

## 新三板基金周报（20180121）

——竞价交易正式登场 市场平淡迎接

### 1、新三板市场数据

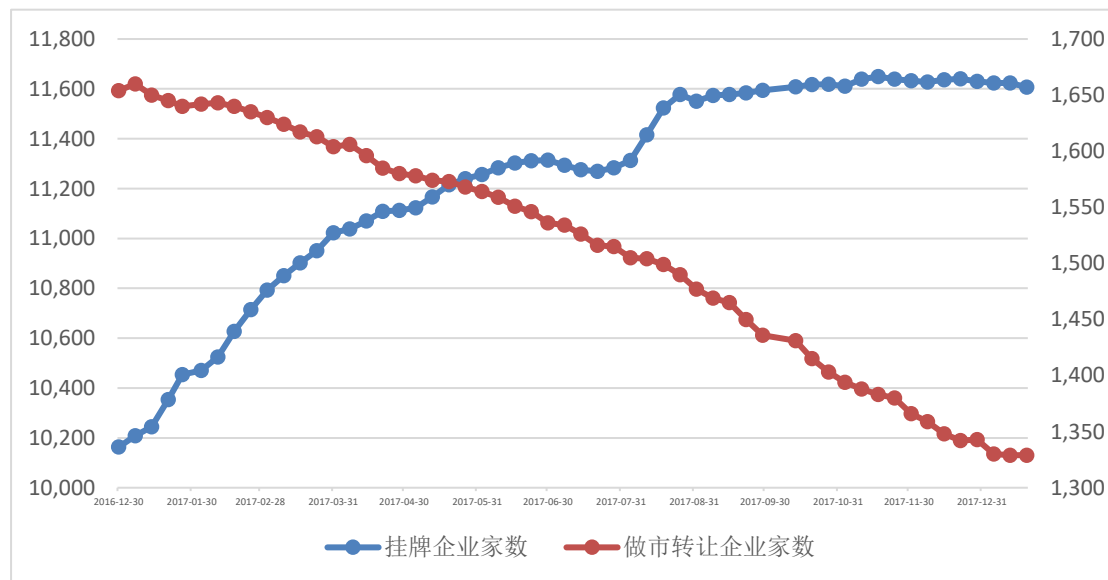
#### ● 市场规模数据

截至 2018 年 1 月 19 日，新三板挂牌企业总数为 11607 家，其中集合竞价交易的有 10278 家，做市转让 1329 家。本周一即 1 月 15 日正式实施新的交易、分层等改革办法，原协议转让方式谢幕，集合竞价交易方式正式登场。本周新三板挂牌企业总数减少 16 家，系周五（1 月 19 日）集合竞价方式的 16 家企业因战略发展原因正式终止挂牌。做市转让家数维持不变，新政的实施会否改变前期做市转让家数逐渐减少的尴尬局面，我们拭目以待。

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	集合竞价	基础层	创新层	
挂牌公司家数	1329	10278	10266	1341	11607
当周新增家数	0	-16	-13	-3	-16
总股本（亿股）	1381.21	5367.68	5308.02	1440.87	6748.89
流通股本（亿股）	907.23	2546.6	2572.22	881.61	3453.83

