

## 新三板基金周报（20190224）

### A、东源嘉盈对新三板投资的思考：

- 一、新三板的定位决定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、科创板的推出将给新三板中一些优质创新型企业带来直接转板的机会
  - 四、新三板是个尚待完善发展的市场，制度的缺陷致创新层做市类一些个股估值偏低
- 以 2018 年中报盈利计算的市盈率估值看，新三板一些标的具长期投资价值。

表：2019 年 2 月 22 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	18.36	32.92	24.44	16.77	14.60	18.22	17.78

### 五、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。

### 六、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（科创板的推出将增加优质公司上市的选择机会）
- 4、新三板制度不断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）

七、科创板征求意见已结束，伴随科创板即将正式实施，2019 年上半年是长期资金配置新三板中优质企业的良好时机

## B、周报情况

### 1、新三板市场数据

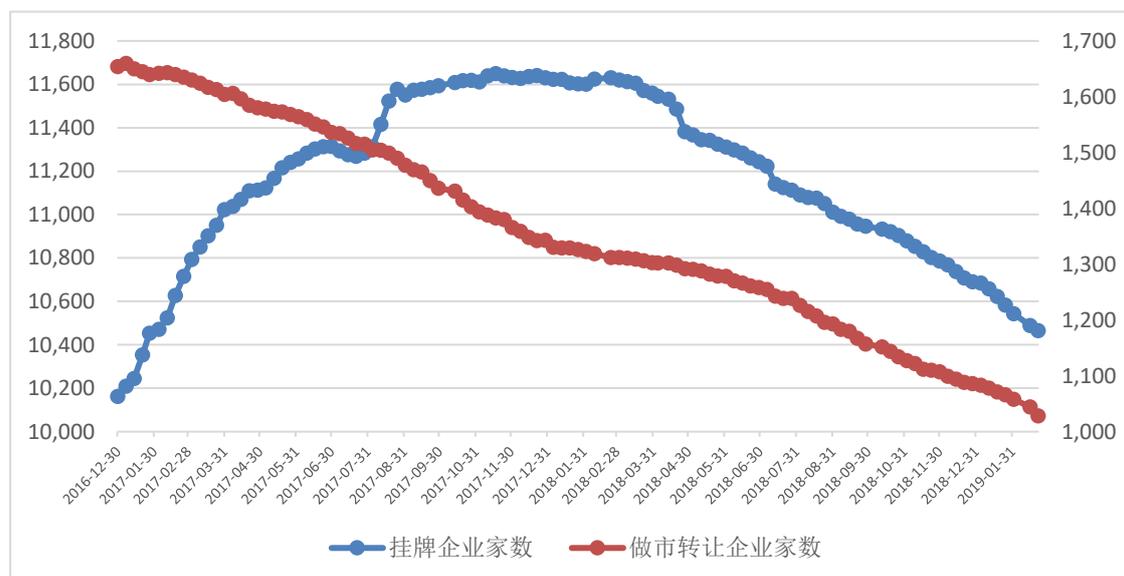
#### ● 市场规模数据

截至 2019 年 2 月 22 日，新三板挂牌企业总数为 10466 家，其中集合竞价交易的有 9438 家，做市转让 1028 家。本周为实施新的交易、分层等改革办法的第五十五周，新三板挂牌企业总数净减少 23 家，挂牌企业数量已连续五十周净减少，新三板继续提质增效之旅；做市转让家数本周又净减少 16 家，经历前期做市商大批量退出做市后，目前做市转让家数减少趋缓的势头被打破，做市转让减少又有加速迹象。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。科创板征求意见已结束，预计今年上半年科创板正式实施，新三板中科技创新型优质科创企业的春天已到！新三板将面临分化，优质企业增加了新的上市机会，这类企业流出的速度将明显加快，对留在新三板的大多数平庸企业而言，估值仍将面临大的压力。1 月 14 日起，新三板新增五种指数正式启用，增量制度改革迈出一步，精细化分层及相应制度改革值得期待。

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	1028	9438	9558	908	10466
当周新增家数	-16	-7	-23	0	-23
总股本（亿股）	1081.07	5119.86	5046.89	1154.03	6200.92
流通股本（亿股）	716.6	2841.13	2765.87	791.86	3557.73

