

新三板基金周报（20190915）

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 9 月 12 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	831550.OC	成大生物	184.81%	134.61%	74.04%	终止 H 股发行
2	830944.OC	景尚旅业	77.07%	135.50%	56.48%	
3	830931.OC	仁会生物	52.81%	52.81%	56.01%	
4	430428.OC	陕西瑞科	246.22%	111.89%	49.06%	
5	430676.OC	恒立数控	28.87%	31.95%	44.00%	
6	832149.OC	利尔达	29.63%	35.66%	40.00%	
7	430489.OC	佳先股份	23.79%	22.39%	38.08%	
8	833972.OC	司南导航	111.16%	85.24%	36.54%	
9	430601.OC	吉玛基因	146.67%	87.89%	33.24%	
10	831265.OC	宏源药业	31.79%	32.26%	33.21%	
	899002.CSI	做市指数	9.94%	7.36%	5.67%	

- 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 2019 年中报盈利计算的市盈率（TTM）估值看，新三板一些标的具长期投资价值。

表：2019 年 9 月 12 日静态市盈率比较（2019 中报后全年 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 (3008 家)	创业板 (623 家)	中小板 (741 家)	上证 A 股 (1275 家)	深证 A 股 (369 家)	新三板 (2606 家)	新三板创新层（做市转让 175 家）
市盈率	20.66	42.92	28.17	18.29	17.12	15.64	13.51

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

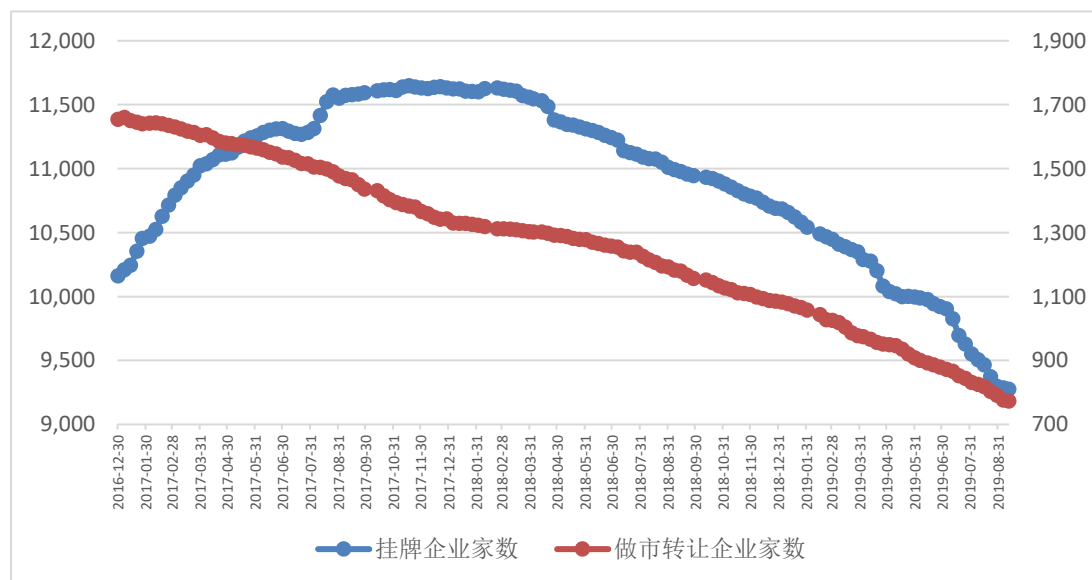
● 市场规模数据

截至 2019 年 9 月 12 日，新三板挂牌企业总数为 9277 家，其中集合竞价交易的有 8504 家，做市转让 773 家。本周新三板挂牌企业总数减少 9 家，**挂牌企业数量下降趋势减缓，新三板继续提质增效之旅；**做市转让家数本周净减少 3 家，**做市转让家数减少趋势也开始减缓。**科创板首批企业在 3 月 22 日开始获受理，至 9 月 12 日，共有 153 家企业披露申报稿，其中，有 50 家上市审核获通过，当中的 34 家已获注册，并自 7 月 22 日起陆续实现上市。

