

## 新三板基金周报（20190331）

——科创板稳步推进 做市交易趋于平静

### 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、科创板的落地给新三板中一些优质创新型企业带来直接转向科创板上市的机会

表 科创板启动以来新三板中开始绽放的企业（日均成交额超 20 万元 涨幅前 10）截至 2019 年 3 月 22 日

序号	证券代码	证券简称	科创板宣布开设以来涨幅（2018、11、5--）	科创板制度正式落地以来涨幅（2019、3、1--）	备注
1	830978.OC	先临三维	181.76%	60.48%	停牌（拟科创板 IPO）
2	830866.OC	凌志软件	175.11%	116.37%	拟科创板 IPO
3	832422.OC	福昕软件	132.37%	76.00%	
4	835185.OC	贝特瑞	104.86%	73.56%	
5	830777.OC	金达莱	97.53%	0.00%	停牌（拟科创板 IPO）
6	831963.OC	ST 明利	87.50%	-6.25%	
7	831628.OC	西部超导	86.41%	0.00%	停牌（拟科创板 IPO）
8	835737.OC	传神语联	79.37%	3.90%	
9	430512.OC	芯朋微	61.72%	22.28%	
10	832026.OC	海龙核科	58.56%	80.50%	
	899002	做市指数	9.39%	7.05%	

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 29 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	20.77	38.03	27.82	18.77	16.83	18.48	18.99

### 五、专注于选择创新层做市类新兴行业的优质企业

### 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；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）

### 七、做市交易趋于平静，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

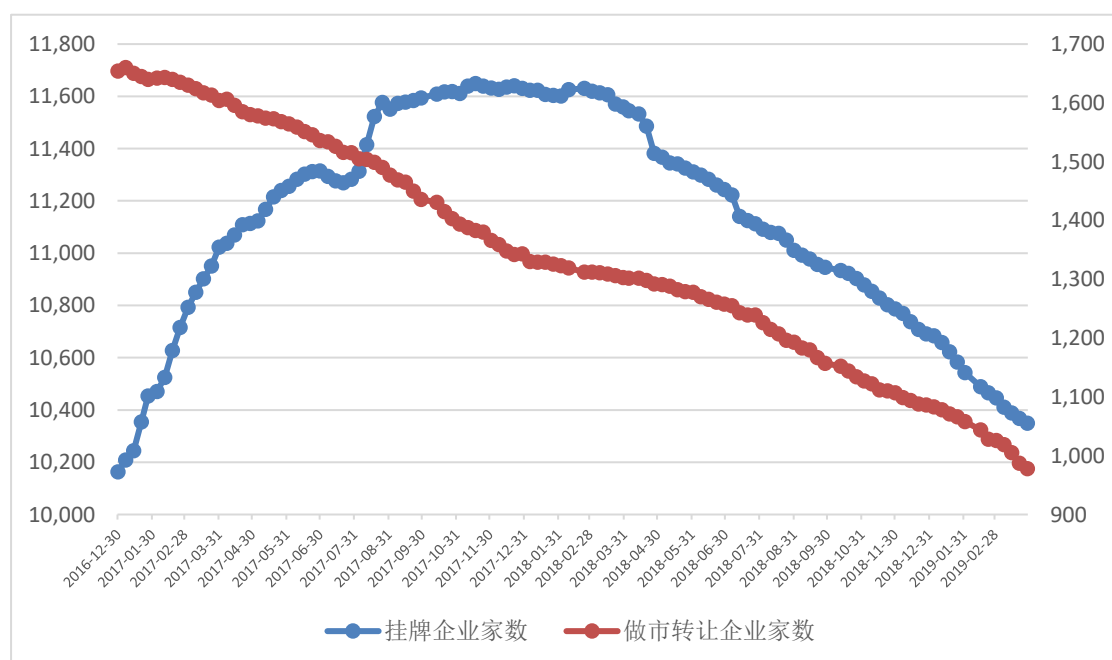
#### ● 市场规模数据

截至 2019 年 3 月 29 日，新三板挂牌企业总数为 10349 家，其中集合竞价交易的有 9371 家，做市转让 978 家。本周为实施新的交易、分层等改革办法的第六十周，新三板挂牌企业总数又净减少 19 家，挂牌企业数量已连续五十五周净减少，新三板继续提质增效之旅；做市转让家数本周净减少 9 家，**做市转让家数维持在千家以下**。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。科创板首批企业在 3 月 22 日开始获受理，至 3 月 29 日，共有 28 家企业披露申报稿，科创板稳步推进，新三板中科技创新型优质科创企业的成交从活跃趋于平静。新三板将继续分化，优质企业增加了新的上市机会，这类企业未来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	978	9371	9456	893	10349
当周新增家数	-9	-10	-17	-2	-19
总股本（亿股）	1070.94	5091.5	5006.5	1155.93	6162.44
流通股本（亿股）	690.88	2837.02	2759.15	768.74	3527.9

