

新三板基金周报（20180715）

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 7 月 13 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	20.70	37.49	28.82	18.36	17.07	19.20	17.48

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

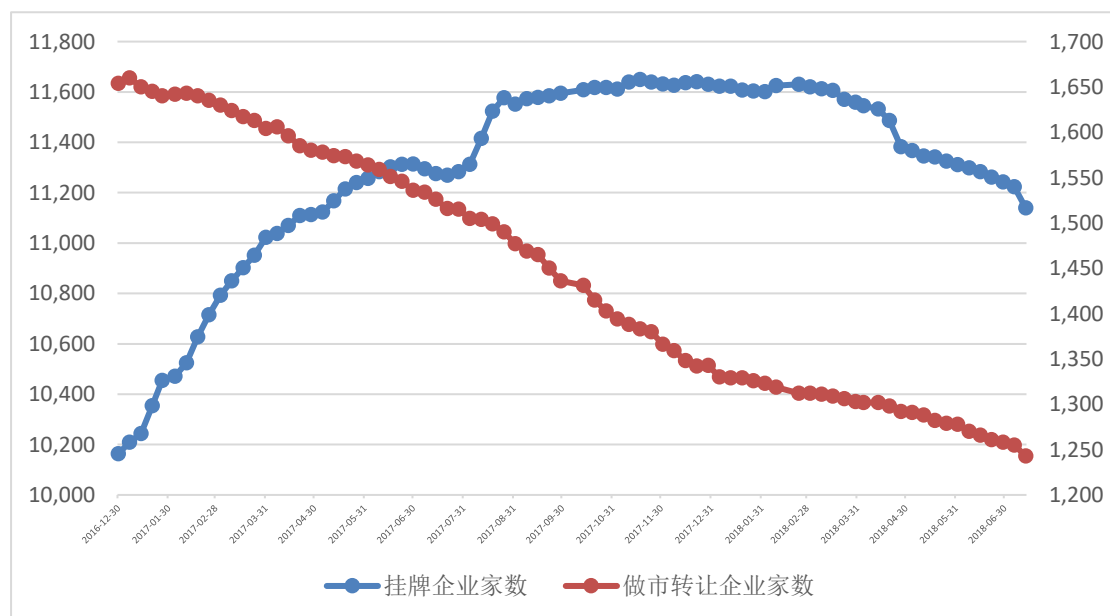
● 市场规模数据

截至 2018 年 7 月 13 日，新三板挂牌企业总数为 11140 家，其中集合竞价交易的有 9897 家，做市转让 1243 家。本周为实施新的交易、分层等改革办法的第二十五周，新三板挂牌企业总大幅净减少 83 家，主要是有 61 家新三板公司未在规定期限披露年报被强制摘牌，除此因素外仍净减少 22 家企业，挂牌企业数量已连续二十周净减少，新三板继续提质增效之旅；做市转让家数净减少 12 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扭转。

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	1243	9897	10201	939	11140
当周新增家数	-12	-71	-83	0	-83
总股本（亿股）	1212.13	5351.7	5392.59	1171.24	6563.83
流通股本（亿股）	758.08	2780.38	2780.6	757.86	3538.46

