

## 新三板 1 号基金周报 20171126

### —新三板春天即将到来?

#### 1、新三板市场数据

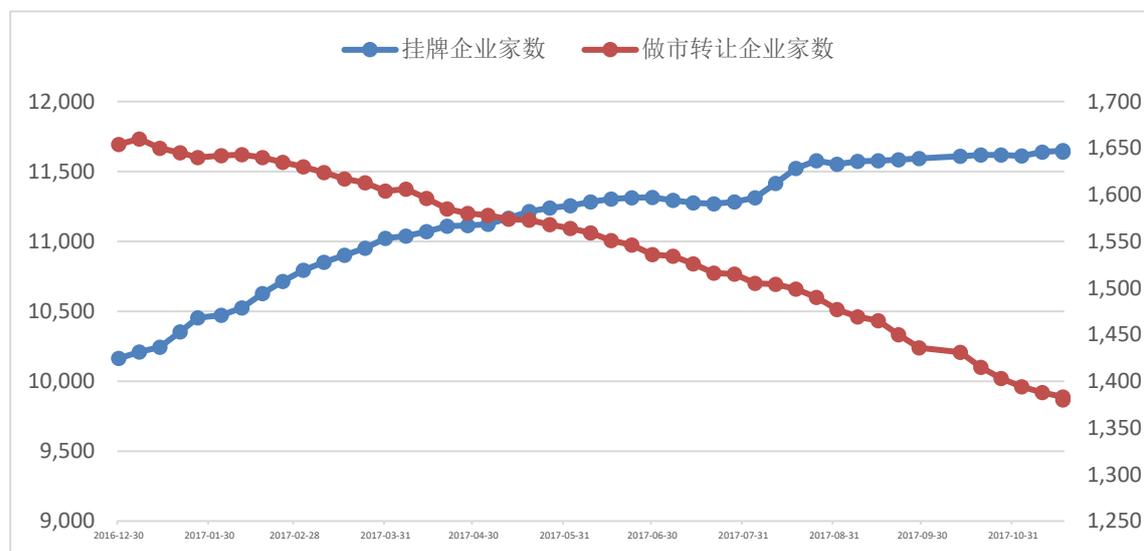
##### ● 市场规模数据

截至 2017 年 11 月 24 日，新三板挂牌企业总数为 11639 家，其中协议转让交易的有 10259 家，做市转让 1380 家。当周净减少挂牌企业 10 家，新三板挂牌企业数量又出现短暂下降。做市转让家数继续减少 3 家，做市转让家数持续下滑势头仍未改变，做市制度面临尴尬境地，市场期待改革现有做市制度。

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	1380	10259	10275	1364	11639
当周新增家数	-3	-7	-7	-3	-10
总股本（亿股）	1417.71	5427.61	5416.46	1428.86	6845.32
流通股本（亿股）	907.72	2494	2558.19	843.52	3401.71

