

新三板 1 号基金周报 20170903

1、新三板市场数据

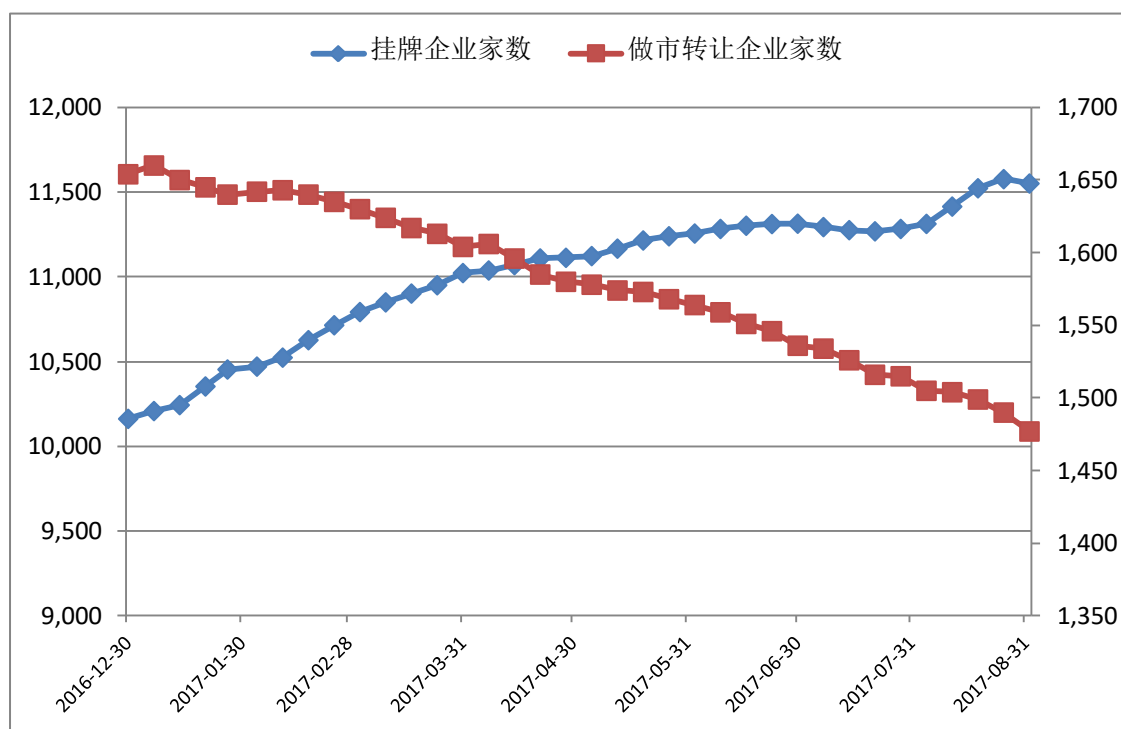
● 市场规模数据

截至 2017 年 9 月 1 日，新三板挂牌企业总数为 11551 家，其中协议转让的方式交易的有 10074 家，做市转让 1477 家。当周净减少挂牌企业 36 家，新三板挂牌企业数量又开始出现净流出的态势。做市转让家数减少 13 家，做市转让家数持续下滑。

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	1477	10074	10170	1381	11551
当周新增家数	-13	-13	-22	-4	-26
总股本（亿股）	1496.17	5220.53	5319.1	1397.6	6716.7
流通股本（亿股）	938.02	2267.91	2401.95	803.98	3205.93

