

新三板基金周报（20190505）

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 4 月 30 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	830866.0C	凌志软件	209.85%	139.16%	停牌（拟科创板 IPO）
2	830978.0C	先临三维	181.76%	60.48%	停牌（拟科创板 IPO）
3	835737.0C	传神语联	138.25%	38.01%	停牌
4	832422.0C	福昕软件	132.12%	75.80%	停牌
5	830777.0C	金达莱	90.32%	0.00%	停牌（拟科创板 IPO）
6	831628.0C	西部超导	86.41%	0.00%	停牌（拟科创板 IPO）
7	835185.0C	贝特瑞	75.19%	48.43%	
8	833330.0C	君实生物	63.33%	56.96%	
9	430512.0C	芯朋微	60.98%	21.72%	
10	831550.0C	成大生物	57.50%	29.74%	
	899002	做市指数	9.4%	7.06%	

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 4 月 30 日静态市盈率比较（2018 年实现净利润超过 500 万元，A 股剔除银行、两桶油）

项目	全部 A 股 (3083 家)	创业板 (649 家)	中小板 (777 家)	上证 A 股 (1273 家)	深证 A 股 (384 家)	新 三 板 (2688 家)	新三板创新层（做市转让 245 家）
市盈率	21.54	41.28	28.03	19.51	17.73	17.73	19.44

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、交易回归低迷，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

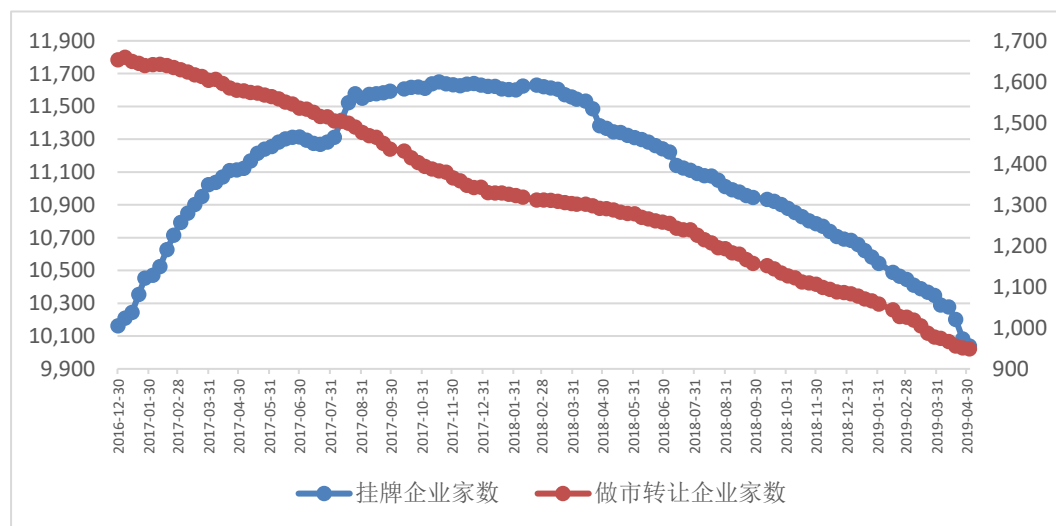
● 市场规模数据

截至 2019 年 4 月 30 日，新三板挂牌企业总数为 10040 家，其中集合竞价交易的有 9091 家，做市转让 949 家。本周新三板挂牌企业总数又净减少 43 家，挂牌企业数量已连续六十周净减少并将**跌破万家关口**，新三板继续提质增效之旅；做市转让家数本周净减少 2 家，**做市转让家数维持在千家以下**。科创板首批企业在 3 月 22 日开始获受理，至 5 月 5 日，共有 98 家企业披露申报稿，科创板稳步推进，新三板中一些科技创新型优质企业相继停牌，导致做市交易的成交从活跃趋于平静并回归低迷状态。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	949	9091	9158	882	10040
当周新增家数	-2	-41	-43	0	-43
总股本（亿股）	1044.54	4945.6	4848.47	1141.68	5990.14
流通股本（亿股）	674.82	2764.56	2678.35	761.02	3439.38

