

## 新三板基金周报（20180617）

### 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 15 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 ( 3235 家)	创业板 ( 678 家)	中小板 ( 839 家)	上证 A 股 ( 1305 家)	深证 A 股 (413 家)	新三板 ( 3258 家)	新三板创新层 (做市转让 325 家)
市盈率	22.36	39.07	30.97	19.90	18.77	19.78	18.37

### 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

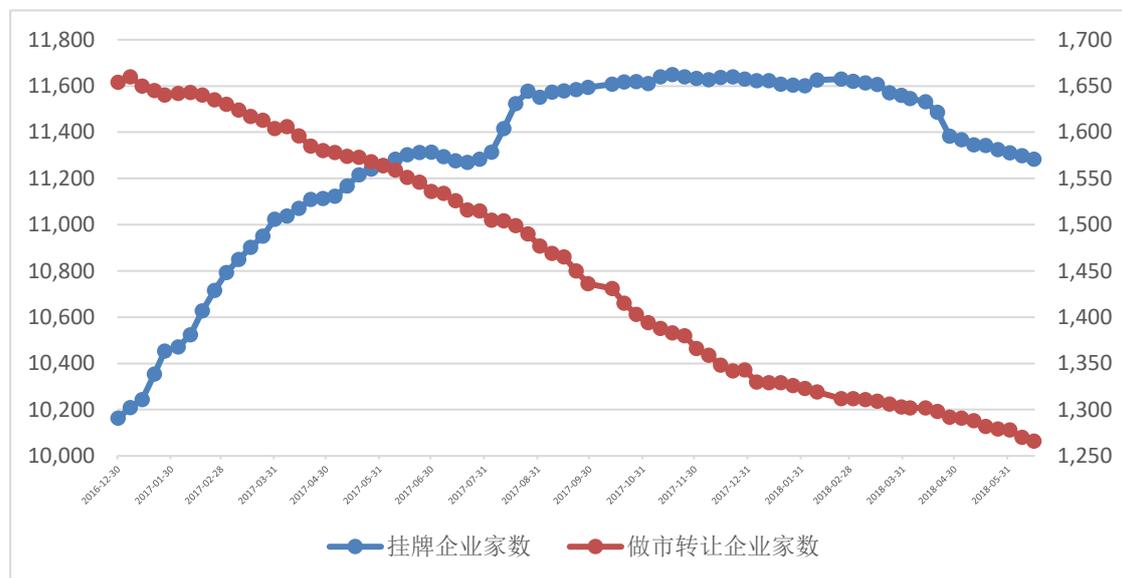
截至 2018 年 6 月 15 日，新三板挂牌企业总数为 11283 家，其中集合竞价交易的有 10017 家，做市转让 1266 家。本周为实施新的交易、分层等改革办法的第二十一周，新三

板挂牌企业总数继续净减少 15 家，挂牌企业数量已连续十六周净减少，新三板继续提质增效进程；做市转让家数净减少 4 家，做市转让家数继续减少，市场上做市转让的尴尬境地仍未改变。

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	1266	10017	10344	939	11283
当周新增家数	-4	-11	-15	0	-15
总股本（亿股）	1216.3	5362.69	5419.45	1159.55	6579
流通股本（亿股）	757.22	2752.94	2763.13	747.03	3510.16