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

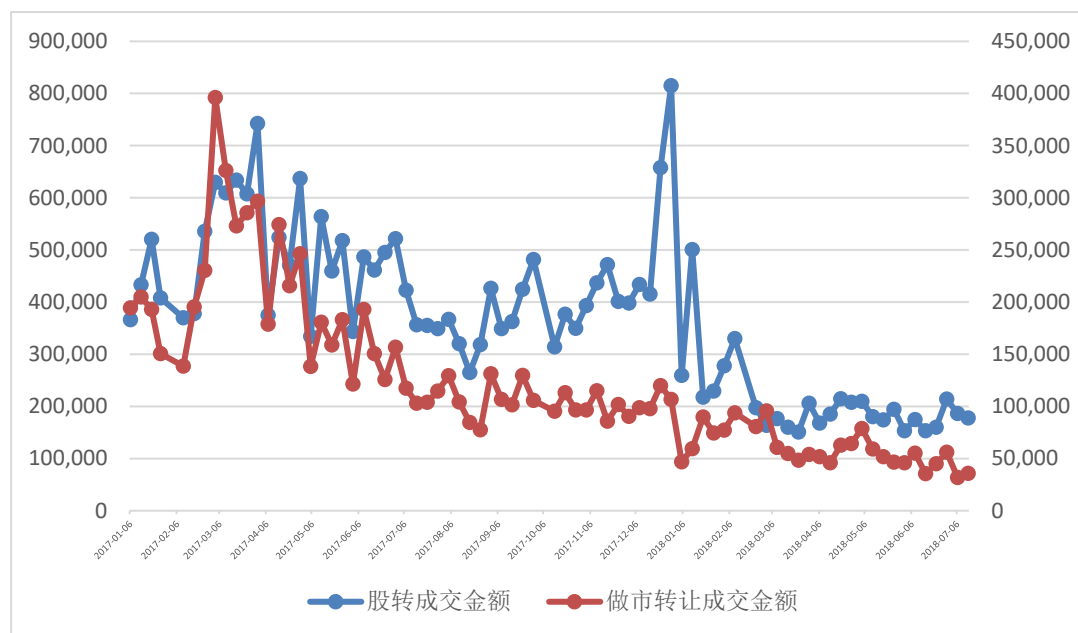
7 月 9 日至 7 月 13 日间，市场总成交数量环比增加 6.18%；总成交金额环比减少 4.57%。从交易方式看，集合竞价成交数量和成交金额分别环比增加 3.98%和环比减少 7.96%；做市转让成交数量和成交金额分别环比增加 11.33%和 11.84%；市场总成交额仍在

低位徘徊，做市转让交易成交额在上周暴跌至周成交额最低点后稍有反弹。做市成交额已跌至冰点显示现有做市制度并未达到预期效果，变革势在必行。

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）	43534.41	6.18%	1150066.83
其中：做市转让	13636.4	11.33%	433134.24
集合竞价	29898.01	3.98%	716932.59
成交金额（万元）	177858.97	-4.57%	4682620.44
其中：做市转让	35729.27	11.84%	1435118.8
集合竞价	142129.71	-7.96%	3247501.65

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	834447	格林生物	集合竞价	23.98	1149.93	27575.4
2	834214	百合网	集合竞价	4.38	2975.8	13034.98
3	831930	和君商学	集合竞价	9	1440	12960
4	832624	金智教育	集合竞价	22.5	349.9	7872.75
5	834637	禾益化工	集合竞价	2.8	1749.97	4899.92
6	835054	微点生物	集合竞价	16.84	269	4530.3
7	430427	飞田通信	集合竞价	2.72	1475	4016.92
8	839646	极限网络	集合竞价	16.78	213.4	3579.92
9	834742	麦克韦尔	做市	111.36	29.8	3318.62
10	839808	小尾羊	集合竞价	7.94	333.43	2647.47

