



新三板基金周报（20190929）

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 27 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 | 430394.OC | 伯朗特 | 52.93% | 66.23% | 65.04% | 拟科创板 IPO |
| 2 | 831550.OC | 成大生物 | 162.48% | 116.22% | 60.39% | 终止 H 股发行 |
| 3 | 832184.OC | 陆特能源 | 114.78% | 75.60% | 57.28% | |
| 4 | 832447.OC | 森馥科技 | 293.25% | 165.81% | 53.51% | |
| 5 | 430428.OC | 陕西瑞科 | 246.22% | 111.89% | 49.06% | |
| 6 | 830944.OC | 景尚旅业 | 65.41% | 120.00% | 46.18% | |
| 7 | 830931.OC | 仁会生物 | 42.42% | 42.42% | 45.40% | |
| 8 | 430489.OC | 佳先股份 | 27.78% | 26.34% | 42.54% | |
| 9 | 832149.OC | 利尔达 | 30.37% | 36.43% | 40.80% | |
| 10 | 430676.OC | 恒立数控 | 22.61% | 25.54% | 37.00% | |
| | 899002.CSI | 做市指数 | 8.05% | 5.51% | 3.85% | |

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 27 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 | 19.84 | 41.15 | 27.14 | 17.56 | 16.38 | 15.41 | 13.40 |

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

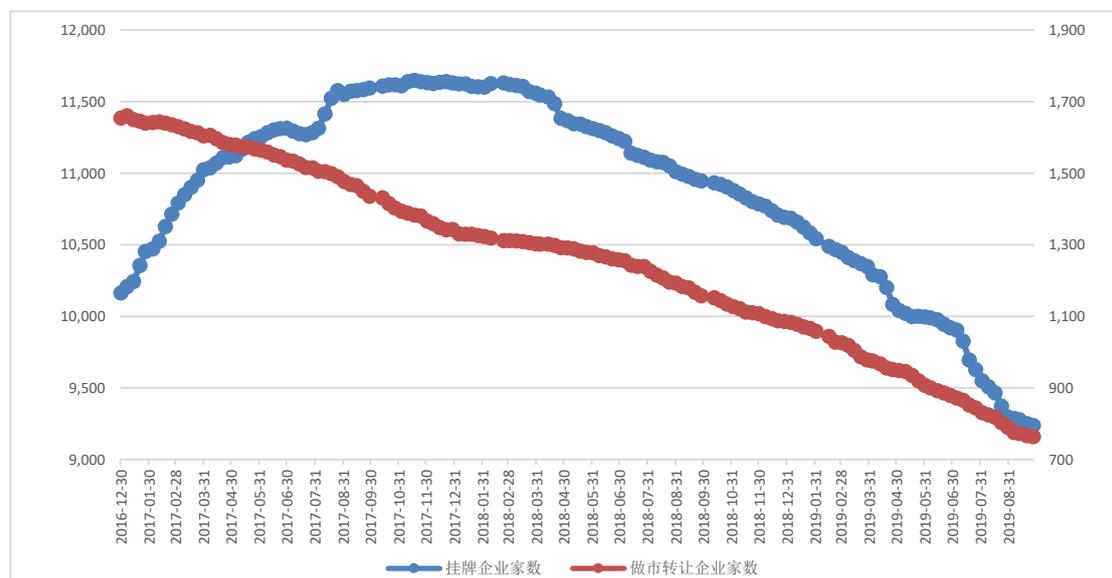
● 市场规模数据

截至 2019 年 9 月 27 日，新三板挂牌企业总数为 9239 家，其中集合竞价交易的有 8475 家，做市转让 764 家。本周新三板挂牌企业总数减少 13 家，**挂牌企业数量下降趋势依然减缓，新三板延续提质增效之旅；做市转让家数本周净减少 3 家，做市转让家数减少趋势也继续减缓。**科创板首批企业在 3 月 22 日开始获受理，至 9 月 27 日，共有 159 家企业披露申报稿，其中，有 58 家上市审核获通过，当中的 36 家已获注册，并自 7 月 22 日起陆续实现上市。8 月后，科创板问询审核速度明显放慢，质量把关趋严。