2017 年以来每周挂牌企业家数和做市转让企业家数变化图



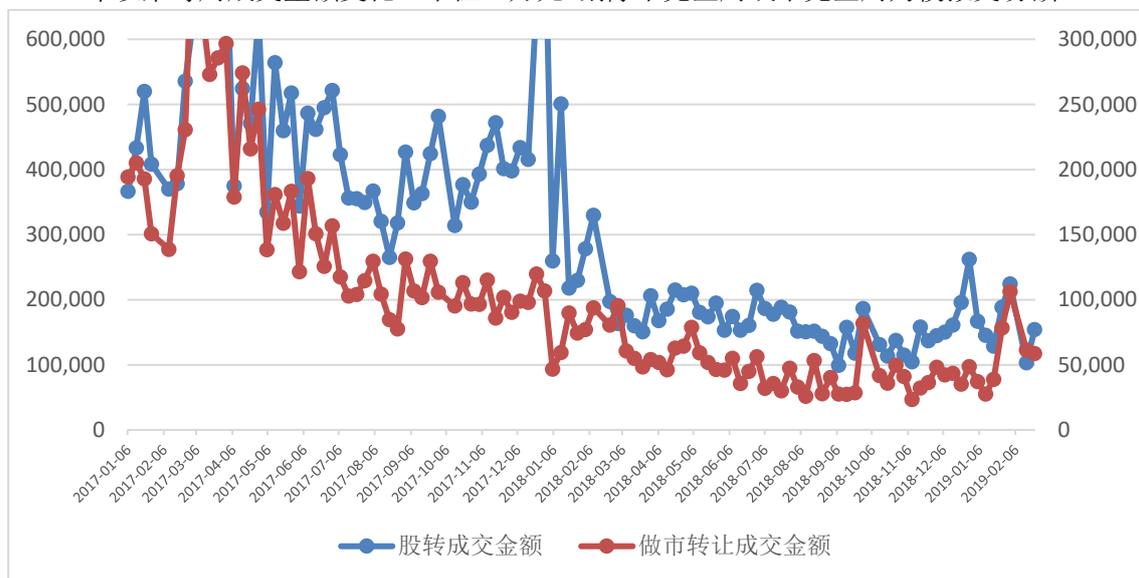
● 市场交易数据

2月18日至2月22日间，市场总成交数量环比大幅增加55.16%；总成交金额环比大幅增加49.26%。从交易方式看，集合竞价成交数量和成交金额分别环比大幅增加132.55%和增加128.39%，做市转让成交数量和成交金额分别环比减少8.45%和减少4.63%。周市场总成交额在低点回升，做市转让交易周成交额小幅回落但保持在近一年来的相对高位，做市转让交易保持相对活跃，这得益于科创板进入正式实施的文件完善阶段，致一些优质做市企业的成交明显活跃起来。本周做市类交易额成交前20名占比进一步创新高达51.07%，交易继续向头部企业集中。

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）	44354.70	55.16%	311634.97
其中：做市转让	14366.42	-8.45%	108079.84
集合竞价	29988.27	132.55%	203555.12
成交金额（万元）	154302.92	49.26%	1045096.02
其中：做市转让	58650.44	-4.63%	393589.21
集合竞价	95652.50	128.39%	651506.83