2017 年以来每周挂牌企业家数和做市转让企业家数变化图



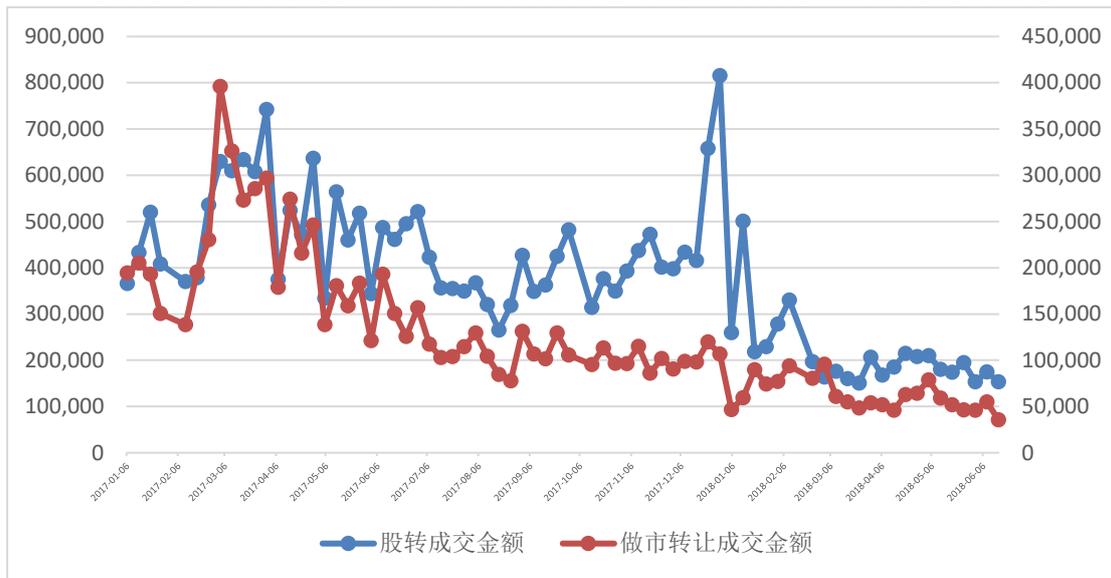
● 市场交易数据

6 月 11 日至 6 月 15 日间，市场总成交数量环比减少 21.58%；总成交金额环比减少 12.21%，整个市场成交又陷入低迷。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 14.96%和 1.55%；做市转让成交数量和成交金额分别环比减少 34.21%和 35.34%；市场总成交额触及低点，而做市转让交易成交额则创周成交额新低。

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）	38405.85	-21.58%	975989.52
其中：做市转让	11086	-34.21%	377401.85
集合竞价	27319.85	-14.96%	598587.67
成交金额（万元）	153239.96	-12.21%	3975754.95
其中：做市转让	35593.67	-35.34%	1275321.13
集合竞价	117646.29	-1.55%	2700433.82

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	831566	盛世大联	集合竞价	12.82	862.9	11061.16
2	834736	康铭盛	集合竞价	15.65	342.8	5364.82
3	430512	芯朋微	做市	13	373.8	4860.23
4	834720	闽瑞环保	集合竞价	9.78	443.7	4339.46
5	430127	英雄互娱	集合竞价	7.63	425.2	3242.65
6	430719	九鼎集团	集合竞价	1.5	2100.68	3160.45
7	834793	华强方特	做市	14.17	216	3060.26
8	836033	欧泉科技	集合竞价	50.78	59.2	3006.4
9	831550	成大生物	做市	16.2	172	2786.43
10	837037	嗨皮网络	集合竞价	11.05	250.3	2766.61