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	773	8504	8589	688	9277
当周新增家数	-3	-6	-9	0	-9
总股本（亿股）	927.62	4836.97	4867.16	897.43	5764.59
流通股本（亿股）	604.9	2767.46	2787.07	585.29	3372.36

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

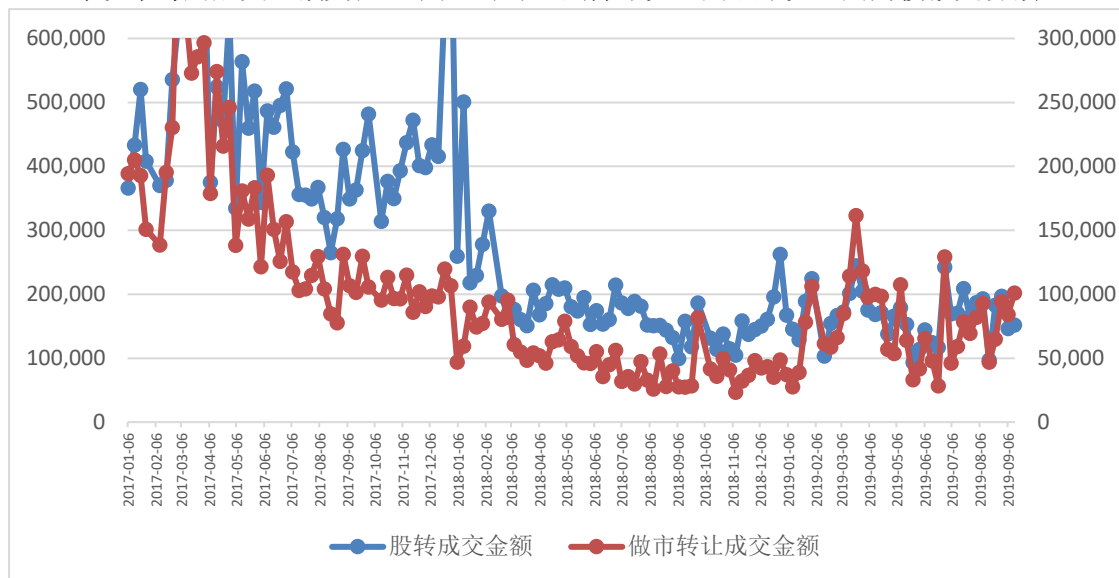
9 月 9 日至 9 月 12 日间，市场总成交数量环比减少 23.23%；总成交金额环比减少 17.1%。从交易方式看，集合竞价成交数量和成交金额分别环比减少 18.25%和 34.65%，做市转让成交数量和成交金额分别环比减少 28.19%和 4.12%。由于中秋假期，本周仅 4 个交易日，为方便对比，若取四日平均数模拟计算一周（五个交易日）情况，模拟市场总成交

数量环比减少 4.04%；模拟总成交金额环比上升 3.63%。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增加 2.19%和环比减少 18.31%；模拟做市转让成交数量和成交金额分别环比减少 10.24%和增加 19.85%；模拟周市场总成交额止跌，**做市转让交易模拟周成交额回升至近一年来中位水平之上**。做市转让盘中交易更趋于集中，做市交易额成交前 20 名占比高达 89.77%，其中成大生物一家成交占比达 63.07%，若剔除成大生物这一因素，则剩余的做市转让交易成交额仍处历史低位水平，新三板的流动性困境非常严峻。

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）	27205.42	-23.23%	1545385.26	34006.78	-4.04%
其中：做市转让	12760.14	-28.19%	580759.77	15950.18	-10.24%
集合竞价	14445.29	-18.25%	964625.49	18056.61	2.19%
成交金额（万元）	121495.24	-17.10%	5694842.44	151869.05	3.63%
其中：做市转让	80776.67	-4.12%	2596387.81	100970.84	19.85%
集合竞价	40718.56	-34.65%	3098454.64	50898.20	-18.31%

