



新三板 1 号基金周报 20170924

1、新三板市场数据

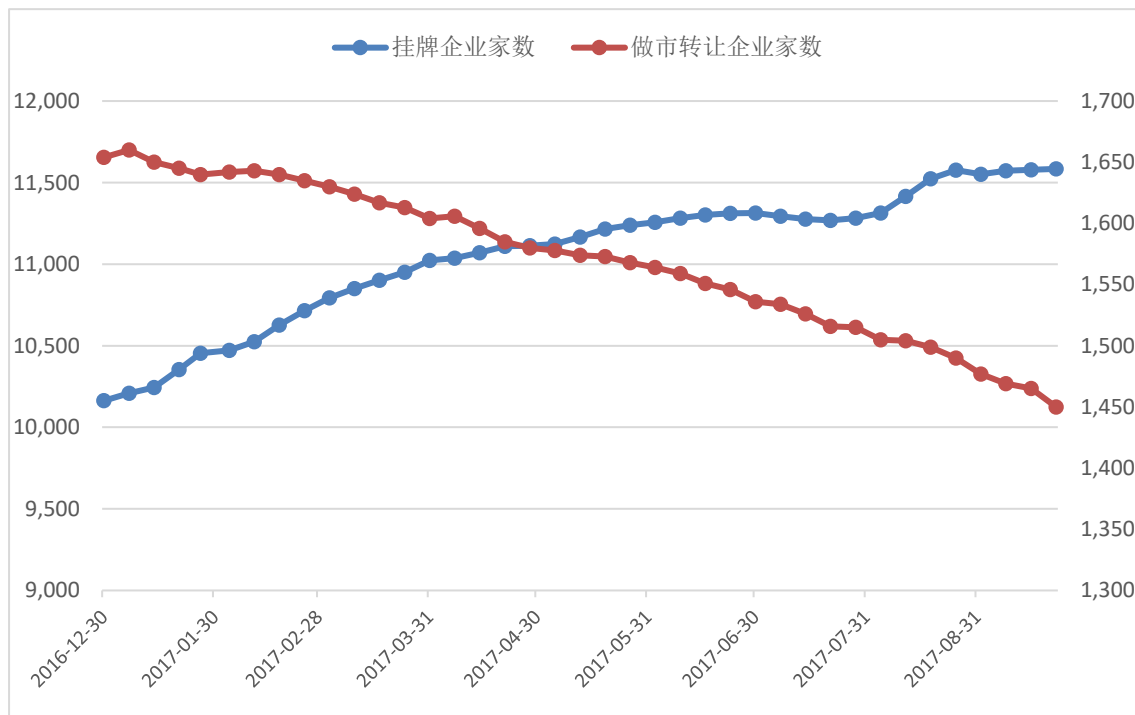
●市场规模数据

截至 2017 年 9 月 22 日，新三板挂牌企业总数为 11584 家，其中协议转让交易的有 10134 家，做市转让 1450 家。当周净增加挂牌企业 6 家，新三板挂牌企业数量继续保持净增长。做市转让家数又减少 15 家，做市转让家数持续下滑，做市制度面临考验，变革势在必行。

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	1450	10134	10207	1377	11584
当周新增家数	-15	21	10	-4	6
总股本（亿股）	1468.17	5322.52	5382.02	1408.67	6790.69
流通股本（亿股）	927.34	2349.38	2459.01	817.71	3276.71

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

9 月 18 日至 9 月 22 日间，市场总成交数量环比下降 1.65%；总成交金额环比增加 16.98%。而做市成交数量、成交金额分别环比增长 12.57%、27.7%，做市类股票活跃度升