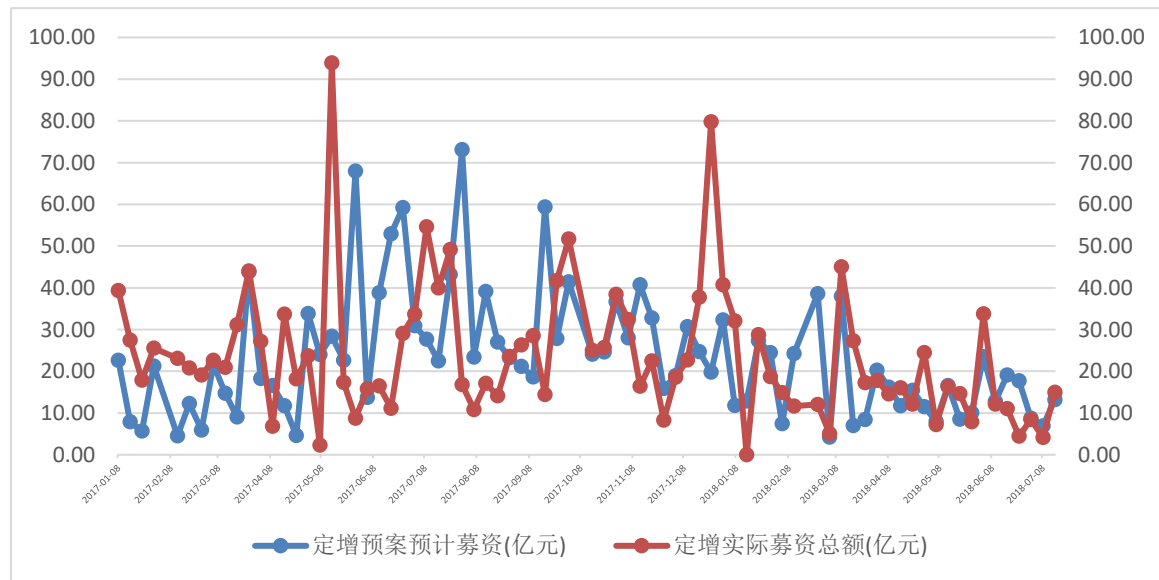
当周成交量前十名

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	834214	百合网	集合竞价	4.38	2975.8	13034.98
2	833499	中国康富	集合竞价	0.9	2219.7	1996.05
3	834637	禾益化工	集合竞价	2.8	1749.97	4899.92
4	831379	融信租赁	做市	0.41	1678.86	691.53
5	430427	飞田通信	集合竞价	2.72	1475	4016.92
6	831930	和君商学	集合竞价	9	1440	12960
7	834447	格林生物	集合竞价	23.98	1149.93	27575.4
8	430719	九鼎集团	集合竞价	1.19	841.49	997.37
9	830899	联讯证券	做市	1.66	770.54	1278.7
10	430088	七维航测	做市	0.96	642.13	617.48

● 市场融资数据

截止 7 月 15 日共有 26 家企业发布了定向增发预案，预计募资 13.23 亿元；实施完成 17 家企业的定向增发，募资总额 14.97 亿元，平均每家募资额约 8800 万元，平均单家募资额较上周大幅上升，主要是长城华冠一家募资达 8.9 亿元，且凌志环保、尚航科技募资过亿元。

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)
2018-07-15	26	26	24,905.78	13.23	17	17	20,170.29	14.97
2018-07-08	19	19	13,977.22	6.94	14	14	8,731.44	4.18

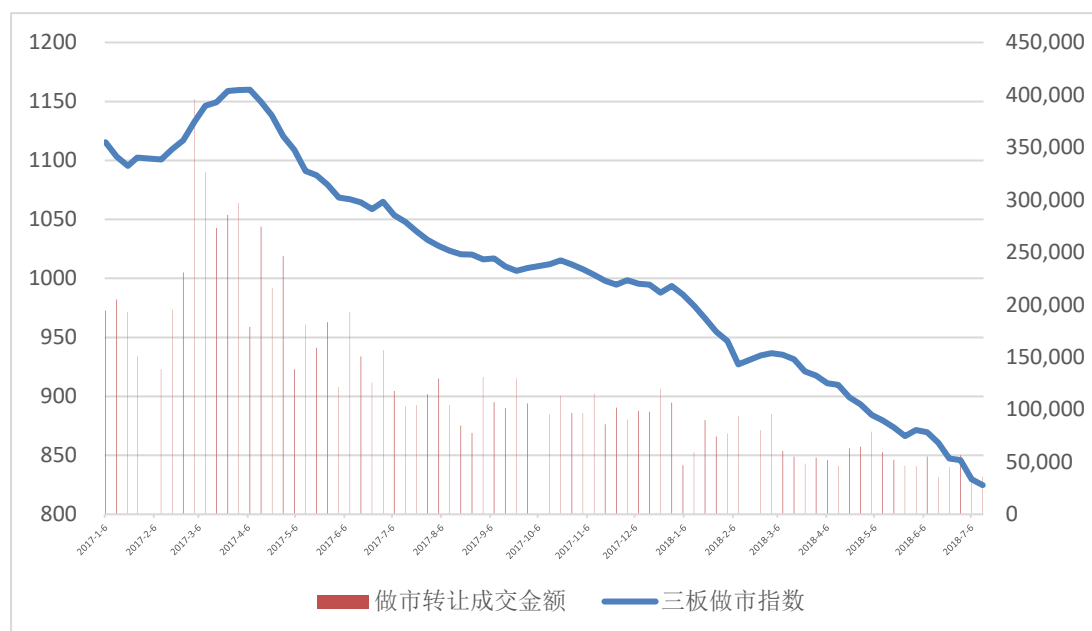
2、新三板指数分析

本周为实施新的交易制度的第二十五周，当周三板成指下降 0.47%，收于 1007.13 点；三板做市指数下跌 0.61%，收于 824.72 点。本周三板成指继续下跌且再探新低 1007.13 点；三板做市指数也延续下跌走势，在周五探至历史新低 822.68 点，且在周五收至历史新低 824.72 点，成交在低位徘徊。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	1,007.13	-0.47	7,385.36	31,173.65
899002.CSI	三板做市	824.72	-0.61	5,563.29	20,369.42

