

新三板基金周报（20190519）

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 5 月 17 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%	130.96%	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	97.53%	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	64.07%	39.00%	
8	430512.0C	芯朋微	60.98%	22.28%	
9	833330.0C	君实生物	58.71%	52.51%	
10	430618.0C	凯立德	52.85%	0.00%	
	899002	做市指数	6.51%	4.14%	

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 5 月 17 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	20.00	38.14	25.97	18.06	16.77	17.71	19.01

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）

B、周报情况

1、新三板市场数据

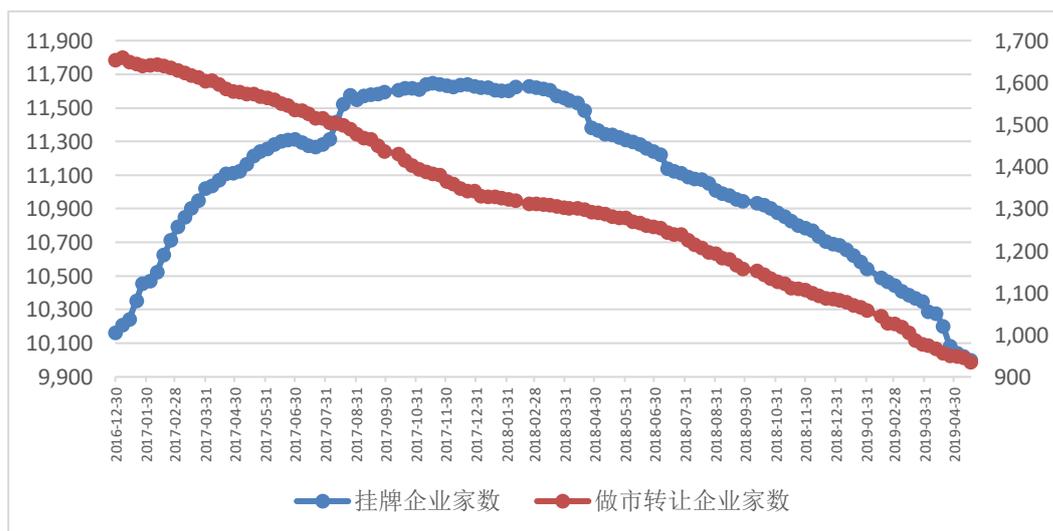
● 市场规模数据

截至 2019 年 5 月 17 日，新三板挂牌企业总数为 9998 家，其中集合竞价交易的有 9063 家，做市转让 935 家。本周新三板挂牌企业总数又净减少 23 家，挂牌企业数量已连续六十二周净减少并**首次跌破万家关口**，新三板继续提质增效之旅；做市转让家数本周净减少 11 家，**做市转让家数维持在千家以下**。5 月 14 日全国股转公司公布初步筛选出符合创新层标准的挂牌公司名单 691 家，**创新层家数将比目前 873 家大幅减少**。科创板首批企业在 3 月 22 日开始获受理，至 5 月 19 日，共有 110 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。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	935	9063	9125	873	9998
当周新增家数	-11	-12	-20	-3	-23
总股本（亿股）	1035.01	4939.47	4842.3	1132.17	5974.47
流通股本（亿股）	669.73	2765.32	2679.08	755.97	3435.04