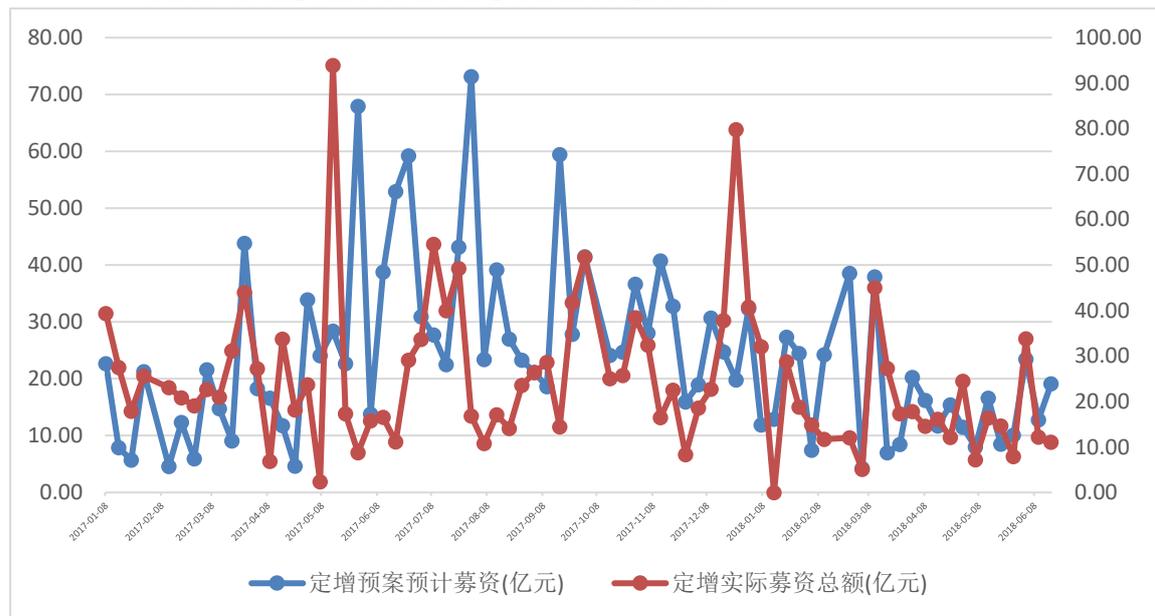
当周成交量前十名

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	1.5	2100.68	3160.45
2	835860	斯特龙	集合竞价	1.2	1284.3	1541.16
3	833429	康比特	集合竞价	0.51	1273.1	649.28
4	834637	禾益化工	集合竞价	2.8	875.04	2450.1
5	831566	盛世大联	集合竞价	12.82	862.9	11061.16
6	832924	明石创新	集合竞价	1.01	757.6	765.37
7	831078	易通鼎盛	集合竞价	1	750.5	750.5
8	830899	联讯证券	做市	1.8	714.9	1290.65
9	430492	老来寿	集合竞价	3.6	624.5	2248.2
10	831963	ST 明利	做市	0.08	588.7	47.07

## ● 市场融资数据

截止 6 月 17 日共有 38 家企业发布了定向增发预案，预计募资 19.11 亿元；实施完成 32 家企业的定向增发，募资总额 11.09 亿元，平均每家募资额约 3400 万元，平均单家募资额较上周继续下滑，主要是上周芳香庄园一家募资超过 4 亿元，而本周海泰新能募资 1.6 亿元，天元集团、华韩整形募资 1 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)
2018-06-17	38	38	28,864.82	19.11	32	32	23,805.66	11.09
2018-06-10	32	32	22,895.86	12.79	25	25	24,441.46	12.17