2017 年以来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

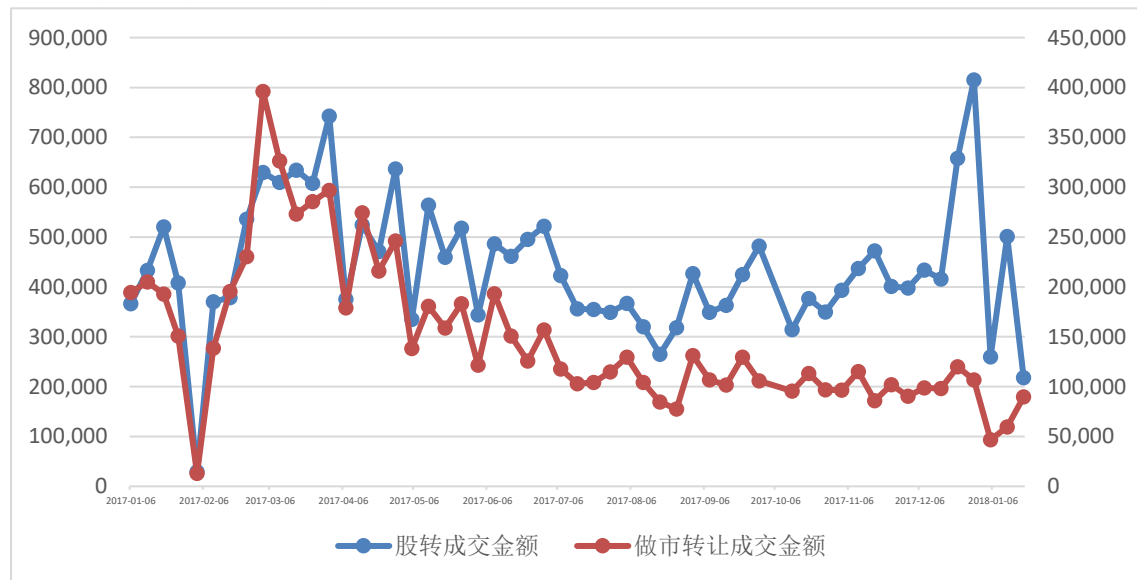
因原协议转让改为集合竞价方式，统计将原协议转让并入集合竞价。1 月 15 日至 1 月 19 日间，市场总成交数量环比大幅减少 62.54%；总成交金额环比大幅减少 56.47%，两者降幅之大，主要是新的交易制度实施前协议转让成交大幅攀升，而实施集合竞价交易后，

大多投资者对竞价交易处观望及适应状态，集合竞价交易量稀少，按可比因素，集合竞价交易量和交易额分别环比大幅减少 77.06%、70.97%。反观做市转让在前两周成交极度萎缩情况下在本周大幅反弹，成交量和成交额分别环比上升 18.29%、51.29%，交易额基本回升至以前交易正常状态水平。

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）	45714.44	-62.54%	235690.65
其中：做市转让	21989.76	18.29%	53413.61
集合竞价	23724.68	-77.06%	182277.04
成交金额（万元）	218055.08	-56.47%	978696.96
其中：做市转让	89856.51	51.29%	196050.58
集合竞价	128198.57	-70.97%	782646.38

2017 年以来每周成交金额变化（单位：万元）



当周做市类成交量增加前十名情况

证券代码	证券简称	本周收盘价 (元)	当周成交量 (万股)	当周成交额 (万元)	上周成交量 (万股)	上周成交额 (万元)	两周成交量变化 (万股)	两周成交额变化 (万元)
430266.0C	联动设计	0.53	447.82	221.35	215.90	98.89	231.92	122.46
430225.0C	伊禾农产品	10.20	448.30	4614.25	224.50	2311.25	223.80	2303.00
831601.0C	威科姆	1.33	305.54	368.29	99.30	125.43	206.24	242.86
430208.0C	优炫软件	13.00	265.80	3452.83	70.15	940.94	195.65	2511.89
832297.0C	新生飞翔	1.16	199.50	243.49	28.60	43.28	170.90	200.21
430074.0C	德鑫物联	9.29	249.00	2309.07	119.40	1098.54	129.60	1210.53
838180.0C	钢诺新材	2.03	166.80	365.72	40.40	101.72	126.40	263.99
836414.0C	欧普泰	6.85	119.40	820.90			119.40	820.90
833272.0C	金塔股份	1.16	123.90	140.49	5.70	9.15	118.20	131.34
832174.0C	益立胶囊	7.59	110.00	834.35			110.00	834.35

