



新三板 1 号基金周报 20171112

1、新三板市场数据

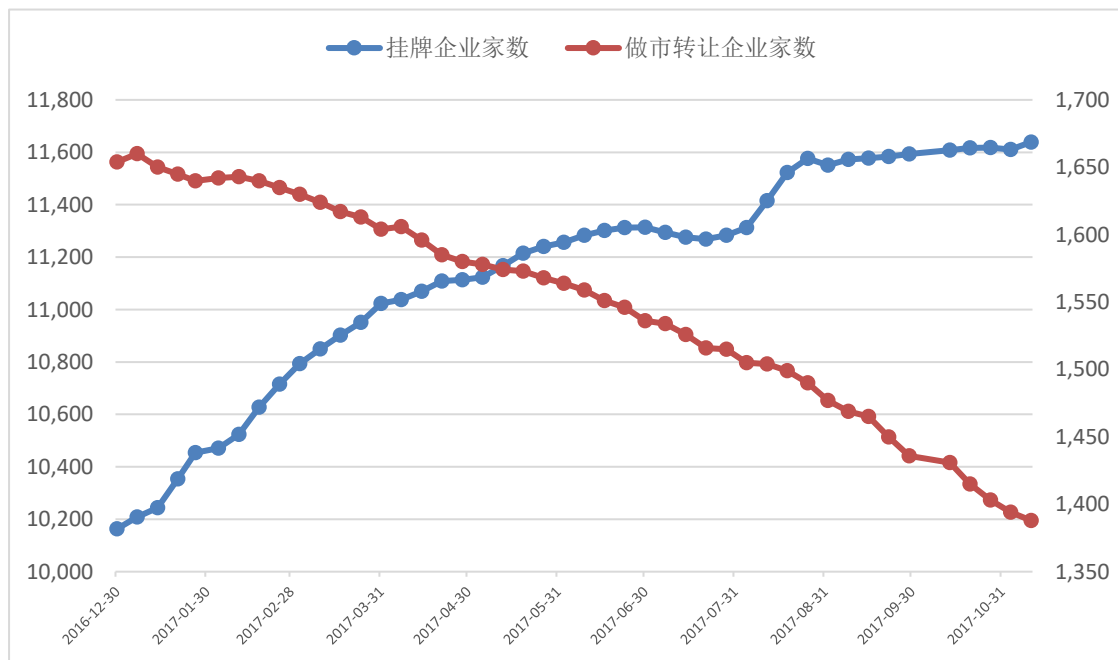
●市场规模数据

截至 2017 年 11 月 10 日，新三板挂牌企业总数为 11639 家，其中协议转让交易的有 10251 家，做市转让 1388 家。当周净增加挂牌企业 28 家，新三板挂牌企业数量按周计算止跌回升。做市转让家数继续又减少 6 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，呼吁变革之声高涨。

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	1388	10251	10272	1367	11639
当周新增家数	-6	34	30	-2	28
总股本（亿股）	1425.11	5427.43	5423.43	1429.11	6852.54
流通股本（亿股）	910.47	2471.48	2542.24	839.72	3381.96