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 | 764 | 8475 | 8553 | 686 | 9239 |
| 当周新增家数 | -3 | -10 | -11 | -2 | -13 |
| 总股本（亿股） | 914.34 | 4835.99 | 4855.78 | 894.55 | 5750.33 |
| 流通股本（亿股） | 602.86 | 2770.9 | 2790.39 | 583.37 | 3373.76 |

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

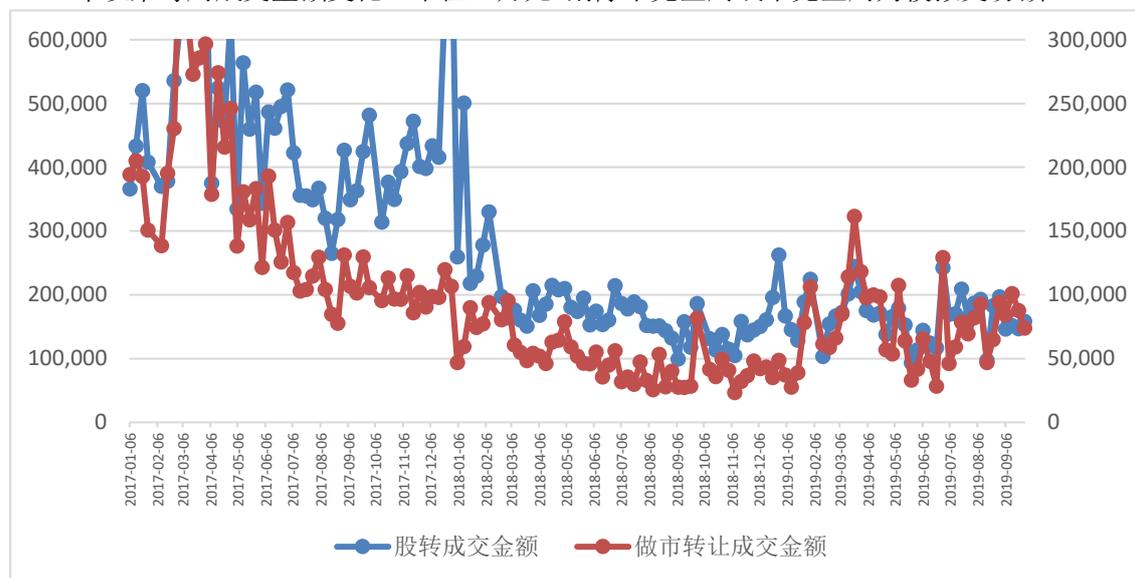
9 月 23 日至 9 月 27 日间，市场总成交数量环比增加 18.66%；总成交金额环比增加 7.89%。从交易方式看，集合竞价成交数量和成交金额分别环比增加 38.36%和 42.45%，做市转让成交数量和成交金额分别环比减少 4.81%和 15.46%。周市场总成交额微涨，**做市转让交易周成交额继续下降。**做市转让盘中交易仍较集中，做市交易额成交前 20 名占比高达

84.71%，其中成大生物一家成交占比达 36.14%，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依然严峻。

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 |
|----------|------------|-----------|--------------|
| 成交数量（万股） | 44,948.80 | 18.66% | 1,628,214.52 |
| 其中：做市转让 | 16,455.96 | -4.81% | 614,503.49 |
| 集合竞价 | 28,492.84 | 38.36% | 1,013,711.03 |
| 成交金额（万元） | 158,355.96 | 7.89% | 5,999,971.01 |
| 其中：做市转让 | 74,050.22 | -15.46% | 2,758,027.03 |
| 集合竞价 | 84,305.73 | 42.45% | 3,241,943.97 |