2017 年每周挂牌企业家数和做市转让企业家数变化图



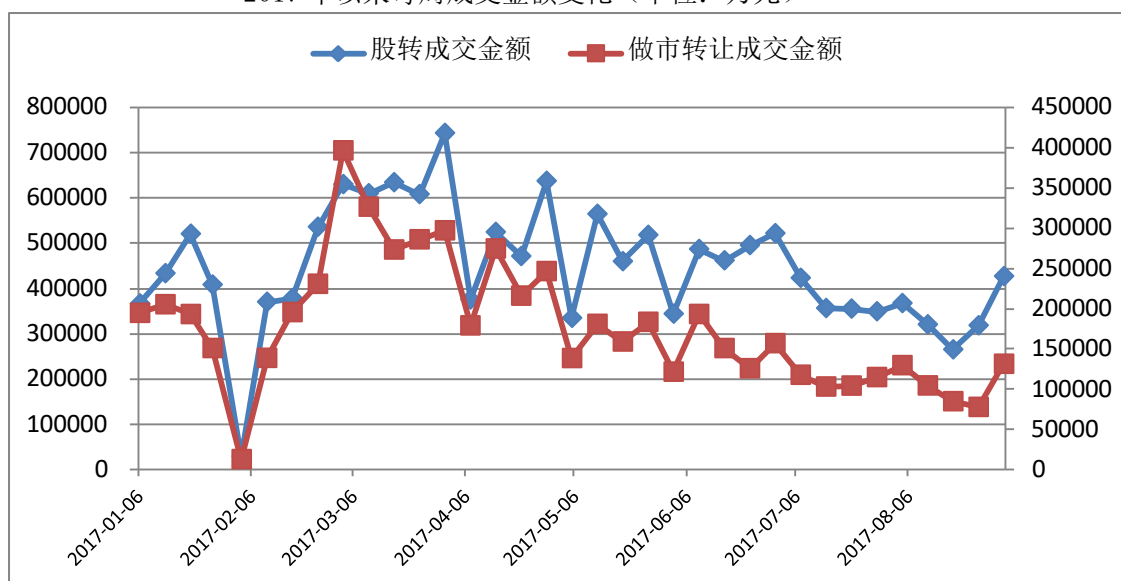
● 市场交易数据

8 月 28 日至 9 月 1 日间，市场总成交数量环比大幅上升 24.21%；成交金额环比继续大幅增加 34.11%。做市成交数量、成交金额分别环比大幅上升 66.22%、68.97%，做市类股票活跃度因中报披露结束及上周股转领导对新三板发声定调而明显回升。协议转让成交数量、成交金额环比均上升，协议转让的活跃度依然保持。

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)	72995.49	24.21%	2842847.03
其中：做市转让	30354.24	66.22%	1147683.59
协议转让	42641.25	5.27%	1695163.44
成交金额 (万元)	426725.48	34.11%	15635832.46
其中：做市转让	131199.94	68.97%	6188376.24
协议转让	295525.54	22.86%	9447456.22

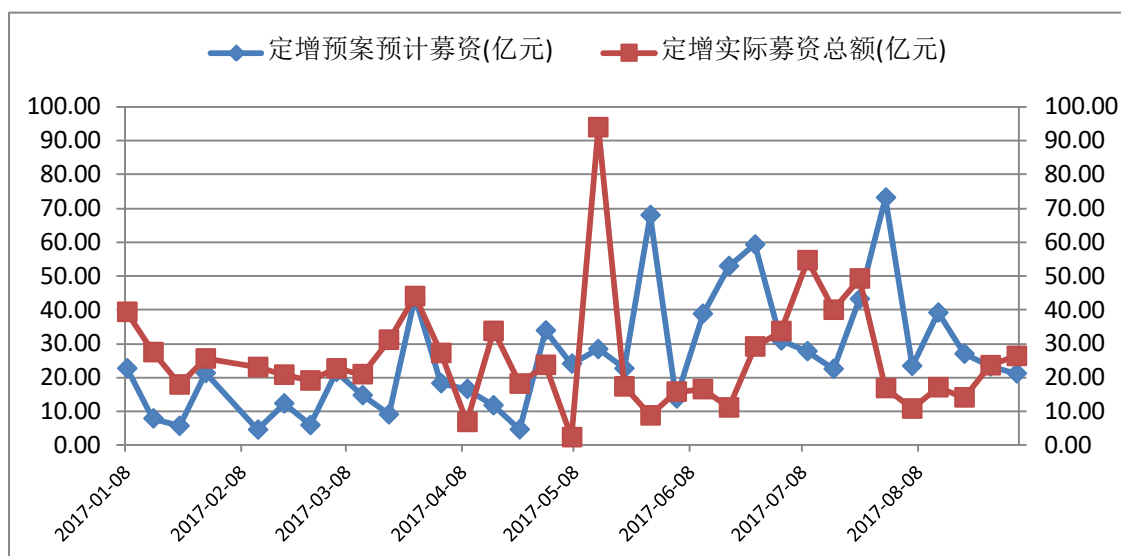
2017 年以来每周成交金额变化 (单位：万元)