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

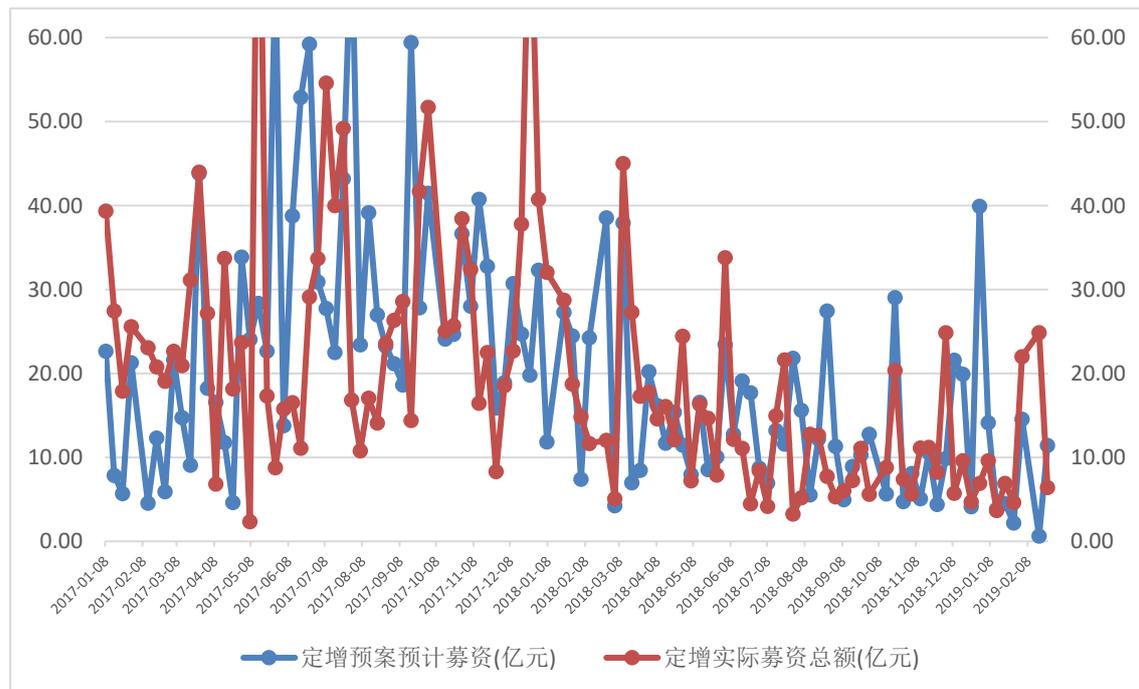
证券代码	证券名称	成交额(万元)	成交量(万股)	成交均价	涨跌幅(%)	做市券商家数	占做市交易额比重
830899.OC	联讯证券	4,876.56	3,660.40	1.33	3.82	46	8.18%
831550.OC	成大生物	3,481.27	217.80	15.98	1.82	44	5.84%
830881.OC	圣泉集团	3,182.30	324.05	9.82	-4.90	30	5.33%
832159.OC	合全药业	2,646.77	66.80	39.62	1.85	15	4.44%

833330.0C	君实生物	2,404.80	125.00	19.24	-2.38	4	4.03%
830777.0C	金达莱	2,309.29	125.20	18.44	12.84	11	3.87%
830978.0C	先临三维	2,260.84	448.90	5.04	20.63	16	3.79%
830809.0C	安达科技	1,513.23	734.50	2.06	5.31	4	2.54%
834295.0C	虎彩印艺	1,362.18	259.50	5.25	2.43	3	2.28%
832399.0C	宁波公运	1,019.98	121.74	8.38	0.00	5	1.71%
833581.0C	长城华冠	844.70	144.60	5.84	-6.40	7	1.42%
430609.0C	中磁视讯	800.51	111.90	7.15	-1.80	11	1.34%
835092.0C	钢银电商	644.77	148.10	4.35	0.93	3	1.08%
834793.0C	华强方特	590.67	47.90	12.33	-1.71	44	0.99%
835185.0C	贝特瑞	554.98	62.10	8.94	-1.88	13	0.93%
430462.0C	树业环保	459.48	166.20	2.76	-0.73	10	0.77%
430088.0C	七维航测	401.06	735.40	0.55	-18.33	6	0.67%
430208.0C	优炫软件	397.09	28.30	14.03	0.50	12	0.67%
834082.0C	中建信息	379.60	27.80	13.65	-0.37	11	0.64%
831628.0C	西部超导	332.85	26.50	12.56	-5.28	19	0.56%
	合计	30,462.91	7,582.68	207.34	6.35	314.00	51.07%

●市场融资数据

截止 2 月 24 日共有 12 家企业发布了定向增发预案，预计募资 11.44 亿元；实施完成 25 家企业的定向增发，募资总额 6.43 亿元，平均每家募资额约 2500 万元，平均单家募资额较上周大幅回落，主要是上周壹玖壹玖一家募资达 20 亿元，而本周仅有寰烁股份一家募资达 1 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)
2019-02-23	12	12	13,743.82	11.44	25	25	12,613.34	6.43
2019-02-17	5	5	1,067.64	0.66	17	17	17,448.11	24.88