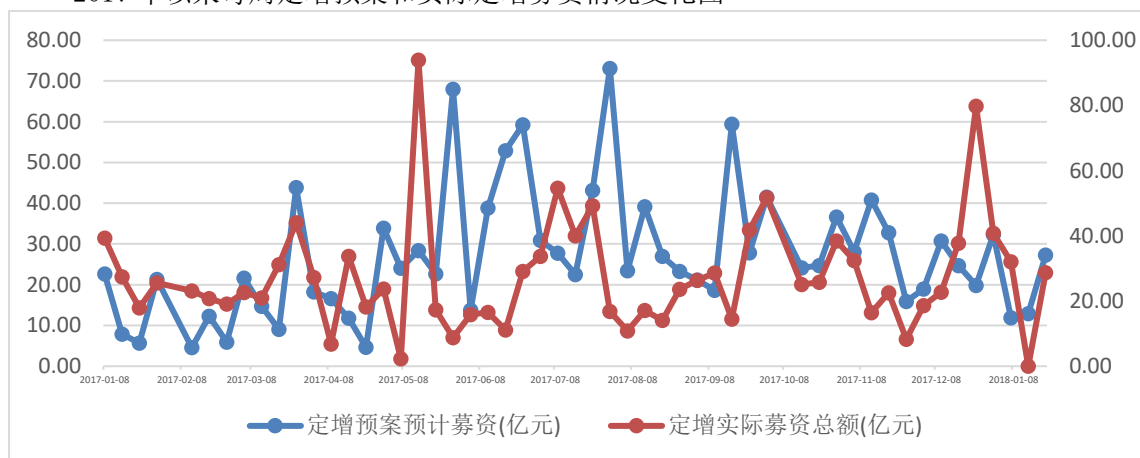
当周做市类成交金额增加前十名情况

证券代码	证券简称	本周收盘价 (元)	当周成交量 (万股)	当周成交额 (万元)	上周成交量 (万股)	上周成交额 (万元)	两周成交量变化 (万股)	两周成交额变化 (万元)
430208.0C	优炫软件	13.00	265.80	3452.83	70.15	940.94	195.65	2511.89
430225.0C	伊禾农产品	10.20	448.30	4614.25	224.50	2311.25	223.80	2303.00
831628.0C	西部超导	16.14	123.30	2007.96	22.10	365.12	101.20	1642.85
430074.0C	德鑫物联	9.29	249.00	2309.07	119.40	1098.54	129.60	1210.53
835184.0C	国源科技	10.48	101.60	1066.80	0.20	2.13	101.40	1064.67
831550.0C	成大生物	15.91	89.60	1433.52	28.13	462.77	61.47	970.75
832174.0C	益立胶囊	7.59	110.00	834.35			110.00	834.35
836414.0C	欧普泰	6.85	119.40	820.90			119.40	820.90
835185.0C	贝特瑞	29.31	42.85	1261.54	20.18	589.76	22.68	671.78
832571.0C	点击网络	5.70	108.90	621.62	23.50	143.53	85.40	478.09

● 市场融资数据

截止 1 月 21 日共有 44 家企业发布了定向增发预案，预计募资 27.31 亿元；实施完成 34 家企业的定向增发，募资总额 28.76 亿元。除上周因准备实施新政暂未开展实际募资外，定增预案和实际均恢复到较为正常的水平。

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)
2018-01-21	44	44	28,233.01	27.31	34	34	114,597.33	28.76
2018-01-14	41	41	19,737.88	12.88				

2、新三板指数分析

本周为实施新的交易制度的第一周，当周三板成指大幅下跌 7.49%，收于 1128.53 点，连续第二周大幅下挫，继上周竞价交易前身协议转让有 211 家股票下跌超过 30%后，本周集合竞价交易又有 161 家股票下跌超过 30%，以前协议转让未公允反映的价格逐渐走

上回归公允价格之路，预计三板成指还有较长一段价值回归的下跌调整旅途；三板做市指数下跌 1.08%，收于 966.17 点，做市指数继续在下落通道运行。整周三板做市指数延续下探行情，继续连创新低，在周五创出新低 965.13 点，也创出收市新低 966.17 点，做市成份股交易额较上周还有所下降，成交呈低迷状态，从第一周新的交易制度实施情况看，新的改革暂未对活跃做市市场气氛起到积极作用。但三板做市整体成交额较上周有明显回升，主要是盘后协议转让增加了交易额所致，做市盘后协议转让成交 3.9 亿元。

盘后协议转让对市场成交起到明显的促进作用，新交易制度第一周，盘后协议转让共成交 13.83 亿元，占股转总成交 21.81 亿元的 63% 之多。其中集合竞价盘后协议转让成交 9.93 亿元，占集合竞价总交易额 12.81 亿元的 77%；做市盘后协议转让成交 3.9 亿元，占做市成交额 8.99 亿元的 43%。从这些数据看，大宗交易明显活跃，以前困扰大额资金无法退出的问题终于可得到一定程度的缓解。

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	1,128.53	-7.49	13,552.76	66,992.45
899002.CSI	三板做市	966.17	-1.08	10,496.30	46,206.53