2017 年每周挂牌企业家数和做市转让企业家数变化图



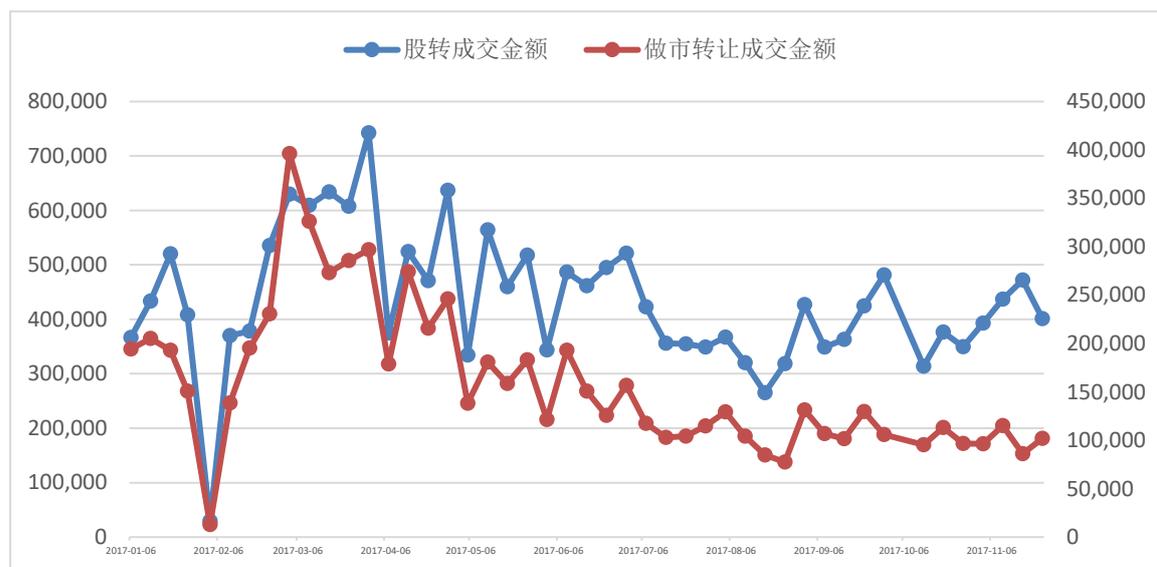
##### ● 市场交易数据

11 月 20 日至 11 月 24 日间，市场总成交数量环比减少 18.85%；总成交金额环比减少 15.05%，市场交易明显萎缩。做市成交数量环比减少 2.74%、成交金额环比上升 18.52%，但若扣除安达科技于周五复牌单日成交 2.39 亿元因素外（前一周停牌），做市成交金额环比下降 8.19%，做市转让依然陷入低迷；协议转让成交数量、成交金额分别环比下降 24.04%、22.52%，协议转让也转入萎缩。从周成交看，近期做市成交仍处年度低迷状态。

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)	78389.79	-18.85%	3706379.18
其中: 做市转让	22907.99	-2.74%	1413627.34
协议转让	55481.8	-24.04%	2292751.84
成交金额 (万元)	401113.81	-15.05%	19997748.6
其中: 做市转让	101878.42	18.52%	7336746.24
协议转让	299235.39	-22.52%	12661002.36

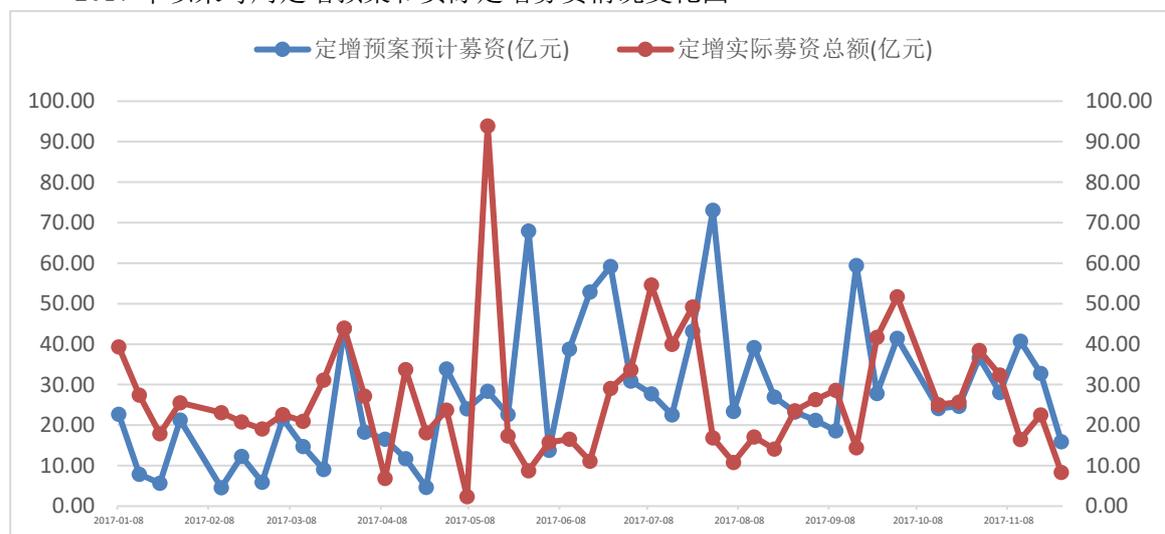
2017 年以来每周成交金额变化 (单位: 万元)



● 市场融资数据

截止 11 月 26 日共有 50 家企业发布了定向增发预案, 预计募资 15.91 亿元; 实施完成 30 家企业的定向增发, 募资总额 8.32 亿元。增发预案和实际融资额实际融资额均大幅下降。

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)
2017-11-26	50	50	32,278.74	15.91	33	33	14,641.71	8.32
2017-11-19	61	61	43,390.49	32.78	46	46	48,793.27	22.52

2、新三板指数与估值变化

●新三板指数分析

当周三板成指下跌 1.03%，收于 1280.26 点；三板做市指数下跌 0.33%，收于 994.6 点。整周三板做市指数继续低迷，也如前一周基本呈逐日下探之势，做市指数自 2015 年 3 月 18 日正式推出后首次在 11 月 13 日跌穿 1000 点，之后持续再探新低，于周四最低探至 992.92 点，周四也创出收市新低 994.53 点，整周成交略有回升。临近年底，各种资金退出的压力依然存在，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，预计做市指数将在 1000 点之下展开盘整并蓄势，伴随做市商等机构减持压力的减轻，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。

