

新三板基金周报（20190303）

——科创板正式落地 新三板将加速分化

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、科创板的落地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 3 月 1 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	19.49	35.12	25.57	17.89	15.50	18.25	17.90

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（科创板的落地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、科创板开闸 2+6 规则落地并实施，2019 年上半年仍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

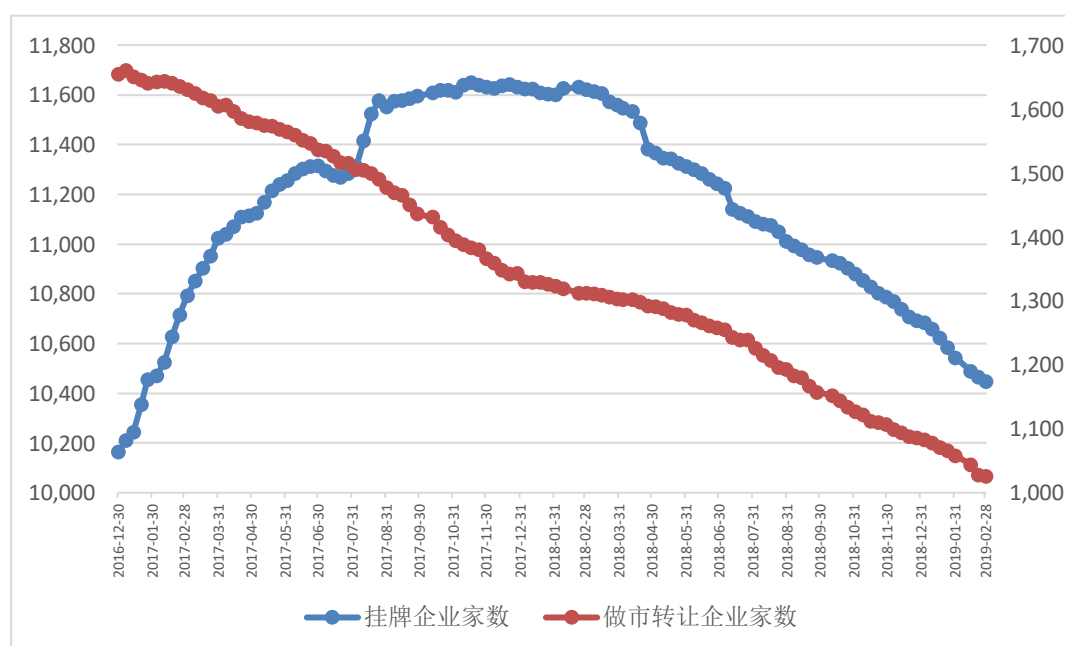
● 市场规模数据

截至 2019 年 3 月 1 日，新三板挂牌企业总数为 10446 家，其中集合竞价交易的有 9420 家，做市转让 1026 家。本周为实施新的交易、分层等改革办法的第五十六周，新三板挂牌企业总数又净减少 20 家，挂牌企业数量已连续五十一周净减少，新三板继续提质增效之旅；做市转让家数本周净减少 2 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有趋缓的迹象。股转系统已公布对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，但对三板市场稳定及做市转让优化所起作用尚未显现。科创板火速开闸，3 月 2 日凌晨 2+6 制度规则正式发布，新三板中科技创新型优质科创企业的春天来到！新三板分化将加速，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，对留在三板的大多数平庸企业而言，估值仍将面临大的压力。

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	1026	9420	9540	906	10446
当周新增家数	-2	-18	-18	-2	-20
总股本（亿股）	1080.56	5112.12	5038.99	1153.69	6192.68
流通股本（亿股）	718.07	2839.47	2764.19	793.35	3557.54