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

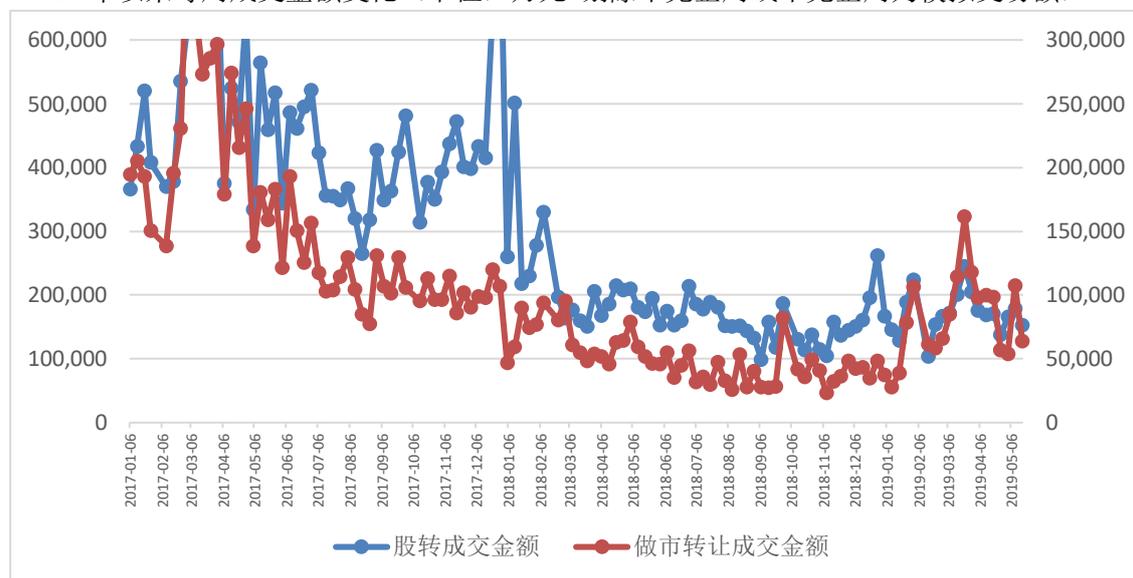
5 月 13 日至 5 月 17 日间，市场总成交数量环比减少 26.82%；总成交金额环比减少 14.63%。从交易方式看，集合竞价成交数量和成交金额分别环比减少 20.43%和增加

24.59%，做市转让成交数量和成交金额分别环比减少 37.11%和 40.68%。周市场总成交额回落，做市转让交易周成交额大幅下降，主要是本周做市企业盘后协议转让大幅回落，盘中做市交易依然保持在相对清淡水平。

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）	32,911.09	-26.82%	839,179.40
其中：做市转让	10,832.89	-37.11%	331,531.59
集合竞价	22,078.21	-20.43%	507,647.82
成交金额（万元）	152,851.93	-14.63%	3,051,022.30
其中：做市转让	63,819.90	-40.68%	1,464,773.98
集合竞价	89,032.02	24.59%	1,586,248.29

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（盘中交易）成交前 20 名

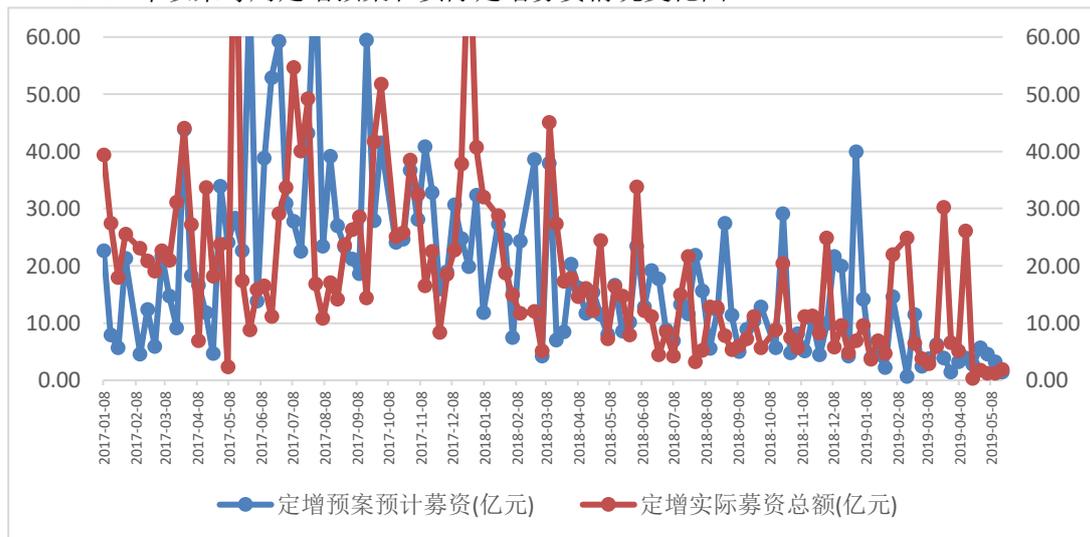
证券代码	证券名称	成交额(万元)	成交量(万股)	成交均价	涨跌幅(%)	做市券商家数	占做市交易额比重
833330.OC	君实生物	5,423.13	159.00	34.11	-0.23	6	19.89%
830899.OC	联讯证券	2,322.76	1,581.70	1.47	-4.67	42	8.52%
831550.OC	成大生物	2,128.80	105.20	20.24	-2.12	40	7.81%
830881.OC	圣泉集团	2,006.51	223.42	8.98	0.91	31	7.36%
832399.OC	宁波公运	1,466.37	163.97	8.94	2.27	5	5.38%
835185.OC	贝特瑞	796.34	61.10	13.03	-0.93	16	2.92%
430493.OC	新成新材	731.48	191.50	3.82	1.86	6	2.68%
430208.OC	优炫软件	541.36	34.50	15.69	0.77	12	1.99%
830931.OC	仁会生物	451.42	20.40	22.13	1.73	2	1.66%
830843.OC	沃迪智能	445.38	64.50	6.91	37.09	5	1.63%
833694.OC	新道科技	436.98	118.32	3.69	-0.54	20	1.60%
832028.OC	汇元科技	401.15	182.90	2.19	-12.72	5	1.47%