● 市场融资数据

截止 9 月 1 日共有 43 家企业发布了定向增发预案，预计募资 21.17 亿元；实施完成 52 家企业的定向增发，募资总额 26.33 亿元。实际融资额继续有所回升，增发预案的融资需求仍小幅下降。

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)
2017-09-03	43	43	38,092.27	21.17	52	52	52,392.96	26.33
2017-08-27	38	38	43,831.47	23.27	50	49	42,180.95	23.58

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 0.61%，收于 1245.98 点；三板做市指数下跌 0.4%，收于 1016.02 点。整周三板做市指数继续走低，再创出近两年半的新低 1013.74 点（离 2015 年 1 月 12 日的最低点 991.47 仅 22.27 点），萎靡走势依然蔓延，但做市指数下跌动能继续减弱，成交量明显放大，做市指数筑底的特征依然显现。当周创业板上涨 2.89%，三板做市指数走势继续体现出三板政策未有新变化下的弱势特征，做市商仍经受着煎熬和挑战。

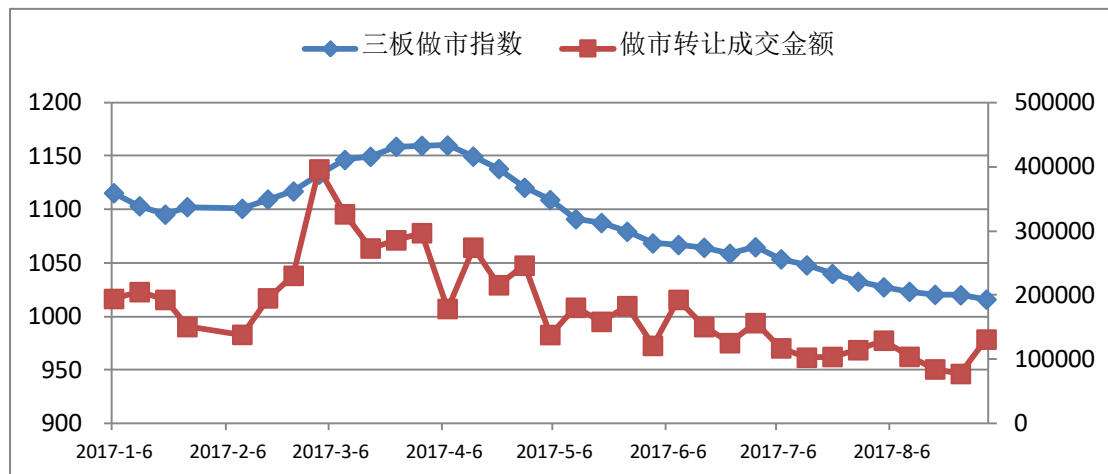
当周新三板指数概况

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	1245.98	0.61	40612.98	281158.75
899002.CSI	三板做市	1016.02	-0.40	20662.76	101938.31