当周创业板大幅下跌 2.79%，三板做市指数走势相对强于创业板指数走势，两者走势敞口依然较大，体现出三板政策未有大变化下三板做市指数的弱势特征。

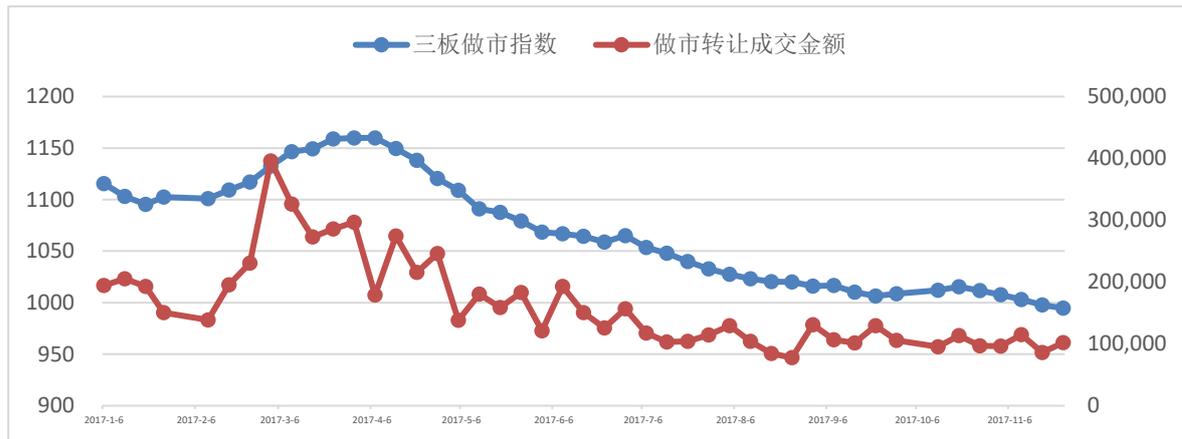
当周新三板指数概况

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	1,280.26	-1.03	48,892.91	294,801.01
899002.CSI	三板做市	994.60	-0.33	19,218.44	95,198.06

三板做市指数与创业板指周线对比

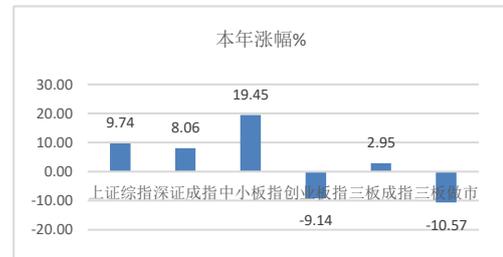
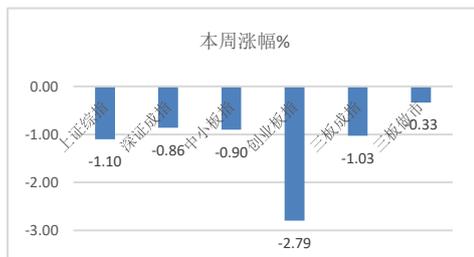


2017年每周三板做市指数与做市转让成交金额走势对比图（剔除不完整周）



当周三板做市指数走势相对强于A股各主要指数，A股指数出现不同程度下跌。从全年看，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



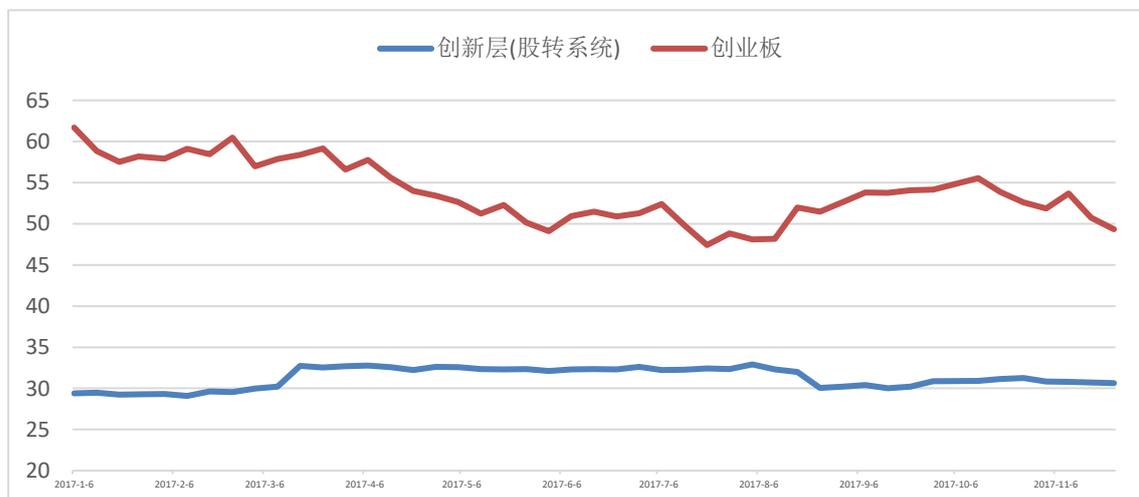
●新三板估值分析

据万得统计，11月24日，新三板市场市盈率(TTM) 41.04倍，新三板创新层市盈率(TTM) 30.64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)	30.64	41.04	37.85	49.32	15.73	33.17
市净率(LF)	3.33	3.38	3.61	4.2	1.7	3.13