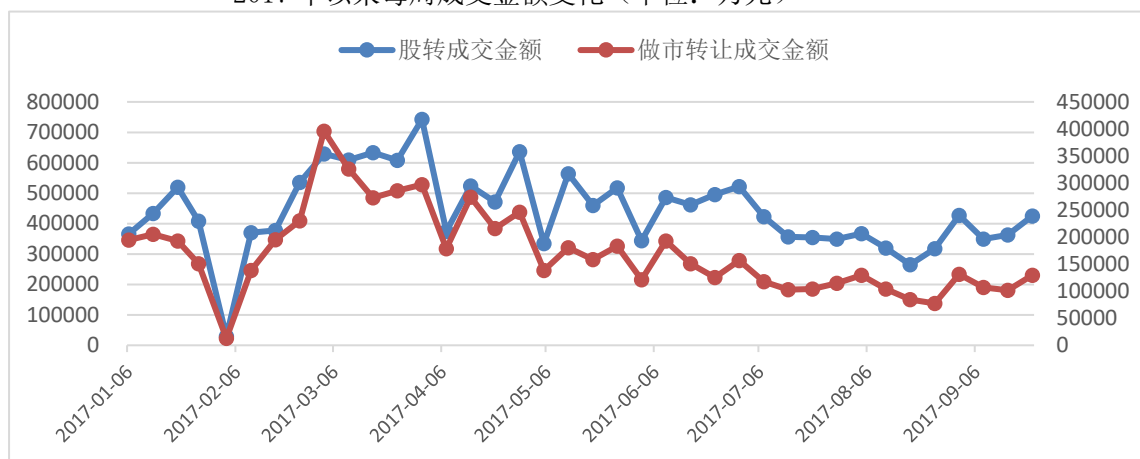


温。协议转让成交数量环比减少 7.87%、成交金额环比增加 12.87%，协议转让的活跃度有所保持。

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）	71695.24	-1.65%	3053894.77
其中：做市转让	24983.07	12.57%	1219698.44
协议转让	46712.18	-7.87%	1834196.32
成交金额（万元）	424524.61	16.98%	16772258.58
其中：做市转让	129661.55	27.70%	6526404.86
协议转让	294863.06	12.82%	10245853.72

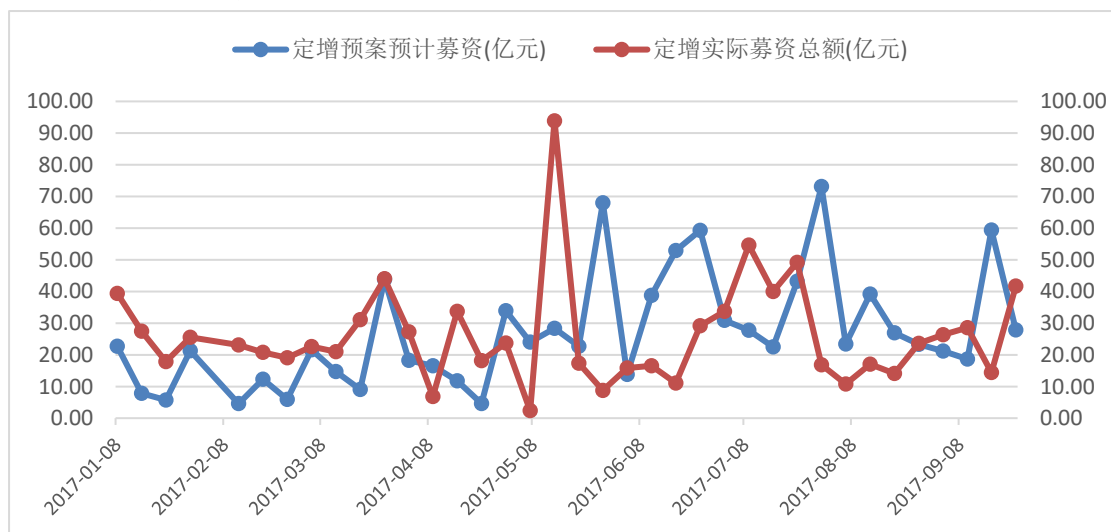
2017 年以来每周成交金额变化（单位：万元）



● 市场融资数据

截止 9 月 24 日共有 42 家企业发布了定向增发预案，预计募资 27.85 亿元；实施完成 72 家企业的定向增发，募资总额 41.73 亿元。实际融资额大幅上升，增发预案的融资需求有所下降。

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)
2017-09-24	42	42	61,265.86	27.85	72	72	46,737.39	41.73
2017-09-17	68	68	152,325.70	59.42	29	29	24,149.43	14.42