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

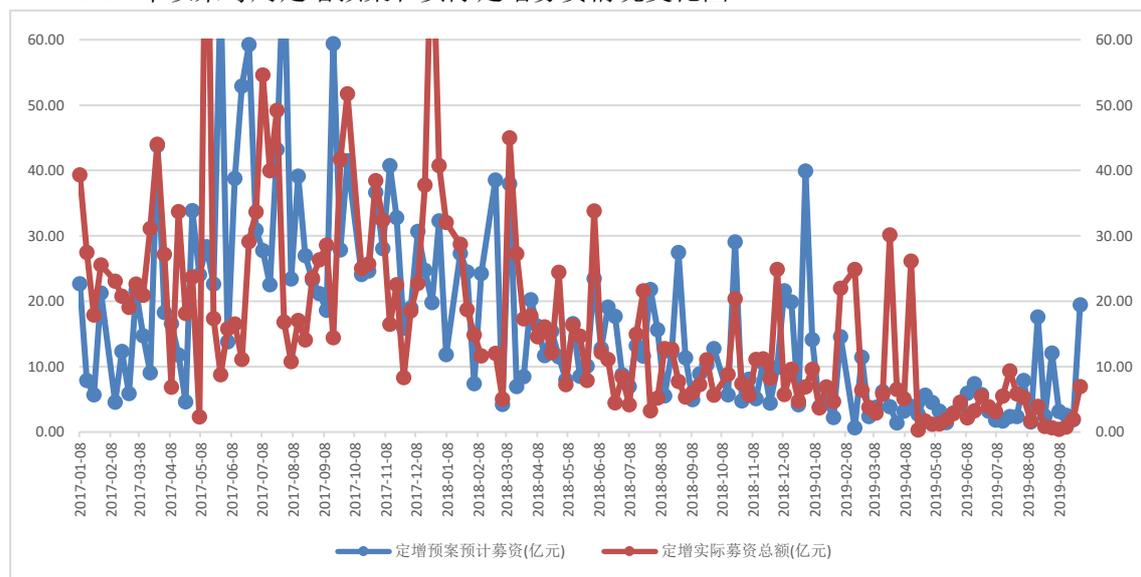
| 证券代码 | 证券名称 | 成交额(万元) | 成交量(万股) | 成交均价 | 涨跌幅(%) | 做市券商家数 | 占做市交易额比重 |
|-----------|------|-----------|---------|-------|--------|--------|----------|
| 831550.OC | 成大生物 | 19,658.72 | 561.40 | 35.02 | -3.60 | 39 | 36.14% |
| 832898.OC | 天地壹号 | 4,180.01 | 410.30 | 10.19 | 2.06 | 4 | 7.68% |
| 835185.OC | 贝特瑞 | 3,861.00 | 260.83 | 14.80 | 7.34 | 15 | 7.10% |
| 830881.OC | 圣泉集团 | 2,496.24 | 294.04 | 8.49 | -1.86 | 30 | 4.59% |
| 430394.OC | 伯朗特 | 2,360.28 | 121.00 | 19.51 | 49.45 | 7 | 4.34% |
| 430208.OC | 优炫软件 | 1,439.55 | 142.90 | 10.07 | 0.10 | 10 | 2.65% |
| 834082.OC | 中建信息 | 1,273.59 | 95.00 | 13.41 | 4.83 | 11 | 2.34% |
| 830879.OC | 基康仪器 | 1,269.86 | 604.70 | 2.10 | 8.81 | 2 | 2.33% |
| 833330.OC | 君实生物 | 1,261.30 | 35.80 | 35.23 | 0.63 | 6 | 2.32% |
| 430140.OC | 新眼光 | 1,257.02 | 335.47 | 3.75 | 7.78 | 10 | 2.31% |
| 830899.OC | 联讯证券 | 1,205.32 | 766.90 | 1.57 | -1.89 | 37 | 2.22% |
| 430074.OC | 德鑫物联 | 1,030.45 | 116.20 | 8.87 | 0.22 | 12 | 1.89% |
| 430139.OC | 华岭股份 | 915.12 | 350.95 | 2.61 | -15.49 | 12 | 1.68% |

