



## 新三板 1 号基金周报 20171029

### 1、新三板市场数据

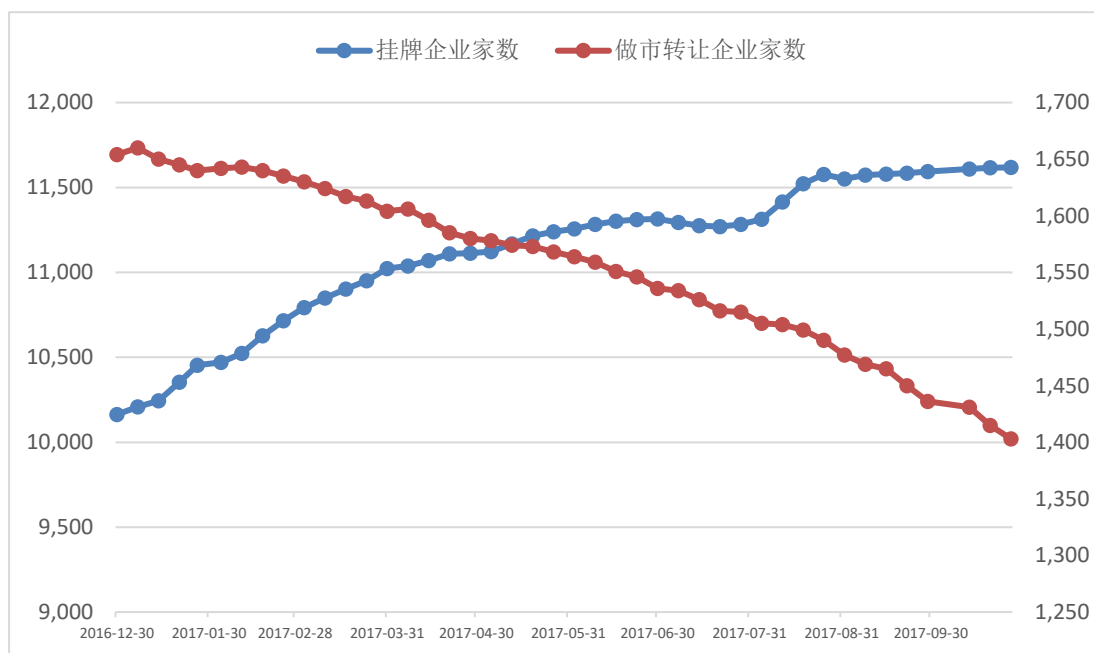
#### ● 市场规模数据

截至2017年10月27日，新三板挂牌企业总数为11618家，其中协议转让交易的有10215家，做市转让1403家。当周净增加挂牌企业仅1家，新三板挂牌企业数量保持着净增长。做市转让家数继续又减少12家，做市转让家数持续下滑势头并未改变，做市制度面临尴尬境地，变革要求势在必行。

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	1403	10215	10246	1372	11618
当周新增家数	-12	13	2	-1	1
总股本（亿股）	1433.22	5408.88	5414.14	1427.96	6842.1
流通股本（亿股）	911.57	2422.57	2499.81	834.34	3334.14

