

新三板基金周报（20180603）

A、东源嘉盈对新三板投资的思考：

- 一、新三板的定位决定现阶段在新三板的投资为类 PE 投资
- 二、新三板类 PE 投资决定了投资的相对长周期和战略性配置特征
- 三、目前，新三板一些标的已具 PE 长期投资价值

按 2018 年 6 月 1 日收盘价计算，以 2017 年盈利计算的市盈率估值看，新三板一些标的已具长期投资价值。

表：静态市盈率比较（2017 年实现净利润超过 500 万元，A 股剔除银行、两桶油）

项目	全部 A 股	创业板	中小板	上证 A 股	深证 A 股	新三板	新三板创新层（做市转让）
家数	3235	678	839	1305	413	3258	325
市盈率	23.06	41.61	32.59	20.32	19.11	19.97	18.58

四、专注于选择创新层做市类新兴行业的优质企业

- 1、创新层代表了新三板中比较优质的企业群体
- 2、做市体现了做市商对企业的认可度
- 3、新兴行业更具成长性
- 4、优质企业的考量

从行业属性、市场空间、产品创新性、核心竞争能力、团队建设、研发投入、财务状况、股权结构等多维度评判。

五、投资新三板优质企业的盈利机会

- 1、企业成长带来的机会
- 2、企业被并购的机会
- 3、企业 IPO 的机会
- 4、新三板制度进一步完善带来的企业价值重估机会（比如精选层的推出伴随投资者门槛降低及连续竞价交易制度的实施、公募基金及社保基金等机构资金准入、私募参与做市等等）

B、周报情况

1、新三板市场数据

●市场规模数据

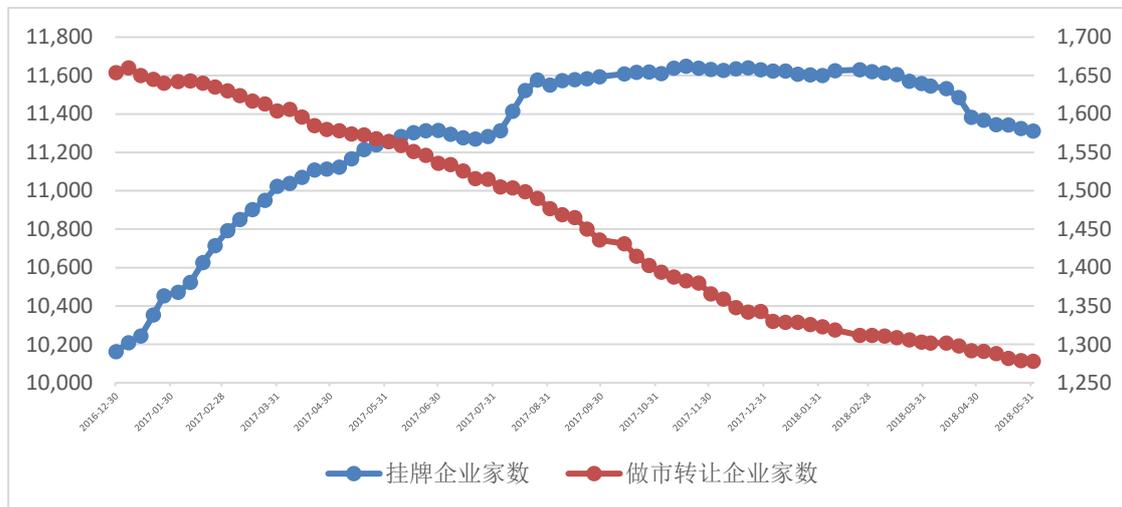
截至 2018 年 6 月 1 日，新三板挂牌企业总数为 11311 家，其中集合竞价交易的有 10033 家，做市转让 1278 家。本周为实施新的交易、分层等改革办法的第十九周，新三板挂牌企业总数继续净减少 14 家，挂牌企业数量已连续十四周净减少，新三板提质增效特征

明显：做市转让家数净减少 1 家，做市转让家数逐渐减少势头未变。特别值得注意的是创新层大幅减少 314 家变为 940 家，原因是依据新的分层标准结合 2017 年年报情况股转系统重新筛选确定新的创新层标的，比之前预选的 928 家略有增加，市场期待在此分层基础上监管层能够推动进一步的改革和精细化分层。