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

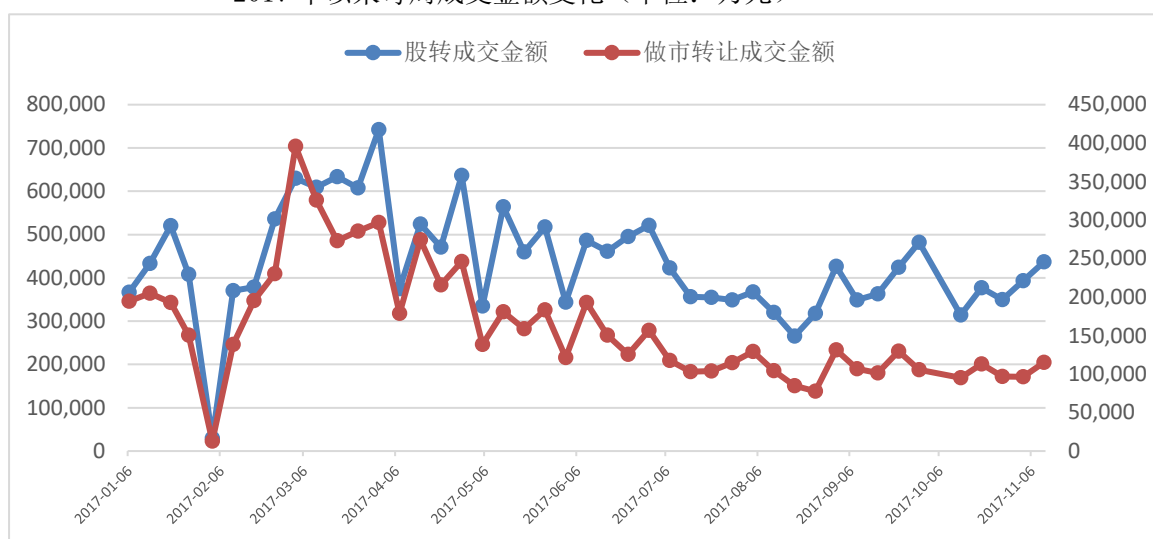
11 月 6 日至 11 月 10 日间，市场总成交数量环比增加 4.17%；总成交金额环比增加 11.17%，市场交易继续有所扩大。做市成交数量环比增加 0.75%、成交金额环比增加 19.26%，做市转让有一定回暖；协议转让成交数量、成交金额分别环比上升 5.61%、8.54%，协议转让继续保持活跃。从周成交图看，近期做市成交仍处年度相对低迷状态。



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)	85359.47	4.17%	3531391.55
其中: 做市转让	24484.46	0.75%	1367166.53
协议转让	60875.01	5.61%	2164225.01
成交金额(万元)	437032.59	11.17%	19124480.97
其中: 做市转让	115068.49	19.26%	7148905.78
协议转让	321964.1	8.54%	11975575.19

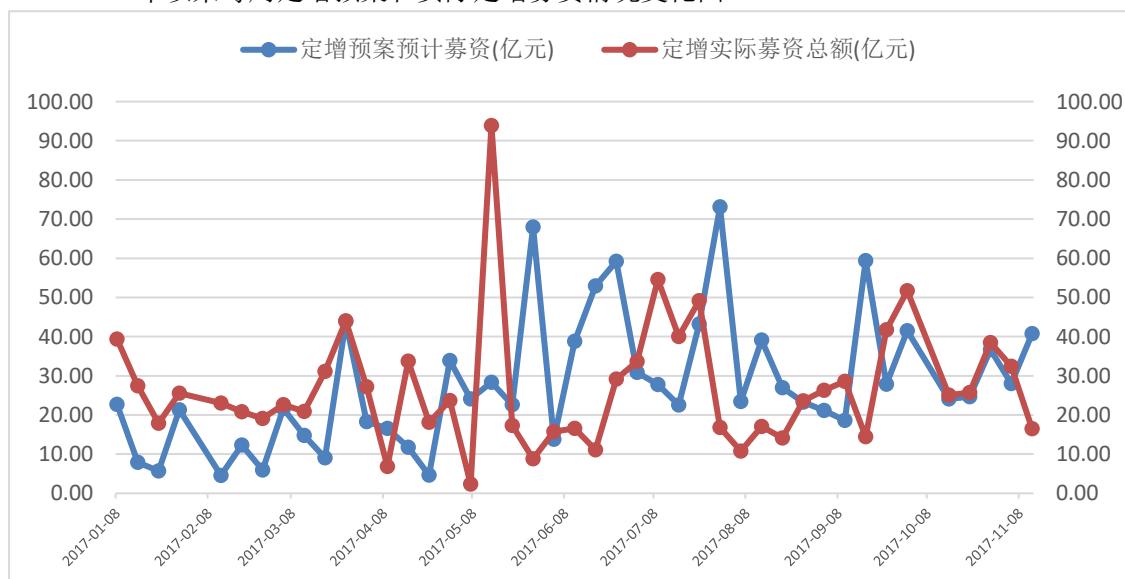
2017年以来每周成交金额变化(单位:万元)