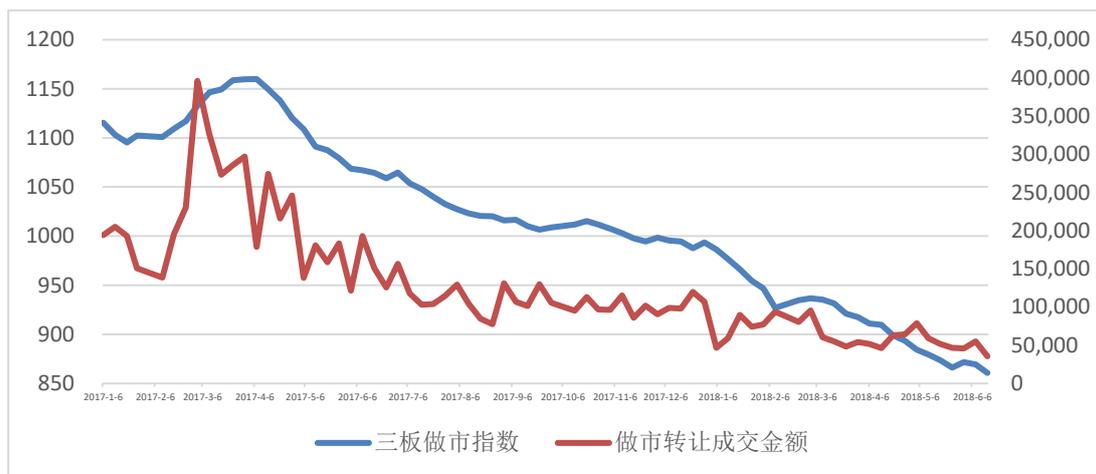
## 2、新三板指数分析

本周为实施新的交易制度的第二十一周，当周三板成指下跌 0.33%，收于 1027.86 点；三板做市指数下跌 1.01%，收于 860.73 点。本周三板成指继续下跌，在周五再探至今年以来新低 1027.86 点；三板做市指数重拾跌势，在周五既探至历史新低 858.05 点，也收至历史新低 860.73 点，且成交再创周成交新低。三板仍处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	1,027.86	-0.33	9,542.58	36,968.50
899002.CSI	三板做市	860.73	-1.01	5,825.79	21,243.30

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要力量。新政实施后第二十一周，盘后协议转让共成交 11.03 亿元，占股转总成交 15.32 亿元达约 72%。

当周盘后协议转让成交情况（亿元）

日期	2018/6/11	2018/6/12	2018/6/13	2018/6/14	2018/6/15	合计
盘后协议转让成交	1.68	2.63	1.80	2.29	2.63	11.03
股转成交	2.65	3.69	2.62	3	3.36	15.32
盘后协议转让占比	63.40%	71.27%	68.70%	76.33%	78.27%	72%

当周创业板大幅下挫4.08%，再度转向下跌。本周三板做市指数下跌1.01%，走势相对强于创业板指数走势，两者走势敞口再度收窄。

三板做市指数与创业板指周线对比



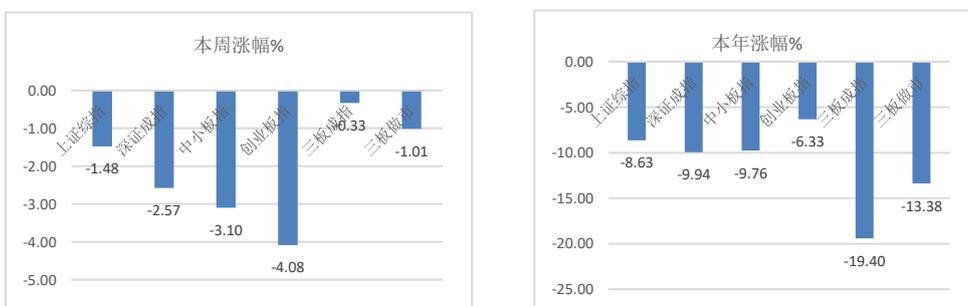
当周三板做市指数与 A 股主要指数一样下挫调整，走势较 A 股主要指数跌幅小些，创业板指、中小板指、深圳成指、上证综指分别下跌 4.08%、3.1%、2.57%、1.48%。A 股主要指数全线下挫，成交继续低迷，除周二（6 月 12 日）美朝峰会顺利举行并达成无核化协

议带来市场反弹外，其余交易日基本下挫，特别是中小股票下跌幅度大，主要是美联储如期加息，6月15日美国正式发布500亿美元中国商品征税最终名单，也带来中国同等规模的对等征税反击，中美贸易摩擦有进一步升级的可能，致市场担忧和谨慎情绪增强。