2017 年以来每周挂牌企业家数和做市转让企业家数变化图



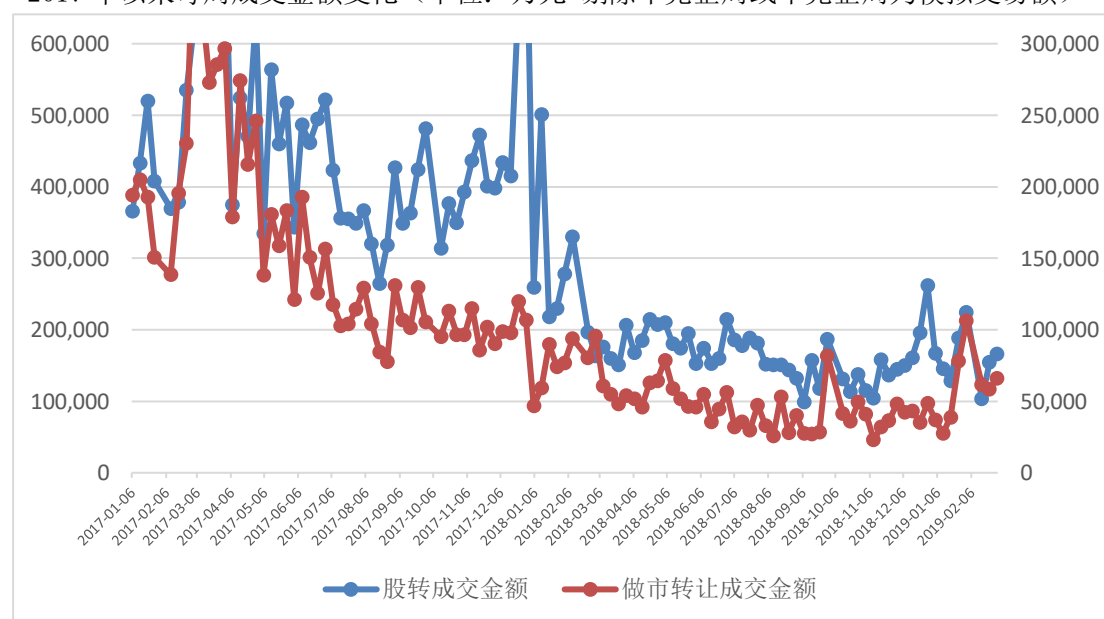
● 市场交易数据

2月25日至3月1日间，市场总成交数量环比增加0.31%；总成交金额环比增加8.08%。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21.2%和增加5.27%，做市转让成交数量和成交金额分别环比增加45.19%和增加12.67%。周市场总成交额继续回升，做市转让周成交额也在近一年来的相对高位回升，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冲刺阶段，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名占比略有降低至48.53%，交易向头部企业集中的趋势仍保持。

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）	44490.05	0.31%	356125.02
其中：做市转让	20859.17	45.19%	128939.02
集合竞价	23630.87	-21.20%	227186
成交金额（万元）	166771.34	8.08%	1211867.35
其中：做市转让	66080.14	12.67%	459669.35
集合竞价	100691.19	5.27%	752198

