

新三板基金周报（20180819）

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

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：2018 年 8 月 17 日静态市盈率比较（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	18.89	32.75	25.77	17.03	15.54	19.01	16.54

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

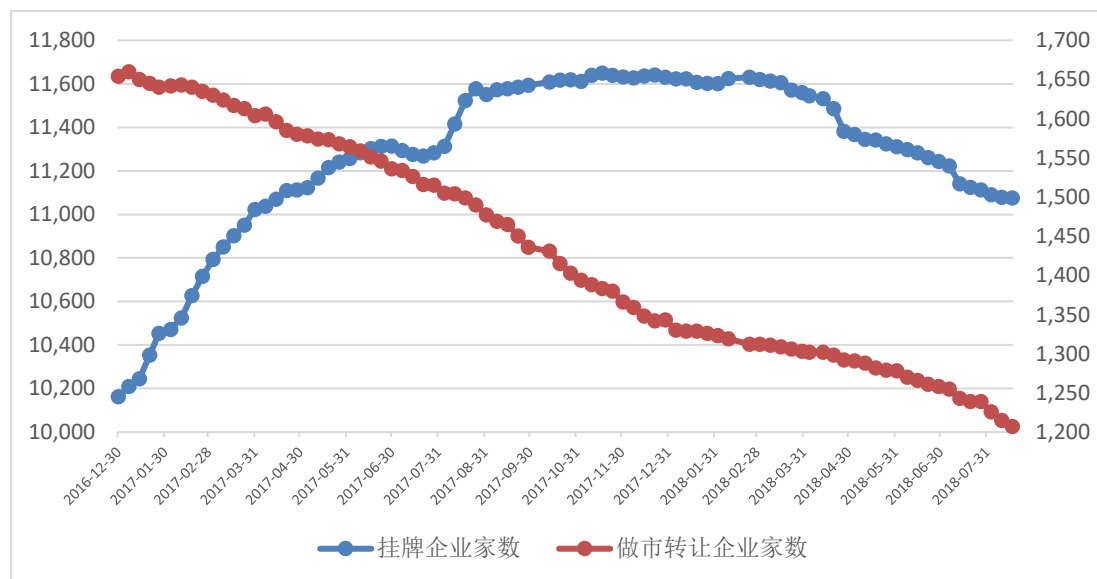
● 市场规模数据

截至 2018 年 8 月 17 日，新三板挂牌企业总数为 11076 家，其中集合竞价交易的有 9869 家，做市转让 1207 家。本周为实施新的交易、分层等改革办法的第三十周，新三板挂牌企业总数净减少 3 家，挂牌企业数量已连续二十五周净减少，新三板继续提质增效之旅；做市转让家数本周又净减少 8 家，经历前期做市商大批量退出做市后，做市转让仍未进入一种相对均衡状态，做市转让尴尬局面尚未改观。

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	1207	9869	10139	937	11076
当周新增家数	-8	5	-3	0	-3
总股本（亿股）	1191.5	5265.83	5284.46	1172.87	6457.33
流通股本（亿股）	752.04	2776.22	2760.53	767.73	3528.26