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	1278	10033	10371	940	11311
当周新增家数	-1	-13	300	-314	-14
总股本（亿股）	1221.2	5377.21	5443.27	1155.14	6598.41
流通股本（亿股）	758.11	2765.66	2780.96	742.81	3523.77

2017 年以来每周挂牌企业家数和做市转让企业家数变化图



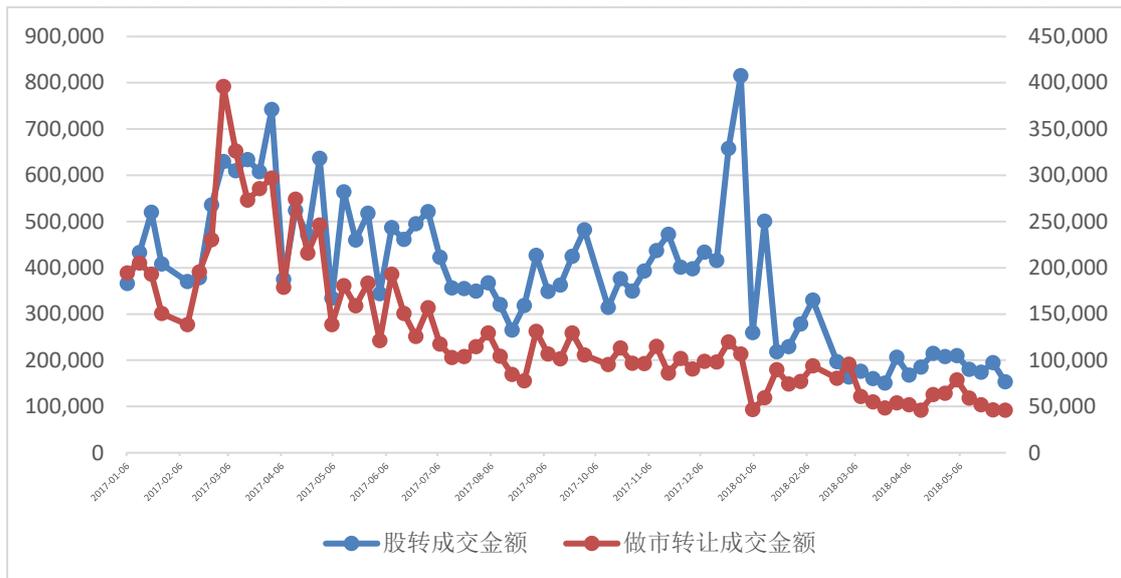
● 市场交易数据

5 月 28 日至 6 月 1 日间，市场总成交数量环比减少 23.65%；总成交金额环比减少 21.38%，整个市场成交萎缩。从交易方式看，集合竞价成交数量和成交金额分别环比减少 31.11%和 27.71%；做市转让成交数量和成交金额分别环比减少 6.76%和环比减少 1.18%；市场总成交额和做市转让交易成交额均跌至 2017 年以来周成交额最低点。

当周市场交易概览（累计数按新政实施后数据统计）

项目	当周	比上一交易周增加%	本年累计
成交数量（万股）	41738.08	-23.65%	888607.07
其中：做市转让	15613.06	-6.76%	349464.15
集合竞价	26125.02	-31.11%	539142.92
成交金额（万元）	153102.61	-21.38%	3647965.79
其中：做市转让	45937.4	-1.18%	1184676.97
集合竞价	107165.21	-27.71%	2463288.82

2017年以来每周成交金额变化（单位：万元 剔除不完整周或不完整周为模拟交易额）



当周成交金额前十名

序号	证券代码	证券简称	转让方式	成交均价 (元)	成交数量 (万股)	成交金额 (万元)
1	833790	嘉元科技	集合竞价	8.85	498	4406
2	833502	联创投资	集合竞价	5.17	784	4053.28
3	834720	闽瑞环保	集合竞价	5.1	737.6	3763.24
4	834117	山东绿霸	做市	7.2	500.7	3605.57
5	430719	九鼎集团	集合竞价	1.2	2640.8	3161.23
6	830986	九星娱乐	集合竞价	49.62	62.2	3086.52
7	835864	中晟环境	集合竞价	8.4	339.9	2855.16
8	834014	特瑞斯	集合竞价	12.04	225	2709
9	831890	中润新能	做市	6.93	390.5	2705.19
10	834793	华强方特	做市	14.34	186.6	2675.52

