

## 新三板基金周报（20190818）

### 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
- 四、科创板正式交易以来新三板开启新一轮寻“宝”（主板或科创板潜力股）之旅

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 8 月 16 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—）	科创板正式交易以来涨幅（2019、7、22—）	备注
1	430601.OC	吉玛基因	161.03%	98.83%	<b>41.00%</b>	
2	430428.OC	陕西瑞科	210.59%	90.08%	<b>33.72%</b>	
3	830933.OC	纳晶科技	41.29%	46.98%	<b>28.60%</b>	
4	833972.OC	司南导航	98.57%	74.20%	<b>28.40%</b>	
5	831550.OC	成大生物	106.81%	70.36%	<b>26.37%</b>	终止 H 股发行
6	830944.OC	景尚旅业	37.22%	82.50%	<b>21.26%</b>	
7	833694.OC	新道科技	34.40%	34.81%	<b>20.00%</b>	
8	832149.OC	利尔达	8.89%	13.95%	<b>17.60%</b>	
9	430208.OC	优炫软件	69.41%	46.69%	<b>15.00%</b>	
10	430139.OC	华岭股份	-3.63%	6.74%	<b>14.29%</b>	
	899002.CSI	做市指数	6.86%	4.35%	<b>2.71%</b>	

五、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 8 月 16 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	19.48	37.53	24.97	17.77	15.87	17.05	18.73

### 六、专注于选择创新层做市类新兴行业的优质企业

### 七、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

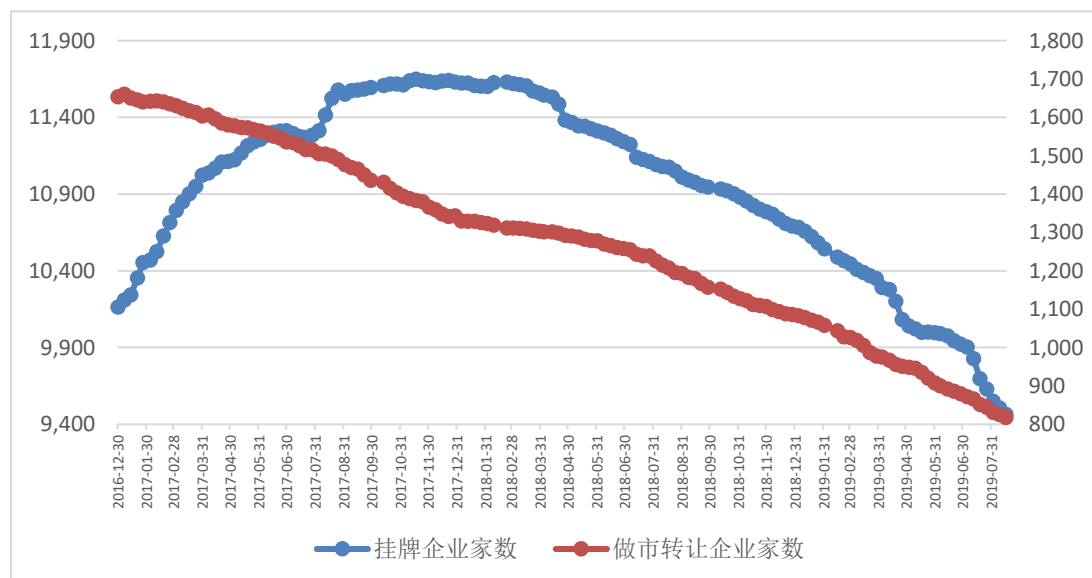
#### ● 市场规模数据

截至 2019 年 8 月 16 日，新三板挂牌企业总数为 9466 家，其中集合竞价交易的有 8648 家，做市转让 818 家。本周新三板挂牌企业总数大幅减少 41 家（被强制摘牌占多数），挂牌企业数量维持在万家以下，新三板继续提质增效之旅；做市转让家数本周净减少 6 家，做市转让家数将很快跌破 800 家。科创板首批企业在 3 月 22 日开始获受理，至 8 月 16 日，共有 152 家企业披露申报稿，其中，有 39 家上市审核获通过，当中的 28 家已获注册，并自 7 月 22 日起陆续实现上市。由于新增科创板通道，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	818	8648	8776	690	9466
当周新增家数	-6	-35	-41	0	-41
总股本（亿股）	958.26	4851.87	4910.32	899.81	5810.14
流通股本（亿股）	624.54	2764.79	2804.29	585.04	3389.33