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

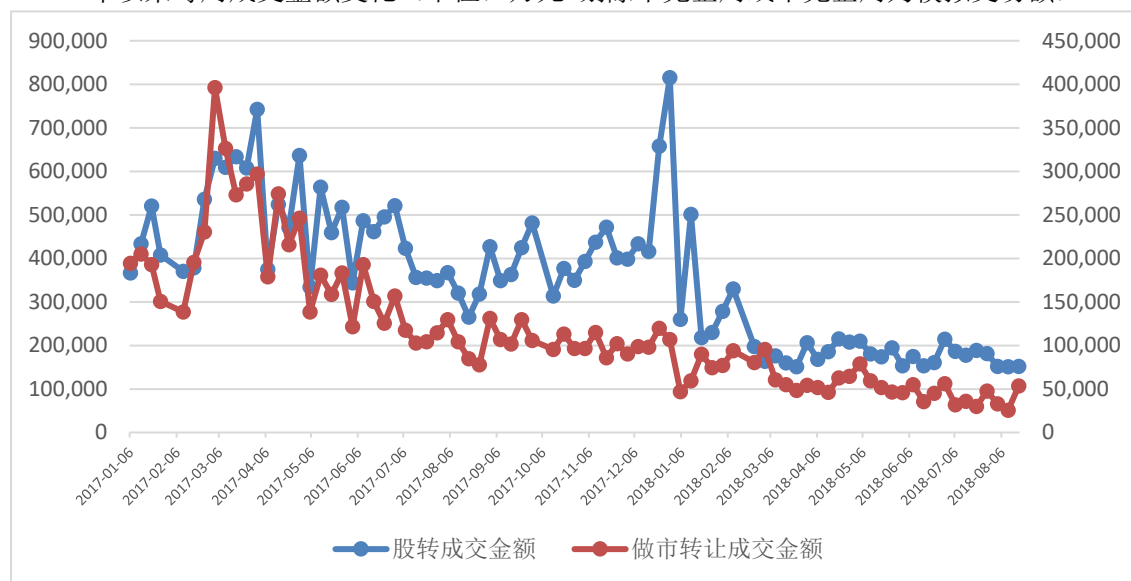
8 月 13 日至 8 月 17 日间，市场总成交数量环比减少 12.31%；总成交金额环比微弱增加 0.47%。从交易方式看，集合竞价成交数量和成交金额分别环比减少 29.88%和 21.49%；做市转让成交数量和成交金额分别环比大幅增加 45.37%和 107.23%（主要是圣泉集团一家成交 1.71 亿元，但不改变整体大幅增长的状态）；市场总成交额仍在低位徘徊，做市转让

交易成交额在上周创新低后本周大幅反弹，前期有大批做市商退出做市，本周交易量的放大是否会改变做市交易低迷的状态，我们观察几周后再作判断。

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）	38075.63	-12.31%	1366198.51
其中：做市转让	14736.28	45.37%	502519.1
集合竞价	23339.35	-29.88%	863679.41
成交金额（万元）	151598.81	0.47%	5507140.3
其中：做市转让	53352.63	107.23%	1624582.27
集合竞价	98246.18	-21.49%	3882558.03

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）



当周做市类交易额成交前 20 名

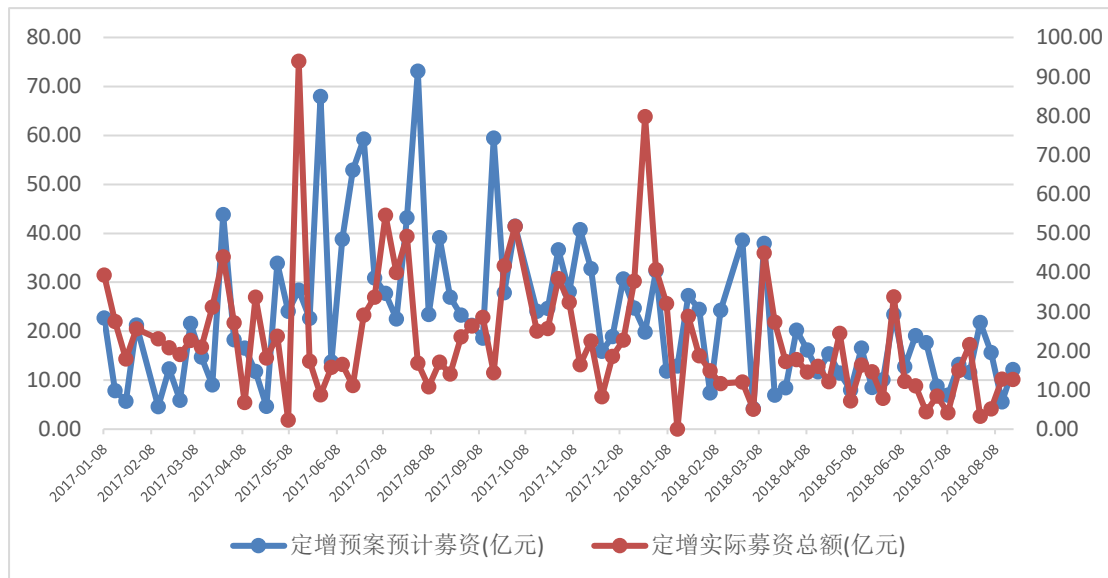
证券代码	证券名称	本周成交额(万元)	做市券商家数	占做市交易额比重
830881.0C	圣泉集团	17,107.27	30	32.06%
832159.0C	合全药业	897.62	14	1.68%
831550.0C	成大生物	830.81	45	1.56%
830899.0C	联讯证券	707.46	50	1.33%
430074.0C	德鑫物联	581.16	15	1.09%
832175.0C	东方碳素	478.96	10	0.90%
835092.0C	钢银电商	448.51	4	0.84%
430208.0C	优炫软件	399.87	14	0.75%
831971.0C	开元物业	379.45	2	0.71%
834793.0C	华强方特	366.73	48	0.69%
833581.0C	长城华冠	345.31	9	0.65%
831114.0C	易销科技	340.34	9	0.64%
834742.0C	麦克韦尔	308.91	5	0.58%
430353.0C	百傲科技	297.84	17	0.56%