2017 年以来每周挂牌企业家数和做市转让企业家数变化图



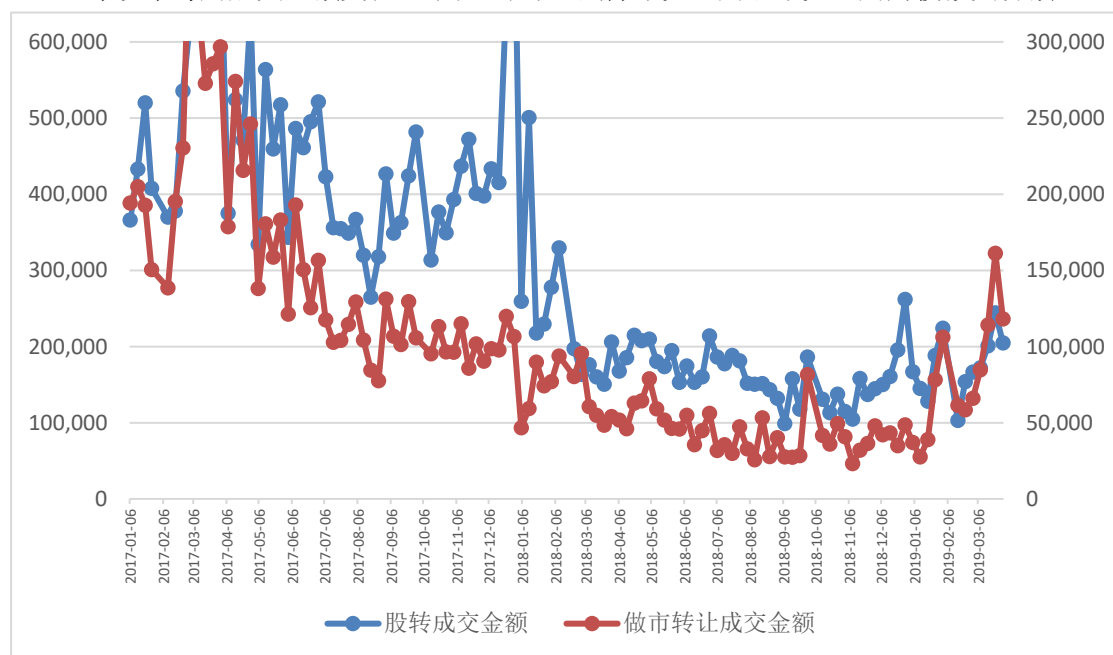
### ● 市场交易数据

3月25日至3月29日间，市场总成交数量环比减少1.31%；总成交金额环比减少16.13%。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1.73%和增加4.6%，做市转让成交数量和成交金额分别环比减少3.77%和减少26.81%。周市场总成交额有所回落，做市转让周成交额也开始回落，**做市转让周成交额在上周创2017年7月以来新高后有所回落，但仍保持在相对高位。**做市转让交易趋于平静，科创板稳步推进，市场追逐科创板潜力股的热度有所下降。**虽然做市家数在下降，但做市交易相对活跃，说明做市商对企业的选择已从数量向质量转变，做市商在发现企业价值方面的作用越来越大。**

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）	54730.2	-1.31%	560074.81
其中：做市转让	29509.44	-3.77%	233410.71
集合竞价	25220.76	1.73%	326664.09
成交金额（万元）	205158.13	-16.13%	2035074.97
其中：做市转让	118158.33	-26.81%	938397.57
集合竞价	86999.79	4.60%	1096677.4