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

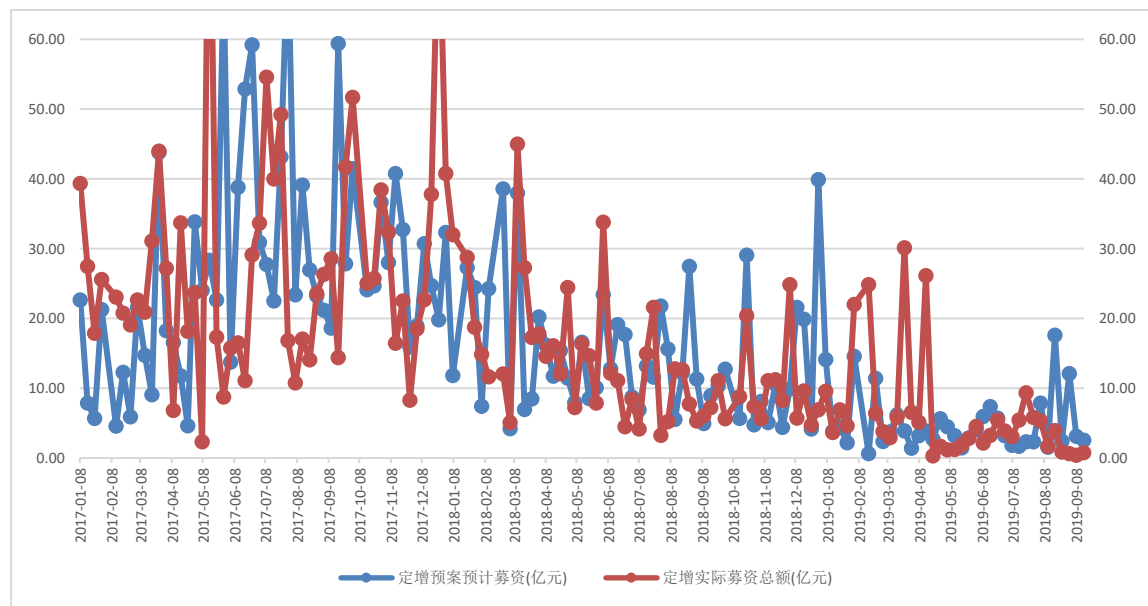
证券代码	证券名称	成交额(万元)	成交量(万股)	成交均价	涨跌幅(%)	做市券商家数	占做市交易额比重
831550.OC	成大生物	41,023.02	1,154.90	35.52	26.28	40	63.07%
830899.OC	联讯证券	2,110.40	1,321.10	1.60	-0.62	38	3.24%
830881.OC	圣泉集团	1,956.61	232.60	8.41	-2.11	31	3.01%
831019.OC	博硕光电	1,858.57	2,326.00	0.80	1.28	3	2.86%
835185.OC	贝特瑞	1,663.64	117.25	14.19	5.33	15	2.56%
834082.OC	中建信息	1,395.41	103.50	13.48	-2.19	11	2.15%
430074.OC	德鑫物联	1,384.81	153.91	9.00	-0.89	13	2.13%

430609.OC	中磁视讯	1,331.05	272.22	4.89	-22.64	11	2.05%
430208.OC	优炫软件	1,131.02	106.40	10.63	0.97	11	1.74%
830931.OC	仁会生物	805.77	24.70	32.62	16.75	4	1.24%
430140.OC	新眼光	735.48	215.40	3.41	-0.29	11	1.13%
833330.OC	君实生物	626.93	17.90	35.02	3.16	6	0.96%
430356.OC	雷腾软件	366.20	53.50	6.84	10.56	8	0.56%
430223.OC	亿童文教	347.38	41.20	8.43	1.67	5	0.53%
430489.OC	佳先股份	323.11	54.10	5.97	12.52	7	0.50%
430236.OC	美兰股份	271.93	148.00	1.84	2.22	6	0.42%
833682.OC	福特科	268.88	48.10	5.59	2.17	15	0.41%
430462.OC	树业环保	264.18	100.40	2.63	15.77	8	0.41%
839056.OC	轶德医疗	264.15	104.60	2.53	-21.71	3	0.41%
430382.OC	元亨光电	259.14	62.60	4.14	2.72	4	0.40%
	合计	58,387.68	6,658.38				89.77%

● 市场融资数据

截止 9 月 15 日共有 13 家企业发布了定向增发预案，预计募资 2.58 亿元；实施完成 6 家企业的定向增发，募资总额 0.78 亿元。本周每家平均募资额与上周接近也处低位水平，主要是本周与上周类似，各家募资额均小，最高的募资仅 3500 万元。