| | | | | | | | |
|-----------|------|-----------|----------|-------|-------|----|--------|
| 830931.0C | 仁会生物 | 908.63 | 27.30 | 33.28 | -5.56 | 4 | 1.67% |
| 430714.0C | 奇才股份 | 759.67 | 228.10 | 3.33 | 0.00 | 4 | 1.40% |
| 430609.0C | 中磁视讯 | 680.28 | 165.18 | 4.12 | 0.74 | 10 | 1.25% |
| 831019.0C | 博硕光电 | 558.76 | 694.16 | 0.80 | 0.00 | 3 | 1.03% |
| 430462.0C | 树业环保 | 365.94 | 141.10 | 2.59 | 1.18 | 8 | 0.67% |
| 830809.0C | 安达科技 | 306.44 | 214.52 | 1.43 | -6.67 | 4 | 0.56% |
| 833682.0C | 福特科 | 290.90 | 46.00 | 6.32 | 8.82 | 15 | 0.53% |
| | 合计 | 46,079.08 | 5,611.85 | | | | 84.71% |

●市场融资数据

截止 9 月 29 日共有 16 家企业发布了定向增发预案，预计募资大幅攀升至 19.47 亿元；实施完成 10 家企业的定向增发，募资总额升至 6.94 亿元。本周每家平均募资额较上周大幅提升，主要是本周有万佳安、奥雷德、德鑫物联募资分别达 2.1、2、1.8 亿元，结束了连续五周没有企业募资过亿元的历史。

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

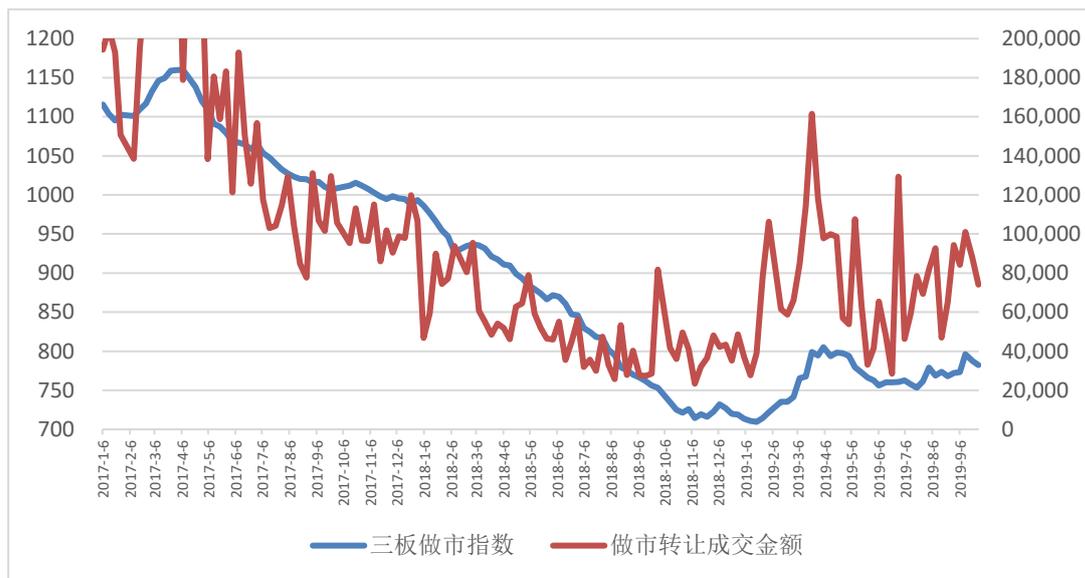
| 截止日期 | 新增预案 | | | | 实施完成 | | | |
|------------|------|------|-----------|----------|------|------|-----------|----------|
| | 增发次数 | 增发家数 | 增发数量(万股) | 预计募资(亿元) | 增发次数 | 增发家数 | 增发数量(万股) | 募资总额(亿元) |
| 2019-09-29 | 16 | 16 | 24,625.60 | 19.47 | 10 | 10 | 12,703.17 | 6.94 |
| 2019-09-22 | 11 | 11 | 5,882.36 | 1.89 | 11 | 11 | 4,213.46 | 1.96 |

2、新三板指数分析

本周三板成指微跌 0.18%，收于 912.7 点；三板做市指数下跌 0.67%，收于 782.43 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。本周做市指数下跌主要源自成交额较大的成大生物、仁会生物科等生物板块类个股继续下跌调整所致。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。但由于 8 月后科创板问询审核速度放慢，致新一轮寻宝之旅表现平静缓慢。

