

## 新三板 1 号基金周报 20170625

### 1、新三板市场数据

#### ● 市场规模数据

截至 2017 年 6 月 23 日，新三板挂牌企业总数达到 11312 家，其中以协议转让的方式交易的有 9766 家，做市转让 1546 家。当周新增挂牌企业 10 家。做市转让家数持续减少。

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   | 协议转让    | 基础层     | 创新层     |         |
| 挂牌公司家数   | 1546   | 9766    | 9920    | 1392    | 11312   |
| 当周新增家数   | -5     | 15      | 11      | -1      | 10      |
| 总股本（亿股）  | 1536.3 | 5090.31 | 5244.43 | 1382.18 | 6626.61 |
| 流通股本（亿股） | 923.73 | 2092.41 | 2252.78 | 763.36  | 3016.14 |

#### ● 市场交易数据

6 月 19 日至 6 月 23 日间，市场总成交 101677.25 万股，环比增长 12.76%；成交金额 495206.26 万元，环比增长 7.31%；但做市转让成交数量和成交金额均环比继续下滑。

当周市场交易概览

| 项目       | 当周        | 比上周增加%  | 本年累计        |
|----------|-----------|---------|-------------|
| 成交数量（万股） | 101677.25 | 12.76%  | 2089174.5   |
| 其中：做市转让  | 27957.78  | -15.33% | 893036.22   |
| 协议转让     | 73719.47  | 28.98%  | 1196138.28  |
| 成交金额（万元） | 495206.26 | 7.31%   | 11933783.31 |
| 其中：做市转让  | 125656    | -16.61% | 5064999.39  |
| 协议转让     | 369550.25 | 18.90%  | 6868783.92  |
| 成交均价（元）  | 4.87      | -4.83%  | 5.71        |
| 其中：做市转让  | 4.49      | -1.52%  | 5.67        |
| 协议转让     | 5.01      | -7.82%  | 5.74        |

#### ● 市场融资数据

截止 6 月 25 日共有 49 家企业发布了定向增发预案，预计募资 24.24 亿元；实施完成 48 家企业的定向增发，募资总额 29.12 亿元。实际融资较上周有所增加。

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） |
| 2017-06-25 | 49   | 49   | 46,526.73  | 24.24    | 48   | 48   | 54,227.13 | 29.12    |
| 2017-06-18 | 62   | 61   | 69,296.47  | 53.61    | 31   | 31   | 17,607.59 | 11.11    |
| 2017-06-11 | 58   | 58   | 116,975.32 | 67.61    | 37   | 37   | 20,258.45 | 16.53    |

## 2、新三板指数与估值变化

### ●新三板指数分析

当周三板成指上涨 0.89%，收于 1,240.62 点；三板做市指数下跌 0.67%，收于 1,058.79 点。三板做市指数仍处低迷状态并创近两年新低。

上周新三板指数概况

| 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 | 1,240.62 | 0.89%  | 80,980.55 | 458,521.38 |
| 899002.CSI | 三板做市 | 1,058.79 | -0.67% | 30,178.08 | 139,457.99 |