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

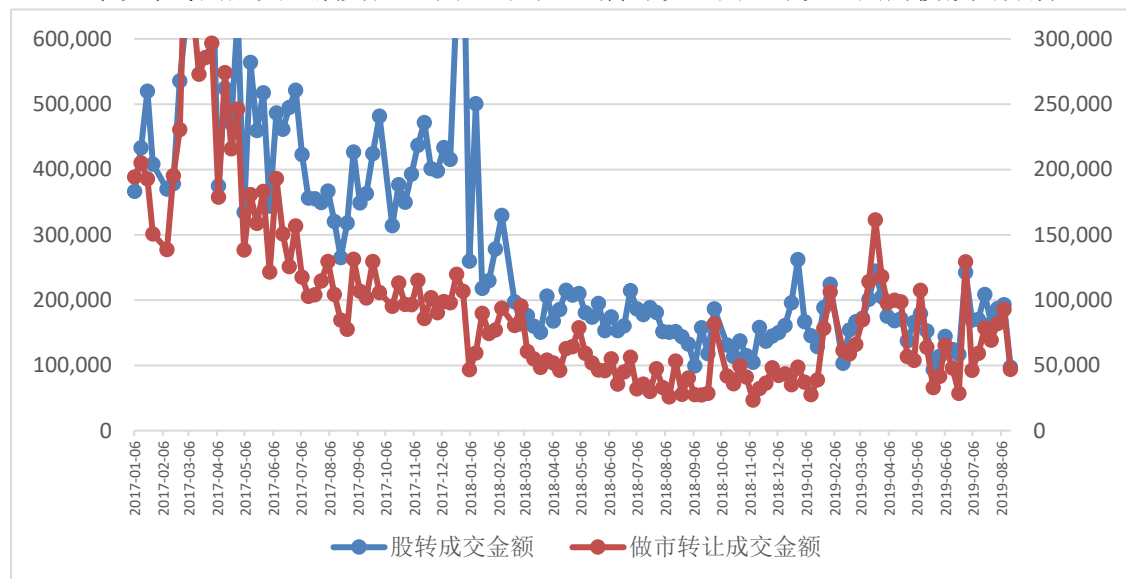
8 月 12 日至 8 月 16 日间，市场总成交数量环比大幅减少 41.23%；总成交金额环比大幅减少 49.63%。从交易方式看，集合竞价成交数量和成交金额分别环比大幅下降 42.65%和

49.95%，做市转让成交数量和成交金额分别环比大幅下降 39.68%和 49.29%。周市场总成交额大幅下降，做市转让交易周成交额也大幅下降，主要是本周做市协议转让额大幅降低（做市协议转让额上周达 53891 万元，而本周仅 7340 万元）。剔除这一因素，周市场总成交额下降约 35%，做市交易上升约 2%。做市的盘中交易本周仍处低迷状态，并未随 A 股般强势反弹与成交活跃，显示新三板深陷流动性困境之中，故做市交易制度亟待改革，市场将改为混合做市交易制度，该变化值得期待。创业板自 7 月 22 日首批火爆上市，已激活新三板中潜在科创板股票的盘中交易，受流动性影响新三板继续放缓新一轮寻宝之旅。

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）	24464.97	-41.23%	1371179.89
其中：做市转让	11944.95	-39.68%	515374.12
集合竞价	12520.01	-42.65%	855805.77
成交金额（万元）	97124.58	-49.63%	5047029.75
其中：做市转让	47002.63	-49.29%	2272190.37
集合竞价	50121.94	-49.95%	2774839.38