2017 年以来每周定增预案和实际定增募资情况变化图



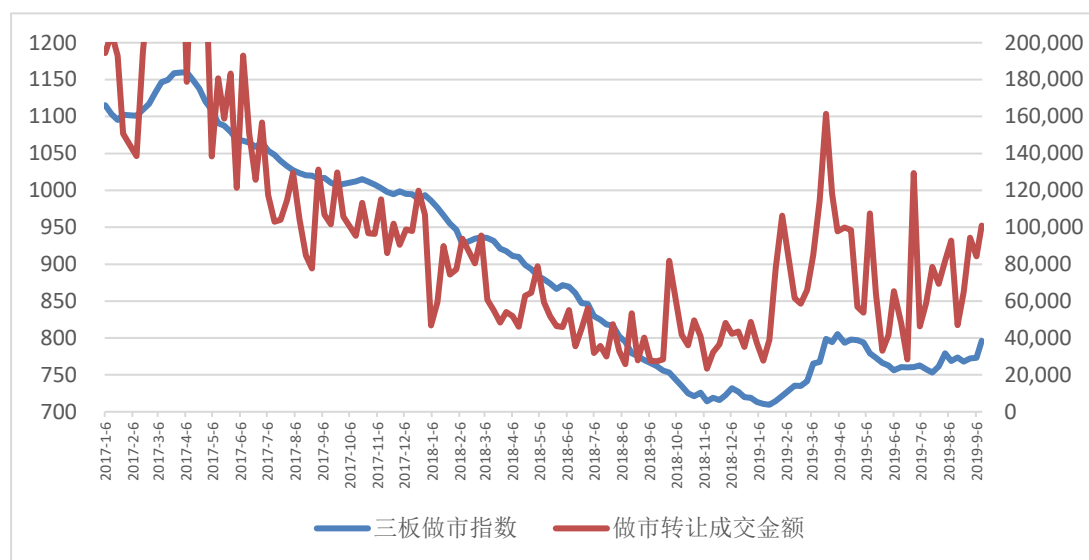
当周定增统计

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)
2019-09-15	13	13	6,950.88	2.58	6	6	4,436.55	0.78
2019-09-08	10	10	7,607.98	3.14	4	4	961.16	0.43

2、新三板指数分析

本周三板成指微涨 0.26%，收于 919.07 点；三板做市指数上涨 2.97%，收于 796.13 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。本周做市指数涨幅较大主要源自成大生物、仁会生物科等生物板块类个股上涨所致。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。

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	919.07	0.26	12,171.75	70,521.36
899002.CSI	三板做市	796.13	2.97	9,174.17	63,774.64

盘后协议转让交易重要度连续下降。本周盘后协议转让成交 4.56 亿元，占股转总成交 12.15 亿元比重进一步降至 37.53%。

当周盘后协议转让成交情况（亿元）

日期	2019/9/9	2019/9/10	2019/9/11	2019/9/12	合计
盘后协议转让成交	1.18	1.14	1.22	1.03	4.56
股转成交	2.38	2.32	3.79	3.67	12.15
盘后协议转让占比	49.58%	49.14%	32.19%	28.07%	37.53%

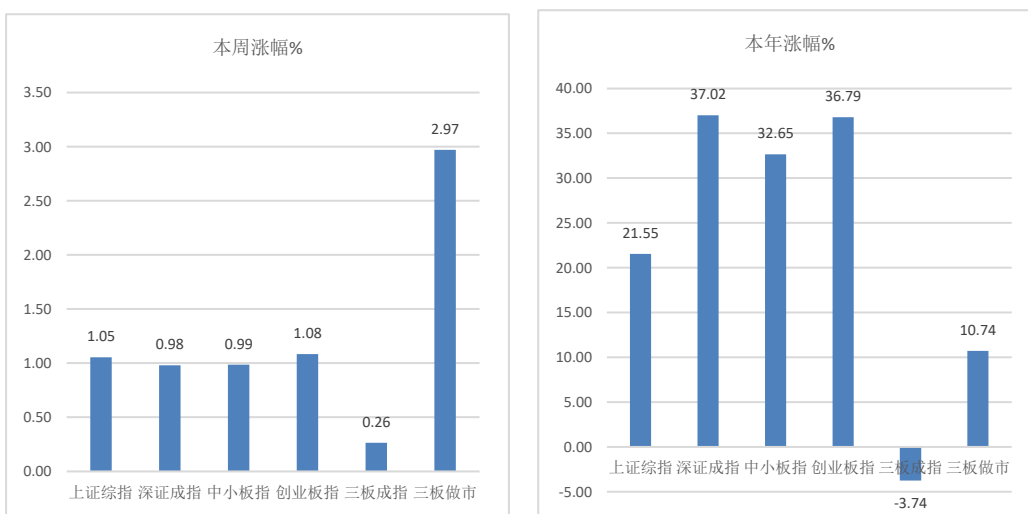
当周创业板指继续回升 1.08%，三板做市指数上涨 2.97%，走势较创业板指数走势相对强，两者走势敞口略有收窄。