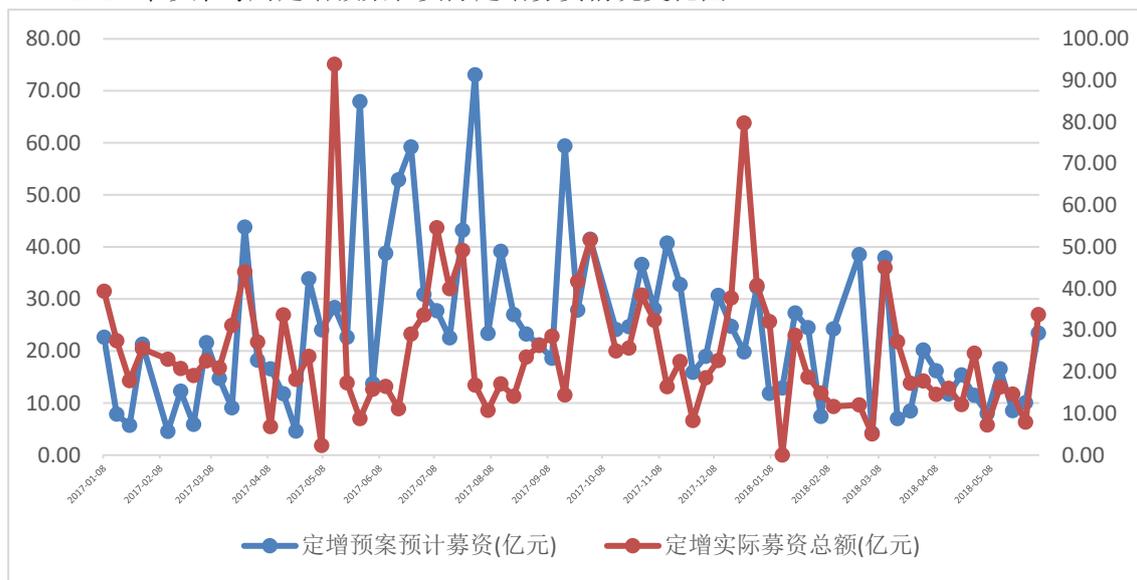
当周成交量前十名

序号	证券代码	证券简称	转让方式	成交均价 (元)	成交数量 (万股)	成交金额 (万元)
1	430719	九鼎集团	集合竞价	1.2	2640.8	3161.23
2	831963	ST 明利	做市	0.07	2230.7	155.91
3	832382	阳光小贷	集合竞价	1	1400	1400
4	870300	紫竹星	集合竞价	1	1077	1077
5	834628	中轩生化	集合竞价	1.5	1000	1500
6	831379	融信租赁	做市	0.39	994.4	390.05
7	833502	联创投资	集合竞价	5.17	784	4053.28
8	834720	闽瑞环保	集合竞价	5.1	737.6	3763.24
9	830899	联讯证券	做市	1.86	599.5	1117.14
10	834117	山东绿霸	做市	7.2	500.7	3605.57

● 市场融资数据

截止 6 月 3 日共有 33 家企业发布了定向增发预案，预计募资 23.46 亿元；实施完成 34 家企业的定向增发，募资总额 33.8 亿元，平均每家募资额约 9900 万元，平均单家募资额大幅上升，主要是本周开源证券 1 家就募资 17.587 亿元，另外 1 家振华新材也募资超 5 亿元，此外还有 2 家容鑫科技、酒便利募资过亿元。

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)
2018-06-03	33	33	78,500.72	23.46	34	34	65,760.77	33.80
2018-05-27	25	25	21,168.84	10.08	28	28	18,111.61	7.89