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

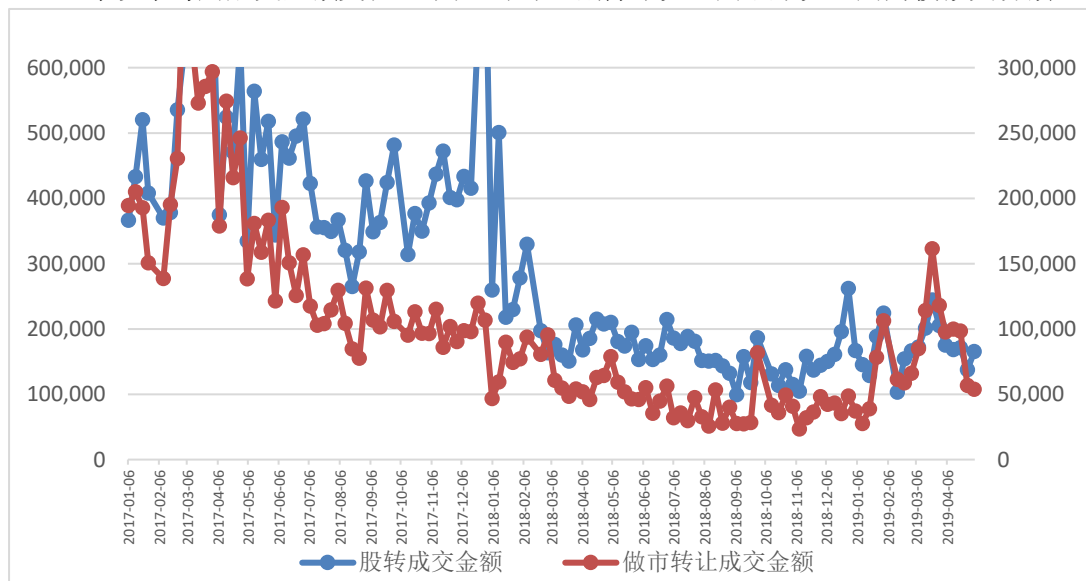
4 月 29 日至 4 月 30 日间，市场总成交数量环比减少 64.57%；总成交金额环比减少 51.81%。从交易方式看，集合竞价成交数量和成交金额分别环比减少 67.69%和减少 44.51%，做市转让成交数量和成交金额分别环比减少 57.86%和减少 62.18%。由于五一假

期，本周仅 2 个交易日，为方便对比，若取两日平均数模拟计算一周（五个交易日）情况，模拟市场总成交数量环比减少 11.43%；模拟总成交金额环比增加 20.47%。从交易方式看，模拟集合竞价成交数量和成交金额分别环比减少 19.21%和环比增加 38.72%；模拟做市转让成交数量和成交金额分别环比增加 5.36%和减少 5.44%；模拟周市场总成交额有所回升，**做市转让交易模拟周成交额继续略有回落，保持在相对低位水平**。由于一些优质企业相继停牌，做市转让交易整体趋于低迷，但少数企业成交仍活跃，成交前 20 名占比保持在相对高位达 42.60%。**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	模拟当周	模拟环比增加
成交数量（万股）	18,529.97	-64.57%	761,295.88	46324.93	-11.43%
其中：做市转让	6,983.13	-57.86%	303,474.13	17457.83	5.36%
集合竞价	11,546.84	-67.69%	457,821.76	28867.10	-19.21%
成交金额（万元）	66,313.34	-51.81%	2,719,127.47	165783.35	20.47%
其中：做市转让	21,506.95	-62.18%	1,293,373.87	53767.38	-5.44%
集合竞价	44,806.40	-44.51%	1,425,753.61	112016.00	38.72%