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

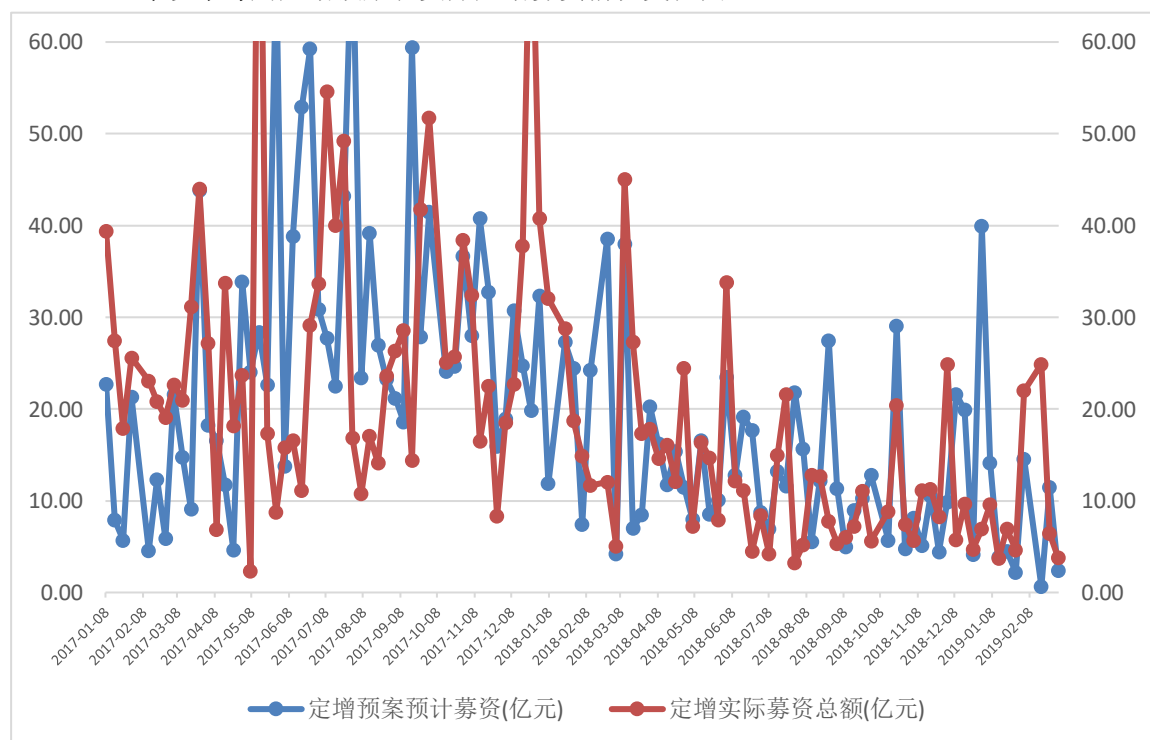
证券代码	证券名称	成交额(万元)	成交量(万股)	成交均价	涨跌幅(%)	做市券商家数	占做市交易额比重
830899.OC	联讯证券	5,787.96	3,920.70	1.48	13.97	45	8.76%
830881.OC	圣泉集团	4,594.64	486.25	9.45	0.95	30	6.95%
835092.OC	钢银电商	3,909.79	811.10	4.82	13.76	3	5.92%
831550.OC	成大生物	3,412.52	205.80	16.58	3.03	44	5.16%
833330.OC	君实生物	2,057.18	103.50	19.88	18.13	4	3.11%

832159.0C	合全药业	1,893.19	47.30	40.03	1.66	15	2.86%
830777.0C	金达莱	1,490.14	75.70	19.68	0.73	11	2.26%
430237.0C	大汉三通	1,114.89	543.41	2.05	9.84	11	1.69%
830978.0C	先临三维	1,020.26	191.40	5.33	0.19	16	1.54%
832399.0C	宁波公运	797.36	95.42	8.36	-0.83	5	1.21%
833581.0C	长城华冠	748.76	135.10	5.54	5.79	7	1.13%
835185.0C	贝特瑞	702.85	77.00	9.13	4.06	13	1.06%
830809.0C	安达科技	699.85	278.10	2.52	20.64	4	1.06%
430208.0C	优炫软件	642.42	45.85	14.01	-1.99	12	0.97%
834793.0C	华强方特	631.70	50.80	12.44	4.88	43	0.96%
430609.0C	中磁视讯	588.96	83.60	7.04	-0.42	10	0.89%
430088.0C	七维航测	537.86	1,634.38	0.33	-40.82	4	0.81%
430140.0C	新眼光	532.73	210.47	2.53	0.78	12	0.81%
430512.0C	芯朋微	504.37	30.64	16.46	15.76	3	0.76%
831060.0C	天香苑	400.66	394.70	1.02	0.95	6	0.61%
	合计	32,068.06	9,421.22				48.53%

●市场融资数据

截止3月3日共有11家企业发布了定向增发预案，预计募资2.39亿元；实施完成19家企业的定向增发，募资总额3.81亿元，平均每家募资额约2000万元，平均单家募资额较上周继续回落，主要是上周寰烁股份一家募资达1亿元，而本周虽戈碧迦募资达1亿元，但剩余企业募资金额均较低。