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

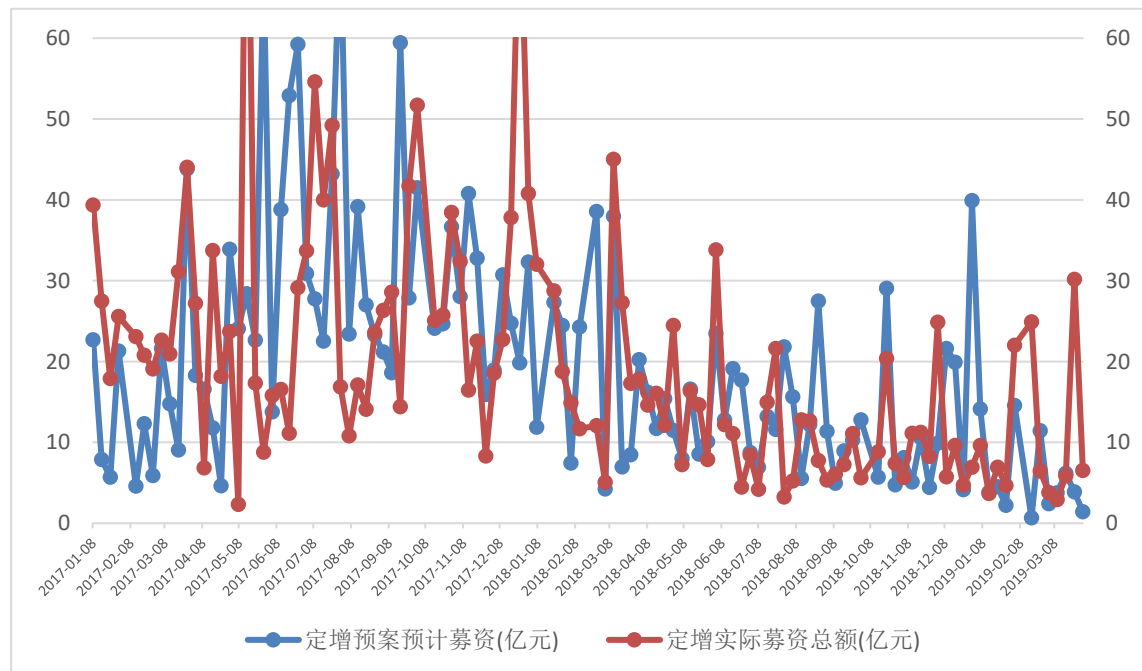
证券代码	证券名称	成交额(万元)	成交量(万股)	成交均价	涨跌幅(%)	做市券商家数	占做市交易额比重
831550.OC	成大生物	4,734.08	237.20	19.96	-2.78	43	4.01%
830866.OC	凌志软件	4,045.44	679.97	5.95	-2.88	7	3.42%
835185.OC	贝特瑞	3,562.15	224.58	15.86	-2.73	15	3.01%

833330.0C	君实生物	3,202.58	103.20	31.03	4.49	4	2.71%
430208.0C	优炫软件	2,684.93	168.30	15.95	-0.44	12	2.27%
830899.0C	联讯证券	2,422.65	1,531.50	1.58	4.49	42	2.05%
830881.0C	圣泉集团	2,409.47	244.60	9.85	-2.19	31	2.04%
834793.0C	华强方特	2,297.95	166.60	13.79	1.62	42	1.94%
830931.0C	仁会生物	1,991.71	92.15	21.61	-20.30	2	1.69%
831562.0C	山水环境	1,613.62	530.65	3.04	6.62	7	1.37%
430609.0C	中磁视讯	1,440.64	158.70	9.08	-13.44	10	1.22%
832422.0C	福昕软件	1,286.48	54.45	23.63	26.09	2	1.09%
835737.0C	传神语联	1,266.00	99.00	12.79	-9.21	2	1.07%
430074.0C	德鑫物联	1,093.95	119.65	9.14	6.22	16	0.93%
830809.0C	安达科技	989.54	381.20	2.60	-2.69	4	0.84%
834082.0C	中建信息	970.35	72.45	13.39	0.66	11	0.82%
832297.0C	新生飞翔	804.31	1,003.80	0.80	2.47	4	0.68%
430140.0C	新眼光	775.81	304.30	2.55	-16.91	11	0.66%
831940.0C	网高科技	720.02	80.30	8.97	12.13	7	0.61%
833684.0C	联赢激光	600.33	62.50	9.61	-1.93	19	0.51%
	合计	38,911.99	6,315.10				32.93%