831445.0C	龙泰家居	365.45	59.20	6.17	3.17	3	1.34%
830879.0C	基康仪器	359.28	183.10	1.96	-4.48	2	1.32%
831643.0C	仙剑文化	357.50	400.00	0.89	2.27	2	1.31%
834082.0C	中建信息	285.79	19.80	14.43	-1.03	12	1.05%
430609.0C	中磁视讯	276.02	34.60	7.98	-2.83	10	1.01%
430140.0C	新眼光	269.19	98.25	2.74	8.11	11	0.99%
830865.0C	南菱汽车	258.67	83.30	3.11	-1.84	5	0.95%
833682.0C	福特科	238.31	47.30	5.04	12.21	18	0.87%
	合计	19,561.91	3,832.06				71.73%

● 市场融资数据

截止 5 月 19 日共有 6 家企业发布了定向增发预案，预计募资 1.45 亿元；实施完成 11 家企业的定向增发，募资总额 1.86 亿元。本周募资仍较少，11 家完成募资的企业每家募资额均仍未超过 1 亿元。目前全市场已连续五周募资总额在 2 亿元以下，也已连续五周没有一家企业募资过亿元，说明目前**新三板融资进入困境阶段**，这很大部分原因是科创板的推进吸引优质企业纷纷转向科创板 IPO，剩余企业的融资变得越来越艰难。

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

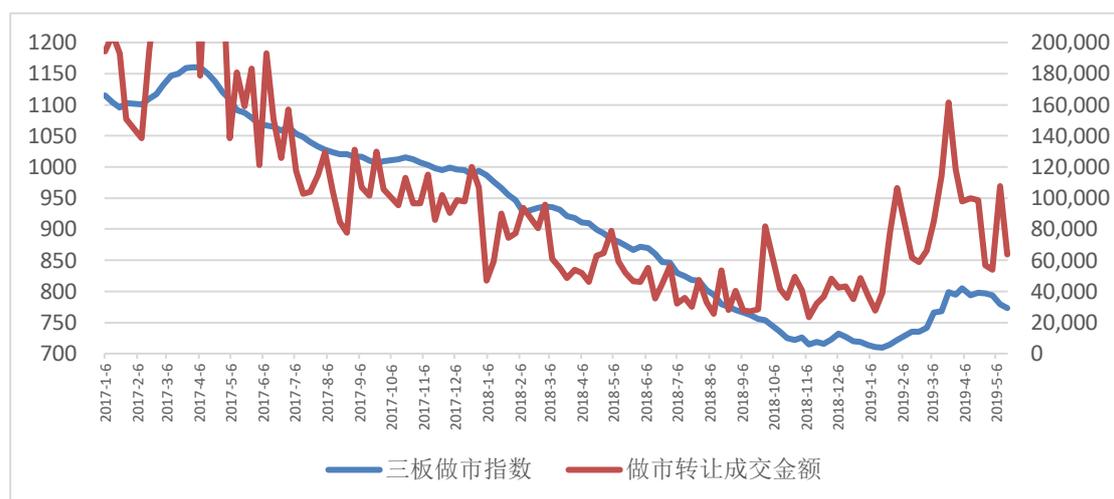
截止日期	新增预案				实施完成			
	增发次数	增发家数	增发数量 (万股)	预计募资 (亿元)	增发次数	增发家数	增发数量 (万股)	募资总额 (亿元)
2019-05-19	6	6	3,377.89	1.45	11	11	10,874.60	1.86
2019-05-12	9	9	11,460.36	3.20	9	9	4,314.22	1.23