2、新三板指数分析

本周为实施新的交易制度的第五十五周，当周三板成指下跌 0.24%，收于 948.26 点；三板做市指数微跌 0.04%，收于 735.15 点，中断三周连续上升趋势。三板指数过往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还将持续存在一段时间。2018 年年末股转系统公布了《挂牌公司回购股份实施办法》，股份回购有了明确指引后，预计不少资金面良好的公司将会采取回购（海能仪器等四家公司已披露回购预案），三板指数进一步下跌的动能减弱，市场成交也将更为集中。1 月 14 日起，新三板新增五种指数正式启用，精细化分层及相应制度改革预计将逐步推出，新三板交易低迷格局预计也将逐渐打破。科创板已结束征求意见，预计上半年科创板将正式实施，促使新三板中优质企业交易明显活跃，做市交易越来越有集中化的趋势出现。

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）



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	948.26	-0.24	12,699.28	48,477.55
899002.CSI	三板做市	735.15	-0.04	9,709.79	33,143.56

盘后协议转让交易虽仍是交易主要力量，但其占比已有下降趋势，盘中交易更趋活跃。新政实施后第五十五周，盘后协议转让共成交 9.71 亿元，占股转总成交 15.43 亿元达约 62.93%。

当周盘后协议转让成交情况（亿元）

日期	2019/2/18	2019/2/19	2019/2/20	2019/2/21	2019/2/22	合计
盘后协议转让成交	1.58	1.77	1.94	2.27	2.15	9.71
股转成交	3.81	2.67	2.77	3.12	3.06	15.43
盘后协议转让占比	41.47%	66.29%	70.04%	72.76%	70.26%	62.93%

当周创业板指继续大幅上涨7.25%，三板做市指数下跌0.04%，走势较创业板指数走势相对弱，两者走势敞口继续大幅扩大。

三板做市指数与创业板指周线对比

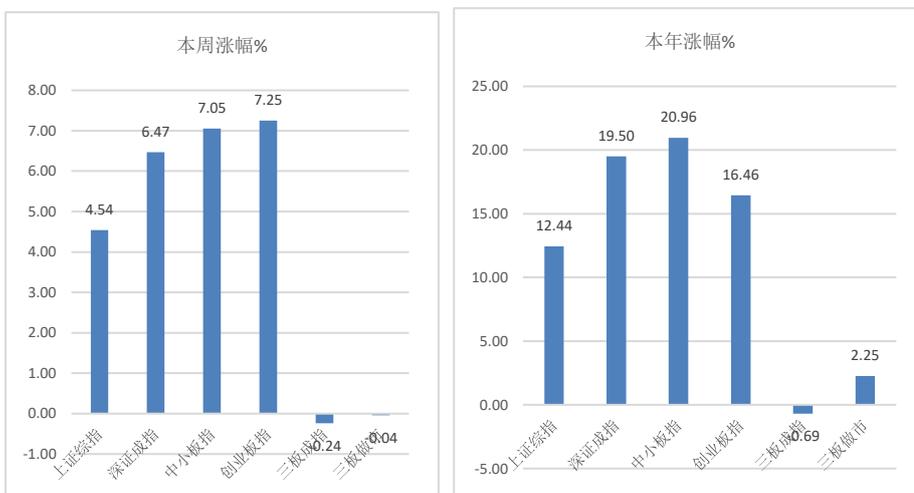


当周三板做市指数表现继续明显弱于 A 股主要指数，本周创业板指、中小板指、深圳成指、上证综指分别上涨 7.25%、7.05%、6.47%、4.54%，继续延续强劲反弹格局，主要在于粤港澳大湾区规划出台及中美第七轮贸易谈判释放出朝进一步达成共识方向进展的信号。粤港澳大湾区规划为大湾区 2022 年基本形成、2035 年全面建成国际一流湾区和世界级城市群做出了长期的纲领性安排。中美第七轮贸易谈判在华盛顿举行并取得巨大进展，同时仍有不少工作需要完成，为此，双方已决定将本轮磋商延长两天。

从申万一级行业看，28 个一级行业全线上涨。非银金融涨幅超 13%，通信涨幅超 11%，传媒、计算机、农林牧渔涨幅超 8%，综合涨幅超 7%，国防军工、轻工制造、有色金属涨幅超 6%，电气设备、汽车、机械设备、交通运输涨幅超 5%，房地产、休闲服务、建筑材料、