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。新政实施后第二十五周，盘后协议转让共成交 13.88 亿元，占股转总成交 17.78 亿元达约 78.07%。

当周盘后协议转让成交情况（亿元）

日期	2018/7/9	2018/7/10	2018/7/11	2018/7/12	2018/7/13	合计
盘后协议转让成交	4.09	1.99	2.23	2.54	3.03	13.88
股转成交	4.67	2.74	3.07	3.42	3.88	17.78
盘后协议转让占比	87.58%	72.63%	72.64%	74.27%	78.09%	78.07%

当周创业板大幅反弹 5.01%，一举收复上周失地，而三板做市指数继续下跌 0.61%，走势明显弱于创业板指数走势，两者走势敞口再度扩大。

当周三板做市指数继续下挫，A 股主要指数全线反弹，中小板指、创业板指、深圳成指、

上证综指分别上涨 5.55%、5.01%、4.66%、3.06%。由于对中美贸易摩擦担忧情绪的缓解，周一、周二市场展开反弹攻势，但 7 月 11 日特朗普发布针对中国 2000 亿美元商品加增关税的计划，导致周三市场再度下跌调整，只是 A 股对贸易摩擦的敏感性下降，当天上证综指仅下跌 1.76%，较前几次美国宣布加征关税时的反应明显缓不少。伴随中国对美国不公平做法向 WTO 追加起诉及中国继续扩大改革开放等举措的实施，以及市场去杠杆压力减轻（银行理财新规细则推迟发布），A 股市场在周四周五继续反弹，交易略有放大。未来中美贸易摩擦会否扩大仍将是左右市场神经的关键因素。

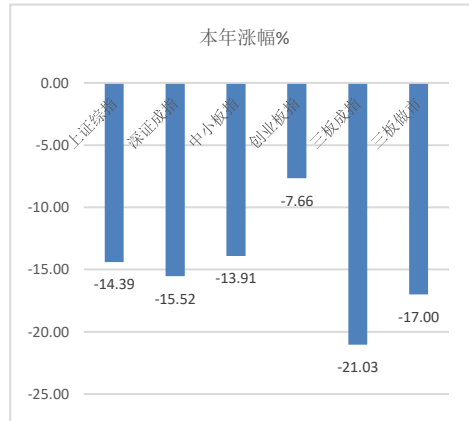
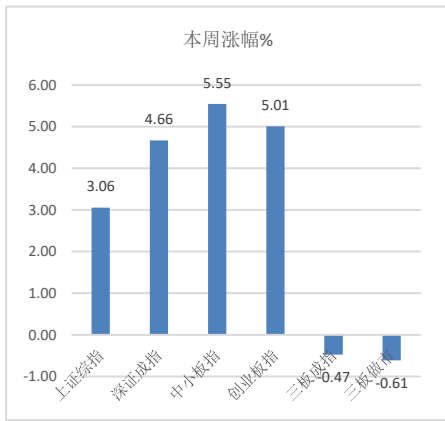
三板做市指数与创业板指周线对比