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

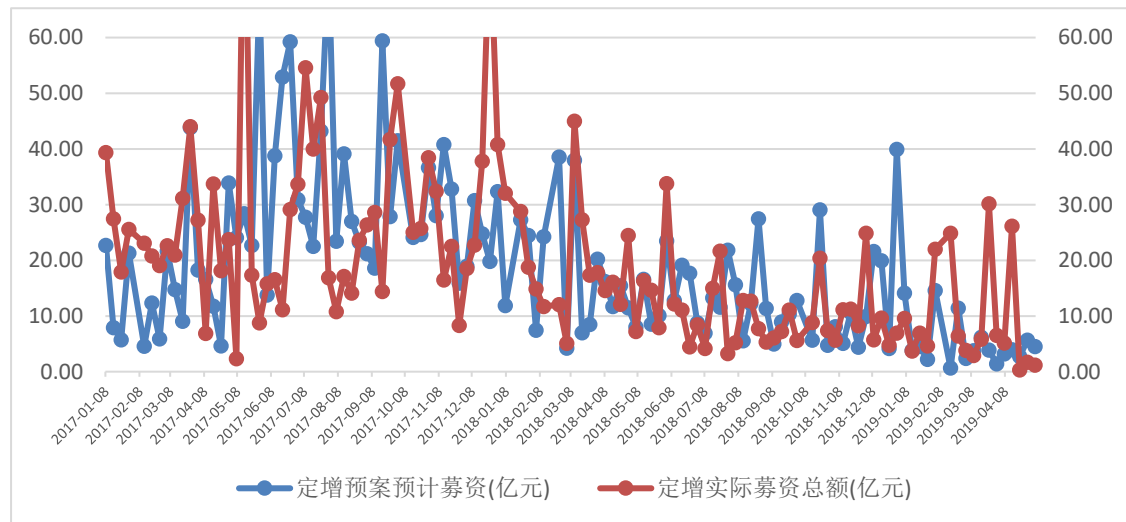
证券代码	证券名称	成交额(万元)	成交量(万股)	成交均价	涨跌幅(%)	做市券商家数	占做市交易额比重
831550.OC	成大生物	2,093.03	94.30	22.20	-7.00	41	9.73%
833330.OC	君实生物	1,124.33	32.10	35.03	1.07	6	5.23%
835185.OC	贝特瑞	944.13	67.54	13.98	-2.77	16	4.39%
830881.OC	圣泉集团	726.94	79.58	9.13	-2.58	32	3.38%

830899.0C	联讯证券	663.56	416.10	1.59	0.00	42	3.09%
430609.0C	中磁视讯	488.71	56.00	8.73	1.85	10	2.27%
430208.0C	优炫软件	444.74	28.30	15.72	-2.63	12	2.07%
430493.0C	新成新材	437.22	105.88	4.13	-10.00	7	2.03%
832399.0C	宁波公运	300.77	36.07	8.34	0.72	5	1.40%
831568.0C	张铁军	260.42	26.20	9.94	-5.30	6	1.21%
430074.0C	德鑫物联	236.56	25.10	9.42	6.50	15	1.10%
831710.0C	昊方机电	201.83	30.60	6.60	-1.16	15	0.94%
835092.0C	钢银电商	192.37	35.30	5.45	4.36	3	0.89%
832026.0C	海龙核科	177.27	30.40	5.83	-7.97	7	0.82%
834082.0C	中建信息	173.04	11.50	15.05	4.62	12	0.80%
833694.0C	新道科技	155.08	40.30	3.85	-1.03	21	0.72%
831049.0C	赛莱拉	148.36	26.73	5.55	-6.61	4	0.69%
839951.0C	用友汽车	134.99	7.10	19.01	0.16	5	0.63%
430140.0C	新眼光	129.49	50.60	2.56	4.05	11	0.60%
830931.0C	仁会生物	128.16	6.00	21.36	5.61	2	0.60%
	合计	9,161.00	1,205.70				42.60%

●市场融资数据

截止5月5日共有10家企业发布了定向增发预案，预计募资4.51亿元；实施完成3家企业的定向增发，募资总额1.2亿元。本周募资仍较少，3家完成募资的企业每家募资额均未超过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