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 | 912.70 | -0.18 | 12,435.53 | 68,634.49 |
| 899002.CSI | 三板做市 | 782.43 | -0.67 | 8,380.26 | 53,162.74 |

盘后协议转让交易重要度继续回升。本周盘后协议转让成交 8.36 亿元，占股转总成交 15.84 亿元比重回升至 52.78%。

当周盘后协议转让成交情况（亿元）

| 日期 | 2019/9/23 | 2019/9/24 | 2019/9/25 | 2019/9/26 | 2019/9/27 | 合计 |
|----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|--------|
| 盘后协议转让成交 | 1.26 | 1.60 | 1.57 | 2.06 | 1.87 | 8.36 |
| 股转成交 | 2.54 | 2.9 | 3.5 | 3.64 | 3.26 | 15.84 |
| 盘后协议转让占比 | 49.61% | 55.17% | 44.86% | 56.59% | 57.36% | 52.78% |

当周创业板指大幅下跌3.37%，三板做市指数下跌0.67%，走势较创业板指数走势相对强，两者走势敞口收窄。

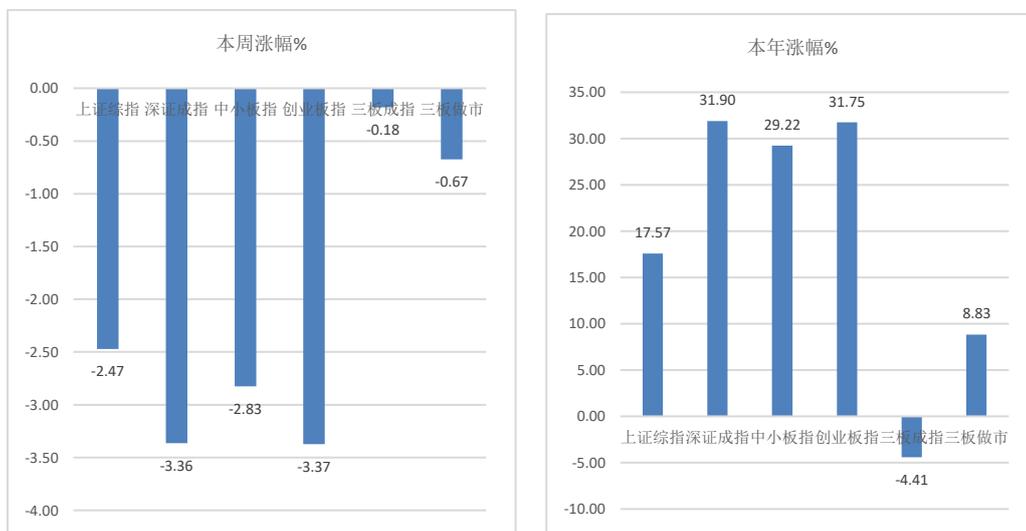
当周三板做市指数下跌，但强于 A 股主要指数。本周创业板指、深圳成指、中小板指、上证综指分别大幅下跌 3.37%、3.36%、2.83%、2.47%。本周延续调整格局，在经济数据偏弱

的影响下，国庆长假前最后一周，市场更趋谨慎，日均成交额继续下降至 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