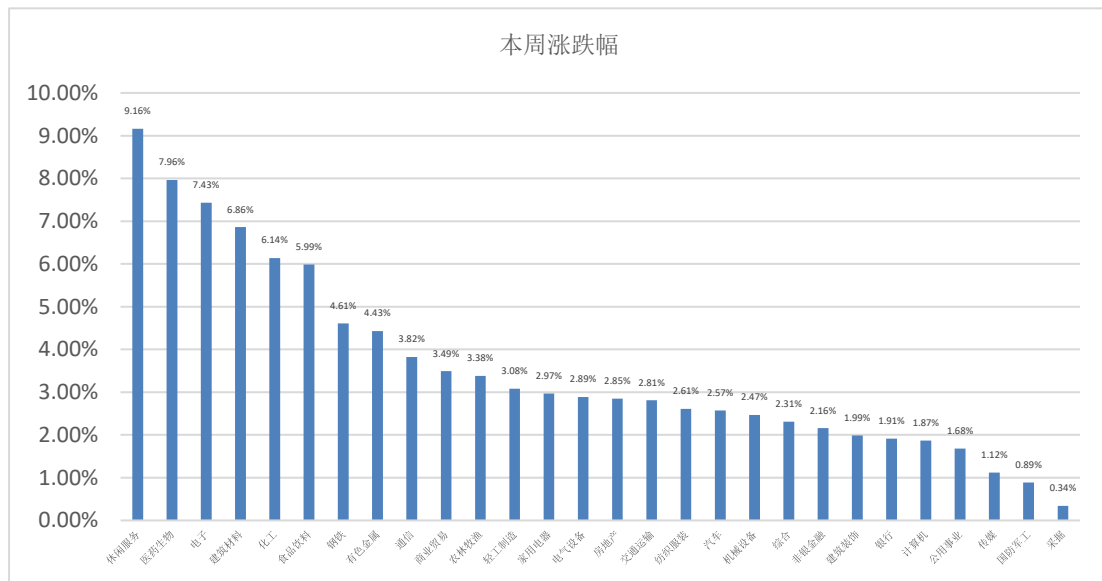
从申万一级行业看，28个一级行业全线反弹。其中休闲服务涨幅超9%，医药生物、电子涨幅超7%，建筑材料、化工涨幅超6%，食品饮料涨幅达5.99%，钢铁、有色金属涨幅超4%，通信、商业贸易、农林牧渔、轻工制造涨幅超3%，家用电器、电气设备、房地产、交通运输、纺织服装、汽车、机械设备、综合、非银金融涨幅超2%。未来，中美贸易摩擦升级程度仍会是影响市场的主要因素，国内各种定向降准、定向降息、增值税下降、关税下调、更多领域的对外开放以及去杠杆力度减缓等政策组合拳正在逐步改善市场悲观的预期。

本周三板做市指数继续下跌并创新低，由于仍暂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的特征，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。

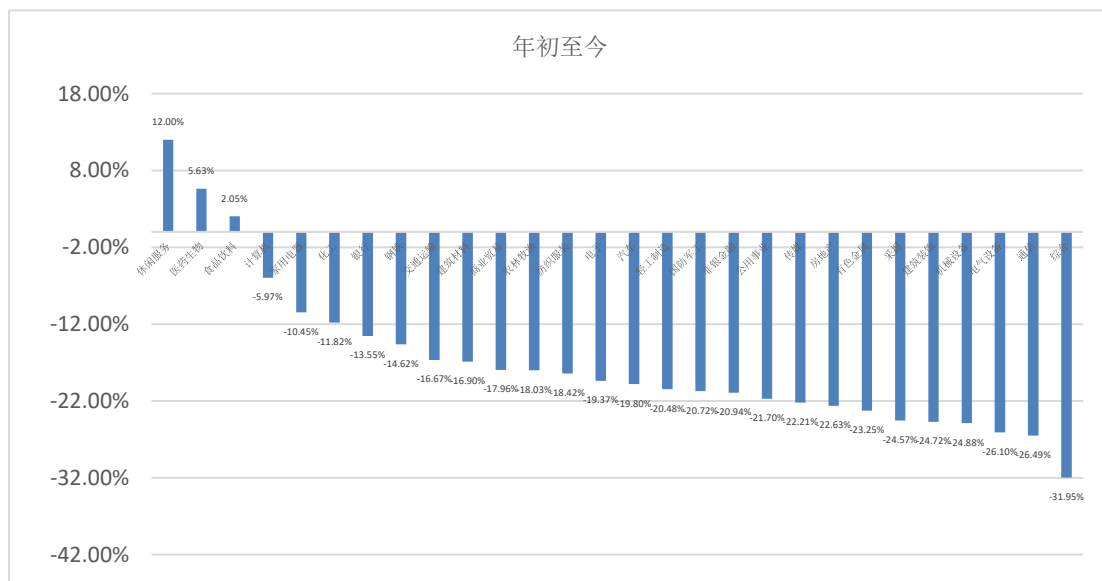
主要指数涨幅图



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) 肖钢委员：建议深化新三板市场改革 助推科技创新型企业发展