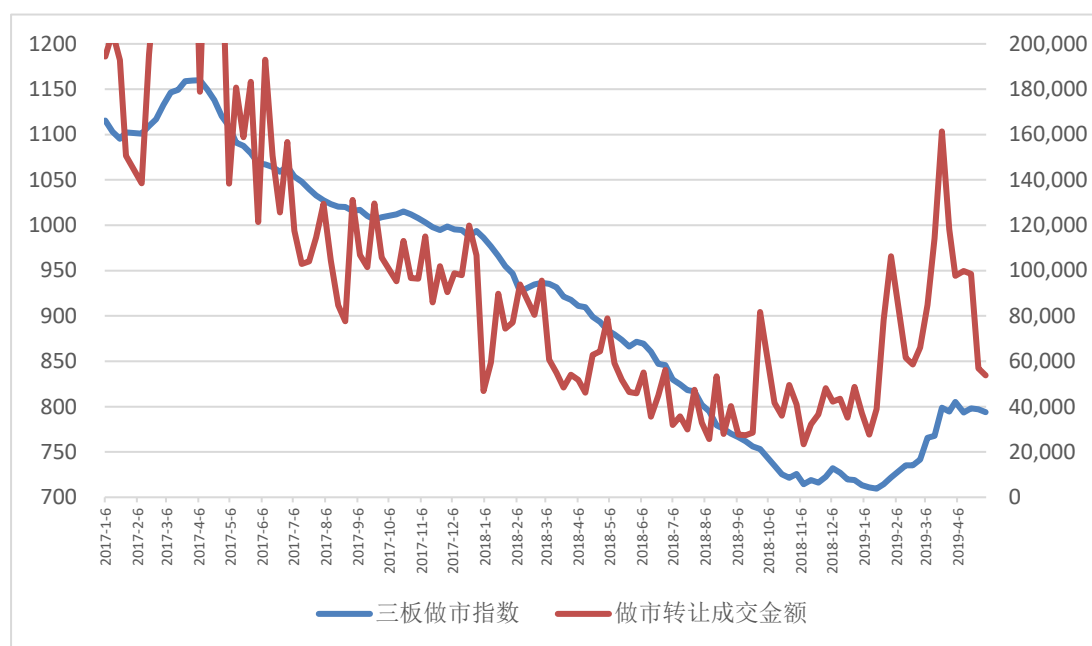
当周定增统计

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)
2019-05-05	10	10	9,561.70	4.51	3	3	3,655.94	1.20
2019-04-28	18	18	7,249.54	5.65	7	7	6,458.52	1.71

2、新三板指数分析

本周三板成指微涨 0.02%，收于 956.63 点；三板做市指数下降 0.41%，收于 793.95 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，由于一些优质科创企业相继停牌，做市交易整体又回归至相对低迷状态，少数企业交易仍保持相对活跃。新三板市场自年初以来由沉寂状态逐渐苏醒过来，已度过一轮寻找科创板潜力股的相对活跃状态周期，现进入少量企业交易活跃的冷静理性时期。

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	956.63	0.02	4,751.68	17,247.49
899002.CSI	三板做市	793.95	-0.41	2,970.26	12,661.66

盘后协议转让交易仍是交易主要力量。本周盘后协议转让共成交 4.59 亿元，占股转总成交 6.63 亿元达约 69.23%。

当周盘后协议转让成交情况（亿元）

日期	2019/4/29	2019/4/30	合计
盘后协议转让成交	2.41	2.18	4.59
股转成交	3.49	3.14	6.63
盘后协议转让占比	69.05%	69.43%	69.23%

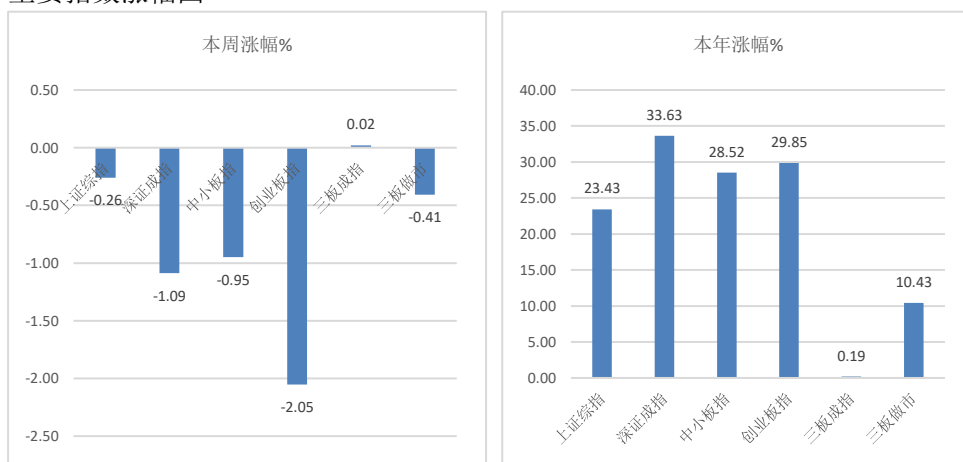
当周创业板指继续下跌2.05%，三板做市指数下跌0.41%，走势较创业板指数走势相对强，两者走势敞口再度收窄。