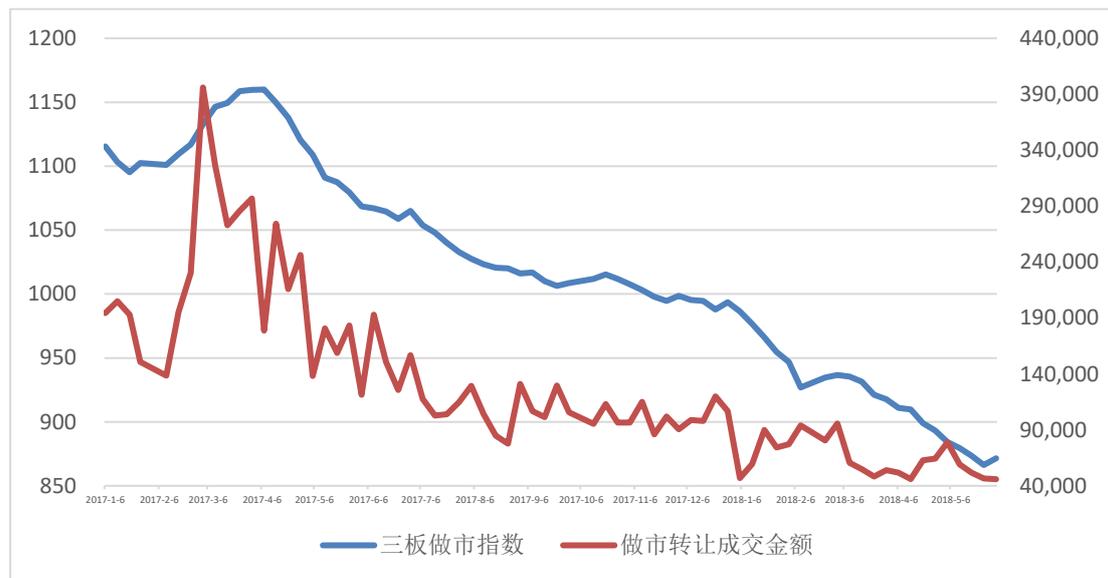
2、新三板指数分析

本周为实施新的交易制度的第十九周，当周三板成指下跌 0.2%，收于 1034.4 点；三板做市指数上涨 0.61%，收于 871.58 点。本周三板成指继续下跌，但未跌穿上周创出的今年以来新低 1032.8 点；三板做市指数本周反弹，在周一三板做市指数再探历史新低点 861.52 点后连续四个交易日反弹，当周上涨 0.61%，为 2017 年 4 月以来难得的一周反弹，只是做市交易成交额未同步增加反而略有下降，显示交易低迷反弹强度有限。三板低迷的根本原因在于三板流动性困境暂难以解决。

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	1,034.40	-0.20	7,708.45	36,893.82
899002.CSI	三板做市	871.58	0.61	6,054.16	25,058.82

2017年以来每周三板做市指数与做市转让总成交额走势对比图（剔除不完整周或不完整周为模拟交易额）



盘后协议转让交易仍是交易主角。新政实施后第十九周，盘后协议转让共成交 10.03 亿元，占股转总成交 15.31 亿元达约 65.51%。

当周盘后协议转让成交情况（亿元）

日期	2018/5/28	2018/5/29	2018/5/30	2018/5/31	2018/6/1	合计
盘后协议转让成交	2.15	1.81	1.72	1.86	2.49	10.03
股转成交	3.01	2.86	3.19	2.83	3.42	15.31
盘后协议转让占比	71.43%	63.29%	53.92%	65.72%	72.81%	65.51%

当周创业板大幅下挫5.26%，连续两周下跌。本周三板做市指数微弱上涨，走势相对强于创业板指数走势，两者走势敞口较大幅度收窄。

三板做市指数与创业板指周线对比



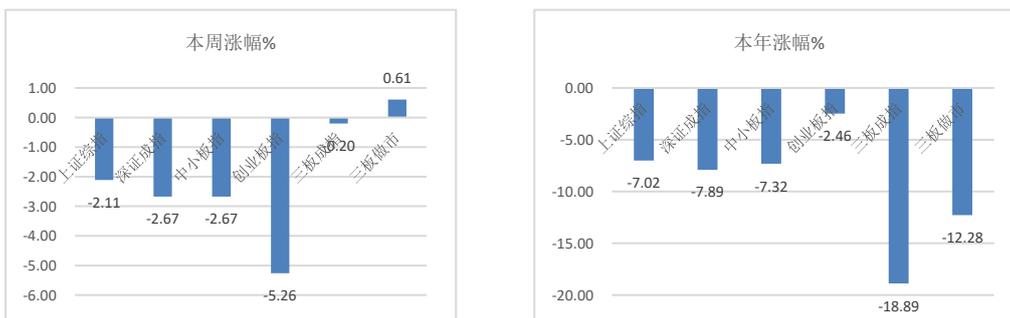
当周三板做市指数走势微弱上涨，走势明显强于 A 股主要指数，创业板指、深圳成指、