2、新三板指数与估值变化

●新三板指数分析

当周三板成指上升 4.26%，收于 1310.00 点；三板做市指数下降 0.37%，收于 1006.45 点。整周三板做市指数继续呈单边下降态势，周五再创出收市新低（周四创出近两年半的新低点 1003.75 点，离 2015 年 1 月 12 日的最低点 991.47 仅 12.28 点），萎靡走势继续蔓延，做市指数筑底的动能整体减弱，但我们观察的主要做市类标的股价走势基本触底，很少创出新低，伴随三板红利已开始有所兑现，预计三板做市指数将基本见底，三板中一些个股将迎来较好表现。当周创业板下跌 0.49%，三板做市指数走势与创业板指数走势基本同步，但前期创业板指数涨幅较大，体现出三板政策未有新变化下三板做市指数的弱势特征，做市商仍经受着煎熬和挑战。

当周新三板指数概况

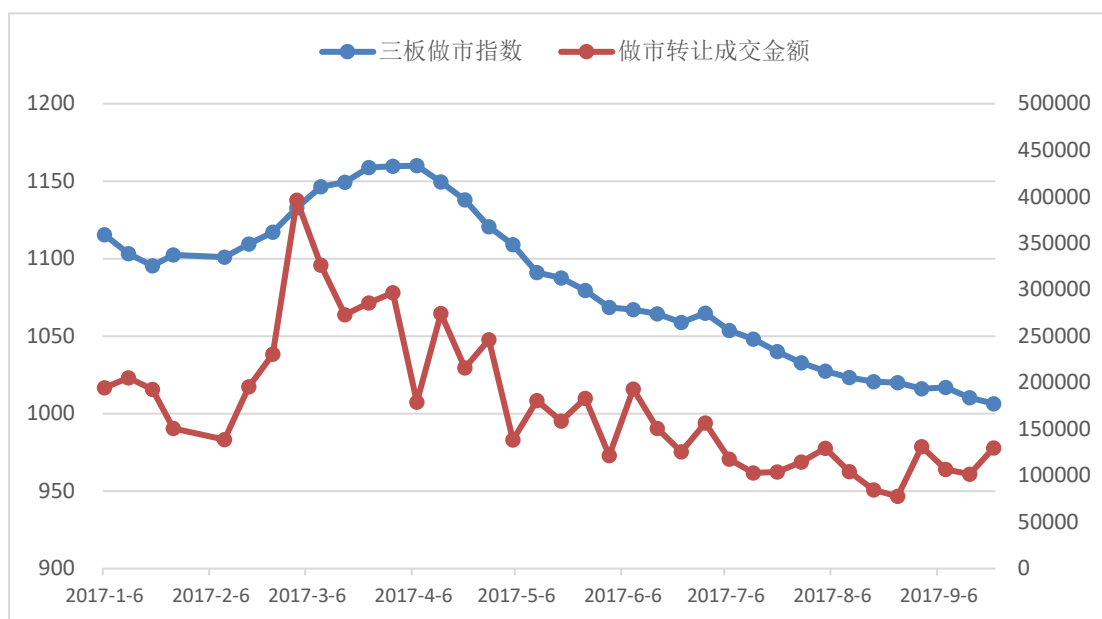
证券代码	证券简称	周收盘价	周涨跌幅%	周成交量(万股)	周成交额(万元)
899001.CSI	三板成指	1,310.00	4.26	50,329.85	314,757.05
899002.CSI	三板做市	1,006.45	-0.37	21,822.01	119,186.55