2017年以来每周定增预案和实际定增募资情况变化图



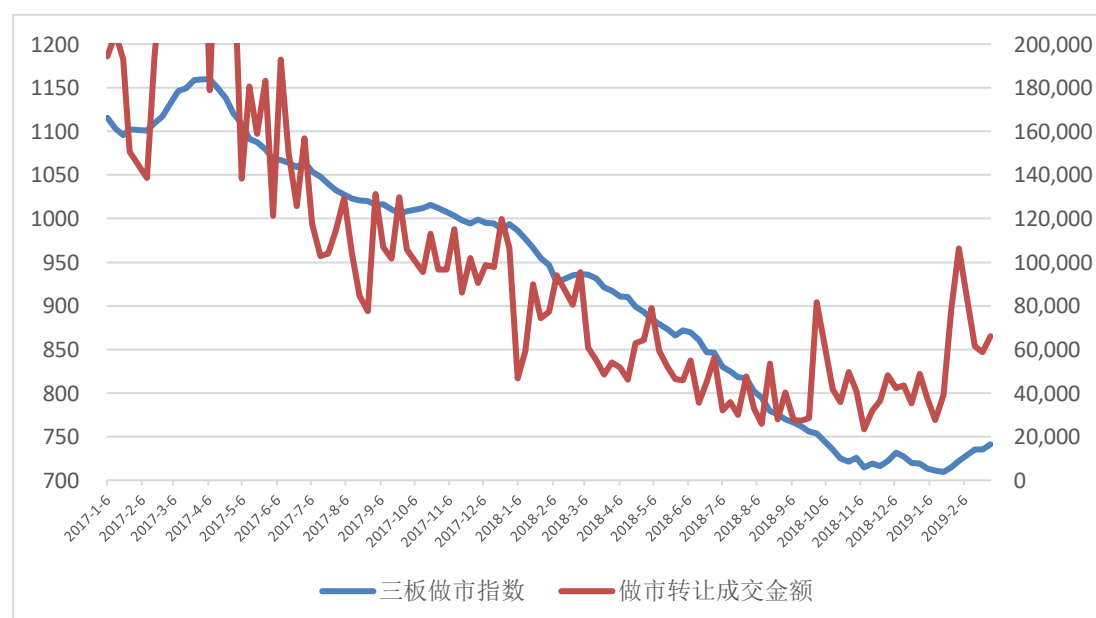
当周定增统计

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)
2019-03-03	11	11	8,698.73	2.39	19	19	10,046.50	3.81
2019-02-23	12	12	13,743.82	11.44	25	25	12,613.34	6.43

2、新三板指数分析

本周为实施新的交易制度的第五十六周，当周三板成指微涨 0.13%，收于 949.45 点；三板做市指数上涨 0.87%，收于 741.56 点，继续回到上涨途中。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（海能仪器等企业已披露回购预案），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。科创板已开闸，将促使新三板中优质企业交易活跃，做市交易有望越来越集中。

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	949.45	0.13	15,208.11	45,393.70
899002.CSI	三板做市	741.56	0.87	12,682.99	37,657.25

盘后协议转让交易虽仍是交易主要力量。新政实施后第五十六周，盘后协议转让共成交 11.21 亿元，占股转总成交 16.68 亿元达约 67.21%。

当周盘后协议转让成交情况（亿元）

日期	2019/2/25	2019/2/26	2019/2/27	2019/2/28	2019/3/1	合计
盘后协议转让成交	1.84	2.40	2.96	2.56	1.45	11.21
股转成交	3.21	3.74	3.81	3.53	2.38	16.68
盘后协议转让占比	57.32%	64.17%	77.69%	72.52%	60.92%	67.21%

当周创业板指继续大幅上涨7.66%，三板做市指数上涨0.87%，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