830777.0C	金达莱	282.63	12	0.53%
833694.0C	新道科技	218.33	24	0.41%
430493.0C	新成新材	214.50	8	0.40%
835185.0C	贝特瑞	213.07	14	0.40%
832399.0C	宁波公运	206.24	5	0.39%
830978.0C	先临三维	192.61	20	0.36%
	合计	24,817.58		46.52%

●市场融资数据

截止 8 月 19 日共有 19 家企业发布了定向增发预案，预计募资 12.2 亿元；实施完成 24 家企业的定向增发，募资总额 12.67 亿元，平均每家募资额约 5200 万元，平均单家募资额与上周基本持平，本周剑门旅游募资达 4.8 亿元，纽米科技募资 3 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)
2018-08-19	19	19	20,964.97	12.20	24	24	40,371.09	12.67
2018-08-12	16	16	13,016.47	5.55	25	25	16,285.71	12.78

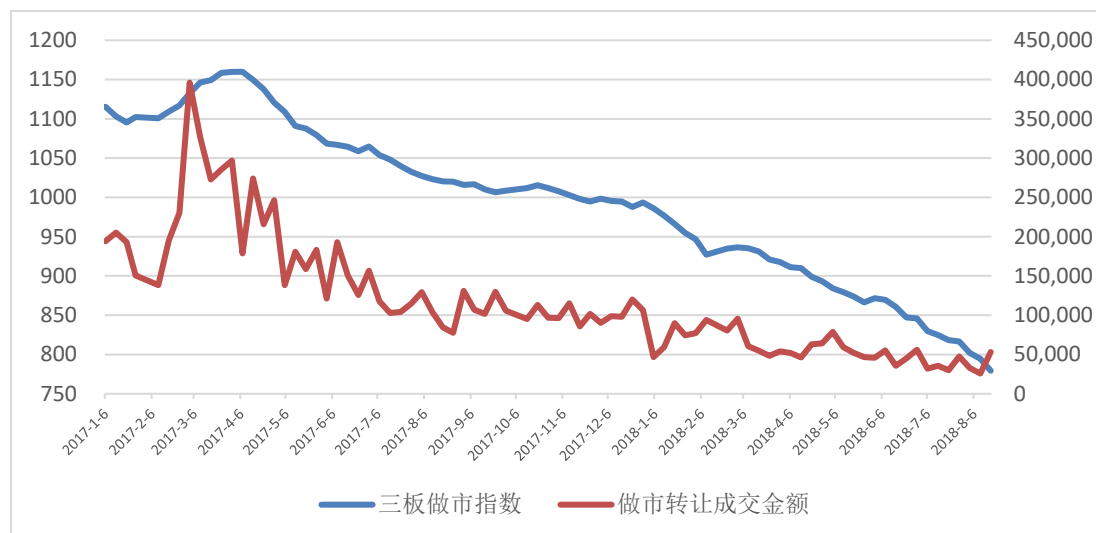
2、新三板指数分析

本周为实施新的交易制度的第三十周，当周三板成指下跌 0.51%，收于 986.03 点；三板做市指数下跌 1.95%，收于 779.3 点。本周三板成指在周四再探新低 982.87 点，并于周四收于新低 982.87 点；三板做市指数延续下跌走势，在周五探至历史新低 778.78 点，且在周五收至历史新低 779.3 点，总成交额大幅反弹。三板指数持续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	986.03	-0.51	6,729.88	18,618.67
899002.CSI	三板做市	779.30	-1.95	4,115.65	13,207.85