7月10日，全国政协经济委员会委员肖钢在全国政协“发展实体经济提高供给体系质量”专题协商会上提出，建议深化新三板市场改革，让新三板市场与现行沪深交易所错位发展，弥补现有交易所的不足。

“科技创新始于技术，成于资本。”肖钢说，科技创新型企业往往具有实物资产少、资金风险高的特点，特别是一些核心技术研发投入较大，需要持续几年时间，甚至是十年磨一剑，不少企业在研发成功之前经营亏损，不仅难以得到银行信贷资金支持，也不符合目前沪深交易所上市条件。

肖钢提出，改革的基本思路是，让新三板市场与现行沪深交易所错位发展，着力弥补现有交易所的不足，让新三板市场成为助推科技创新型企业的高地。具体建议包括：

一是增加新三板市场发行交易功能。进一步优化现行基础层和创新层，规范企业股份制改造，强化信息披露，积累商业信用。

肖钢建议，可增设公开发行层，允许在创新层挂牌满一年以上的企业公开发行股票。这些企业应当具备新经济特征，科技研发力度大，有自己的专利，可以达不到独角兽的标准，可以不盈利。公开发行品种灵活多样，允许发行普通股、优先股、权益性债券(明债实股)，以更好地满足发行人和投资者的需求。

二是实施股票发行注册制改革试点。股票发行审核以信息披露为中心，发行人是信息披露第一责任人，证券公司、会计师事务所、律师事务所等中介机构承担把关责任，投资者自主决策、自担风险。监管部门取消对发行价格，发行节奏的行政管制，强化事中事后监管，严惩违法违规行为，保护投资者合法权益。形成市场主导、责任到位，披露为本，预期明确，监管有力的股票发行上市制度。

三是实行严格的退市制度。可分为自愿退市和强制退市。制定具体、多样的退市标准，增强透明度和约束力，提高退市比例。防范和纠正各方面利用各种资源的“保壳”行为，对严重违法违规的上市公司实行强制退市。

四是改革市场交易机制。这是资本市场一项基础性制度建设，对于保持市场流动性，发挥价格发现功能、管理价格异常波动，具有重要作用。新三板市场交易机制可不按沪深交易所目前实行的单一连续竞价方式，探索做市商交易与集合竞价交易相结合的方式减少市场盲目炒作行为。进一步明确做市商标准，扩大做市商准入范围。

五是坚持以机构投资者为主体。实行合格投资者准入制度，对居民个人投资者拟按 500 万元标准从严掌控，个人 100 万元以上的，可通过金融机构资管产品投资新三板市场。

此外，肖钢谈到，推进新三板市场改革，还需要配套明确股票转让税收、国有股权交易、外资管理等方面政策。

(2) 股转公司追加终止 11 家未披露 2017 年报公司股票挂牌

截至 2018 年 6 月 29 日，除提交主动终止挂牌申请的公司外，共有 103 家公司未披露 2017 年年度报告。根据《全国中小企业股份转让系统业务规则(试行)》的相关规定，其中 61 家公司股票已于 2018 年 7 月 9 日终止挂牌，股转公司决定自 2018 年 7 月 16 日起对 ST 昊福等 11 家公司股票终止挂牌。

(3) “新三板+H 股” 迎来第五家 九生堂拟赴港上市

继 6 月份董事会通过发行 H 股的议案后，九生堂股东大会近日审议通过了《关于公司发行 H 股股票并在香港联合交易所上市的议案》。议案称，公司拟发行 H 股并申请在港交所主板挂牌上市。

自今年 4 月 21 日股转系统和港交所签署备忘录以来，这是第五家冲击“新三板+H 股”的新三板挂牌公司。此前，成大生物、盛世大联、中国康富、君实生物均宣布拟发行 H 股并在港交所上市。

此外，寰烁股份、新阳光、易销科技披露了与中介签订港股发行辅导协议或者讨论香港 IPO 计划的消息。但经过股东大会批准的仅有上述 5 家公司。