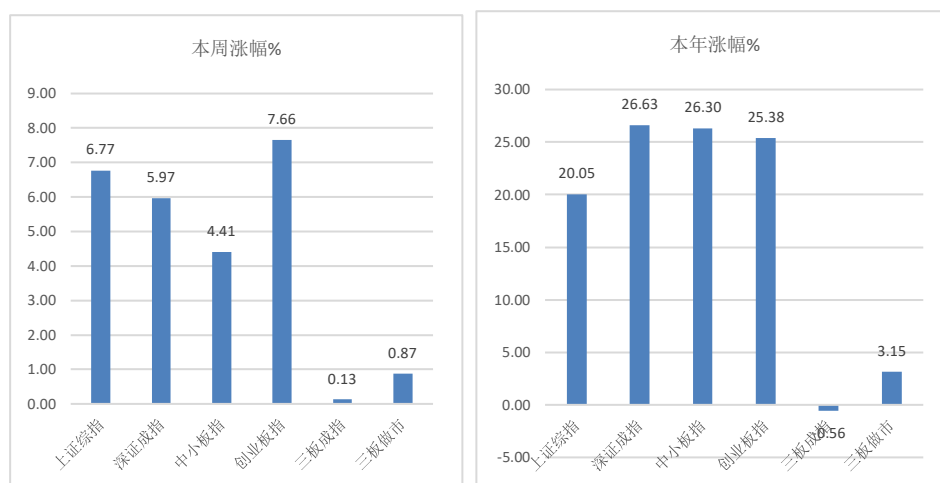


当周三板做市指数表现继续明显弱于 A 股主要指数，本周创业板指、上证综指、深圳成指中小板指分别上涨 7.66%、6.77%、5.97%、4.41%，继续延续强劲反弹格局，主要在于上周五中央关于深化金融供给侧结构性改革和资本市场发展定位的消息，令市场对资本市场的地位与作用有更高预期，周一市场放量上攻，四大股指涨幅均超 5%以上，成交额也创股灾以来新高超万亿，周二至周四连续三天高位调整，周五在尾盘时段受 MSCI 分阶段提高 A 股权重从 5%提高至 20%及估计有受科创板即将开闸消息影响继续反弹。本周虽有美朝会谈无果而终、印巴军事冲突等国际不利消息传出，对市场的影响很弱，显示 A 股市场有开始按自我规律运行的趋势出现。

从申万一级行业看，28个一级行业继续全线上涨。银行、钢铁涨幅超9%，建筑材料涨幅超8%，非银金融、食品饮料、医药生物、计算机、国防军工、传媒涨幅超7%，采掘、有色金属、建筑装饰、综合、房地产、化工、机械设备涨幅超6%，纺织服装、商业贸易、公

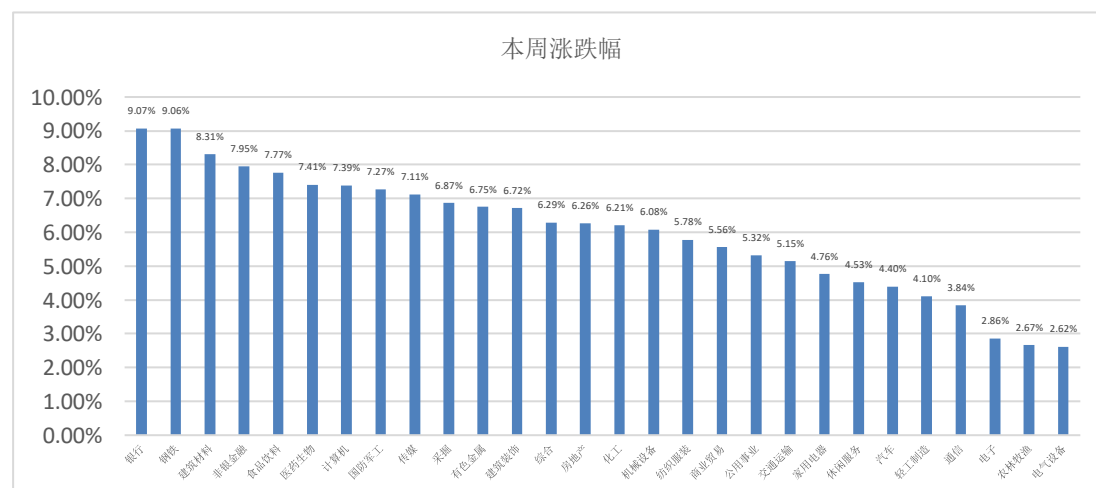
用事业、交通运输涨幅超5%，家用电器、休闲服务、汽车、轻工制造涨幅超4%，通信涨幅超3%，电子、农林牧渔、电气设备涨幅超2%。