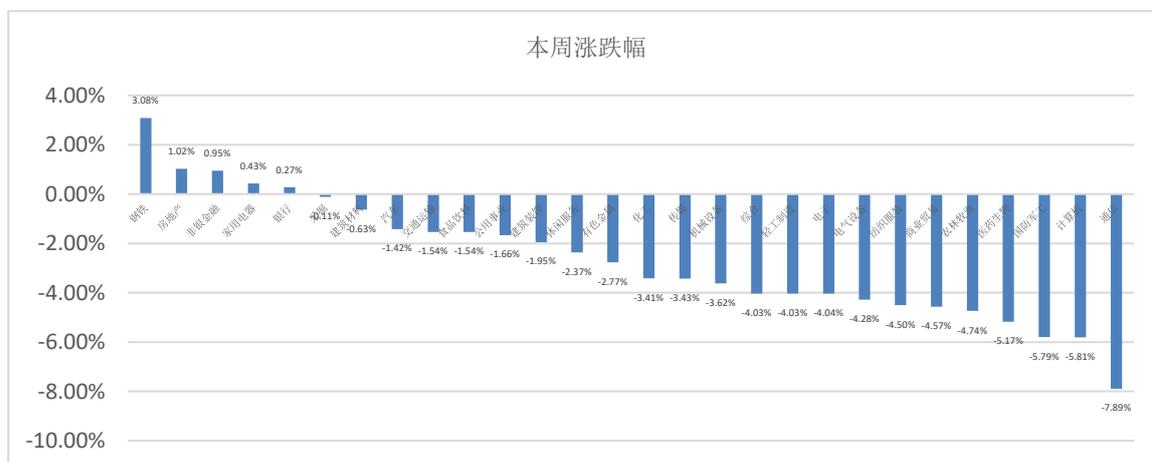
从申万一级行业看，28个一级行业中仅有5个行业上涨，其余23个行业下跌。上涨的行业中仅钢铁涨幅超过3%，房地产涨幅超过1%；下跌行业中通信跌幅超7%，计算机、国防军工、医药生物跌幅超5%，农林牧渔、商业贸易、纺织服装、电气设备、电子、轻工制造、综合跌幅超4%，机械设备、传媒、化工跌幅超3%，有色金属、休闲服务跌幅超2%，建筑装饰、公用事业、食品饮料、交通运输、汽车跌幅超1%。未来，CDR和独角兽回归及创新型企业上市将是市场的主要热点，中美贸易摩擦升级程度仍会是影响市场的重要因素；在整个市场资金面偏紧情况下，即便近期中小股票跌幅较大，但伴随A股拥抱新经济，预计成长股的机会仍将大于周期股机会。

本周三板做市指数继续下跌，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，主要是估值优势及成长性较为明显，这类个股有望率先走出低迷的困境。