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）



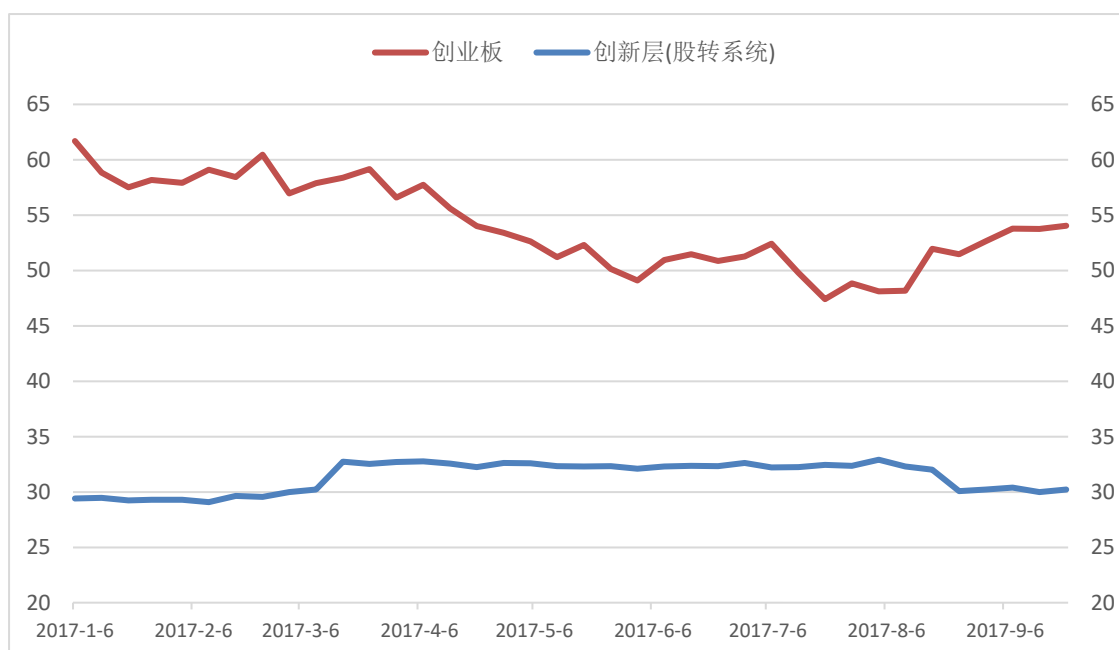
●新三板估值分析

据万得统计，9月22日，新三板市场市盈率(TTM) 41.14倍，新三板创新层市盈率(TTM) 30.21倍。新三板创新层市盈率与创业板市盈率之间今年年初以来持续收敛后在8月下旬开始持续有扩散的倾向。

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	41.14	41.30	54.05	16.20	36.41
市净率(LF)	3.26	3.37	3.86	4.64	1.73	3.33

2017年以来新三板创新层市盈率(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) 第 29 家新三板企业怡达化学 IPO 过会，从正式排队到通过 IPO 发审只用了 250 天。

2017 年 9 月 20 日，江苏怡达化学股份有限公司 IPO 首发获通过，该公司将于创业板上市。这是第 29 家将成功 IPO 的新三板挂牌公司。

怡达化学(831103)于 2017 年 1 月 13 日首次公布 IPO 招股说明书等申报材料。从正式排队到 9 月 20 日，怡达化学只用了 250 天，成为新三板企业 IPO 耗时最短的企业。

(2) 非交易过户现身新三板 市场期待拓宽适用情形

9 月 19 日，银橙传媒（830999）股东完成的一笔交易，这笔交易的特殊之处在于一家做市转让方式的公司完成了一笔通过证券非交易过户中的协议转让：银橙传媒股东新华网通过协议转让的方式将持有的全部股权转让给了全资子公司北京星程同创信息咨询有限公司。

根据中国证券登记结算有限公司北京分公司发布的《中国结算北京分公司投资者业务指南》，对非交易过户业务适用于 5 种证券过户形式进行了规定，分别为继承遗赠、离婚财产分割、法人资格丧失、向基金会捐赠、协议转让。

中登北京分公司对符合协议转让的情形做出了限定：1. 与挂牌公司收购及股东权益变动相关的股份转让；2. 转让双方存在实际控制关系，或均受同一控制人所控制的；3. 外国投资者战略投资挂牌公司所涉及的股份转让；4. 中国证监会认定的其他情形。