三板做市指数与创业板指周线对比



2017年每周三板做市指数与做市转让成交金额走势对比图（剔除不完整周）



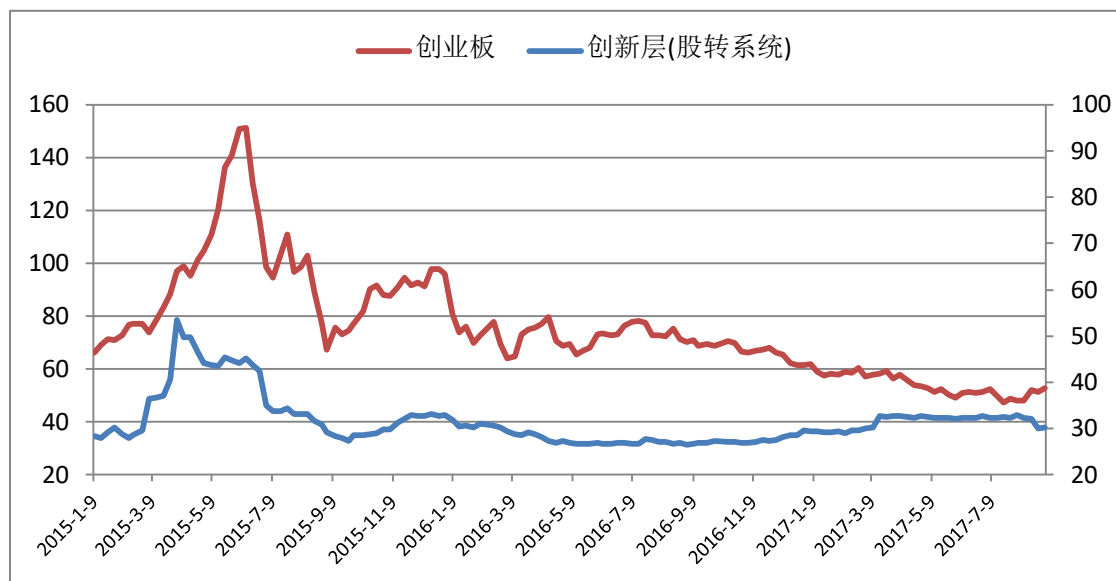
●新三板估值分析

据万得统计，9月1日，新三板市场市盈率(TTM) 39.7倍，新三板创新层市盈率(TTM) 30.21倍。

估值横向比较

项目	新三板创新层	新三板	中小企业板	创业板	上证 A 股	深证 A 股
市盈率 (TTM)	30.21	39.7	40.59	52.64	16.22	35.72
市净率 (LF)	3.25	3.24	3.80	4.54	1.73	3.28

三板创新层市盈率（周）与创业板市盈率（周）变化图（TTM, 整体法）



3、主要政策及事件

(1) 全国股转系统首次对主办券商分档：19家券商抢占三成市场

8月30日，股转系统发布了2017年度主办券商执业质量评价结果的公告。

评价结果显示，一档主办券商共 19 家，二档主办券商 44 家，三档主办券商 15 家，四档主办券商 18 家。

本次被评为一档主办券商的，分别是申万宏源证券、中泰证券、中信建投证券、招商证券、长江证券、东北证券、兴业证券、国泰君安、方正证券、中信证券、海通证券、太平洋、中国银河、上海证券、第一创业、世纪证券、网信证券、国开证券、万和证券。

被评为一档的 19 家主办券商累计服务挂牌公司共计 4089 家，占截至 2017 年 8 月 30 日的 35.31%。

全国股转公司可以根据年评分档结果，分别在推荐挂牌、持续督导、并购重组、股票发行和做市等业务方面针对主办券商实施差异化制度安排。

(2) 半年报披露结束 79 家公司未能按期披露半年度报告

根据股转系统数据，截至 2017 年 8 月 31 日，共计 11523 家新三板挂牌公司须披露 2017 年半年度报告，其中，11444 家已完成披露工作，79 家公司未能按期披露半年度报告。

股转公司称，决定自 2017 年 9 月 1 日起暂停上述 79 家挂牌公司的股票转让。

上半年 3280 家挂牌公司盈利出现亏损，多达 4831 家净利润同比下滑，分别占比 28.67%、42.22%。

值得关注的是，今年上半年，519 家创新层公司业绩同比下滑，132 家业绩出现亏损。132 家净利亏损的创新层公司中，14 家亏损在 2000 万元以上。

(3) 8 月新三板公司摘牌家数再创新高

自新三板成立以来，截至目前，共有 467 家企业摘牌。其中 2014 年摘牌 16 家，2015 年摘牌 13 家，2016 年摘牌 56 家，而到了 2017 年上半年，却有 160 家企业摘牌。

7 月份，新三板上共有 102 家企业摘牌，创出了新三板单月摘牌数量的最高记录。而整个 8 月，又有 112 家新三板企业摘牌，新三板单月摘牌数量再创新高。

4、新三板中报概况

(1) 新三板表现出成长性 估值合理

从 2017 年上半年统计看，新三板在营业收入增速、净利润增速上均超过全部 A 股公司，表现出其成长性特征；细分市场看，新三板营业收入增速低于创业板、中小板和深证 A 股，净利润增速仅低于中小板和深证 A 股。

从估值看，新三板估值远低于创业板、中小板，与深证 A 股的估值接近，仅比上证 A 股估值高。剔除亏损公司看，新三板的估值优势更为明显，均远低于创业板、中小板、深证 A 股估值，与上证 A 股估值差距不大。