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) 股转系统监事长邓映翎：新三板春天将至

11月22日，全国股转系统监事长邓映翎在广州举行的新三板发展论坛发表了题为《新三板下一步的改革方向》的演讲。他作如下表示：

“交易机制的方式，分层的方案，包括三类股东这类问题，终于得到了管理层的统一认识。”

“当然我现在不能告诉你们这个内容是什么，但是我可以告诉大家一句话，我刚才来的时候说‘春天来了’，这是真的春天来了！这是新三板制度改革新的春天、新的时代，大家等着吧！”

“我们很快要给你们（出台政策），因为内容太多了，所以官方将给大家出正式改革的政策以及改革政策的解读，可能过一段时间我还得到这来给大家解读这些政策，然后真正把新三板培育成为一个为中小企业服务的、让投资者在这个地方能得到回报的、有中国特色的、全世界最大的资本市场。”

有资深业内人士认为，政策落地时间可能是明年两会之后。三类股东问题、创新层差异化流动性政策、交易机制等是业内对新三板改革关注的焦点。

#### (2) 证监会主席助理张慎峰：持续深化新三板改革

11月22日，“金麒麟论坛”在北京召开。证监会主席助理张慎峰在会上表示，健全多层次资本市场体系是党中央、国务院明确部署的关于资本市场改革发展的关键性任务，下一步我们将积极拓展多层次、多元化、互补型、股权融资渠道，继续扩大交易所市场，持续深化新三板改革，持续完善创业基金的差异化安排，继续推进债券市场创新，有序扩大交易所债券市场融资规模，引导期货市场健康发展，深化期货市场价格发现、风险管理、服务宏观决策等功能。

#### (3) 证监会：对 IPO 等实行全面监察终身追责

“证监会党委已经决定成立发行与并购重组审核监察委员会，对首次公开发行、再融资、并购重组实行全方面的监察，对发审委和委员的履职行为进行 360 度评价。”11月20日，中国证监会党委书记、主席刘士余在证监会举行的第十七届发行审核委员会委员就职仪式上说。

刘士余表示，必须强化对发审委和委员的监督机制。健全监督制约机制，坚持无禁区、全覆盖、零容忍，终身追责。证监会党委委员、中央纪委驻证监会纪检组组长王会民表示，

新一届发审委委员要清醒认识金融反腐的高压态势，牢牢守住发审工作的廉洁底线，坚决做到“不收钱物、不炒股、不吃请”；坚决禁止通过购买拟上市公司原始股变相腐败；坚决执行相关回避规定，防范利益冲突；坚决净化朋友圈。

#### **(4) 新三板条例制定工作重新启动 已进入第二版修改阶段**

有媒体报道，此前被叫停的新三板条例制定工作重新启动，目前已经进入第二个版本修改阶段。

新三板发展至今，除了国务院发布的一份《意见》外，一直没有自己的条例。今年年初，虽然证监会对《证券法》做出了进一步修改的意见，但是对于多层次资本市场的条款仍然只是纲领性的。可以说，长期“制度规范”上的缺失，严重影响了新三板市场的发展。

在这种状况下，今年年初证监会曾启动新三板条例制定工作。但由于种种原因，制定工作一直没有相关进展。一直到近日，市场才有消息称，新三板条例制定工作重新启动。

据了解，证券行业每一个分类都有自己的条例和办法，用于指导相关市场。新三板条例的制定，意味着新三板市场将有明确的纪律规范。

## **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，整体略降低了 A 股比重，微增持了三板品种。本周基金净值较上周上升 0.55%。

三板：基于判断三板做市指数在 1000 点下蓄势调整，本周继续在相对低位的品种中增加了些配置，三板的总体仓位继续增加。虽然三板做市指数低迷，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）中大多品种出现反弹，这些品种的价值逐步得到市场认可。

A 股：本周 A 股市场继续表现很弱，特别是创业板下跌幅度大。我们减持了部分消费类盈利品种，略增加了高端装备制造业品种。本周持仓的环保、消费、高端装备、非银金融及国企改革类品种基本下跌，影响了净值的表现。

本周基金整体表现略强于市场，下一步将继续视市场状况调整仓位及品种。