● 市场融资数据

截止 11 月 12 日共有 62 家企业发布了定向增发预案, 预计募资 40.77 亿元; 实施完成 44 家企业的定向增发, 募资总额 16.46 亿元。增发预案的融资需求有所上升, 实际融资额下降, 反映出短期一段时间内实际融资的困难状态。

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)
2017-11-12	62	62	83,468.92	40.77	44	44	41,352.12	16.46
2017-11-05	64	64	58,500.02	28.04	61	61	46,505.94	32.40

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 0.28%，收于 1291.32 点；三板做市指数下跌 0.45%，收于 1003.08 点。整周三板做市指数继续低迷，呈逐日下探，在周五再次探出新低 1000.84 点，也创出收市新低 1003.08 点，做市指数筑底大有夭折之势，前期我们判断有些乐观。临近年底，有些做市商基于年度考核要求，预计还有减持压力，在股转系统未出任何政策措施情况下做市指数承压过程可能将持续到年末，做市指数击穿 1000 点的可能性存在。但我们判断做市指数筑底的趋势没有改变，因为我们观察的主要做市类标的股价走势已基本触底，伴随做市商减持压力的减轻，预计三板做市指数在新的一年里 2018 年将迎来明显改观的机会。

当周创业板大幅上涨 3.69%，三板做市指数走势又弱于创业板指数走势，两者走势敞口扩大，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

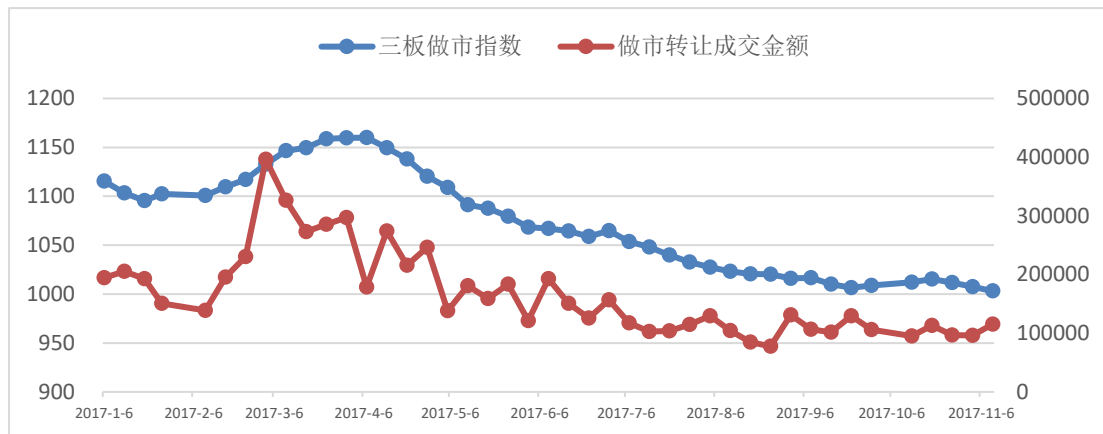
证券代码	证券简称	周收盘价	周涨跌幅%	周成交量(万股)	周成交额(万元)
899001.CSI	三板成指	1,291.32	0.28	57,888.97	317,813.21
899002.CSI	三板做市	1,003.08	-0.45	22,017.81	107,987.87

三板做市指数与创业板指周线对比



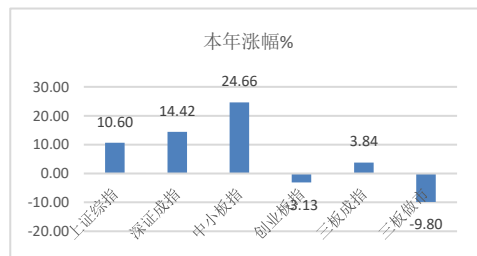
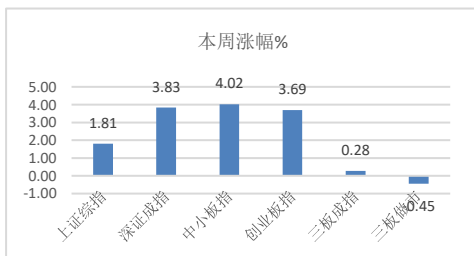