三板做市指数与创业板指周线对比



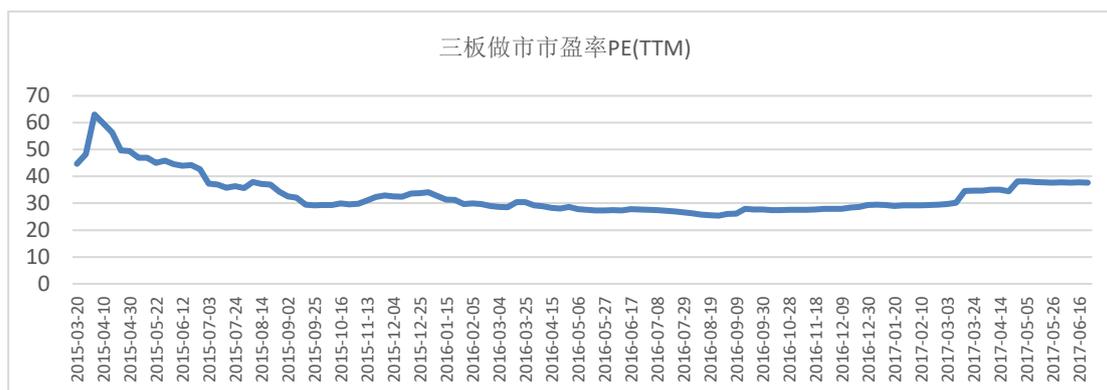
### ●新三板估值分析

据万得统计，6月23日，新三板市场市盈率(TTM) 39.92倍，市净率(LF) 2.65倍，新三板做市市盈率(TTM) 39.44倍，市净率(LF) 3.18倍。

估值横向比较

| 2017-06-23 | 新三板   | 新三板做市 | 新三板协议 | 中小企业板 | 创业板   | 上证 A 股 | 深证 A 股 |
|------------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|
| 市盈率 (TTM)  | 39.92 | 39.44 | 40.11 | 41.02 | 50.87 | 15.53  | 36.05  |
| 市净率 (LF)   | 2.65  | 3.18  | 2.39  | 3.76  | 4.52  | 1.62   | 3.22   |

三板做市市盈率（周）变化图



### 3、主要政策及事件

**一行三会领导齐发声，强调监管，扩大开放。**

**证监会刘士余主席：建设世界一流投行。**6月19日刘士余在中国证券业协会第六次会员大会上希望证券行业努力，建设富有中国制度特色、注入中国文化元素的世界一流投行。更好服务于创新驱动战略和供给侧结构性改革；积极参与“一带一路”战略的实施；着力提升服务质量；守住底线，共同促进资本市场健康发展。

**央行行长周小川：金融服务业要进一步扩大对外开放。**6月20日，周小川在2017陆家嘴论坛上表示，全球经济危机的教训表明，要防金融危机，首先要保证金融机构的健康性，高杠杆、低资本、不良贷款等现象均不得宽容，而保护易导致懒惰、财务软约束、寻租等问题，反而使竞争力更弱，损害行业发展；不开放、不竞争往往纵容了低标准，更易引发危机。

**银监会副主席王兆星：不因出现金融乱象与风险动摇金融创新决心，要建立对监管者的问责体系。**王兆星在2017陆家嘴论坛时表示，必须进一步深化金融改革，我们国家金融改革不是过快，而是相对滞后。不能因为出现一些金融乱象，就动摇已经在进行的改革和创新。应该通过深化改革令银行构建一套高效完善的公司治理体系、逆周期动态调节的宏观管理体系以及完善高效的金融监管体系。

**证监会副主席姜洋：推进新三板分层改革，扶持中小微企业。**姜洋在2017陆家嘴论坛上表示，中国证监会将继续保持监管定力，改进监管方式，继续把依法全面从严监管推向深入。证监会会继续引导上市公司、证券期货经营机构回归本原，专注主业；同时，会加强市场法制建设，从制度上解决违法成本偏低、执法手段不足、执法威慑力不足等问题。将依托央行牵头的金融监管协作机制，加强信息共享和政策共同协调，把握好节奏和力度，避免政策碰头叠加，从而守住不发生系统性金融风险的底线。

**保监会副主席黄洪：穿透监管严查险企虚假出资。**黄洪在2017陆家嘴论坛上表示，要加强资本监管改革，通过穿透监管、严查虚假注资和增资，确保保险公司的经营能力。下一步要改革保险监管，有效防控风险，其中包括价格监管、资本监管、稽查体制、风险处置和队伍建设改革。