● 市场融资数据

截止 3 月 31 日共有 6 家企业发布了定向增发预案，预计募资 1.41 亿元；实施完成 19 家企业的定向增发，募资总额 6.54 亿元，平均每家募资额约 3400 万元，平均单家募资额较上周大幅下滑，主要是上周恒神股份一家募资达 25.6 亿元、利和兴募资 1.28 亿元，而本周仅高测股份、华信永道两家募资过 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



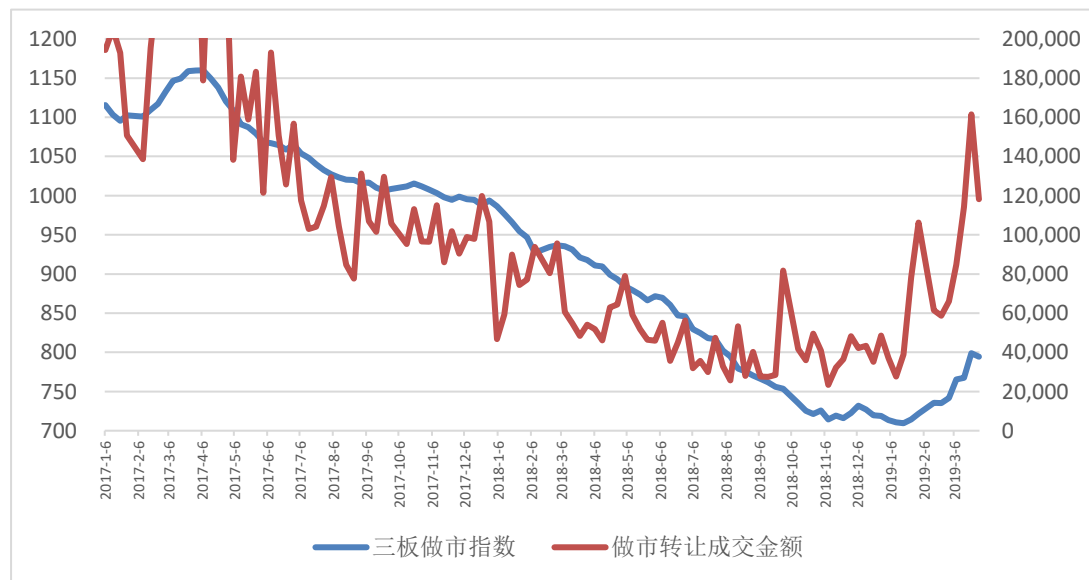
当周定增统计

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)
2019-03-31	6	6	3,010.22	1.41	19	19	10,038.45	6.54
2019-03-24	11	11	17,765.96	3.88	16	16	217,242.18	30.16

2、新三板指数分析

本周为实施新的交易制度的第六十周，当周三板成指下降 0.15%，收于 966.95 点；三板做市指数下降 0.53%，收于 794.64 点。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。科创板稳步推进促使新三板中优质企业交易从快速活跃中趋于理性，做市交易保持相对活跃状态。**新三板市场自年初以来由沉寂状态逐渐苏醒过来，目前已进入寻找科创板潜力股的相对活跃状态**，虽然股转系统仍未解决引入新的投资者队伍问题，但做市商开始表现出积极作为的姿态，致新三板交易特别是做市交易明显活跃，预计这种活跃状态将持续至科创板企业注册成功率低时而消退。股转系统存量制度改革办法、《挂牌公司回购股份实施办法》、新增五种指数启用等变革也对市场稳定逐渐起到一定作用，**若精细化分层及相应制度改革能推出，新三板市场则将更换发出新的生机。**

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	966.95	-0.15	15,127.95	60,296.72
899002.CSI	三板做市	794.64	-0.53	11,038.22	49,351.47