三板做市指数与创业板指周线对比



当周三板做市指数略跌，但基本强于 A 股主要指数。本周上证综指、中小板指、深圳成指、创业板指分别下跌 0.26%、0.95%、1.09%、2.05%。本周 A 股延续前一周调整态势，并在绩差股集中于月末披露年报下难以有喘息机会，日成交额平均萎缩至 6000 亿元左右水平。

主要指数涨幅图

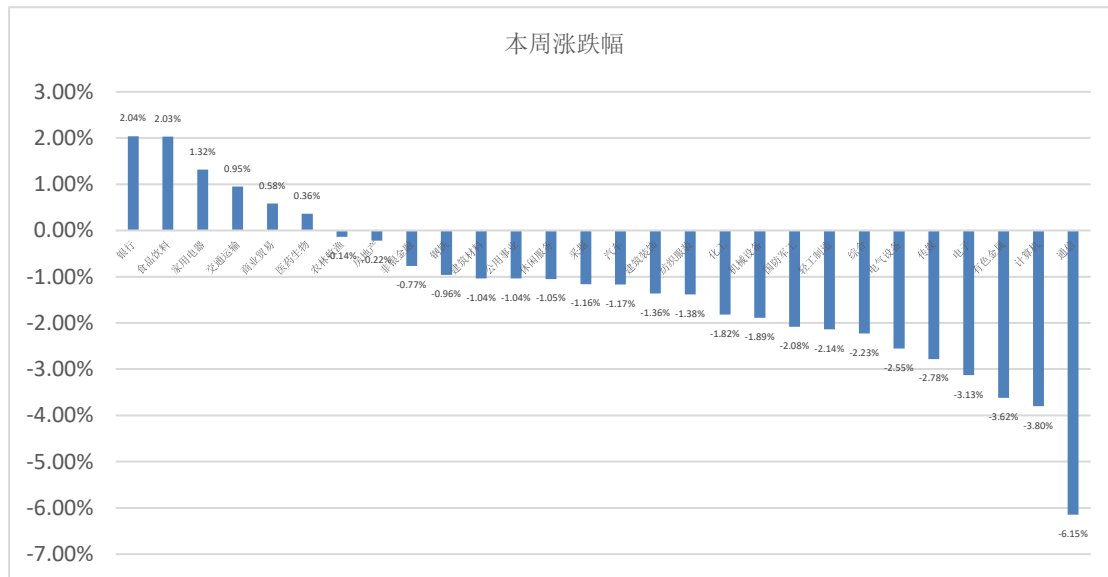


从申万一级行业看，28个一级行业仅6个行业上外，其余22个行业全线下跌，其中跌幅超过2%以上的有9个行业，市场仍处弱势调整状态。

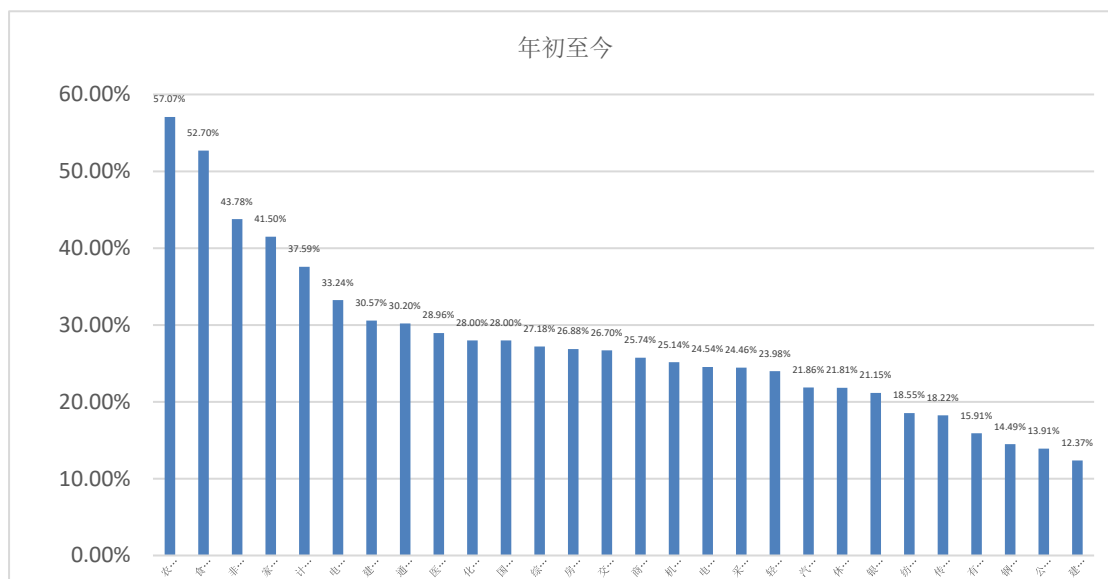
中美贸易磋商仍在进行，但中美贸易摩擦能否消除仍待新的“习特会”拍板，美朝会谈无果而终的事实对中美贸易能否达成协议带来一丝不确定性；2019年各项稳增长的措施正逐渐落地，随着国内更多领域的对外开放、去杠杆力度减缓、降低存款准备金比率、财政政策更加积极等政策组合拳以及A股纳入罗素指数、MSCI纳入因子继续提高、《公司法》修改、股票回购规模持续扩大、民营经济的支持力度加大、促进消费措施出台、粤港澳大湾区规划出台、科创板和注册制试点进程加快、金融供给侧改革、全面降

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，我们维持市场走牛特征不变的判断，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。

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) 新三板597家公司未能按期披露年度报告将暂停股票转让

新三板 2018 年年报披露已经结束。根据股转公司公告，截至 2019 年 4 月 30 日，共计 10010 家公司须披露 2018 年年度报告，除已完成披露及已提交终止挂牌申请的公司外，尚有 597 家公司未能按期披露年度报告。