主要指数涨幅图

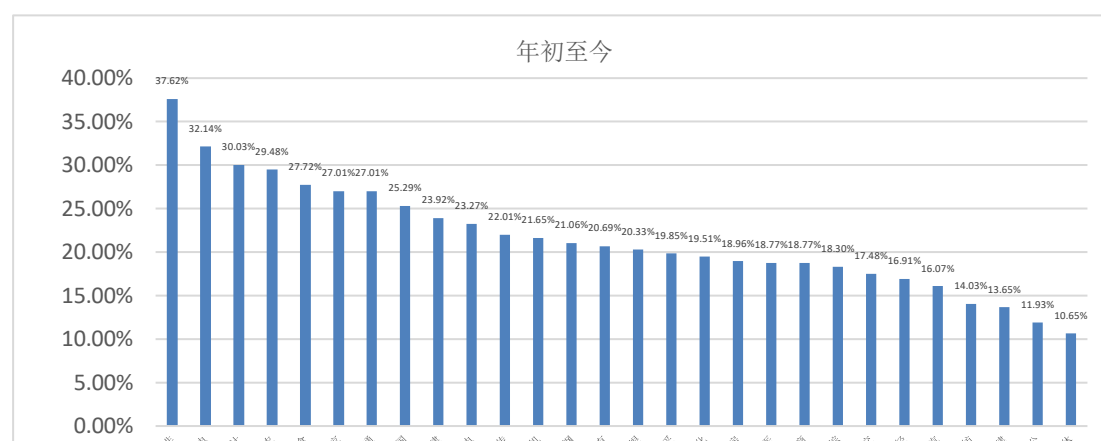


中美贸易磋商已取得巨大进展，3月1日起美国继续暂停加征中国商品关税，但中美贸易摩擦能否消除仍待新的“习特会”拍板，美朝会谈无果而终的事实对中美贸易能否达成协议带来一丝不确定性；下调存款准备金率已正式实施，国务院也宣布再推出一批针对小微企业的普惠性减税措施，并出台《关于加强金融服务民营企业的若干意见》，2019年稳增长的措施正逐渐落地。随着国内各种稳经济措施、更多领域的对外开放、理财新规细则出台去杠杆力度减缓、降低存款准备金比率、财政政策更加积极等政策组合拳以及A股纳入罗素指数、MSCI纳入因子继续提高、《公司法》修改、股票回购规模持续扩大、民营经济的支持力度加大、促进消费措施出台、粤港澳大湾区规划出台、科创板和注册制试点改革落地、金融供给侧改革等政策的实施，市场低迷的状态已彻底改善，政策底早已探明，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) 科创板火速开闸，科创板“2+6”规则发布

3月2日凌晨，科创板“2+6”制度规则正式发布实施，其中，证监会制定发布的两项部门规章：《科创板首次公开发行股票注册管理办法(试行)》和《科创板上市公司持续监管办法(试行)》。上交所制定发布的6项配套业务规则：《上海证券交易所科创板股票发行上市审核规则》、《上海证券交易所科创板股票发行承销实施办法》、《上海证券交易所科创板股票上市规则》、《上海证券交易所科创板股票交易特别规定》、《上海证券交易所科创板股票上市委员会管理办法》、《上海证券交易所科技创新咨询委员会工作规则》。另外，中国结算相关业务规则也一并发布实施。

与1月30日征求意见稿相比，这8项制度规则共作出了67项重要修改完善。

下一步，证监会将会同有关方面扎实推进审核注册、市场组织、技术准备等方面工作，落实好设立科创板并试点注册制改革。上交所也正按照“急用先行”的原则，抓紧以审核问答等形式制定上市审核标准，将报证监会批准后发布实施。