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

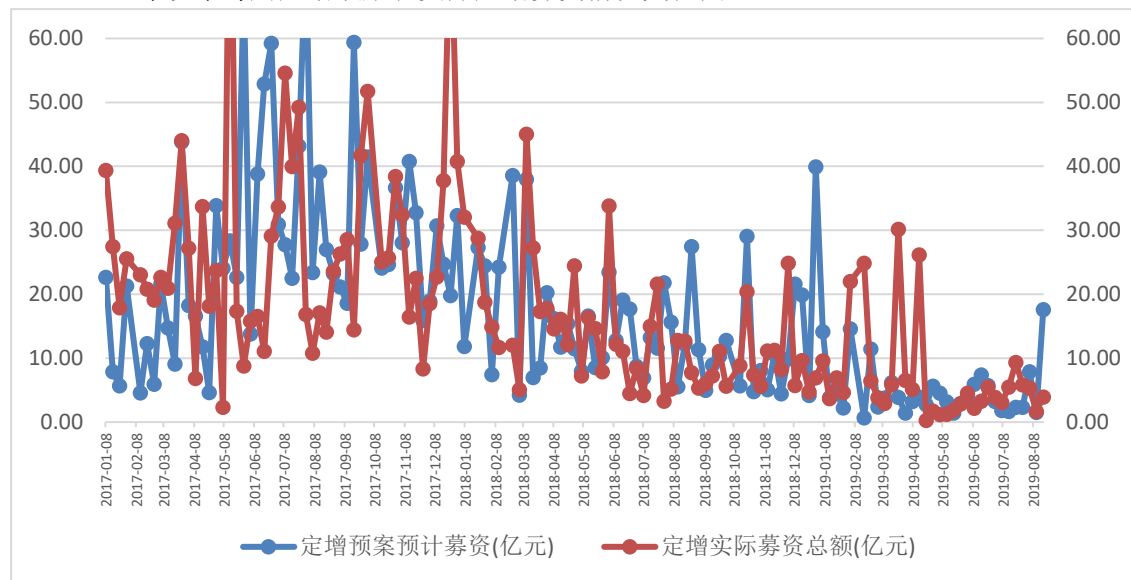
证券代码	证券名称	成交额(万元)	成交量(万股)	成交均价	涨跌幅(%)	做市券商家数	占做市交易额比重
831550.OC	成大生物	18,980.51	748.80	25.35	12.15	40	47.86%
830899.OC	联讯证券	3,778.07	2,364.90	1.60	5.84	38	9.53%
835185.OC	贝特瑞	1,821.28	127.10	14.33	-1.65	14	4.59%
830931.OC	仁会生物	1,637.54	66.45	24.64	3.05	4	4.13%
830881.OC	圣泉集团	1,454.85	167.70	8.68	0.23	30	3.67%
833694.OC	新道科技	813.72	203.80	3.99	4.96	21	2.05%

834082.0C	中建信息	736.63	46.00	16.01	-3.42	13	1.86%
430208.0C	优炫软件	703.58	67.10	10.49	-7.24	11	1.77%
838641.0C	合佳医药	571.47	139.40	4.10	-48.49	4	1.44%
833330.0C	君实生物	457.10	13.20	34.63	1.98	6	1.15%
430140.0C	新眼光	348.87	97.20	3.59	-4.84	11	0.88%
832399.0C	宁波公运	339.81	33.79	10.06	-0.50	5	0.86%
430609.0C	中磁视讯	311.10	45.66	6.81	-0.15	9	0.78%
832175.0C	东方碳素	294.77	100.20	2.94	-0.67	9	0.74%
830933.0C	纳晶科技	287.52	13.80	20.83	17.54	3	0.72%
430428.0C	陕西瑞科	277.86	31.80	8.74	9.74	3	0.70%
430075.0C	中讯四方	266.51	157.90	1.69	2.41	7	0.67%
430601.0C	吉玛基因	252.19	27.20	9.27	-5.13	2	0.64%
833682.0C	福特科	244.18	45.30	5.39	1.87	16	0.62%
832149.0C	利尔达	233.01	146.15	1.59	-5.16	4	0.59%
	合计	33,810.57	4,643.45				85.25%

● 市场融资数据

截止 8 月 18 日共有 15 家企业发布了定向增发预案，预计募资 17.62 亿元；实施完成 14 家企业的定向增发，募资总额 3.93 亿元。本周每家平均募资额较上周大幅上升，主要是本周汉王鹏泰募资达 1 亿元，而上周无一家募资过亿元。