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

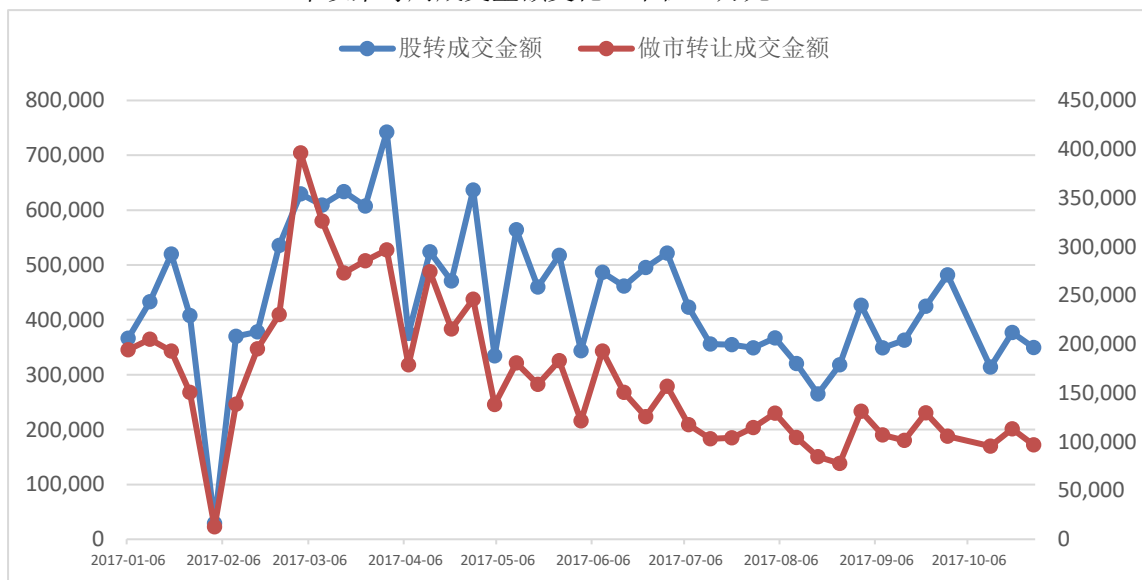
10月23日至10月27日间，市场总成交数量环比减少3.99%；总成交金额环比下降7.17%，市场交易有所萎缩。做市成交数量环比减少3.85%、成交金额环比下降14.57%；协议转让成交数量、成交金额分别环比下降4.06%、4%。从周成交图看，近期成交仍处年度相对低迷状态。



当周市场交易概览

项目	当周	比上一交易周增加%	本年累计
成交数量(万股)	75182.11	-3.99%	3364092.3
其中: 做市转让	24808.95	-3.85%	1318381.02
协议转让	50373.16	-4.06%	2045711.28
成交金额(万元)	349662.68	-7.17%	18294342.67
其中: 做市转让	96667.32	-14.57%	6937353.41
协议转让	252995.35	-4.00%	11356989.26

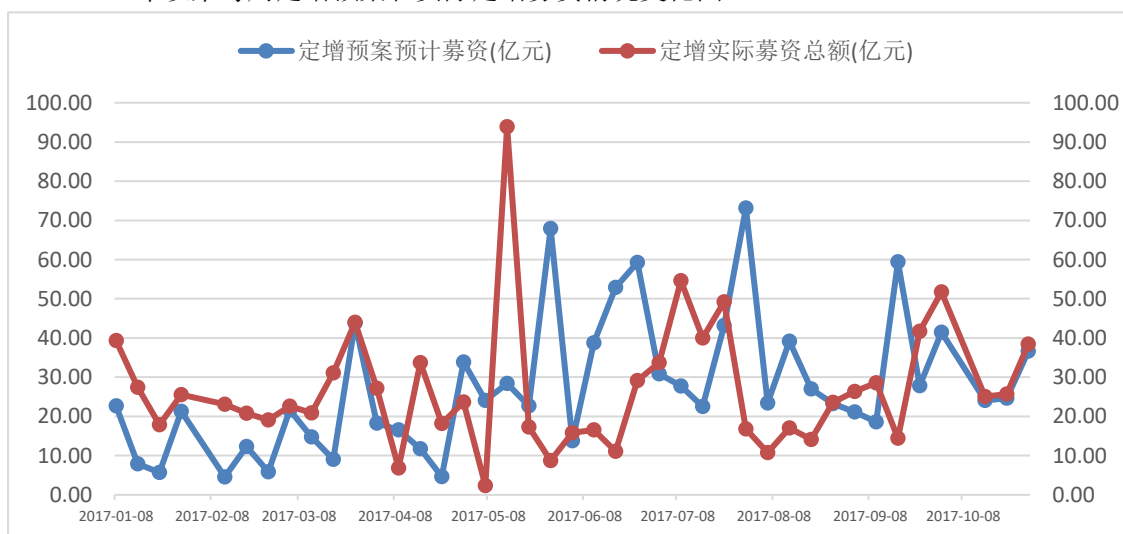
2017年以来每周成交金额变化(单位:万元)



● 市场融资数据

截止10月29日共有62家企业发布了定向增发预案,预计募资36.65亿元;实施完成44家企业的定向增发,募资总额38.44亿元。增发预案的融资需求和实际融资额均有所上升,保持相对均衡水平。