2、新三板指数分析

本周三板成指微跌 0.07%，收于 954.92 点；三板做市指数下降 0.82%，收于 773.02 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	954.92	-0.07	7,839.16	32,954.95
899002.CSI	三板做市	773.02	-0.82	5,563.44	24,622.90

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 11.26 亿元，占股转总成交 15.28 亿元达约 73.69%。

当周盘后协议转让成交情况（亿元）

日期	2019/5/13	2019/5/14	2019/5/15	2019/5/16	2019/5/17	合计
盘后协议转让成交	4.91	1.75	1.26	2.12	1.22	11.26
股转成交	5.99	2.6	2.03	2.85	1.81	15.28
盘后协议转让占比	81.97%	67.31%	62.07%	74.39%	67.40%	73.69%

当周创业板指继续大幅下跌3.59%，三板做市指数下跌0.82%，走势较创业板指数走势相对强，两者走势敞口继续收窄。

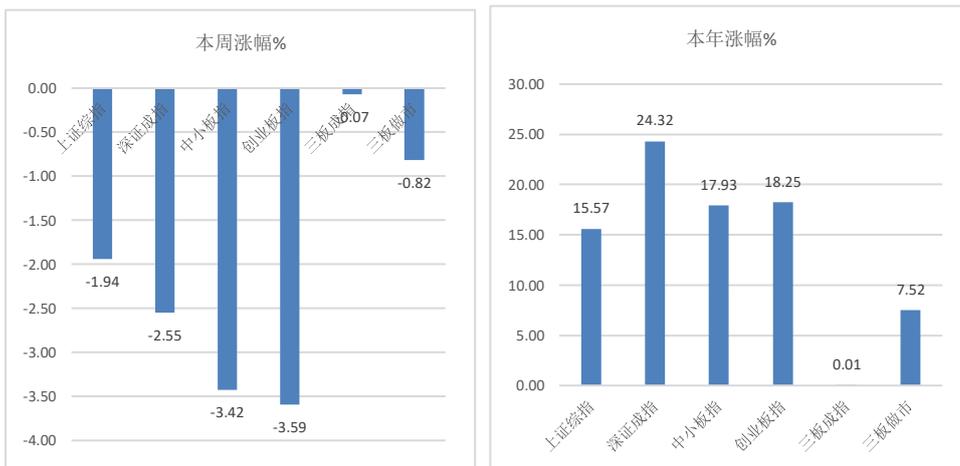
当周三板做市指数下跌，但仍基本强于 A 股主要指数。本周创业板指、中小板指、深圳成指、上证综指分别下跌 3.59%、3.42%、2.55%、1.94%。本周 A 股延续前一周调整态势，由于美方在中美贸易战中继续极限施压，既准备对剩余 3000 亿美元中国出口商品征收关税，又签署行政令将华为及其关联企业列入美国商务部产业安全局的“实体名单”，从而禁止华为在美国发展业务并禁止从美国进口元器件——芯片。虽然华为已做好极

端情况下的准备，中国政府也强烈反对美国极限施压的做法并出台反制措施，未来预计中国政府还将有新的反制措施出台，但市场对贸易战带来的冲击仍反应较为担忧，市场继续下跌调整，日成交额平均也萎缩至 5000 亿元左右水平。