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。新政实施后第三十周，盘后协议转让共成交 11.02 亿元，占股转总成交 15.16 亿元达约 72.69%。

当周盘后协议转让成交情况（亿元）

日期	2018/8/13	2018/8/14	2018/8/15	2018/8/16	2018/8/17	合计
盘后协议转让成交	2.74	2.25	2.94	1.67	1.42	11.02
股转成交	4.12	3.07	3.76	2.17	2.04	15.16
盘后协议转让占比	66.50%	73.29%	78.19%	76.96%	69.61%	72.69%

当周创业板大幅下跌5.12%，创出2016年以来新低，三板做市指数继续下跌1.95%，走势相对强于创业板指数走势，两者走势敞口又有收窄。

当周三板做市指数继续下跌探出新低，A股主要指数全线暴跌，中小板指、深圳成指、创业板指、上证综指分别下跌5.3%、5.18%、5.12%、4.52%。本周A股主要指数全部创出年度新低，且成交陷入低迷，市场在土耳其等新兴市场动荡及贸易战下7月国内经济数据显示工业、投资、消费全面回落等因素影响下持续走低。下一周，中美双方在8月23日将互对160亿美元进口产品加征25%的关税，8月20-23日，美国将对针对中国2000亿美元出口商品加征关税举行听证会，2000亿美元征税清单有望落地。虽然中国商务部副部长将应约率团在8月下旬前往美国就贸易摩擦再进行磋商谈判，中美贸易摩擦升级程度有望得到控制，但已实施的征税措施对经济的影响将逐步显现，对市场的压力依然存在。未来，贸易战升级程度与地缘政治危机仍将是影响市场的主要因素。

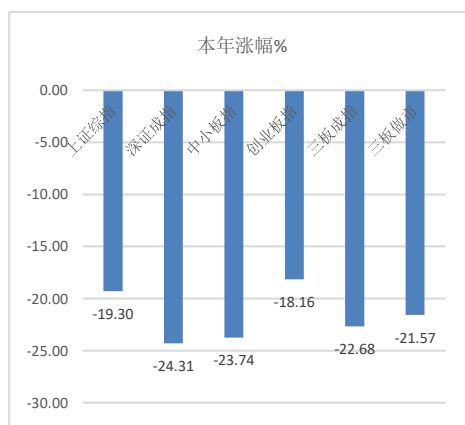
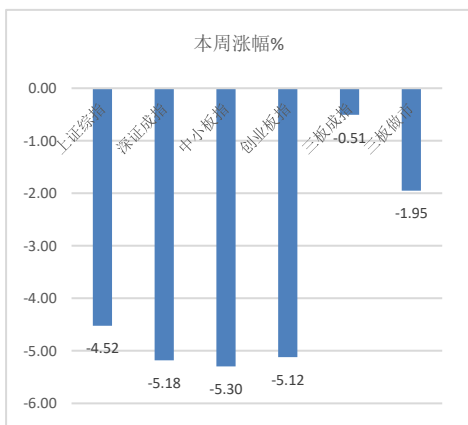
三板做市指数与创业板指周线对比