根据《全国中小企业股份转让系统业务规则(试行)》第 4.4.2 条之规定,股转公司决定自 2019 年 5 月 6 日起暂停上述未按期披露年报公司的股票转让。

(2) 银保监会又作金融业对外开放表态

5月1日,银保监会主席郭树清在接受人民日报、新华社和经济日报采访时提出了即将推出的12条对外开放新措施。

(1)按照内外资一致原则,同时取消单家中资银行和单家外资银行对中资商业银行的持股比例上限;

(2)取消外国银行来华设立外资法人银行的 100 亿美元总资产要求和外国银行来华设立分行的 200 亿美元总资产要求;

(3)取消境外金融机构投资入股信托公司的 10 亿美元总资产要求;

(4)允许境外金融机构入股在华外资保险公司;

(5)取消外国保险经纪公司在华经营保险经纪业务需满足 30 年经营年限、总资产不少于 2 亿美元的要求;

(6)放宽中外合资银行中方股东限制,取消中方唯一或主要股东必须是金融机构的要求;

(7)鼓励和支持境外金融机构与民营资本控股的银行业保险业机构开展股权、业务和技术等各类合作;

(8)允许外国保险集团公司投资设立保险类机构;

(9)允许境内外资保险集团公司参照中资保险集团公司资质要求发起设立保险类机构;

(10)按照内外资一致原则,同时放宽中资和外资金融机构投资设立消费金融公司方面的准入政策;

(11)取消外资银行开办人民币业务审批,允许外资银行开业时即可经营人民币业务;

(12)允许外资银行经营“代理收付款项”业务。

(3) A 股 10 大地雷引爆

终于到了4月30日,年报最后的披露日。这几天,各种奇葩公司的年报卡在最后的关口,纷纷披露,各式各样的“爆雷”业绩。

1、康美药业:近 300 亿货币资金“没了”

年报显示,康美药业 2018 年 12 月 28 日被证监会立案调查,对此进行自查以及必要的核查,2018 年之前,营业收入,营业成本,费用及款项收付方面存在账实不符的情况,减计近 300 亿货币资金。