三板做市指数与创业板指周线对比



主要指数涨幅图

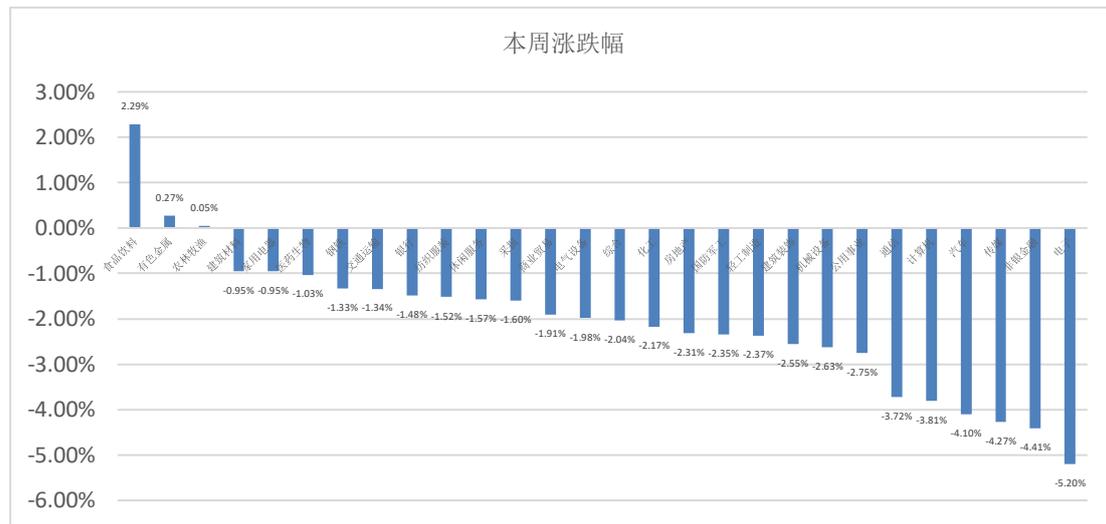


从申万一级行业看，28个一级行业仅3个行业上涨，其余25个行业下跌，其中跌幅超过2%以上的有14个行业，市场仍处弱势调整状态，但较前一周跌势明显趋缓。

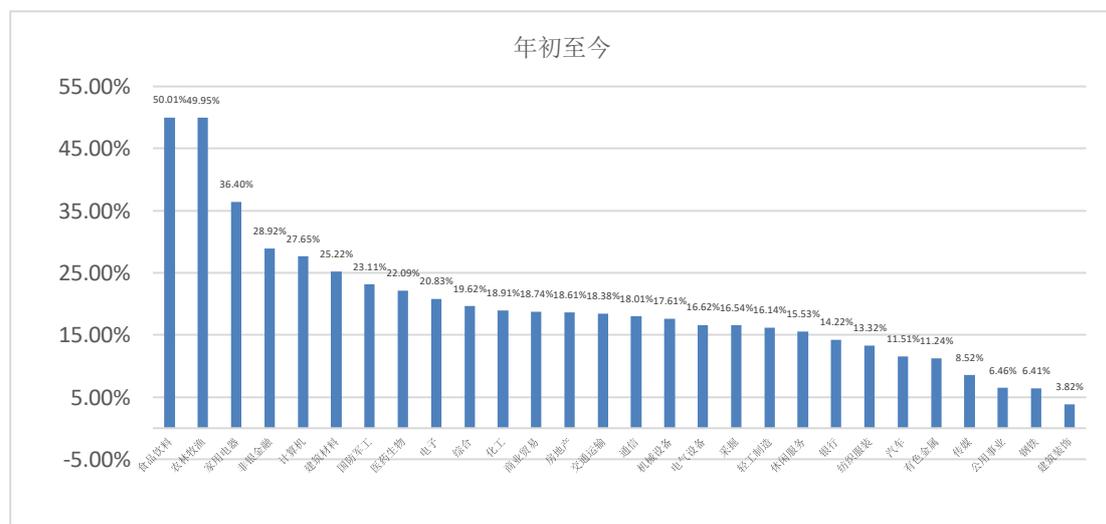
中美贸易第十一轮磋商结束，中美贸易谈判出现分歧，美国自5月10日提高中国2000亿美元商品关税，中国反制对美国600亿美元商品提高关税，美方在中美贸易战中继续极限施压，既准备对剩余3000亿美元中国出口商品征收关税，又签署行政令限制华为发展，中美贸易战有全面展开的迹象，虽然中美贸易磋商还将继续，但中国已做好最坏结果的准备。2019年中国各项稳增长的措施正加紧落地实施，随着国内更多领域的对外开放、去杠杆力度减缓、降低存款准备金比率、财政政策更加积极等政策组合拳以及A股纳入罗素指数、MSCI纳入因子继续提高、《公司法》修改、股票回购规模持续扩大、民