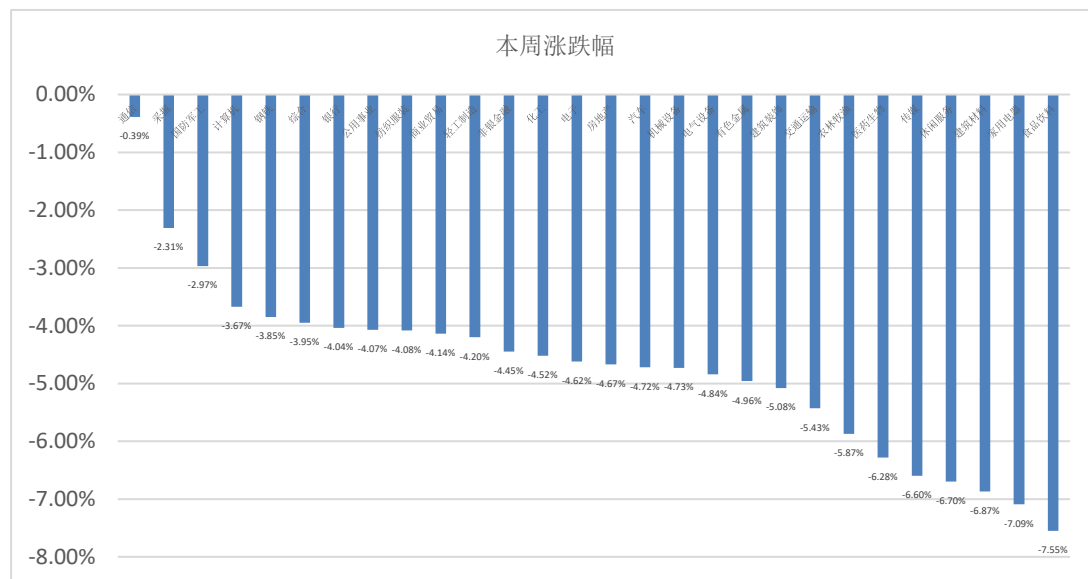
从申万一级行业看，28个一级行业全数下跌，其中传统强势板块食品饮料、家用电器跌幅最大超过7%，过往强势行业建筑材料、休闲服务、传媒、医药生物跌幅超过6%，农林牧渔、交通运输、建筑装饰跌幅超5%，有色金属、电气设备、机械设备、汽车、房地产、电子、化工、非银金融、轻工制造、商业贸易、纺织服装、公用事业、银行等跌幅超4%，综合、钢铁、计算机跌幅超3%，国防军工、采掘跌幅超2%，仅有通信行业在5G热点带动下略下跌0.39%。未来，中美贸易战升级程度与地缘政治危机将是影响市场的主要因素，国内各种定向降准、定向降息、增值税下降、关税下调、更多领域的对外开放、理财新规细则出台去杠杆力度减缓以及财政政策更加积极等政策组合拳预计对逐步改善市场悲观预期将起一定作用。

本周三板做市指数继续下跌但成交开始回升，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特征，主要是估值优势及成长性较为明显，这类个股已开始率先逐步走出低迷的困境。