2017 年以来每周定增预案和实际定增募资情况变化图



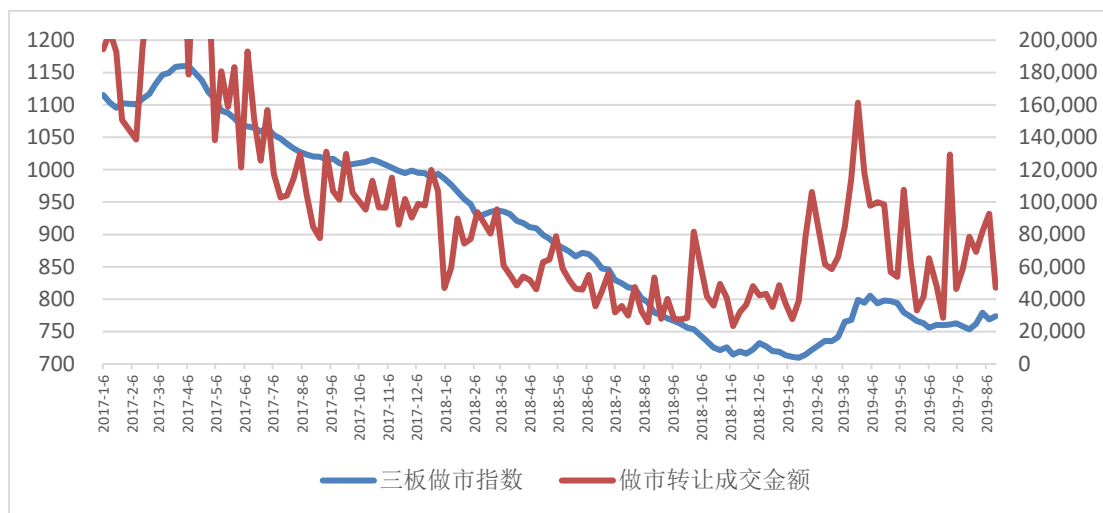
当周定增统计

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)
2019-08-18	15	15	55,192.00	17.62	14	14	12,555.08	3.93
2019-08-11	7	7	6,079.67	1.54	12	12	7,696.00	1.68

## 2、新三板指数分析

本周三板成指下跌 1.12%，收于 928.88 点；三板做市指数上涨 0.65%，收于 773.81 点，三板做市指数随 A 股转而反弹。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，做市交易整体又回落至历史低点水平，仅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，至 2019 年 3 月末已度过一轮寻找科创板潜力股的相对活跃状态周期，后进入极少数企业交易活跃的低迷时期。科创板已在 7 月 22 日开锣交易，首批挂牌企业交易火爆，激发新三板中部分科创板潜力股盘中交易又开始趋于活跃，新三板自此已经重新开启新一轮寻宝（科创板潜力股）之旅，但受流动性困境影响，本周寻宝之旅继续放缓步伐。科创板的顺利推进也为新三板进一步改革提供了借鉴，新三板的深化改革也值得期待。

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	928.88	-1.12	7,686.15	42,389.48
899002.CSI	三板做市	773.81	0.65	6,886.86	37,965.35

盘后协议转让交易再次出现萎缩，重要度下降。本周盘后协议转让仅成交 5.07 亿元，占股转总成交 9.71 亿元比重降至 52.21%。

当周盘后协议转让成交情况（亿元）

日期	2019/8/12	2019/8/13	2019/8/14	2019/8/15	2019/8/16	合计
盘后协议转让成交	1.89	0.85	0.78	0.67	0.87	5.07
股转成交	2.46	1.66	1.82	1.62	2.15	9.71
盘后协议转让占比	76.83%	51.20%	42.86%	41.36%	40.47%	52.21%

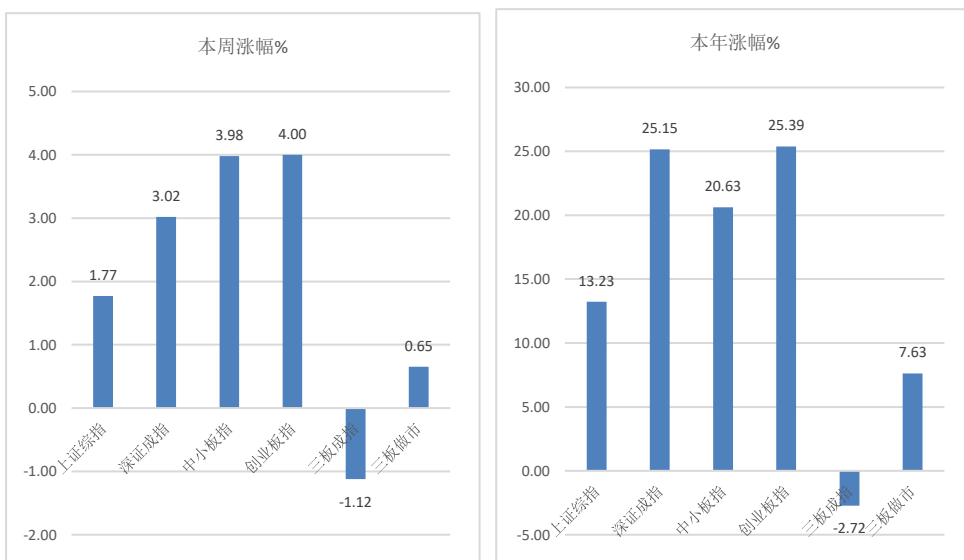
当周创业板指大幅上升4%，三板做市指数上升0.65%，走势较创业板指数走势相对弱，两者走势敞口转而扩大。