当周三板做市指数上涨，远强于 A 股主要指数。本周创业板指、上证综指、中小板指、深圳成指分别上涨 1.08%、1.05%、0.99%、0.98%。周一 A 股市场在国内进一步降准有利因素影响下高开高走，之后三个交易日在高位盘整，日均成交额略有下降至 6000 亿元左右水平。从美国将原定于 10 月 1 日加征中国 2500 亿美元商品关税日期推迟至 10 月 15 日及中美贸易团队为 10 月初重启的高级别磋商开始工作接触等情况看，中美贸易战有望出现转机；国内不断强化资本市场力量，除降准外，又取消 QFII 和 RQFII 额度限制，为资本市场吸引长期投资资金创造条件；全面深化资本市场改革的 12 条又将夯实资本市场制度基础，朝“打造一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场”目标迈进。A 股将迎来一段政策面和资金面相对宽松时期。

三板做市指数与创业板指周线对比



主要指数涨幅图

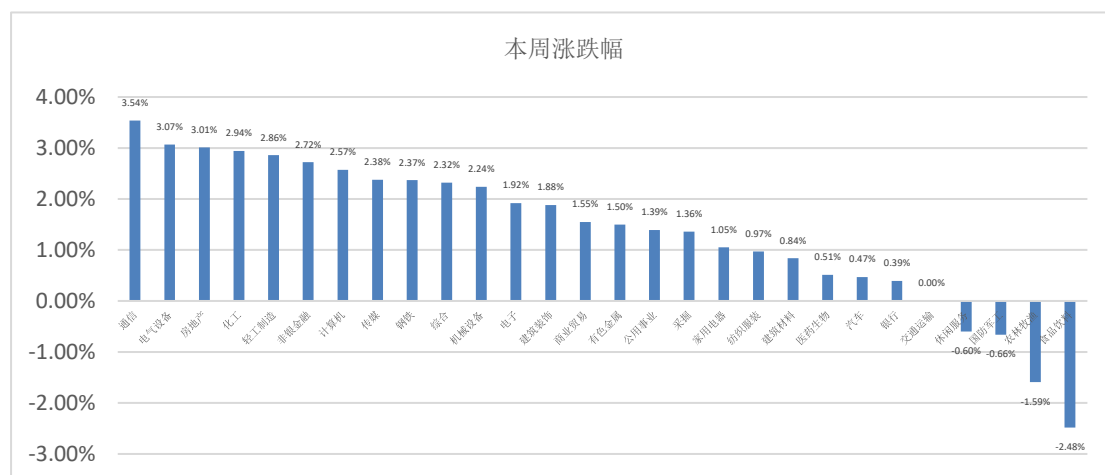


从申万一级行业看，28 个行业有 23 个行业上涨，5 个行业走弱；涨幅超过 3% 的行业 3

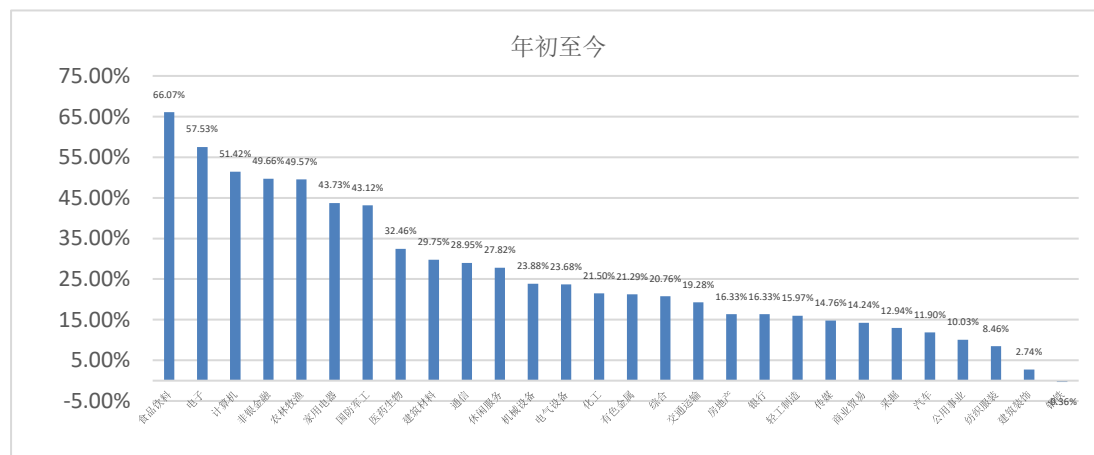
个，市场整体继续走强。

美国推迟对中国部分商品加征关税，中国决定自美采购一定数量大豆、猪肉等农产品并将对上述采购予以加征关税排除，中美贸易战出现缓和的转机。虽然中美贸易第十二轮磋商无实质结果，但下一轮磋商已确认将于 10 月初在美继续。美国可能继续极限施压，中美贸易谈判还将继续，但中国已做好最坏结果的准备。2019 年随着国内更多领域的对外开放、去杠杆力度减缓、多次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、提振消费、取消 QFII 和 RQFII 额度限制、全面深化资本市场改革等政策的实施，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 A 股市场在内外因素下依然要承受着较大压力。