当周盘后协议转让成交情况（万元）

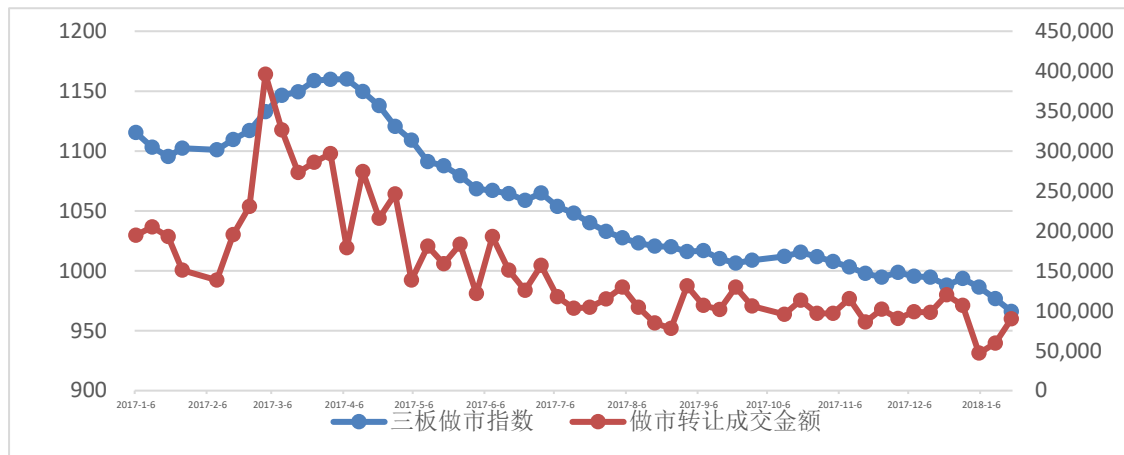
日期	2018/1/15	2018/1/16	2018/1/17	2018/1/18	2018/1/19	合计
成交额	27567.63	34695.36	21775.45	28155.21	26097.30	138290.96