当周三板做市指数上涨，但明显弱于 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 4%、3.98%、3.02%、1.77%。整周 A 股一度受美国国债收益率倒挂影响如外围市场般低迷，但在市场融资成本降低、中美贸易战中中国变得更为主动、MSCI 提高 A 股比重、A 股估值在全球处相对低洼位置等因素影响下，A 股走出相对强于全球市场的独立回升行情，市场整体成交也略有放大。

三板做市指数与创业板指周线对比



主要指数涨幅图

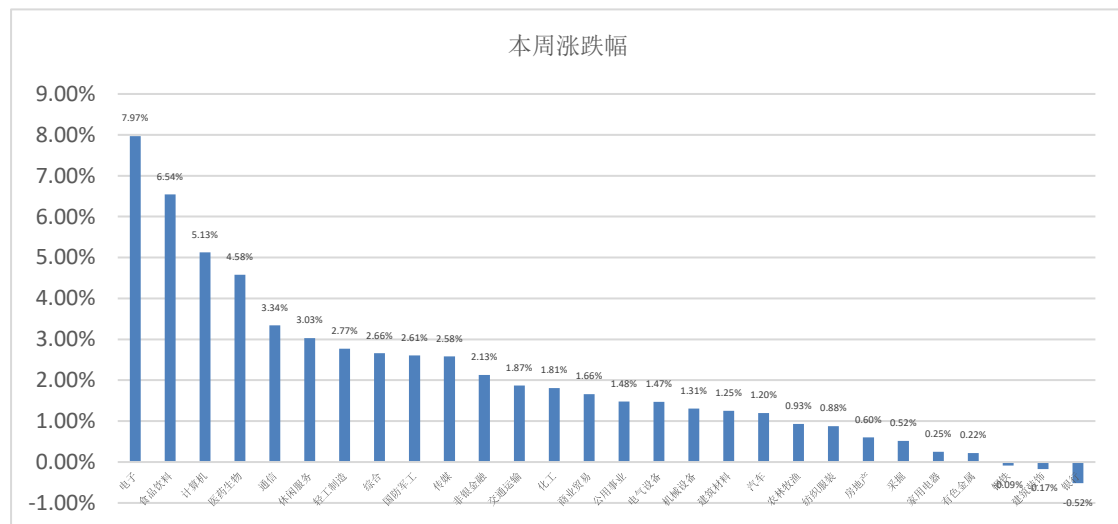


从申万一级行业看，28个行业有25个行业上涨，仅银行、建筑装饰、钢铁行业微跌，其中涨幅超过3%的行业达6个，市场整体回暖。电子、食品饮料、计算机、医药生物涨幅分

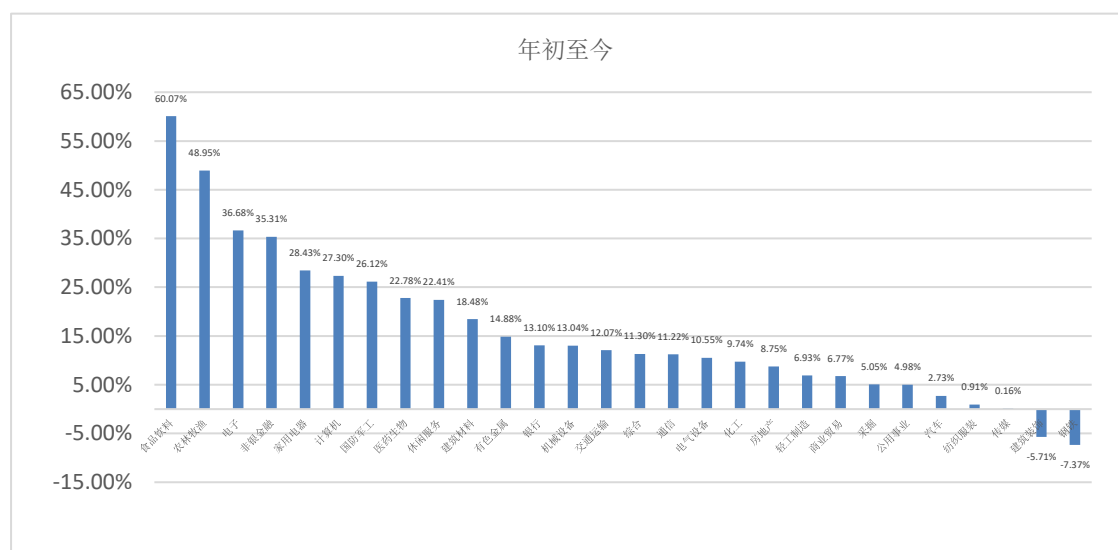
别达7.97%、6.54%、5.13%、4.58%。

G20 峰会中美两国元首达成一定共识，但中美贸易第十二轮磋商无实质结果，下一轮磋商将于 9 月在美继续。特朗普政府继续极限施压，中美贸易谈判虽将继续，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、科创板快速推进、金融供给侧改革、全面降税、调整地方政府债、鼓励并购重组、证金公司下调转融资费率、央行改革完善 LPR 形成机制等政策的实施，政策底早已探明，市场底也已明朗，我们依然保持市场相对乐观的判断，虽然近期 A 股市场在内外因素下依然承受着较大压力。

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) 新三板探讨推出混合做市机制：尚无具体方案，或为科创板趟路

全国中小企业股份转让系统公司近日召集了 10 多家新三板做市商，探讨交易制度改革，考虑推出混合做市机制，但目前还没有具体方案。