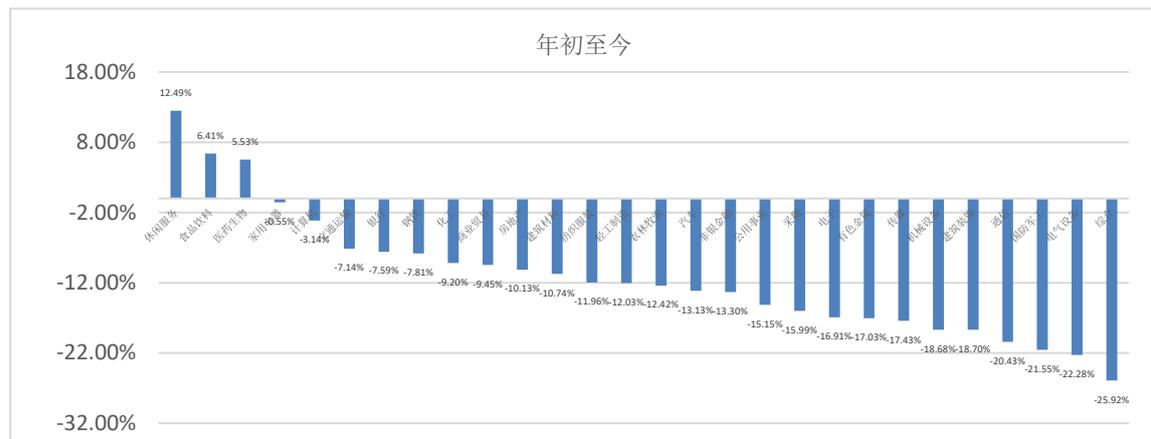
主要指数涨幅图



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) 股转最新课题研究计划发布 新三板继续探索改革之路

6月11日，股转公司发布2018年度课题研究计划委托研究公告。公告显示，股转系统制定的2018年度计划课题共有7个，分别为《公众公司的监管理论研究》、《我国多层次资本市场法律规制研究》、《双重股权架构的理论与实践》、《境内外资本市场分层逻辑研究》、《境内外投资者适当性管理制度研究》、《资本市场服务中小微企业方式的实践研究》、《新三板市场指数编制理论与实践》。

上述课题主要围绕公司监管、多层次资本市场体系建设、新三板市场功能发挥等主题展开，而这些课题背后或许蕴藏着新三板接下来的走向。其中，《双重股权架构的理论与实践》预示AB股或临新三板，以补足国内资本市场制度缺陷。

截至目前，我国公司法里，仍旧没有所谓的AB股，A股市场同样未见该制度的明确规定，要在中国的公司里发行所谓的AB股，一般都是企业自己内部规定，有另外协议做约定。

值得注意的是，A股市场对于AB股架构的响应，目前已有新进展。小米即将发行CDR，而小米采取不同投票权架构，即AB股架构。根据该架构，对于提交股东大会的任何决议案，小米的A类股份持有人每股可以投10票，而B类股份持有人每股可以仅可投1票。

#### (2) 新三板市场长期任性停牌终结 股转系统将定期排查

6月15日，全国股转系统表示，全国股转公司将定期排查长期停牌公司情况，督促相关主办券商和挂牌公司做好信息披露工作。对无合理理由停牌的公司，全国股转公司将根据《全国中小企业股份转让系统业务规则(试行)》有关规定，对其股票实施强制复牌，并要求主办券商在复牌前进行风险提示，要求相关挂牌公司在复牌后及时披露事项进展。

这也意味着新三板市场长期存在的长期任性停牌现象将会得到很大改善，事实上前期，全国股转公司已要求主办券商督促停牌超 1 年的公司（IPO、终止挂牌除外）尽快披露相关事项并及时复牌，同时对无合理理由长期停牌的 9 家公司实施了强制复牌措施。

### （3）全国股转公司加入世界证券交易所联合会（WFE）

6 月 15 日，全国股转公司披露，全国股转公司于近期成为世界证券交易所联合会附属会员。目前，我国上海证券交易所、深圳证券交易所、上海期货交易所、中国金融期货交易所、郑州商品交易所、大连商品交易所、中国证券登记结算有限公司均为 WFE 会员。

资料显示，WFE 成立于 1961 年，是全球性的交易所和结算所行业协会，是全球交易所行业最重要的组织，在国际证券行业具有很高的权威性。

全国股转公司表示，成为 WFE 附属会员有利于紧跟国际研究前沿，提升新三板的市场化、法制化水平，有利于建立与国际证券监管机构与自律组织的监管协作，加强投资者权益保护。

此外，全国股转公司成为 WFE 附属会员还可以与境外交易所建立常态化交流机制，提高新三板国际影响力，可以促进国际资本参与新三板建设，改善市场融资能力。

### （4）新三板将迎来外资战略投资者

6 月 15 日国务院印发《关于积极有效利用外资推动经济高质量发展若干措施的通知》。其中第十一条提出：鼓励外资并购投资。鼓励地方政府根据市场化原则建立并购信息库，引导国内企业主动参与国际合作。允许符合条件的外国自然人投资者依法投资境内上市公司。比照上市公司相关规定，允许外商投资全国中小企业股份转让系统挂牌公司。完善上市公司国有股权监督管理制度，进一步提高国有控股上市公司及其国有股权流转的公开透明程度，为符合条件的国内外投资者参与国有企业改革提供公平机会。