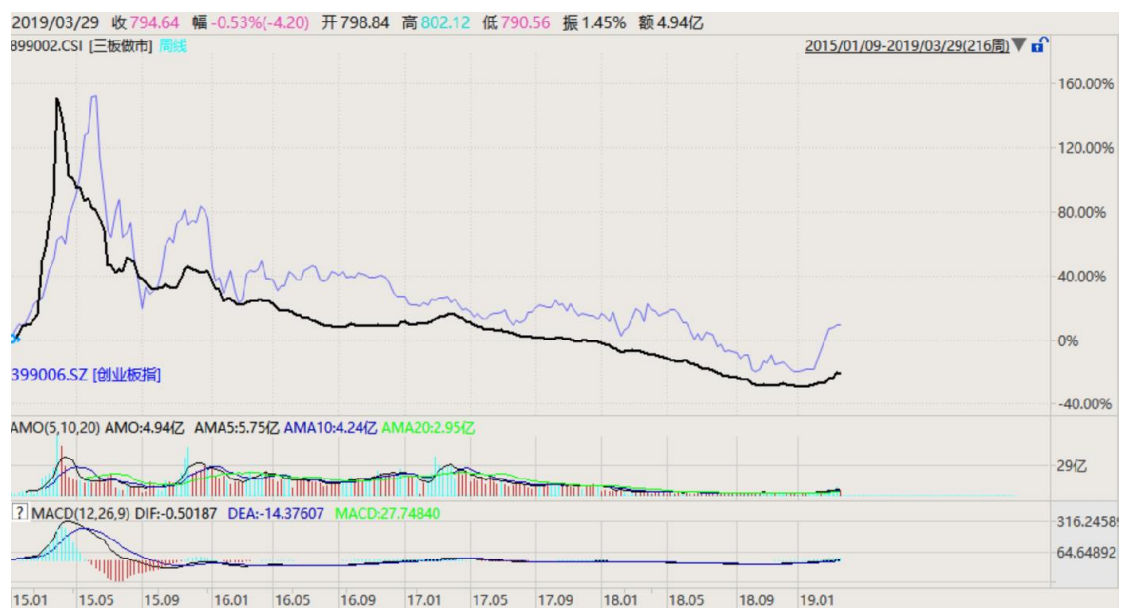
盘后协议转让交易仍是交易主要力量。新政实施后第六十周，盘后协议转让共成交 13.67 亿元，占股转总成交 20.52 亿元达约 66.62%。

当周盘后协议转让成交情况（亿元）

日期	2019/3/25	2019/3/26	2019/3/27	2019/3/28	2019/3/29	合计
盘后协议转让成交	3.03	2.22	4.15	2.27	2.00	13.67
股转成交	4.9	3.42	5.38	3.5	3.32	20.52
盘后协议转让占比	61.84%	64.91%	77.14%	64.86%	60.24%	66.62%

当周创业板指微跌0.02%，三板做市指数下降0.53%，走势较创业板指数走势相对弱，两者走势敞口略有扩大。

三板做市指数与创业板指周线对比



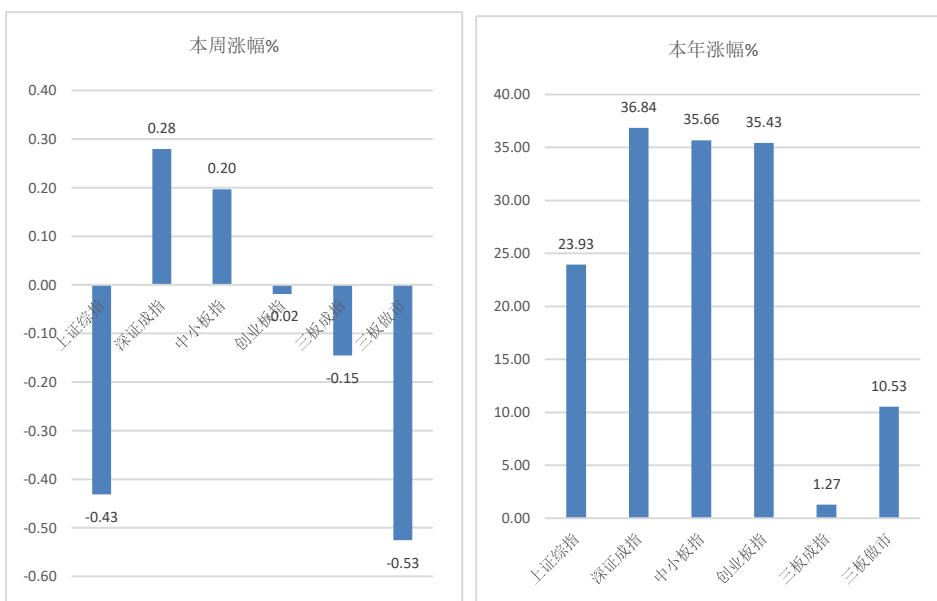
当周三板做市指数下跌，弱于 A 股主要指数。本周深圳成指、中小板指分别上涨 0.28%、0.2%，创业板指、上证综指分别下跌 0.02%、0.43%。本周 A 股前四个交易日在外围股市波动情况影响下均处下跌调整状态，交易额逐日下降，周四降至 6600 亿元左右水平，最后一个交易日强劲反弹格局，交易额回到 8000 亿元以上水平，总体看前期市场狂热的情绪继续有所退温。