目前新三板交易制度有盘中做市交易、集合竞价，以及盘后协议转让，其中，盘中做市交易和集合竞价只能二选一。创新层集合竞价交易每天五次，基础层每天一次。

混合做市机制就是在目前的交易商做市的基础上加入竞价交易，投资者既可以和做市商成交，也可以投资者之间成交。

#### (2) 国常会：部署运用市场化改革办法推动实际利率水平明显降低和解决“融资难”问题

国务院总理李克强 8 月 16 日主持召开国务院常务会议，部署运用市场化改革办法推动实际利率水平明显降低和解决“融资难”问题；确定加强常用药供应保障和稳定价格的措施，确保群众用药需求和减轻负担。

会议指出，要保持流动性合理充裕，坚持用改革办法，促进实际利率水平明显下降，并努力解决“融资难”问题。一要改革完善贷款市场报价利率形成机制，在原有 1 年期一个期限品种基础上，增加 5 年期以上的期限品种，由各报价银行以公开市场操作利率加点方式报价，全国银行间同业拆借中心根据报价计算得出贷款市场报价利率并发布，为银行新发放贷款提供定价参考，带动贷款实际利率水平进一步降低。二要促进信贷利率和费用公开透明。严格规范金融机构收费，督促中介机构减费让利。三要多种货币信贷政策工具联动配合，更大发挥担保体系作用，降低实体经济融资成本，确保实现年初确定的降低小微企业贷款综合融资成本 1 个百分点的任务目标。四要加强对有订单、有市场、有信用企业的信贷支持，确保不发生不合理抽贷、断贷。五要着力解决小微企业“融资难”问题。强化正向激励和考核督导，引导银行积极拓展市场、创新业务模式、改进业务流程，更好服务实体经济。

会议指出，要在已有工作基础上，针对部分常用药出现短缺、价格不合理上涨的问题，一是完善药品采购政策。加快药品集中带量采购和使用试点扩面。对国家和省级短缺药品清单中的品种允许企业自主合理定价、直接挂网招标采购。对替代性差、市场供应不稳定的短缺药品、小品种药，采取集中采购、加强集中生产基地建设等方式保供。研究加大急需药品进口，满足人民群众需要，促进国内相关产业升级。二是强化医疗机构用药管理，促进基本药物优先配备使用，提高政府办基层医疗机构和二级、三级公立医院基本药物配备品种数量