中小板指和上证综指分别下跌 5.26%、2.67%、2.67%、2.11%，三板做市指数成为当周中国市场唯一一个亮点。A 股主要指数全线下挫，除近期信用债违约事件外，关键是美国突然宣布考虑针对中国 500 亿美元商品征收关税，令中美贸易关系再度蒙上阴影。由于 6 月 1 日 A 股正式纳入 MSCI 指数，相关一些标的未受整体市场低迷影响逆势走强。

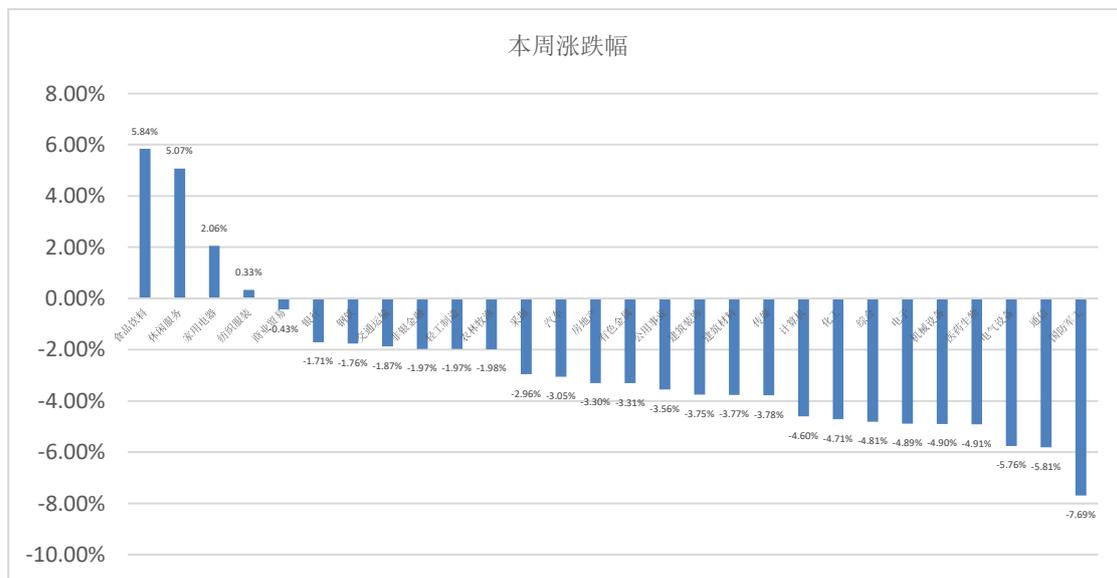
从申万一级行业看，28 个一级行业中仅有 4 个行业上涨，24 个行业下跌。上涨的行业中国食品饮料、休闲服务涨幅超过 5%，家用电器涨幅超过 2%，纺织服装微弱上涨；下跌行业中国防军工跌幅超 7%、通信、电气设备跌幅超 5%、医药生物、机械设备、电子、综合、化工、计算机跌幅超 4%、传媒、建筑材料、建筑装饰、公用事业、有色金属、房地产、汽车跌幅超 3%、采掘行业跌幅超过 2%。未来，中美贸易关系将是影响市场的主要因素；在整个市场资金面偏紧情况下，预计成长股的机会仍将大于周期股机会。

本周三板做市指数微弱走强，由于仍无增量资金进入三板市场，维持三板做市指数低迷状态还将持续一段时间的判断，但一些个股已表现出底部有所夯实特征，主要是估值优势较为明显，这类个股有望率先走出低迷的困境。