根据证监会及上交所介绍的科创板工作情况来看，正式规则出台之时便是接受上市工作申请启动之时。预计月内会有企业申报，六个月内将有首批企业上市。

(2) A股在MSCI纳入因子提升至20%

3月1日，MSCI发布公告称，将扩大中国A股在MSCI全球基准指数中的纳入因子至20%，分三步将A股纳入因子从5%提升至20%，2019年5月纳入因子从5%至10%，2019年8月从10%-15%，2019年11月从15%至20%。

(3) 易会满“首秀”成功!推进资本市场持续健康发展

2月27日，国务院新闻办公室举行新闻发布会，已入职一月的中国证券监督管理委员会主席易会满首次公开“亮相”。谈到推进资本市场持续健康发展，易会满表示要坚持“四个必须”“一个合力”：

第一，必须敬畏市场，尊重规律、遵循规律，毫不动摇地推进资本市场健康发展。

提高上市公司质量是重中之重。

坚持按市场规律办事。

第二，必须敬畏法治，坚持依法治市、依法监管，切实保护投资者的合法权益。

坚持增量和存量并重，把好市场入口和市场出口两道关。

充分发挥资本市场并购重组主渠道作用，进一步盘活存量、提质增效。

坚决打击欺诈发行、大股东违规占用、操纵业绩、操纵并购、操纵市场、内幕交易等违法违规行为。

推进《证券法》等法律法规的修订，大幅提升资本市场违法违规成本。

第三，必须敬畏专业，强化战略思维、创新思维，全面深化资本市场改革开放。

一是提高宏观思维能力，贴近市场各参与方，坚持市场导向、法治导向、监管导向，加强对资本市场宏观战略问题的研究思考，加强顶层设计，增强战略定力，稳步推进重点关注的改革创新，在改革中、在发展中破解难题。当前重点是抓好设立科创板并试点注册制，以此带动资本市场全面深化改革。

二是完善资本市场基础制度。统筹推进相关上市板块的综合改革。进一步完善交易制度，优化交易监管改革，让市场有明确预期，让投资者有公平交易的机会。进一步加强协调，打通社保基金、保险、企业年金等各类机构投资者的入市瓶颈，吸引更多中长期资金入市。

三是以开放促改革、促发展。从机构、市场、产品等准入维度，全方位推进资本市场高水平对外开放。

四是加强监管队伍专业能力建设。

第四，必须敬畏风险，坚持底线思维、运用科学方法，着力防范化解重大金融风险。

坚持精准施策，精准做好股票质押、债券违约、私募基金、场外配资和地方各类交易场所等重点领域风险的防范化解处置工作。

“一个合力”就是资本市场改革发展稳定离不开方方面面的支持。

易会满首秀 10 大金句

1、我到证监会工作今天是 31 天，刚刚满月，是资本市场的新兵。

2、证监会主席的职位是一个火山口，工作直接面对市场，每天都在做现场直播，不管愿不愿意，不管喜不喜欢，这个月我已经感受到了什么是火山口。

3、必须敬畏市场，尊重规律，遵循规律，毫不动摇地推进资本市场健康发展。

4、保护投资者是证监会天职。

5、提高上市公司质量是重中之重。

6、我们当前主要是创造一个规范、透明、开放的资本市场环境，维护投资者的合法权益，建设一个有活力、有韧性的资本市场。所以还是希望方方面面笔下留情。

7、科创板不是一个简单的“板”的增加，它的核心在于制度创新、在于改革。

8、坚持正确的目标和方向，把握好节奏和力度，一步一个脚印，不浮躁，不急躁，完成好资本市场各项改革任务。

9、通过持续监管和精准监管，促使上市公司及大股东讲真话、做真账、及时讲话，不做违法违规之事，以净化市场生态。

10、易会满表示，资本市场是大的生态，什么叫市场，应该是依靠市场各参与者，调动市场参与者，市场规律办事，培养健康生态比什么都重要，这一考验和要求比专业更重要，生态建设好了，资本市场的健康发展才有保证。

2019
诸事顺利