从申万一级行业看，28 个一级行业中仅 11 个行业上涨，其余 27 个行业下跌，显示市场更趋于理性。

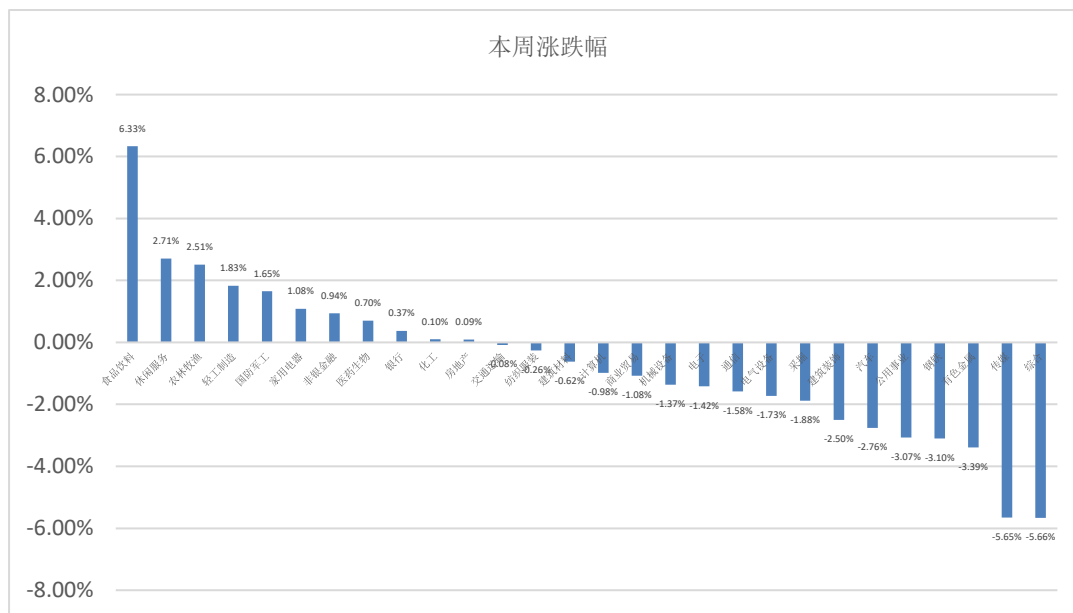
中美贸易第八轮高级别磋商已结束并取得一定进展，第九轮高级别磋商下周将在美国举行，但中美贸易摩擦能否消除仍待新的“习特会”拍板，美朝会谈无果而终的事实对中美贸易能否达成协议带来一丝不确定性；大幅降税措施即将实施，下调存款准备金率已正式实施，国务院也已出台《关于加强金融服务民营企业的若干意

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进程加快、金融供给侧改革、全面降税加快落实等政策的实施，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，由于市场炒作之风有所显露，而监管在朝规范 and 市场化方向发展，市场的热度有望继续逐步降温，但市场走牛的特征不变，虽然在中美贸易摩擦能否得到根本解决前A股市场可能会有所反复。