三板做市指数与创业板指周线对比



当周创业板大幅下跌 3.22%，三板做市指数走势相对强于创业板指数走势，两者走势敞口略有收窄。

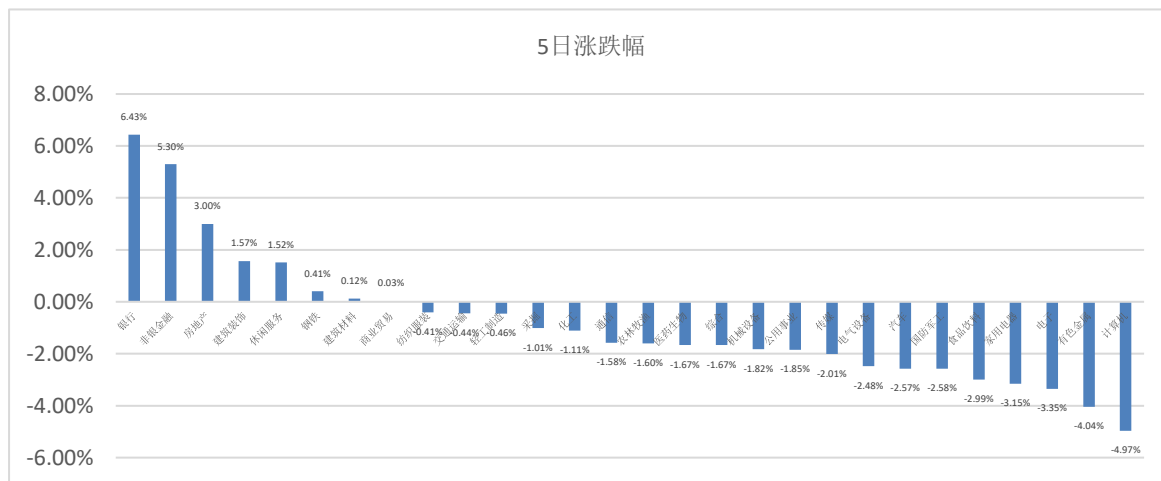
2017年以来每周三板做市指数与做市转让成交金额走势对比图（剔除不完整周）



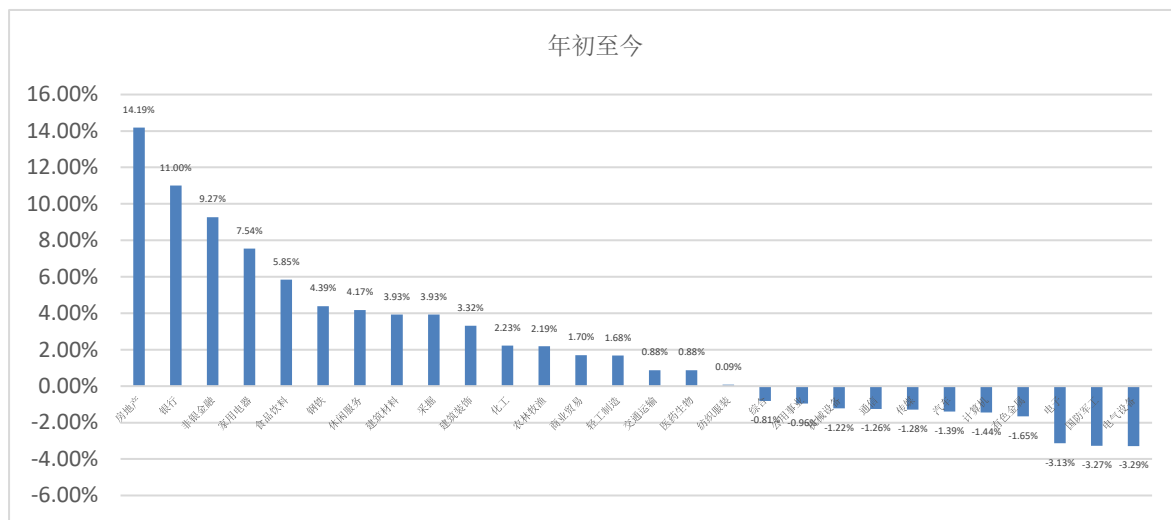
当周三板做市指数走势仅弱于上证综指，虽然下跌但跌幅小于A股其它主要指数。A股继续分化，仅上证综指上涨，深圳成指、中小板指出现下跌，而创业板指在上周下跌基础上继续大幅下挫。从申万一级行业看，仅银行、非银金融、房地产等行业板块继续领涨，而计算机、有色金属、电子、家用电器、食品饮料、国防军工等行业板块出现较大幅度调整。创业板指继续出现较大幅度调整，未来创新成长类品种能否成为市场追逐的热点仍需市场检验。

本周创业板指大幅下跌，三板做市指数并未随创业板指出现大幅调整，三板做市指数能否走出独立行情有待观察。本周三板成指大幅下挫，三板成指走上价值回归之途，而三板做市指数相对跌幅小，主要是做市指数之前较为公允的反映了做市板块的估值状况，我们维持三板做市指数继续下跌的空间有限的判断。

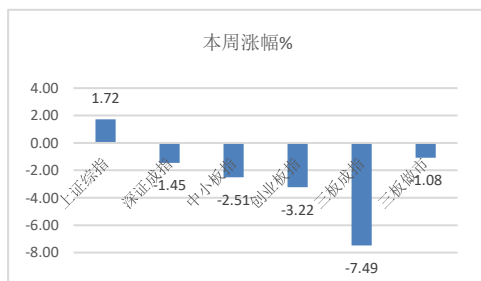
当周申万一级行业涨跌幅表现



2018年以来申万一级行业涨跌幅表现



主要指数涨幅图



3、主要政策及事件

(1) 证监会通报新三板违规案例:财务造假隐患大

1月19日,证监会通报了新三板市场稽查执法情况。从案件类型看,违规案例中,信息披露违法违规、滥用持股优势单独或合谋操纵市场比重最大。

违规案例呈现三方面特点:

一是财务造假隐患大。

有的挂牌企业通过虚开增值税发票、伪造金融票证人为制造收入相关的经济利益持续流入假象,虚增利润1.5亿元;有的通过费用违规资本化少计成本,通过关联交易多计收入,虚增利润1.3亿元。

二是串通欺诈问题多。

有的挂牌企业与做市商合谋,为了以目标价格增发股票,利用资金优势约定交易,操控利好信息披露节奏拉抬股价。

有的券商从业人员为了降低业绩考核基准与外部投资者串通,以远低于其他做市商报价格和即时成交价的价格连续申报卖出,操纵多只股票价格大幅下跌。

三是顶风作案动机杂。

有的挂牌企业实际控制人为了高价减持通过高杠杆配资成立资管计划，大额对倒诱骗他人接盘。有的为了进入创新层滥用持股优势和信息优势，连续买卖提高成交量。

### **(2) 证监会：持续加大稽查执法力度 积极推动新三板市场监管条例出台**

针对新三板违规乱象，下一步，证监会一方面将继续积极推动新三板市场监管条例出台，增加新三板市场制度供给；另一方面，持续加大稽查执法力度，对专门领域的违法乱象集中打击，切实维护市场秩序和投资者权益。