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) 刘鹤会见美中贸易全国委员会董事会主席格林伯格

国务院副总理刘鹤 12 日应约会见美中贸易全国委员会董事会主席格林伯格。

刘鹤表示，美方刚刚宣布推迟 10 月 1 日加征关税，中方对此表示欢迎。全世界期盼中美磋商取得进展，双方工作层将于下周见面，围绕贸易平衡、市场准入、投资者保护等共同关心的问题进行交流。

格林伯格表示，美国工商界不愿看到加征关税，希望美中两国通过磋商解决分歧，恢复正常经贸往来，美中贸易全国委员会愿为此发挥积极作用。

(2) 取消 QFII 和 RQFII 额度限制 将有更多长期资本投资中国市场

10 日，国家外汇管理局宣布取消合格境外机构投资者(QFII)和人民币合格境外机构投资者(RQFII)投资额度限制。此举被认为是中国扩大金融开放的实质性举措，市场预计将会带来更多境外长期资本投资中国资本市场。

我国于 2002 年开始实施 QFII，于 2011 年实施 RQFII 试点。

(3) 证监会系统全面深化资本市场改革工作座谈会：当前及今后一个时期全面深化资本市场改革的 12 个方面重点任务

9 月 9 日至 10 日，证监会在京召开全面深化资本市场改革工作座谈会。会议分析了当前资本市场面临的形势，深刻阐述了全面深化资本市场改革的战略意义、全局意义和现实意义。会议强调，紧紧围绕“打造一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场”这个总目标，坚持稳中求进工作总基调，坚持市场化、法治化的改革方向，学习借鉴国际最佳实践，敬畏市场、敬畏法治、敬畏专业、敬畏风险，形成强大合力，着力优化资本市场供给，着力推进关键制度创新，着力增强市场的内在稳定性，以实际行动落实金融供给侧结构性改革，更好服务经济高质量发展的大局。改革要尊重市场规律，发挥市场在资源配置中的决定性作用，真正把选择权交给市场。要加强法治保障，提升资本市场违法违规成本。要增量改革引领，加快存量调整优化。要坚持人民立场，将保护投资者特别是中小投资者合法权益贯穿于监管各环节、全流程。要强化底线思维，确保改革在基本稳定的市场环境下进行。