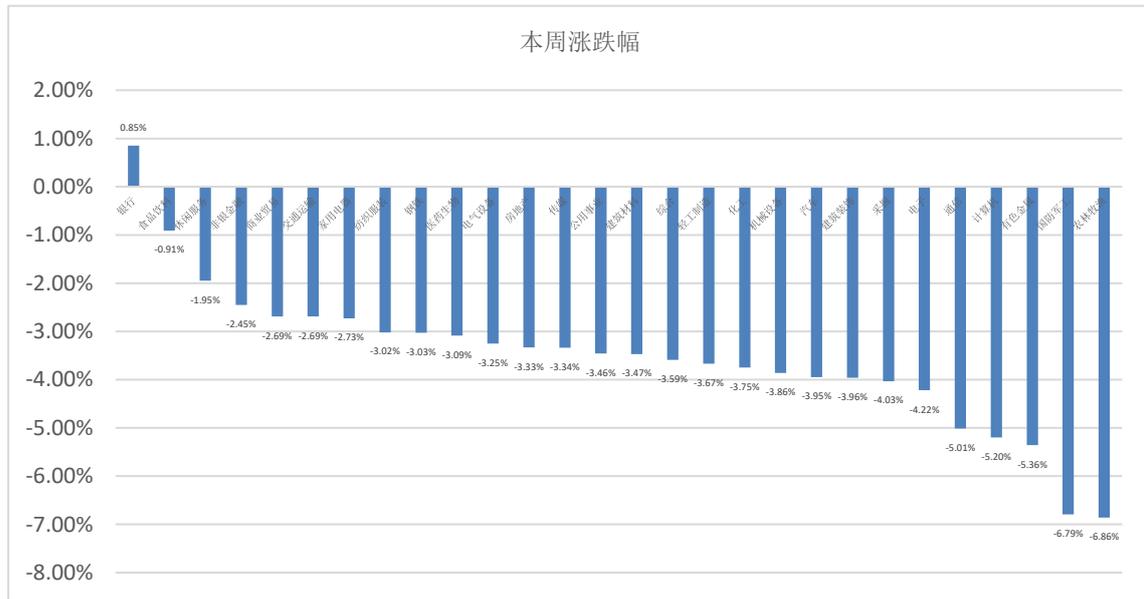


从申万一级行业看，28个行业仅有银行1个行业上涨，其余27个行业下跌，市场整体继续走弱。银行业因财政部划定拨备率红线（基本标准为150%）而获市场支撑，财政部要求对于超过监管要求2倍以上，银行要对超额计提部分还原成未分配利润进行分配。

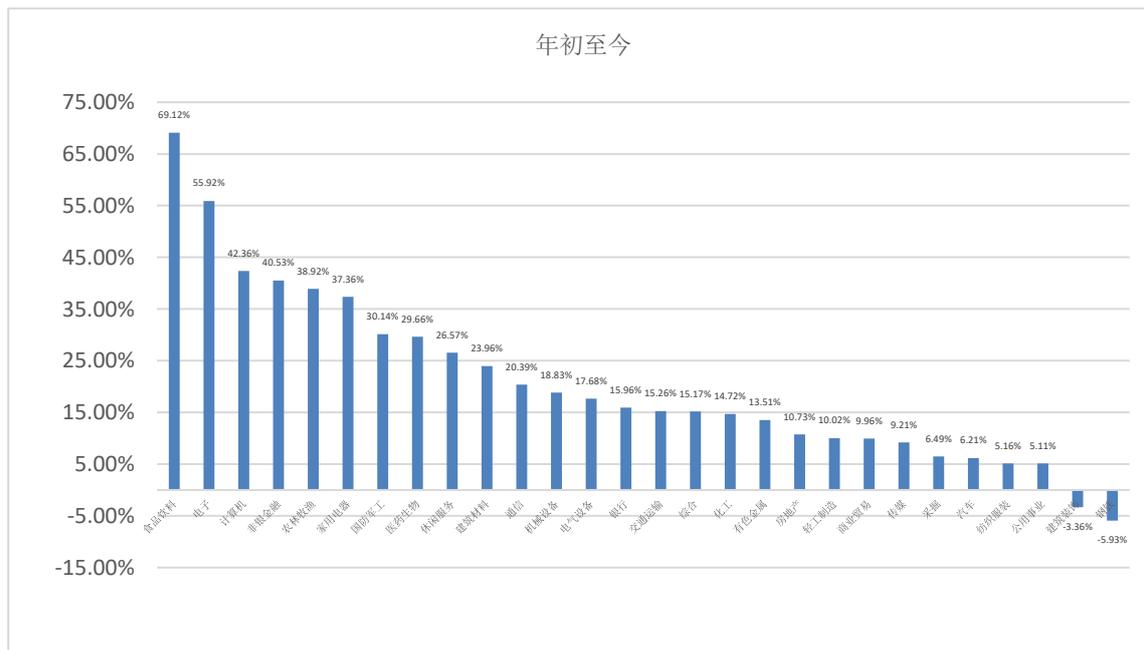
中美经贸工作磋商获得进展，继美国公布三份关税排除清单后，中方开始订购较大的美国农产品，中美贸易战朝缓和方向转变。中美贸易第十三轮磋商将于 10 月初在美继续，美国可能继续极限施压，但中国已做好最坏结果的准备。2019 年随着国内更多