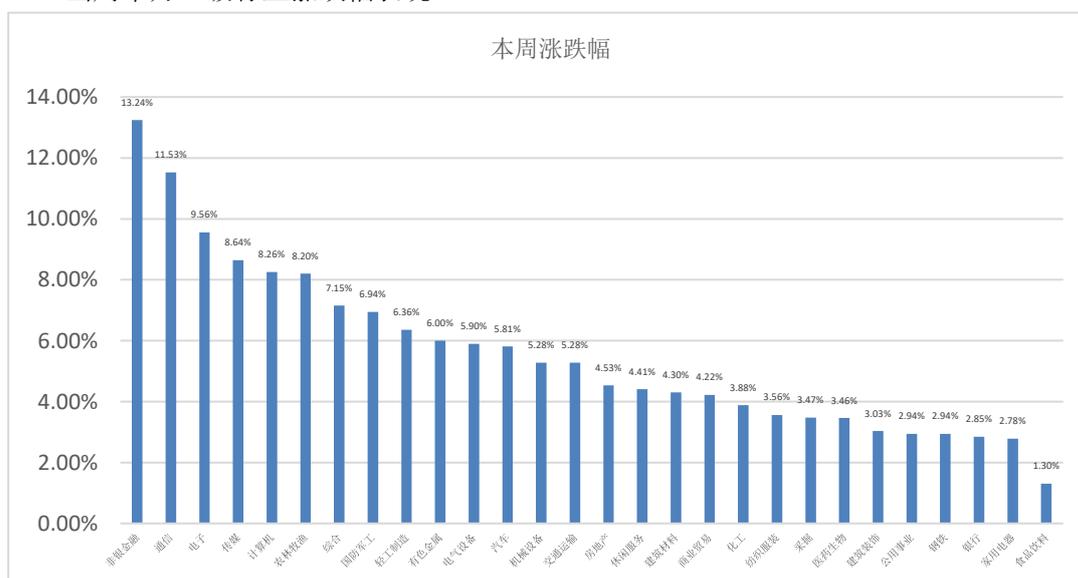
商业贸易涨幅超4%，化工、纺织服装、采掘、医药生物、建筑装饰涨幅超3%，公用事业、钢铁、银行、家用电器涨幅超2%，食品饮料涨幅超1%。