2、田中精机：董事龚伦勇称“已是虚假记载”

2019年4月26日晚间，田中精机同时发布了2018年年报和2019年一季报，公司董事龚伦勇分别以“已是虚假记载”和“远洋2018年业绩调整到2019年第一季度”为由，表示无法保证两份报告内容的真实、准确、完整。

3、ST康得新：2018年净利同比下滑88.66% 被出具“无法表示意见”审计报告！

4月29日晚间，ST康得新发布了2018年年报，公司实现营业收入91.50亿元，同比下降22.38%；归母净利润为2.81亿元，同比下降88.66%。

公司同日披露了2019年一季报，实现营业收入5.37亿元，同比下降84.87%；归母净利润亏损3.06亿元，同比下降142.77%。

三名独董杨光裕、张述华、陈东对2018年年报和2019年一季报共同发表了异议声明。声明对公司存款余额、营业收入、关联交易的真实性等进行质疑，直指ST康得新的核心问题。

4、西部矿业业绩变脸：从预盈1亿到巨亏20亿

4月19日，西部矿业发布业绩预告修正公告，预计2018年度实现归属于上市公司股东的净亏损20.63亿元。就在1月底，西部矿业曾预计，2018年净利润较2017年同期下降约1.6亿元。按照2017年公司2.61亿元的净利润计算，2018年还应实现约1亿元净利润。

5、乐视濒临退市：贾跃亭遭立案调查

乐视网公告，公司及第一大股东贾跃亭分别于2019年4月26日下午、2019年4月29日收到中国证监会《调查通知书》，因公司及贾跃亭涉嫌信息披露违法违规等行为，根据《中华人民共和国证券法》的有关规定，决定对公司及贾跃亭立案调查。

而就在监管部门对乐视网和贾跃亭启动调查之时，乐视网证面临着暂停上市。4月26日，乐视网发布2018年年报，巨亏40.96亿元，净资产为负的30.26亿元。

乐视网净资产为负，深交所将在停牌后十五个交易日内作出是否暂停公司股票上市的决定。股票自4月26日起停牌。

6、金盾股份：说好的盈利1亿突然间变为巨亏18亿

金盾股份，发布业绩修正快报，2018年度净利由此前预计的盈利1.18亿元，下修至亏损17.9亿元，而上年同期盈利7115万元。对于突然变脸巨亏，金盾股份表示，主要是因为商誉减值和计提，以及诉讼计提或有负债。

7、*ST富控市值16亿巨亏55亿

*ST 富控发布更正业绩预告，公司原预计 2018 年度净利润亏损约 19.8 亿元，现预计 2018 年度净利润亏损约 55.09 亿元。业绩预告更正的主要原因包括公司或有负债的计提、百搭网络相关投资进行计提减值准备等。

8、大智慧：实控人被拘

4 月 26 日夜间，大智慧发布公告称，控股股东及实控人张长虹因 2016 年证监会《行政处罚决定书》（[2016]88 号）涉及事项涉嫌违规披露、不披露重要信息罪被公安机关拘留，接受调查。

9、*ST 凯迪：两年预亏近百亿 深交所将决定公司是否暂停上市

*ST 凯迪公布年报，2018 年净亏损 48.1 亿元，上一年净亏损 54 亿元(调整后)。公司因连续两年被出具无法表示意见的审计报告，公司股票将自公司 2018 年年度报告披露之日起停牌，即 4 月 29 日开市起停牌。深交所将自公司股票停牌后 15 个工作日内作出是否暂停公司股票上市交易的决定。

10、ST 秋林，原预计盈利约 8000 万元 更正后亏 39 亿到 43 亿

ST 秋林 4 月 24 日晚间披露业绩预告更正公告，公司预计 2018 年度亏损 39 亿元—43 亿元，与前期业绩预告出现盈亏性质变化且差异巨大。

（4）上交所发布《科创板转融通证券出借和转融券业务实施细则》

符合条件的公募基金、社保基金、保险资金等机构投资者以及参与科创板发行人首次公开发行的战略投资者(以下简称战略投资者)，可以作为出借人，通过约定申报和非约定申报方式参与科创板证券出借。

2019
诸事顺利