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)
2017-10-29	62	62	146,975.33	36.65	44	44	37,890.16	38.44
2017-10-22	57	57	45,356.43	24.66	34	34	25,288.67	25.72

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 0.33%，收于 1302.55 点；三板做市指数下跌 0.34%，收于 1011.87 点。整周三板做市指数相对低迷，仅周三收阳，其余交易日均收阴，国庆后连续走高的态势止步，且交易量和交易额均萎缩，呈现缩量调整特征。做市指数在 9 月底创出收市新低 1004.56 点后曾一路小步上扬，本周出现调整，我们判断做市指数筑底的趋势没有改变。我们观察的主要做市类标的股价走势也基本触底，伴随三板红利已开始有所兑现，预计三板做市指数基本见底特征明显，三板中一些个股会迎来较好表现。

当周创业板涨 0.85%，三板做市指数走势弱于创业板指数走势，两者走势敞口仍比较大，体现出三板政策未有大变化下三板做市指数的弱势特征。

当周新三板指数概况

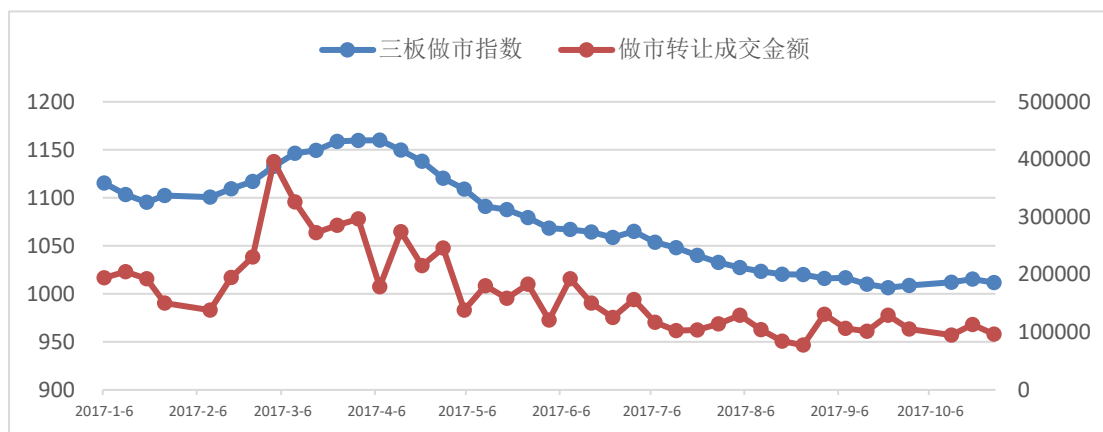
证券代码	证券简称	周收盘价	周涨跌幅%	周成交量(万股)	周成交额(万元)
899001.CSI	三板成指	1,302.55	0.33	48,934.43	254,651.14
899002.CSI	三板做市	1,011.87	-0.34	21,224.71	82,782.18

三板做市指数与创业板指周线对比



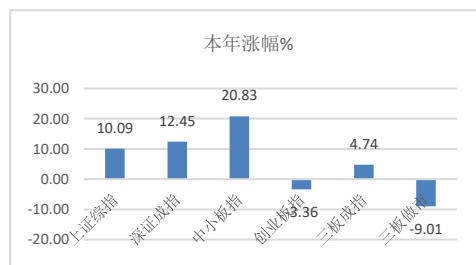
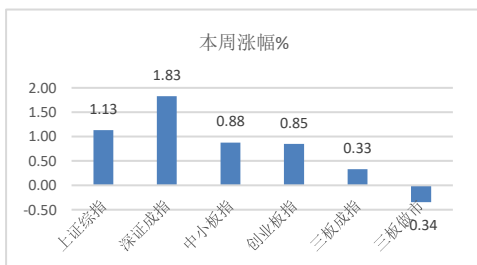