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，市场低迷的状态已改善，政策底早已探明，市场底也已明朗，我们依然维持市场走牛特征不变的判断，虽然中美贸易战升级已令A股市场出现反复。

本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) 美政府针对华为等公司发布限制交易令 华为：美 5G 建设将落后

美国政府 15 日发布针对华为等公司的限制交易令。华为对此回应说，限制华为不会让美国更安全，也不会使美国更强大，只会使美国在 5G 网络建设中落后于其他国家。

当天早些时候，美国总统特朗普签署名为“确保信息和通信技术及服务供应链安全”的行政命令，宣布进入所谓的“国家紧急状态”，禁止在信息和通信领域进行所谓“可能对(美国)国家安全构成风险的交易”。

美政府随后称，美商务部将在 150 天内制定具体规则，法规效力追溯到自行政令发布后的所有发起、待完成和已完成的交易。

美商务部下属工业和安全局同日发表声明说，将把华为及其附属公司列入“实体清单”，清单上的企业或个人购买或通过转让获得美国技术需获得有关许可。但如果美国认为技术的销售或转让行为危害美国国家安全或外交政策利益，则会拒绝颁发许可。

对此，华为的声明称，华为是 5G 电信设备领域无可比拟的领导者，我们也愿意和美国政府沟通保障产品安全的措施。如果美国限制华为，不会让美国更安全，也不会使美国更强大，只会迫使美国使用劣质而昂贵的替代设备，在 5G 网络建设中落后于其他国家，最终伤害美国企业和消费者的利益。不合理的限制也会侵犯华为的权利，引发其他严重的法律问题。

(2) 新三板创新层调整，203 家“落选”，19 家“晋级”

年新三板分层调整拉开帷幕，经全国股转公司初步筛选，691 家挂牌公司入围创新层初筛名单。

目前来看，203 家挂牌企业将“落选”2019 年创新层，包括合全药业、君实生物，英雄互娱 3 家百亿市值公司。而 19 家将新进入创新层的挂牌公司，去年业绩普遍不俗。

挂牌企业落选创新层主要有三方面的原因，首先，144 家现有创新层公司不符合维持条件，应予以降层。而合格投资者人数不足是创新层公司数量减少的主要原因。这一指标受到市场活跃度、投资者参与度等多种因素的综合影响。与此同时，一些企业不符合公司治理要求被降层。另外，少数公司未能在规定时限内填报数据。

股转公司表示，随着深化新三板改革相关举措的推出，市场功能优化，流动性提升，投资者预期也将有所改善，合格投资者人数不会成为公司进入创新层的障碍。

另外，股转公司表示现行分层制度也有相当的完善空间。下一步，新三板将推进精细化分层，提升对优质企业的吸引力和辨识度，为引入更效率的融资交易机制打开层次空间。同时，深化不同层次在交易、融资、投资者适当性和信息披露等方面的差异化制度安排，使不同层次挂牌公司的获得感均有较大提升，实现不同类型企业的挂牌成本与收益相匹配。

(3) 国资委：近期将研究出台支持科创板上市的央企控股公司实施股权激励的政策措施

5月16日，国务院国资委副主任翁杰明在完善激励机制激发企业活力通气会上表示，结合科创板改革推进情况，近期将研究出台支持科创板上市的央企控股公司实施股权激励的政策措施，明确业绩考核及收益方面的支持政策。

2019
诸事顺利