会议提出了当前及今后一个时期全面深化资本市场改革的 12 个方面重点任务。

一是**充分发挥科创板的试验田作用**。坚守科创板定位，优化审核与注册衔接机制，保持改革定力。总结推广科创板行之有效的制度安排，稳步实施注册制，完善市场基础制度。

二是大力推动上市公司提高质量。制定实施推动提高上市公司质量行动计划，切实把好入口和出口两道关，努力优化增量、调整存量。严把 IPO 审核质量关，充分发挥资本市场并购重组主渠道作用，畅通多元化退市渠道，促进上市公司优胜劣汰。优化重组上市、再融资等制度，支持分拆上市试点。加强上市公司持续监管、分类监管、精准监管。

三是补齐多层次资本市场体系的短板。推进创业板改革，**加快新三板改革**，选择若干区域性股权市场开展制度和业务创新试点。允许优质券商拓展柜台业务。大力发展私募股权投资。推进交易所市场债券和资产支持证券品种创新。丰富期货期权产品。

四是狠抓中介机构能力建设。加快建设高质量投资银行，完善差异化监管举措，支持优质券商创新提质，鼓励中小券商特色化精品化发展。推动公募机构大力发展权益类基金。压实中介机构责任，推进行业文化建设。

五是加快推进资本市场高水平开放。抓紧落实已公布的对外开放举措，维护开放环境下的金融安全。

六是推动更多中长期资金入市。强化证券基金经营机构长期业绩导向，推进公募基金管理人分类监管。推动放宽各类中长期资金入市比例和范围。推动公募基金纳入个人税收递延型商业养老金投资范围。

七是切实化解股票质押、债券违约、私募基金等重点领域风险。

八是进一步加大法治供给。加快推动《证券法》《刑法》修改，大幅提高欺诈发行、上市公司虚假信息披露和中介机构提供虚假证明文件等违法行为的违法成本。用好用足现有法律制度，坚持严格执法，提升监管威慑力。

九是加强投资者保护。推动建立具有中国特色的证券集体诉讼制度。探索建立行政处罚没款优先用于投资者救济的制度机制。推动修改或制定虚假陈述和内幕交易、操纵市场相关民事赔偿司法解释。

十是提升稽查执法效能。强化案件分层分类分级管理，集中力量查办欺诈造假等大要案，提升案件查办效率。

十一是大力推进简政放权。大幅精简审批备案事项，优化审批备案流程，提高监管透明度。加强事中事后监管。

十二是加快提升科技监管能力。推进科技与业务深度融合，提升监管的科技化智能化水平。

(4) 阎庆民：正推进证券法起草制定，将提升资本市场违法违规成本

9月6日上午，证监会副主席阎庆民在上海出席第二届中小投资者服务论坛时表示，当前正在大力推进证券法以及相关法律法规的起草制定，将提升资本市场违法违规成本，进一步加大对证券期货违法行为的打击力度。

谈到下一步的投资者保护工作方向，阎庆民透露了证监会正在重点部署的几大工作内容。

一是建立健全市场化的资本市场基础制度，当前正在大力推进证券法以及相关法律法规的起草制定，强化法律责任，提升违法违规成本。

阎庆民称，着力增强法治供给，加大赔偿力度，是保护投资者合法权益的前提。证监会将进一步加大对证券期货违法行为的打击力度，突出重点、精准打击违法的执法原则。

二是构建符合我国实际的赔偿救济制度，健全多元化纠纷解决机制，推动建立具有中国特色的积极诉讼制度，研究建立投资者赔偿基金。

三是进一步加大证券期货违法行为的打击力度，突出重点，精准打击违法执法原则。

四是着力提高上市公司质量，规范经营机构的行为。上市公司及大股东要讲真话、讲实话、讲投资者明白的话。

(5) 中美贸易战进展

日前美方已决定对拟于10月1日实施的中国输美商品加征关税措施做出调整，中方支持相关企业从即日起按照市场化原则和WTO规则，自美采购一定数量大豆、猪肉等农产品，国务院关税税则委员会将对上述采购予以加征关税排除。

此前，特朗普在推特上宣布将推迟加征中国商品关税。他称，作为善意的表示，将加征2500亿美元高品关税的决定推迟到10月15日。原先这批商品的关税将从10月1日开始由25%提升至30%。

2019
诸事顺利