### **(3) 信披规定再细化 创新层公司签字注会须“定期轮换”**

针对创新层公司信息披露的又一新规公布。1月18日，全国股转系统公布了《挂牌公司信息披露及会计业务问答——业绩预告、业绩快报与签字注册会计师定期轮换》的公告，要求创新层挂牌公司签字注册会计师连续为某一挂牌公司提供审计服务，不得超过五年，同时，对业绩快报和业绩预告的披露作出了更加细化的规定。

### **(4) 隋强：新三板相当“年轻” 下一步将着力推进精细化分层**

1月19日，股转系统副总经理隋强表示，下一步将着力推进精细化分层。

他分析新三板的特点：一、新三板是以包容性理念设置挂牌的条件，新三板的审查是以信息披露为中心，重在公司治理规范和会计的真实透明，看得见、摸得着，也可以识别。新三板这个条件，包容初创期企业的波动，可以包容亏损，但绝不包容落后的产能，落后的产业，更不容违法违规，这是新三板刚提的一个制度特点。

二、存量股份挂牌，进行公开转让，开展持续融资，形成了包括有限股、双创债、可转债等融资品种；实施做市转让、盘中盘后转让的多元机制。新三板的企业可以自主按需融资，实现了小额、快速、多元的融资机制。

三、新三板创设了主办券商制度，依托主办券商的推荐和终身的督导形成了市场化的机制，又把对企业的投资价值判断权，交由市场决定。我们倡导通过督导来提升价值，在规范公司制度，完善市场定价和能力的方面，不断地完善业务整合，完善服务链条。

四、探索差异化的服务体系。众所周知，新三板的差异化程度特别高，具有海量市场的特征。我们积极探索与企业差异化相匹配的市场层级体系、标准体系、服务体系和监管体系，目前新三板的内部暂时分为两层，基础层和创新层，而且率先在交易和信息披露方面，探索实施差异化的制度安排。经过五年的发展，新三板已经形成了以创新、创业公司为企业主体，



以主办券商为从业中介结构主体，以机构投资者为长期主体的市场结构，应该说尽管不是十分完美，但是整体的市场运行质量，处于不断地提升的发展阶段。

下一步新三板应该怎么干?隋强指出，第一，积极抓好新的教育制度改革的落实实施工作，持续评估市场运行的效率，发挥好集合竞价具有高度灵活性的特点，坚决和持续巩固做市制度，深度挖掘做市的潜力。

第二，积极完善分层作为改革工作的主要抓手，着力推进精细化分层。我们将继续沿着以市场分层为抓手，统筹推进发行教育信息披露，监管等方面的总体思路，践行推行股票发行，市场监管等各项制度改革。不断地扩展市场投融资的队伍和结构，在破解市场上流动性的因素上下功夫，把工作做精、做细。

第三，持续推进依法从业监管，科技监管、分类监管，持续倡导和培育价格投资、理性投资，确保新三板的改革方向正确，行稳致远，目标是在于要让所有能在新三板的企业，在各城市中，均等获得相应的资本市场服务，使优质的企业愿意来，留得住;使投资者愿意进，敢来投，增强获得感。

#### **(5) 新三板集合竞价首日股转公司开出三张罚单**

新三板集合竞价交易首日，全国股转公司开出三张“罚单”，分别针对一家机构投资者和两个个人投资者在集合竞价交易过程中的违规行为，给予这三个账户“限制三个月账户交易”的惩罚。

1月15日，上海璞略企业管理中心(有限合伙)账户在参与集合竞价股票“三禾科技”交易的过程中，于收盘集合竞价时段以严重异常价格成交，严重影响相关股票收盘价格。另一个被处罚的“张志萍”账户，同样是在参与集合竞价股票“三禾科技”交易的过程中，于收盘集合竞价时段以严重异常价格成交，严重影响相关股票收盘价格。

此外，1月15日，“孙革”账户在参与集合竞价股票“赛科星”(证券代码：834179)交易的过程中，多次以严重异常价格申报。

## **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。