**港交所拟设创新板，新三板将直面竞争。**

港交所16日公布了创新板框架咨询文件，展开公众咨询。容许内地公司在香港第二次上市，并且允许同股不同权公司在该板上市，以吸引具高增长潜力的新经济公司，提升香

港作为全球金融中心的竞争力。如此一来，新三板市场将受到香港创新板的直接冲击。据悉，创新板将分为创新初板和创新主板两大板块，兼顾和针对不同的发行人和投资者需求。其中，创新初板旨在吸引一些初创、未有盈利的新经济公司上市，但不对散户投资者开放。“实施内部再分层制度”、“吸引初创、未盈利新经济公司”、“不对散户投资者开放”。如果咨询顺利，创新板的细则在 2018 年敲定。

在新三板指数下行，优质公司投奔 A 股的今天，港交所设立创新板会否激起新三板制度优化的千层浪？我们拭目以待。

#### **新三板修订股票挂牌业务指南，券商未核查重大事项不能挂牌。**

6 月 19 日，全国股转系统发布了修订后的《全国中小企业股份转让系统股票挂牌业务操作指南（试行）》，并于 6 月 16 日起实施。《指南》增加了股票挂牌前重大事项的核查环节，即在申请挂牌公司股票挂牌前，主办券商须对申请挂牌公司是否存在实际控制人或控股股东失联，是否存有未在区域性股权转让市场摘牌等重大事项进行核查，未完成核查的，不能挂牌。

#### **2017 年调层后第一家新三板公司被降层。**

6 月 23 日，股转系统宣布，将天际数字从创新层调整至基础层。这是 2017 年 5 月 30 日新调整的创新层名单公布后，第一家被“降层”的新三板公司。调整的原因是，公司 6 月 7 日披露的更正后的 2016 年年度报告，财务会计报告的审计意见类型由“标准无保留意见”变更为“保留意见”。

#### **4、热点讨论：新三板做市指数遭遇了什么？（申万宏源首席分析师桂浩明）**

新三板做市指数持续低迷并创近两年新低，原因恐怕还要从制度上去找。新三板推出做市交易后，一度吸引了不少投资者的参与，但随着时间的推移，一部分有意转板进行 IPO 的公司，出于各种目的考虑，纷纷退出了做市交易，另外一部分因为期待新三板交易制度变革而入市的投资者，也因为一直没有看到预期兑现的迹象，逐步开始离开新三板。当初他们进入的重点就是新三板做市股票，这样也就给做市指数带来了很大的压力。问题还在于，当越来越多的投资者发现，实行做市交易并不能令股价出现预期中的变化，而众多挂牌公司也对做市后的股价感到失望，甚至做市商也发现此项业务越来越鸡肋。因此，也就有了市场对做市交易的冷淡，以及做市交易本身吸引力的丧失。

作为一种海外成熟市场行之有效的制度设计，为什么在境内的新三板发展得很不顺利呢？将做市商资格严格限制为券商，即便有限度地向私募基金开放，到目前为止也是只打雷

不下雨，这种制度设计上的滞后显然是一个问题。另外，新三板发展方向不明朗，很多挂牌公司试图转板，甚至有的在转板之前还要求主动在新三板退市，这都表明了制度缺陷正在不断弱化新三板的市场吸引力。对于做市制度安排中存在诸多不利于转板的规则，更是使得投资者对做市交易心存疑虑，这样该指数弱于成分指数，也就一点不奇怪了。

新三板做市指数的疲弱表现，是令人失望的。作为一项基础制度，无疑它遇到了发展的瓶颈与障碍。出路无非是加快改革，这是广大投资者的迫切心愿。否则，新三板的发展前景难以让人乐观。

## 5、基金策略

专注于创新层做市类标的，投资于流动性相对好、估值相对合理的细分行业领先企业。

本基金在 6 月 23 日已开立证券账户，因公司三证合一原因可能在 6 月底前才能正式操作。鉴于目前做市指数低迷状态，本基金计划初期会在三板和 A 股中灵活配置一部分仓位。