物、电子、休闲服务、计算 机涨幅超7%,建筑材料涨6.06%,传媒、电气设备、机械设备、综合、轻工制造涨超5%,有 色金属、建筑装饰、交通运输、通信、非银金融、化工、国防军工涨超4%,公用事业、家 用电器涨超3%,商业贸易、汽车、纺织服装、房地产涨超2%,农林牧渔、钢铁、食品饮 料、银行涨超1%,仅采掘微涨0.63%。下周,首届中国国际进口博览会将召开,中国对外开 放的大门越打越开; 11月末,在G20峰会上中美领导人将再次会晤,中美贸易摩擦有望达 成双方都能接受的方案,市场上最大不确定因素将明朗化,对市场的信心稳定将起 明显作用。国内各种稳经济措施、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、《公司法》修改、股票回购规模持续扩大等因素正在逐步改变市场低迷 的状态,政策底、市场底均已探明,预计市场在目前基础上将走出一轮较大级别的反弹行 情。

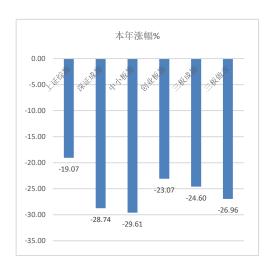
本周三板做市指数略企稳反弹但交易金额下降,做市指数能否持续反弹尚需要成交量 的配合。但一些个股已表现出底部有所夯实的特征,主要是估值优势及成长性较为明显,



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

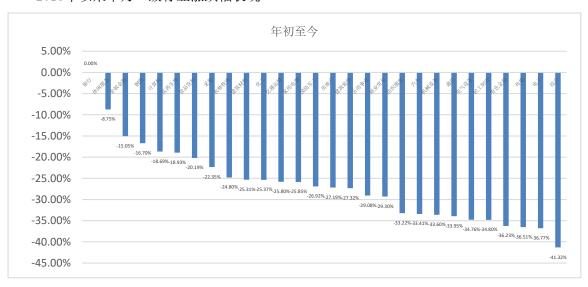




当周申万一级行业涨跌幅表现



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: 民营经济只能壮大、不能弱化、不能"离场"

习近平在民营企业座谈会上强调,非公有制经济在我国经济社会发展中的地位和作用没有变!我们毫不动摇鼓励、支持、引导非公有制经济发展的方针政策没有变!我们致力于为非公有制经济发展营造良好环境和提供更多机会的方针政策没有变!我国基本经济制度写入了宪法、党章,这是不会变的,也是不能变的。任何否定、怀疑、动摇我国基本经济制度的言行都不符合党和国家方针政策,都不要听、不要信!所有民营企业和民营企业家完全可以吃下定心丸、安心谋发展!

为大力支持民营企业发展壮大,政府要抓好6个方面政策举措落实。

第一,减轻企业税费负担。要抓好供给侧结构性改革降成本行动各项工作,实质性降低企业负担。要加大减税力度。推进增值税等实质性减税,而且要简明易行好操作,增强企业获得感。对小微企业、科技型初创企业可以实施普惠性税收免除。要根据实际情况,降低社保缴费名义费率,稳定缴费方式,确保企业社保缴费实际负担有实质性下降。既要以最严格的标准防范逃避税,又要避免因为不当征税导致正常运行的企业停摆。要进一步清理、精简涉及民间投资管理的行政审批事项和涉企收费,规范中间环节、中介组织行为,减轻企业负担,加快推进涉企行政事业性收费零收费,降低企业成本。一些地方的好做法要加快在全国推广。

第二,解决民营企业融资难融资贵问题。要优先解决民营企业特别是中小企业融资难甚至融不到资问题,同时逐步降低融资成本。要改革和完善金融机构监管考核和内部激励机制,把银行业绩考核同支持民营经济发展挂钩,解决不敢贷、不愿贷的问题。要扩大金融市场准入,拓宽民营企业融资途径,发挥民营银行、小额贷款公司、风险投资、股权和债券等融资渠道作用。对有股权质押平仓风险的民营企业,有关方面和地方要抓紧研究采取特殊措施,帮助企业渡过难关,避免发生企业所有权转移等问题。对地方政府加以引导,对符合经济结构优化升级方向、有前景的民营企业进行必要财务救助。省级政府和计划单列市可以自筹资金组建政策性救助基金,综合运用多种手段,在严格防止违规举债、严格防范国有资产流失前提下,帮助区域内产业龙头、就业大户、战略新兴行业等关键重点民营企业纾困。要高度重视三角债问题,纠正一些政府部门、大企业利用优势地位以大欺小、拖欠民营企业款项的行为。



第三,营造公平竞争环境。要打破各种各样的"卷帘门"、"玻璃门"、"旋转门",在市场准入、审批许可、经营运行、招投标、军民融合等方面,为民营企业打造公平竞争环境,给民营企业发展创造充足市场空间。要鼓励民营企业参与国有企业改革。要推进产业政策由差异化、选择性向普惠化、功能性转变,清理违反公平、开放、透明市场规则的政策文件,推进反垄断、反不正当竞争执法。

第四,完善政策执行方式。任何一项政策出台,不管初衷多么好,都要考虑可能产生的负面影响,考虑实际执行同政策初衷的差别,考虑同其他政策是不是有叠加效应,不断提高政策水平。各地区各部门要从实际出发,提高工作艺术和管理水平,加强政策协调性,细化、量化政策措施,制定相关配套举措,推动各项政策落地、落细、落实,让民营企业从政策中增强获得感。去产能、去杠杆要对各类所有制企业执行同样标准,不能戴着有色眼镜落实政策,不能不问青红皂白对民营企业断贷抽贷。要提高政府部门履职水平,按照国家宏观调控方向,在安监、环保等领域微观执法过程中避免简单化,坚持实事求是,一切从实际出发,执行政策不能搞"一刀切"。要结合改革督察工作,对中央全面深化改革委员会会议审议通过的产权保护、弘扬企业家精神、市场公平竞争审查等利好民营企业的改革方案专项督察,推动落实。