2017年每周三板做市指数与做市转让成交金额走势对比图（剔除不完整周）



当周三板指数走势明显弱于A股各主要指数，A股指数出现不同程度上涨。从全年看，三板指数特别是三板做市指数也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



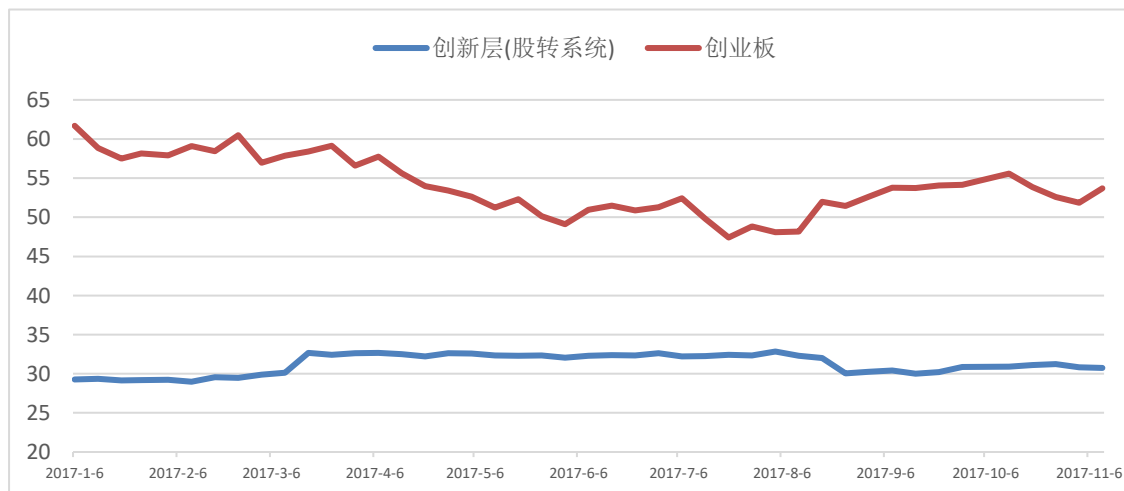
●新三板估值分析

据万得统计，11月10日，新三板市场市盈率(TTM) 41.17倍，新三板创新层市盈率(TTM) 30.76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，本周继续扩散。

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)	30.76	41.17	40.16	53.67	15.92	35.09
市净率(LF)	3.35	3.38	3.84	4.58	1.72	3.31

2017年以来三板创新层市盈率(周)与创业板市盈率(周)变化图(TTM,整体法)





3、主要政策及事件

(11) 国务院金融稳定发展委员会成立，马凯任主任

日前，经党中央、国务院批准，国务院金融稳定发展委员会成立，并召开了第一次全体会议，学习贯彻党的十九大精神，研究部署相关工作。

为贯彻党的十九大精神，落实全国金融工作会议要求，党中央、国务院决定设立国务院金融稳定发展委员会，作为国务院统筹协调金融稳定和改革发展重大问题的议事协调机构。其主要职责是：落实党中央、国务院关于金融工作的决策部署；审议金融业改革发展重大规划；统筹金融改革发展与监管，协调货币政策与金融监管相关事项，统筹协调金融监管重大事项，协调金融政策与相关财政政策、产业政策等；分析研判国际国内金融形势，做好国际金融风险应对，研究系统性金融风险防范处置和维护金融稳定重大政策；指导地方金融改革发展与监管，对金融管理部门和地方政府进行业务监督和履职问责等。

(2) 中美经贸合作加强

美国总统特朗普访华期间，两国签署的经贸合作金额达到2535亿美元。这既创造了中美经贸合作的纪录，也刷新了世界经贸合作史上的新纪录。

(3) 全国股转系统投资者纠纷解决的合作备忘录签订

11月12日，投服中心与股转系统正式签署关于共同促进全国股转系统投资者纠纷解决的合作备忘录。《备忘录》明确引入投服中心作为专业调解机构为投资者提供全国股转系统市场纠纷的调解服务，通过合作拓宽投资者维权渠道，降低投资者维权成本，提高维权成效，更好地保护新三板投资者的合法权益。