从净利率水平看，新三板均高于其他市场的净利率水平，体现出新三板创新型高利润的一些特征。

表 各市场总体情况对比（截止 2017 年 8 月 31 日）

对比	2017H 收入 增速	2017H 净利 增速	2017H 净利 率	2017H ROE	2017H ROA	PE(TTM)
全部 A 股	21.90%	17.96%	5.31%	5.58%	0.79%	20.02
上证 A 股	19.51%	15.28%	5.48%	5.91%	0.71%	15.64
创业板	33.77%	6.97%	5.44%	3.98%	2.38%	52.01
中小板	31.84%	28.92%	4.18%	4.61%	1.88%	40.81
深证 A 股	27.40%	40.37%	3.61%	4.71%	1.09%	25.97
新三板	22.03%	24.87%	5.65%	3.95%	1.78%	26.01

表 各市场剔除亏损公司后对比（截止 2017 年 8 月 31 日）

对比	2017H 收 入增速	2017H 净利 增速	2017H 净利 率	2017H ROE	2017H ROA	PE(TTM)
全部 A 股盈利	22.19%	18.26%	5.31%	5.79%	0.81%	18.96
上证 A 股盈利	19.65%	15.01%	5.63%	6.04%	0.72%	14.98
创业板盈利	37.51%	11.75%	6.00%	4.35%	2.62%	49.53
中小板盈利	32.15%	32.66%	4.47%	4.97%	2.02%	38.27
深证 A 股盈利	28.22%	41.38%	3.91%	5.18%	1.19%	23.73
新三板盈利	25.66%	34.04%	8.00%	5.92%	2.63%	18.79

（2）创新层并未表现出优势

2017 年上半年创新层营业收入增速最高，但净利润增速不及基础层，创新层的利润增长与收入增长不同步，创新层的优势并未展现。但创新层估值高于基础层估值，体现出分层的制度估值差异。

表 新三板内部情况对比（截止 2017 年 8 月 31 日）

对比	2017H 收 入增速	2017H 净利 增速	2017H 净利率	2017H ROE	2017H ROA	PE(TTM)
新三板	22.03%	24.87%	5.65%	3.95%	1.78%	26.01
创新层	27.18%	22.64%	6.59%	4.97%	2.10%	27.19
基础层	20.01%	26.07%	5.26%	3.57%	1.65%	25.41
做市转让	22.72%	14.14%	4.36%	2.83%	1.43%	38.53
协议转让	21.82%	27.45%	6.04%	4.32%	1.88%	23.34
创新层做市	30.37%	37.81%	4.51%	3.58%	1.97%	31.25

做市转让类公司的成长性特征并不明显，主要是一些成长性好的公司为了 IPO 需要纷纷从做市转让改成协议转让，但做市转让类公司的估值却远高于协议转让类公司，做市商在定价上发挥的作用显现。

表 新三板内部剔除亏损公司后情况对比（截止 2017 年 8 月 31 日）

对比	2017H 收入 增速	2017H 净 利增速	2017H 净 利率	2017H ROE	2017H ROA	PE(TTM)
新三板盈利	25.66%	34.04%	8.00%	5.92%	2.63%	18.79
创新层盈利	27.66%	15.60%	7.91%	6.34%	2.57%	22.01
基础层盈利	24.79%	44.06%	8.04%	5.76%	2.66%	17.33
做市转让盈利	28.16%	17.60%	6.55%	4.71%	2.31%	24.52
协议转让盈利	24.92%	38.59%	8.44%	6.30%	2.72%	17.41
创新层做市盈利	30.68%	10.32%	5.97%	5.27%	2.81%	21.07

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。

运作理念：视投资人为股东，把产品当作公司运作。坚持稳健风格，追求绝对回报。

当周本基金较大幅度增加仓位，主要是增加了一带一路和国企改革类 A 股的配置，也减持了部分盈利 A 股，且在三板上继续耐心增持三板股票，考虑到中报披露完毕，我们在三板上的配置逐步增多。受制于所持 A 股相对低迷，以及所持三板类股票低位盘整，本周基金净值与上周持平。

下周拟继续在三板中逐步增加仓位、A 股将灵活调整配置。