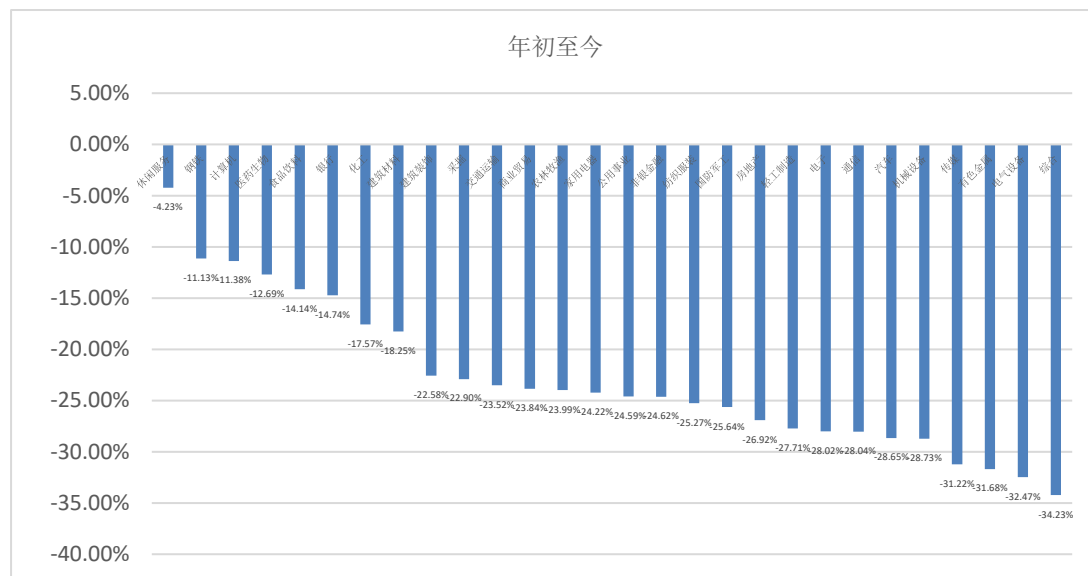
主要指数涨幅图



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) 新三板股票发行相关规则将修订完善

新三板市场股票发行相关规则将进行修订完善。此次修订内容包括优化挂牌公司内部股票发行审议程序、调整中介核查衔接安排、降低募集资金沉淀成本、优化募集资金监管要求等。

全国股转公司新闻发言人 17 日表示，新三板《股票发行业务细则》、《股票发行业务指引》、《股票发行业务指南》等发行业务规则，在拓宽中小企业直接融资渠道、提升中小

企业融资能力方面发挥了重要作用。但近段时期以来，有部分市场主体反映，现行发行规则在流程优化、程序简化、效率提升等方面仍有改进空间。

他介绍，为了更好发挥新三板发行制度“小额、快速、灵活、多元”的特点，降低企业融资成本，提升发行审查效率，全国股转公司拟对相关规则进行修订完善。主要包括：优化挂牌公司内部股票发行审议程序，提高公司决策效率；调整中介核查衔接安排，前移自律审查介入时点，降低募集资金沉淀成本；坚持原则性与灵活性相统一，优化募集资金监管要求等。

(2) 券商对新三板企业服务质量保持较高水准

经过五年多发展，新三板主办券商已经形成了涵盖推荐挂牌、持续督导、融资并购、交易管理等服务的全产业链条，执业质量稳步提升，基础业务不断巩固。券商年报披露信息显示，今年以来，多数主办券商适应市场形势变化不断调整新三板业务布局，积极挖掘新业务机会，参与贫困地区金融扶贫等项目，有力服务国家战略，业务水平总体保持稳定。

执业质量稳步提升

今年以来，券商对挂牌企业的服务质量始终保持较高水准。全国股转系统主办券商执业质量评价结果显示，1-7月，纳入统计的主办券商中综合评分在80分及以上者的占比月均值达74%。以7月份数据为例，纳入统计的98家主办券商中，76家主办券商综合评分在80分以上，环比增加9家；其中18家主办券商综合评分为100分；98家主办券商中，73家券商负面行为记录为零。

基础业务得到巩固

券商2017年年报显示，其新三板业务稳步发展，已经建立推荐挂牌、融资、并购重组、做市、信披督导等全业务链服务体系。券商表示，将以价值发现为核心，持续强化合规、内控管理，追求项目质量，以巩固新三板基础业务，强化业务协同。太平洋证券等对做市业务进行调整，清除基本面差、风险大的项目，调整优化持仓结构，以巩固做市业务。招商证券调整主办券商业务，2017年共换入挂牌公司63家，当年公司新增挂牌和签约立项储备家数分别达到67家和240家，居市场前列。公司还完成新三板定向发行项目88家，在大项目开拓上获得突破。

新业务机会得到挖掘

为满足企业多层次需求，主办券商积极挖掘服务挂牌企业的新业务机会。中信证券年报显示，将以价值发现和价值实现为核心，选择优质企业，深度挖掘企业价值，带动其他相关

业务发展。东吴证券年报提出，将重点做好新三板业务和 IPO 业务的衔接工作，发挥项目主办券商的优势，深度挖掘挂牌企业的融资、收购兼并等内生需求，加大对挂牌企业的服务力度。还有券商表示，将进一步加强业务协同，充分发挥新三板市场优质项目储备池的优势，注重后端收益，继续挖掘并购重组财务顾问、融资承销收入及持续督导等后端机会，拓展新的收入来源。