2017年每周三板做市指数与做市转让成交金额走势对比图（剔除不完整周）



当周三板指数走势明显弱于A股各主要指数，从全年看，三板指数特别是三板做市指数明显弱于其它主要指数，做市商仍经受着煎熬和挑战。

主要指数涨幅图



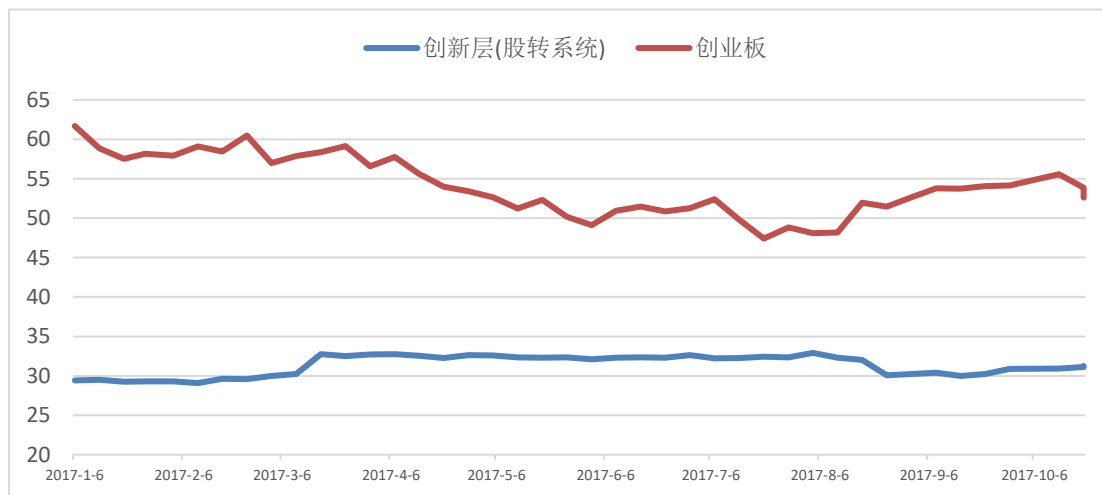
### ●新三板估值分析

据万得统计,10月27日,新三板市场市盈率(TTM) 41.11倍,新三板创新层市盈率(TTM) 31.24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,本周继续略有收窄。

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)	31.24	41.11	40.21	52.6	16.31	35.3
市净率(LF)	3.38	3.39	3.86	4.57	1.75	3.34

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) 十九大闭幕四大证券报齐发文：中国股市发展进新时代

##### **中国证券报：砥砺奋进资本市场迈向新征程**

当前，资本市场应着力服务好“三去一降一补”和关键领域改革，促进更多的资源优化配置到实体经济最需要的领域，为国企国资改革、化解过剩产能、创新催化等方面提供更加专业化的服务，加快对产业转型升级的支持力度；秉承发展新理念，服务国家创新驱动战略，推进多层次资本市场体系建设，推动互联网、大数据、人工智能等创新行业与实体经济深度融合；积极参与“一带一路”倡议的实施，为实体企业提供更加丰富、便捷的投融资服务，同时以更加开放的姿态扩大市场互联互通。

##### **上海证券报：新目标，新使命，新征程，资本市场迎来改革发展新时代**

十九大报告将现代金融归入产业体系的组成部分，更进一步强调了金融是整个国民经济的组成部分，与实体经济紧密联系、互相支撑，这个定位要求金融业发展回归本源，以服务实体经济为出发点和落脚点。

新时代的资本市场，将迎来一场质量革命和效率革命，而其发展水平、发展质量，也将在某一维度上标记国家经济发展的整体成色。

促进多层次资本市场健康发展、提高直接融资比重，服务迈入新时代的宏观经济更圆满地实现转型升级、结构调整、效率提升的目标，进而为全面建成小康社会、全面建设社会主义现代化国家贡献自己的应有之力，这是站在新时代的资本市场，必须担负起的使命，必将踏上征程。

##### **证券时报：发展多层次资本市场正当时 提升服务实体经济效能**

党的十九大报告提到，“加快建设制造强国，加快发展先进制造业”，预示着以大数据、人工智能等战略性新兴产业为主体的先进制造业将在经济转型中承担更加重要的职责；乡村振兴战略的提出，为农村土地流转交易释放重大红利；对国有资本做强做优做大的要求，引导着国有控股企业通过重组和混合所有制改革持续升级转型。这些为资本市场成长为具有国际竞争力的市场提出了更高的要求，也提供了难得的发展机遇，只要抓住中国经济结构转型的机遇，资本市场必定能够在促进实体经济发展方面做出更多更大的贡献。