主要指数涨幅图

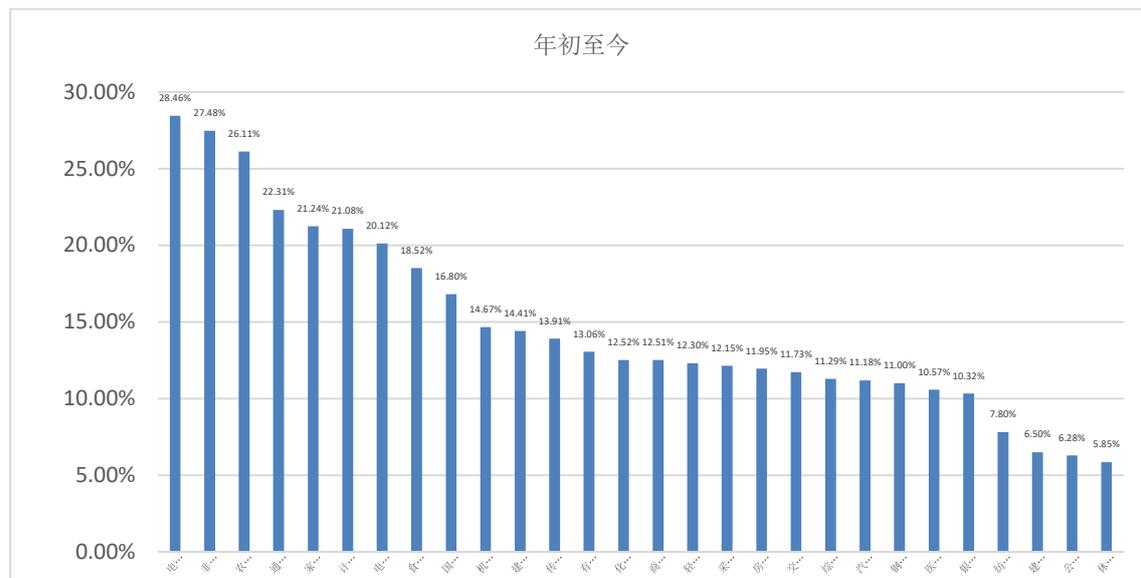


中美贸易新一轮磋商已取得巨大进展，但在3月2日前中美贸易摩擦能否消除仍待新的“习特会”拍板；下调存款准备金率已正式实施，国务院也宣布再推出一批针对小微企业的普惠性减税措施，并出台《关于加强金融服务民营企业的若干意见》，2019年稳增长的措施正逐渐落地。随着国内各种稳经济措施、更多领域的对外开放、理财新规细则出台去杠杆力度减缓、降低存款准备金比率、财政政策更加积极等政策组合拳以及A股纳入罗素指数、MSCI纳入因子继续提高、《公司法》修改、股票回购规模持续扩大、民营经济的支持力度加大、促进消费措施出台、粤港澳大湾区规划出台、科创板和注册制试点改革等政策的实施，市场低迷的状态已改善，政策底已探明，市场底也已明朗，虽然在中美贸易摩擦能否得到根本解决前会有反复。

当周申万一级行业涨跌幅表现



2019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：深化金融供给侧结构性改革 增强金融服务实体经济能力

习近平在主持中共中央政治局 2 月 22 日第十三次集体学习时强调，要深化对国际国内金融形势的认识，正确把握金融本质，深化金融供给侧结构性改革，平衡好稳增长和防风险的关系，精准有效处置重点领域风险，深化金融改革开放，增强金融服务实体经济能力，坚决打好防范化解包括金融风险在内的重大风险攻坚战，推动我国金融业健康发展。

**要建设一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场**，完善资本市场基础性制度，把好市场入口和市场出口两道关，加强对交易的全程监管。

#### (2) 易会满到上海调研设立科创板并试点注册制准备工作

2 月 20 日至 21 日，证监会主席易会满围绕设立科创板并试点注册制有关问题，带队赴上海听取市场机构对相关制度规则的意见建议，并调研督导上海证券交易所相关改革准备工作。在此期间，易会满认真听取科创类企业、证券公司、基金管理公司、私募股权机构、会计师事务所、律师事务所代表的意见建议。各市场机构围绕科创板发行上市条件、定价机制、交易制度、减持制度、券商跟投、红筹企业科创板上市等热点问题提出了有价值的意见建议。

易会满指出，落实好设立科创板并试点注册制这项重大改革任务，是我们共同的责任，证监会及上交所责无旁贷，各市场机构也责无旁贷。要牢牢把握改革的总体要求，坚持服务关键核心技术创新的改革定位，尊重市场规律，强化市场约束，形成可复制可推广的制度机制。各市场机构要切实负起责任，扎实细致地做好各项准备，确保这项改革成功落地。易会

满表示，证监会将结合正在开展的征求意见工作，认真研究、积极采纳相关意见建议，进一步完善制度规则。

### (3) 中美经贸高级别磋商五方面有积极进展，磋商还将延长 2 天

本轮中美经贸磋商延长两天，目前已在 5 方面取得积极进展。从“重要阶段性进展”到“积极进展”，关键表述的变化让这一轮中美经贸高级别磋商结果备受期待。

美国时间 2 月 22 日，美国总统特朗普在白宫椭圆形办公室会见正在美国进行第七轮中美经贸高级别磋商的习近平主席特使、中共中央政治局委员、国务院副总理、中美全面经济对话中方牵头人刘鹤。

刘鹤表示，两天来，两国经贸团队进行了富有成效的谈判，在**贸易平衡、农业、技术转让、知识产权保护、金融服务**等方面取得积极进展。下一步，双方将加倍努力，抓紧磋商，完成好两国元首赋予的重大职责。

特朗普表示，本轮高级别经贸磋商取得巨大进展，同时仍有不少工作需要完成。为此，双方已决定将本轮磋商延长两天。美方愿同中方共同努力，推动磋商取得更多成果。我相信双方将最终达成一个有意义、对两国都有利的协议。我非常期待在不久的将来再次同习近平主席会晤，共同见证美中经贸关系的历史性时刻。

### (4) 粤港澳大湾区规划出台

2 月 18 日，中共中央、国务院印发了《粤港澳大湾区发展规划纲要》，规划为大湾区 2022 年基本形成、2035 年全面建成国际一流湾区和世界级城市群做出了长期的纲领性安排。规划明确了香港、澳门和广州、深圳、珠海等珠三角九市的具体城市定位，提出构建极点带动、轴带支撑网络化空间格局。

2019  
诸事顺利