占比。三是加强预警应对，搭建短缺药品信息采集平台，实施药品停产报告制度，推动医疗机构设置急(抢)救药等库存警戒线，建立健全短缺药品常态储备机制，确保群众基本用药需求。四是强化药品价格常态化监管和价格执法，对不合理涨价的依法依规督促尽快纠正，必要时采取公开曝光、中止挂网等措施。对医药企业开展信用评价，完善激励惩戒措施。完善法律法规，对垄断、操控药品市场价格等行为，依法实施巨额罚款、市场禁入直至刑事处罚。

### **(3) 央行放大招！LPR 改革落地**

8 月 17 日，央行响应国常会精神，放出大招，决定改革完善贷款市场报价利率（LPR）形成机制。整体而言，LPR 的改革内容与国常会的要求一脉相承。新的 LPR 报价方式将与 8 月 20 日起正式施行，贷款市场报价利率报价行于每月 20 日按公开市场操作利率（主要指中期借贷便利利率）加点形成的方式，向全国银行间同业拆借中心报价。各商业银行在新发放贷款时将主要参考 LPR 定价，并在浮动利率贷款合同中采用 LPR 作为定价基准。

央行表示，通过改革完善 LPR 形成机制，可以起到运用市场化改革办法推动降低贷款实际利率的效果。

### **(4) 证监会就《公开募集证券投资基金侧袋机制指引》对外公开征求意见**

为更好地保护投资者尤其是中小投资者的合法权益，借鉴境外市场基金管理人流动性风险管理工具的成熟经验，证监会起草了《公开募集证券投资基金侧袋机制指引》并于近日公开征求意见。

侧袋机制，即是将难以合理估值的资产从基金组合资产账户中独立出来、形成侧袋账户进行独立管理，其他基金组合资产存放在主袋账户的机制。公募基金引入侧袋机制，一是对《公开募集开放式证券投资基金流动性风险管理规定》中“特定情形下基金管理人流动性风险管理的辅助措施”进行细化，进一步丰富基金管理人的流动性风险管理工具，促进公募基金行业平稳健康发展；二是有利于防范先赎占优等行为，最大程度保障投资者合法权利；三是为公募基金探索产品创新，更好服务实体经济、更好满足公众投资需求提供制度保障。

《指引》共十七条，对侧袋机制的启用条件、申赎和投资安排、持有人大会表决权、费用支出、估值核算和信息披露等方面作出了规定，并强化基金管理人、托管人和销售机构等各类参与主体的相关责任。

### **(5) 中美贸易磋商本周进展**

国务院副总理、中美全面经济对话中方牵头人刘鹤应约与美国贸易代表莱特希泽、财

政部长姆努钦通话。中方就美方拟于9月1日对中国输美商品加征关税问题进行了严正交涉。双方约定在未来两周内再次通话。

针对美国贸易代表办公室宣布将对约3000亿美元自华进口商品加征10%关税，国务院关税税则委员会有关负责人表示，美方此举严重违背中美两国元首阿根廷会晤共识和大阪会晤共识，背离了磋商解决分歧的正确轨道。中方将不得不采取必要的反制措施。

**(6) 中共中央、国务院：支持深圳建设5G、人工智能、网络空间科学与技术、生命信息与生物医药实验室等重大创新载体；研究完善创业板发行上市、再融资和并购重组制度，创造条件推动注册制改革**

中共中央、国务院发布关于支持深圳建设中国特色社会主义先行示范区的意见。支持深圳强化产学研深度融合的创新优势，以深圳为主阵地建设综合性国家科学中心，在粤港澳大湾区国际科技创新中心建设中发挥关键作用。支持深圳建设5G、人工智能、网络空间科学与技术、生命信息与生物医药实验室等重大创新载体，探索建设国际科技信息中心和全新机制的医学科学院。

意见指出，提高金融服务实体经济能力，研究完善创业板发行上市、再融资和并购重组制度，创造条件推动注册制改革。支持在深圳开展数字货币研究与移动支付等创新应用。促进与港澳金融市场互联互通和金融（基金）产品互认。在推进人民币国际化上先行先试，探索创新跨境金融监管。

2019  
猪事顺利