第五,构建亲清新型政商关系。各级党委和政府要把构建亲清新型政商关系的要求落到实处,把支持民营企业发展作为一项重要任务,花更多时间和精力关心民营企业发展、民营企业家成长,不能成为挂在嘴边的口号。我们要求领导干部同民营企业家打交道要守住底线、把好分寸,并不意味着领导干部可以对民营企业家的正当要求置若罔闻,对他们的合法权益不予保护,而是要积极主动为民营企业服务。各相关部门和地方的主要负责同志要经常听取民营企业反映和诉求,特别是在民营企业遇到困难和问题情况下更要积极作为、靠前服务,帮助解决实际困难。对支持和引导国有企业、民营企业特别是中小企业克服困难、创新发展方面的工作情况,要纳入干部考核考察范围。人民团体、工商联等组织要深入民营企业了解情况,积极反映企业生产经营遇到的困难和问题,支持企业改革创新。要加强舆论引导,正确宣传党和国家大政方针,对一些错误说法要及时澄清。

第六,保护企业家人身和财产安全。稳定预期,弘扬企业家精神,安全是基本保障。我们加大反腐败斗争力度,是落实党要管党、全面从严治党的要求,是为了惩治党内腐败分子,构建良好政治生态,坚决反对和纠正以权谋私、钱权交易、贪污贿赂、吃拿卡要、欺压百姓等违纪违法行为。这有利于为民营经济发展创造健康环境。纪检监察机关在履行职责过程中,



有时需要企业经营者协助调查,这种情况下,要查清问题,也要保障其合法的人身和财产权益,保障企业合法经营。对一些民营企业历史上曾经有过的一些不规范行为,要以发展的眼光看问题,按照罪刑法定、疑罪从无的原则处理,让企业家卸下思想包袱,轻装前进。我多次强调要甄别纠正一批侵害企业产权的错案冤案,最近人民法院依法重审了几个典型案例,社会反映很好。

(2) 全国股转公司就有关公司股份回购的规定答记者问

本次《公司法》修改赋予了公司在股份回购方面更多的自主权,为挂牌公司实施回购提供了更加充足的法律依据,对挂牌公司维护公司价值、回报投资者和推行长效激励机制具有重要意义。

此前,为进一步完善新三板市场功能,满足挂牌公司的股份回购需求,全国股转公司已着手制定新三板的股份回购业务规则;在《公司法》修正案公开征求意见后,我们及时根据立法趋势对回购规则进行了修改,并在一定范围内征求了意见。结合各方意见,全国股转公司对大家普遍关注的在实施做市转让制度和市场流动性、股权分散度相对较低等新三板市场特点下实施回购,如何保障全体股东尤其是中小股东的公平权利和平等机会等问题进行了重点研究。目前,全国股转公司正抓紧根据《公司法》最新的立法精神对回购规则进行进一步修改完善,待履行相关程序后将发布实施。

需要强调的是,本次《公司法》修改,在赋予公司更多自主权的同时,也补充了相关规范性要求,以有效规范市场股份回购行为。对此,全国股转公司配套研究制定了相关制度规则,重点防范利用回购进行内幕交易、利益输送等失信行为,切实维护市场秩序,防范市场风险。

(3) 习近平同美国总统特朗普通电话

国家主席习近平1日应约同美国总统特朗普通电话。

特朗普表示,我重视同习近平主席的良好关系,愿通过习近平主席向中国人民致以良好的祝愿。两国元首经常直接沟通非常重要,我们要保持经常联系。我期待着同习主席在阿根廷二十国集团领导人峰会期间再次会晤,我们可以就一些重大问题进行深入探讨。希望双方共同努力,为我们的会晤做好充分准备。美方重视美中经贸合作,愿继续扩大对华出口。两国经济团队有必要加强沟通磋商。我支持美国企业积极参加首届中国国际进口博览会。

习近平表示,很高兴再次同总统先生通电话。中方已就中美关系多次阐明原则立场。希望双方按照我同总统先生达成的重要共识,促进中美关系健康稳定发展。我也重视同总统先



生的良好关系,愿同总统先生在出席阿根廷二十国集团领导人峰会期间再次会晤,就中美关系及其他重大问题深入交换意见。我们两人对中美关系健康稳定发展、扩大中美经贸合作都有良好的愿望,我们要努力把这种愿望变为现实。

习近平指出,中美经贸合作的本质是互利共赢。过去一段时间,中美双方在经贸领域出现一些分歧,两国相关产业和全球贸易都受到不利影响,这是中方不愿看到的。中国即将举办首届国际进口博览会,这显示了中方增加进口、扩大开放的积极意愿。很高兴众多美国企业踊跃参与。中美双方也有通过协调合作解决经贸难题的成功先例。两国经济团队要加强接触,就双方关切问题开展磋商,推动中美经贸问题达成一个双方都能接受的方案。

两国元首还就朝鲜半岛局势交换意见。习近平强调,今年以来,朝鲜半岛形势出现积极变化。中方赞赏总统先生同金正恩委员长举行历史性会晤,推动了朝鲜半岛无核化和政治解决进程。希望美朝双方照顾彼此关切,进一步推进朝鲜半岛无核化和构建朝鲜半岛和平机制进程。中方将继续发挥建设性作用。

特朗普表示,今年以来,美朝会谈取得了积极进展。美方高度重视中方在朝鲜半岛问题上的重要作用,愿继续同中方加强沟通协调。