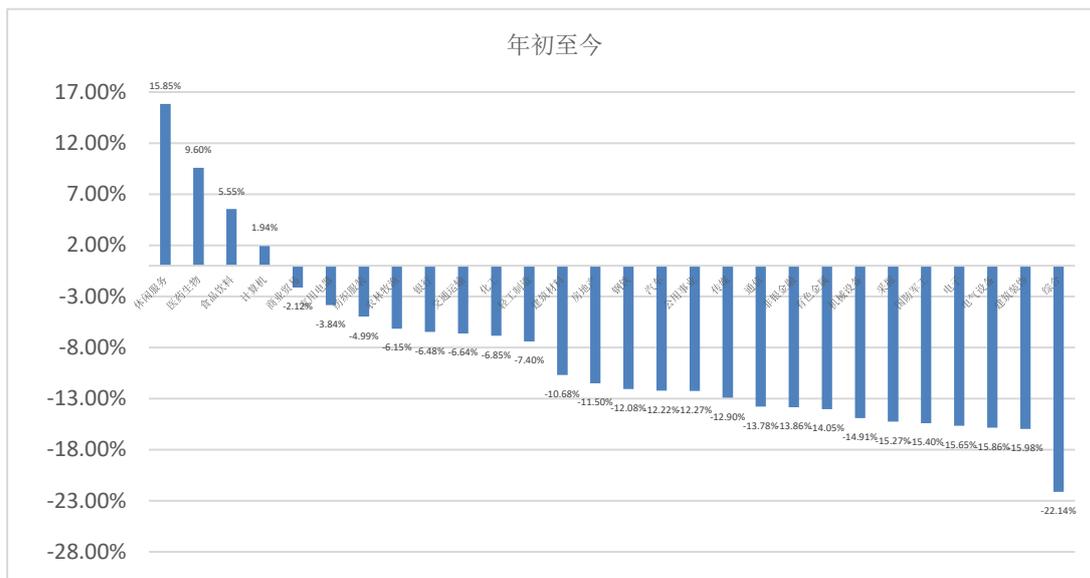
主要指数涨幅图



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



3、主要政策及事件

(1) 新三板交易制度新政出台 五类事项可在线下协议转让

新三板市场交易制度改革再迈步伐，市场线下协议转让的制度空白得到填补。

即日起，挂牌公司收购及股东权益变动、转让双方存在实际控制关系的股份转让、外国投资者战略投资挂牌公司、股东间履行业绩承诺及补偿等特殊条款、行政划转股份等五种特定事项，将通过线下渠道以协议转让的方式完成。

全国股转系统与中国结算公司 6 月 1 日联合发布实施《全国中小企业股份转让系统挂牌公司股份特定事项协议转让业务暂行办法》，对上述内容作出了明确规定。

整体看，《暂行办法》主要规定了以下四方面内容：

一是可以办理特定事项协议转让的具体情形，包括与挂牌公司收购及股东权益变动相关的股份转让、转让双方存在实际控制关系或均受同一控制人所控制的股份转让、外国投资者战略投资挂牌公司、股东间履行业绩承诺及补偿等特殊条款以及行政划转挂牌公司股份等五种。

二是对特定事项协议转让业务，在转让价格、股份性质、信息披露等方面提出了基本要求。

三是明确了全国股转公司和中国结算的职责分工及与转让双方的权责关系。

四是提出了业务的具体办理流程，以及对相关申请材料的要求。

全国股转公司负责人介绍，发布《暂行办法》是为了配合全国股转系统交易制度改革，满足市场参与人并购重组等特定事项协议转让需求，同时规范挂牌公司股份特定事项协议转让行为。

从新三板市场挂牌公司的发展阶段和股权结构看，新三板市场股权转让的需求更为多元，除普通的二级市场交易型投资者的交易需求外，收购、引进战略投资者等大额定向转让需求也占到相当份额。

上述负责人表示，针对此类不宜通过或无法通过交易系统完成的协议转让需求，给市场相关主体提供适宜的实现途径，一方面可以支持企业合理的资本运作需求，另一方面也可以避免相关转让行为对二级市场交易造成冲击，有利于维护新三板二级市场的正常交易秩序。

(2) 新三板推进精细化分层

5月28日2018金融街论坛年会在北京举行，全国股转系统副总经理隋强表示，新三板具有对接高精尖产业、对接新经济的基础制度优势，继续推动精细化分层是可行的改革路径。从新三板实践看，我们的基础制度设计可以很好地对接新经济企业的需求，如实施市场内部分层、探索差异化制度服务体系；推出“新三板+H股”模式等。上述制度安排体现了鲜明的新三板特色，与新经济企业、创业资本的新需求高度契合。

针对新三板市场挂牌企业海量、多元、差异化特征突出，市场需求不断升级的实际，证监会明确了“以市场分层为抓手，统筹推进发行、交易、信息披露、监管等各方面改革”的总体思路，并于2017年12月份对分层、交易和信息披露制度进行了改革。

隋强表示，下一步新三板将着眼于服务创新型、创业型、成长型中小微企业的初心，在抓好2017年年底出台的改革措施实践和评估基础上，推进新三板市场精细化分层，为挂牌公司提供差异化的制度供给，全面提升市场价格发现、资源配置和风险管理等核心功能。