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) 央行三季度例会：加大逆周期调节力度 完善贷款市场报价利率形成机制

中国人民银行货币政策委员会 2019 年第三季度例会于 9 月 25 日在北京召开。

会议分析了国内外经济金融形势。会议认为，当前我国主要宏观经济指标保持在合理区间，经济增长保持韧性，增长动力持续转换。人民币汇率总体稳定，双向浮动弹性提升，应对外部冲击的能力增强。稳健的货币政策体现了逆周期调节的要求，宏观杠杆率高速增长势头得到初步遏制，金融风险总体可控，金融服务实体经济的质量和效率逐步提升。国内经济金融领域的结构调整出现积极变化，但经济下行压力加大，国际经济金融形势错综复杂，外部不确定不稳定因素增多。

会议指出，要继续密切关注国际国内经济金融形势的深刻变化，增强忧患意识，保持战略定力，认真办好自己的事。创新和完善宏观调控，加大逆周期调节力度，加强宏观政策协调，形成合力。稳健的货币政策要松紧适度，把好货币供给总闸门，不搞“大水漫灌”，保持广义货币 M2 和社会融资规模增速与国内生产总值名义增速相匹配，保持物价水平总体稳定。继续深化金融体制改革，健全货币政策和宏观审慎政策双支柱调控框架，按照深化金融供给侧结构性改革的要求，优化融资结构和信贷结构，加大对推动高质量发展的支持力度，提升金融体系与供给体系和需求体系的适配性。下大力气疏通货币政策传导，坚持用市场化改革办法促进实际利率水平明显降低，引导金融机构加大对实体经济特别是小微、民营企业的支持力度，努力做到金融对民营企业的支持与民营企业对经济社会发展的贡献相适应，推动供给体系、需求体系和金融体系形成相互支持的三角框架，促进国民经济整体良性循环。进一步扩大金融高水平双向开放，提高开放条件下经济金融管理能力和防控风险能力，提高参与国际金融治理能力。

会议强调，要坚持稳中求进工作总基调，着力激发微观主体活力，全面做好“六稳”工作。灵活运用多种货币政策工具，保持流动性合理充裕。深化利率市场化改革，完善贷款市场报价利率形成机制，推动实际运用，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定，促进经济持续健康发展。打好防范化解金融风险攻坚战，在推动高质量发展中防范化解风险，把握好处置风险的力度和节奏，稳定市场预期，守住不发生系统性金融风险的底线。

(2) 8月经济数据陆续公布，经济承压

中国8月规模以上工业企业利润总额5177.9亿元，同比下降2.0%，7月为同比增长2.6%；1-8月，全国规模以上工业企业实现利润总额40163.5亿元，同比下降1.7%。1-8

月，我国服务贸易总额达到35720.8亿元，同比增长3%；其中，出口12645.6亿元，增长9.7%；进口23075.2亿元，下降0.3%；服务出口增速进一步提高，服务贸易逆差减小，知识密集型服务贸易表现突出。8月，我国国际货物和服务贸易收入16216亿元，支出15065亿元，顺差1151亿元。其中，货物贸易收入14873亿元，支出11867亿元，顺差3006亿元；服务贸易收入1343亿元，支出3198亿元，逆差1855亿元。1-8月，国有企业营业总收入394884.0亿元，同比增长7.4%；国有企业利润总额24093.1亿元，同比增长6.1%。

（3）国常会决定取消煤电价格联动机制

国务院常务会议部署加强市场价格监测预测预警，要求强化生活必需品保供稳价，促进生猪产能加快恢复，做好进口和储备调节等工作；严肃查处捏造散布虚假信息、操纵价格等违法行为。会议决定，从明年1月1日起，取消煤电价格联动机制，将现行标杆上网电价机制，改为“基准价+上下浮动”的市场化机制。