银橙传媒股东新华网此次的协议转让属于第二种情形。

(3) 发改委：有关部门正讨论完善新三板分层制度

国家发改委财金司证券处处长张邦利 20 日在“新三板投融资分论坛”上表示：“当前，相关部门正在讨论完善新三板分层制度、差异化的发行制度；探索进一步加强各地股权交易市场与新三板的对接机制，打通资源共享与对接通道，提高市场交易活跃度。”

张邦利认为，在供给侧改革的背景下，实体经济特别是中小微企业需要大量资金支持，需要进一步提高直接融资的比重，进一步完善多层次的资本市场体系，发挥好股债市场的重要作用，处理好风险管理和鼓励创新的关系，完善机制、留住创业企业。探索新三板分层设立方式，允许符合条件的高科技企业挂牌上市。

(4) 分层政策红利首现！创新层公司股东不超 200 人可发可转债



发改委官员话音刚落，9月22日晚间，沪深交易所、全国股转公司、中国结算根据《中国证监会关于开展创新创业公司债券试点的指导意见》的规定，制定并发布《创新创业公司非公开发行可转换公司债券业务实施细则（试行）》。

这或许是2016年分层以来，新三板创新层公司首次迎来的政策红利！按照《细则》，发行人为全国股转系统挂牌公司的，可转换债券发行时，应当属于创新层公司。

不过，发行非公开发行可转换公司债券业务的相关公司还需要符合其他5项条件，即一是发行人为股份有限公司；二是发行人股票未在证券交易所上市；三是可转换债券发行前，发行人股东人数不超过200人；四是可转换债券的存续期限不超过6年；五是上交所、深交所和全国股转公司规定的其他条件。

（5）证监会：对资本大鳄利益输送、内幕交易等下狠手、出重拳

近日，证监会召开稽查执法工作会议，深入贯彻落实全国金融工作会议精神，研究部署进一步加大工作力度，坚决查办、严厉打击证券期货违法违规案件。证监会党委书记、主席刘士余同志出席会议并作了重要讲话。

会议要求，一要始终牢记稽查执法的政治使命和政治责任。二要坚决打击敢于触碰法律底线、挑战法律权威的不法行为。对资本大鳄利益输送、操纵市场、内幕交易等违法违规行为下狠手、出重拳，严厉惩处，始终保持稽查执法的高压态势。对违法违规行为露头就打、发现就查，绝不手软，绝不姑息。三要着力构建体制协同配合的执法工作格局，加强内外协同、增强执法合力。四要善于学习和应用现代科技创新监管方式，加快推进执法科技化。五要全面加强稽查执法队伍建设，切实提高专业能力和规范水平。

4、热点现象：市场不活跃 券商加速退出新三板做市

新三板做市制度推出刚满三周年，做市商退出市场的步伐却在悄然加快。

自9月21日起，东方证券退出为华雁信息、企源科技、基美影业做市。一周之内，东方证券连续从7家公司退出做市服务。东财Choice数据显示，东方证券年初以来退出做市数量是53家，占其做市总家数的1/3强。

东财Choice数据还显示，今年以来，退出做市数量前三的券商为中投证券、广州证券和光大证券，退出数量分别为97家、89家和84家。其中，中投证券做市家数退出一半，广州证券做市家数退出近1/3。

券商为什么加快退出做市市场？安信证券研究负责人诸海滨认为，最近新三板成交量萎缩，市场不活跃而且持续下跌，亏损的压力令很多做市商难以承担。



东北证券研究总监付立春认为，新三板已经到了一个新阶段，即由量到质的过渡阶段。目前市场遇到了很多制度性问题和挑战，比如三类股东问题悬而未解、流动性萎缩、做市指数下行、券商新三板业务浮亏等。

创新层已现政策红利，预计做市制度也将有所变革。

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。

当周本基金仓位小幅增加，主要在三板上持续增加我们看好品种的仓位（创新层的医药、先进制造业、信息技术、消费等领域个股）。由于所持 A 股标的有所调整，但主要持仓的三板品种表现较好，本周基金净值与上周持平。

三板的建仓目标已基本完成，伴随三板红利已开始有所兑现，预计三板做市指数将基本见底，三板中一些个股将迎来较好表现。下周拟继续在三板中小幅调整仓位，A 股将逐渐减少配置。