##### **证券日报：十九大引领中国股市发展进入新时代**

党的十九大勾勒出新时代资本市场发展的瑰丽画卷，将极大提振投资者信心。中国证监会主席刘士余近日指出，资本市场是中国金融体系的短板，要在防范化解风险的同时，补上



短板。发展好资本市场既是我国现代化建设的必需，也是所有市场参与者的期盼。我们要认真贯彻落实十九大精神，持续推进改革，扩大开放，推进法治化建设，尽早建成富有国际竞争力和中国特色的多层次资本市场体系。

### (2) 博拉网络、奥飞数据被暂缓表决，估计“三类股东”依旧是IPO主要路障

10月25日，新三板挂牌公司博拉网络和奥飞数据上会，均被暂缓表决，“三类股东”、异常股权转让、毛利率高于同行业可比上市公司或是其被暂缓表决的原因。

### (3) 并购规模创新高 A股公司“联姻”新三板企业掀热潮

2017年以来，A股上市公司“联姻”新三板企业潮涌。值得关注的是，第三季度首次披露的上市公司并购挂牌企业案例达52宗，交易规模达186亿元，并购规模创新高。

数据统计显示，2011年，并购规模为4.3亿元，2012年-2015年，连续四年并购规模增长保持在一倍以上。2015年，上市公司并购新三板公司的交易金额达到208亿元，首次超过百亿元规模。2016年，再上台阶达303亿元，同比增长46%；今年截至目前并购规模已超过460亿元，全年并购规模将创历史新高。

### (4) 新三板挂牌私募自查整改细则出炉

股转系统27日发布《关于挂牌私募机构自查整改相关问题的通知》，要求挂牌私募机构应当在2017年11月10日前向全国股转公司提交整改报告。同时，全国股转公司将对未提交、在指定披露日未披露自查整改报告或虽提交自查整改报告但经审查不符合整改条件的挂牌私募机构，予以摘牌。

## 4、热点讨论：“三类股东”的清理

截止目前，“三类股东”较为成功的有以下两大清除路径：“摘牌清理”和“内部转让”。

### “三类股东”清除路径①——摘牌清理

这个思路是指，含“三类股东”的新三板拟IPO企业，在排队期间，先从新三板摘牌，再通过工商局过户的办法来清理“三类股东”。

有相关行业人士表示，这样做能够有效避开新三板非交易性过户制度不完善的问题，摘牌后企业的股权转让和股东变化管理权在所属工商管理部门，只需要双方签订协议到工商局备案过户就行。

代表案例：博拉网络和聚利科技



博拉网络和聚利科技均采用了这种方式，两家公司都是在今年 8 月摘牌，随后在 9 月完成了对“三类股东”的清理。

不过博拉网络和聚利科技又是幸运的，“三类股东”的持股比例不算太大(分别为 2.73%、0.86%)，清理难度有限，股权虽有变动却不需要重新排队。

#### “三类股东”清除路径②——内部转让

这种清理方式则是通过全国股转系统交易完成，奥飞数据清理三类股东，就是将其股权转让给相同结构的合伙企业，或自然人。

成功案例：奥飞数据（832745.OC）

奥飞数据也在其招股说明书中披露了相关内容。2016 年 8 月至 2016 年 10 月，公司通过全国中小企业股份转让系统发生了 11 次股权转让，涉及股份数量合计 410 万股。本次股份转让的目的为解决契约型私募股权基金持股问题，由契约型私募股权基金将股份转让给相同结构的合伙企业或直接转让予自然人。

## 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。

当周本基金仓位有所下降，主要减持了部分 A 股。本周基金净值与上周基本持平。

三板：鉴于判断三板做市指数基本见底，本周继续略增加仓位，持续在相对低位的品种中增加配置。本周三板持股品种（创新层的医药、先进制造业、信息技术、消费等领域个股）涨跌各半，总体基本持平。

A 股：本周 A 股市场整体表现较强，基于流动性考虑，我们减持了部分持仓中的盈利品种。本周持仓中的一带一路品种表现较好，而环保、非银金融及国企改革类品种继续小幅回调，考虑到这些品种估值较低且基本面健康，我们将视市场状况在品种间作调整。

下一步将继续在三板中增加配置，A 股比重视市场状况作调整。