(4) 欣泰电气因欺诈发行已退至三板 投资者获赔2.42亿

创业板退市第一股欣泰电气，因欺诈发行被证监会处罚，并从深交所摘牌，本周已正式退至新三板交易。中国证券投资者保护基金有限责任公司11月9日晚发布了欣泰电气欺诈发行先行赔付专项基金终止的公告，截至10月20日，达成有效和解的合适投资者人数约为1.2万人，支付的赔付金额为2.42亿元。

(5) 新三板将完善发行和分层制度 提升市场功能

全国股转系统副总经理隋强在11月10日参加2017第三届中国新三板并购高峰论坛时表示，新三板下一步将统筹完善市场发行、交易、信息披露、监管等各项制度，提升市场功能，把完善分层作为深化改革的工作要求，逐步构建能上能下、进退有序的市场有机联系。



他指出，近几年来，新三板全面深化改革，发展基础不断夯实，目前已经完成了市场制度体系、基层设施的构建，形成了法律法规和部门规章，探索建立了以治理管理为主的新的监管模式，上线运行了独立的交易结算系统和监察系统、业务支持平台等基本基础设施。经过 5 年的发展，新三板的建设运行逐步实现了常态化、法制化和规范化的目标。

(6) 新三板“转板热”遭发审委冷处理

近日，新三板公司森鹰窗业（430483）、钜泉光电（835933）IPO 被否决，奥飞数据（832745）、博拉网络（834484）IPO 被暂缓表决。种种迹象表明，尽管 IPO 审核提速，但新三板公司转板之路并不平坦，其原因在于审查趋严，加上新三板公司“三类股东”问题解决难度大。

从被否的案例来看，重点是抑制 IPO 财务造假与业绩粉饰，严防“病从口入”，以达到把假企业、坏企业、不守规矩的企业挡在资本市场大门之外，而支持质地优良的企业进入资本市场，实现资本市场为实体经济服务的目的。

(7) 三类股东再获突破：明确 8 大核查界限，持股比例 5%是道坎

作为新三板挂牌企业最头疼的三类股东问题，正在逐渐迎来解决的曙光。近日，证监会首次明确了三类股东与 200 人公司的审核要求，这对于因为三类股东问题而在 IPO 路上停滞不前的新三板公司来说，无疑是个好消息。

“三类股东”暂为 IPO “绊脚石”的原因有三：

1、不利于满足“股权清晰”的要求；2、是影响“股权稳定”的判断；3、缺乏公开的核查渠道。

根据券商中国报道，监管部门对“三类股东”的审核要求包括四个方面：

1、披露法人或机构股东的股权结构情况（直至自然人或国资主体）“三类股东”是否有资格作为发行人股东；2、作为发行人股东是否符合首发管理办法中的股权清晰要求；3、是否构成发行上市的障碍；4、与发行人及其控股股东、实际控制人、董监高及其他核心人员之间是否存在关联关系、关联交易、利益输送。

“三类股东”5%的持股比例是审查的一道分界线。持有股权超过 5%后便被认定其行为能对上市公司实施一定影响，在股票解禁方面也有更多限制。如果三类股东持股比例低于 5%，在审查中会相对于宽松。



针对 200 人公司的审查要点：通过协议转让导致超过股东人数 200 人的，可以直接申请 IPO。

4、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。

当周本基金仓位略有下降，主要减持了部分 A 股比重。本周基金净值较上周持平。

三板：鉴于判断三板做市指数基本见底，本周继续在相对低位的品种中增加了些配置，三板的总体仓位略有增加。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）涨跌互现，但涨跌幅均较小。

A 股：本周 A 股市场表现强劲，我们减持了部分消费类盈利品种，保持一定的流动性。本周持仓的环保、消费、非银金融及国企改革类品种略有回升，但由于部分消费类品种减持较早，拖累了净值的提升。

基金仓位略有操作空间，下一步将视市场状况调整仓位及在品种间作调整。