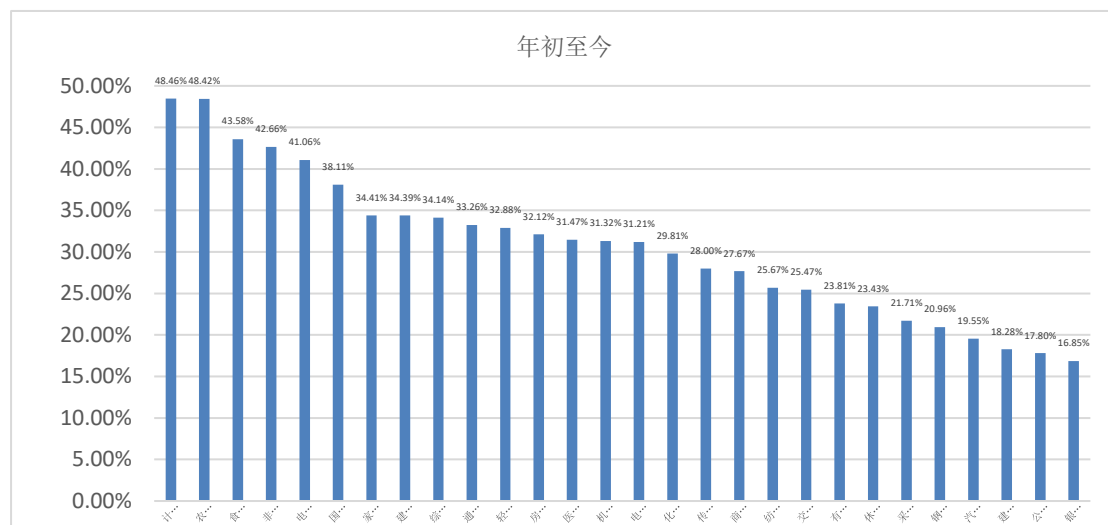
主要指数涨幅图



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) 第四批 9 家科创板受理企业！19 家新三板企业冲刺！

截至 2019 年 3 月 29 日，28 家企业拿到了科创板考试的“入场券”，其中含 19 家新三板企业。

#### (2) 易会满：积极支持深圳金融发展、金融改革、金融创新、风险防控

3 月 28 日，广东省委副书记、深圳市委书记王伟中会见中国证监会主席易会满一行。

易会满强调，证监会将全面深化资本市场改革开放，坚持依法治市依法监管，防范化解重大金融风险，着力打造规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场。深圳资本市场发展势头良好，证监会将坚持按市场规律办事，积极支持深圳金融发展、金融改革、金融创新、风险防控，更好发挥资本市场对深圳经济发展的支持服务作用。

#### (3) 证监会副主席李超回应科创板和受理名单

##### 主板公司分拆子公司到科创板上市细则一定会出

对于市场高度关注的主板公司分拆子公司去科创板上市的细则迟迟未出的问题，中国证监会副主席李超在博鳌亚洲论坛接受上海证券报采访时表示，细则一定会出的。

##### 科创板后续规则肯定是进一步透明化

披露的申报科创板十几家企业就是在践行证监会制度改革的追求透明化。上交所是符合递交材料要求的公司就披露，披露出来并不是说符合上市要求。非常高兴看到大家深扒这些企业，因为科技企业确实有不确定性，一定要分析透。后续规则肯定是进一步透明化。

##### 科创板受理企业不意味着符合上市要求



十几家公司申报科创板，我们追求的就是透明化，不是说这十几家企业就符合上市的要求了，如果符合标准和要求，上交所及时在第一时间进行公布，这是这次科创板注册制改革透明度的一个方面，后续还会进一步增加这种透明度。

### 科创板注册制需要有磨合期

有人质疑目前有的企业不符合科创板情况，以后这些情况还会有。科创板注册制需要有磨合期，各方要共同努力，有一定的宽容度才能让科创板符合大家共同的目标。目前需要改革的重大问题不少，科创板注册制对重大问题都涉及了。证监会将通过摸索，建立有活力有韧性的资本市场。

### 是否会把注册制推广到所有板块

在回答是否会把注册制推广到所有板块时，证监会副主席李超表示，注册制是早已明确的，并非是为了科创板才推出注册制，这是试点，试点为何设立，不言而喻。

### (4) 全国中小企业股份转让系统消费、研发、活跃股票指数编制方案

为进一步完善市场功能、提高市场运行质量，便于投资者参与市场，全国中小企业股份转让系统有限责任公司与中证指数有限公司共同编制了全国中小企业股份转让系统民营消费指数(指数简称：三板消费，指数代码：899305)、全国中小企业股份转让系统研发指数(指数简称：三板研发，指数代码：899306)、全国中小企业股份转让系统活跃股票指数(指数简称：三板活跃，指数代码：899307)，将于2019年4月22日正式发布指数行情。

2019  
猪事顺利