

## 新三板基金周报（20180902）

### 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 2018 年中报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 9 月 7 日静态市盈率比较（2018 年 TTM 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 ( 3145 家)	创业板 ( 666 家)	中小板 ( 814 家)	上证 A 股 ( 1274 家)	深证 A 股 (391 家)	新 三 板 ( 3134 家)	新三板创新层 (做市转让 299 家)
市盈率	17.62	32.49	24.15	15.94	13.77	18.92	18.63

### 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

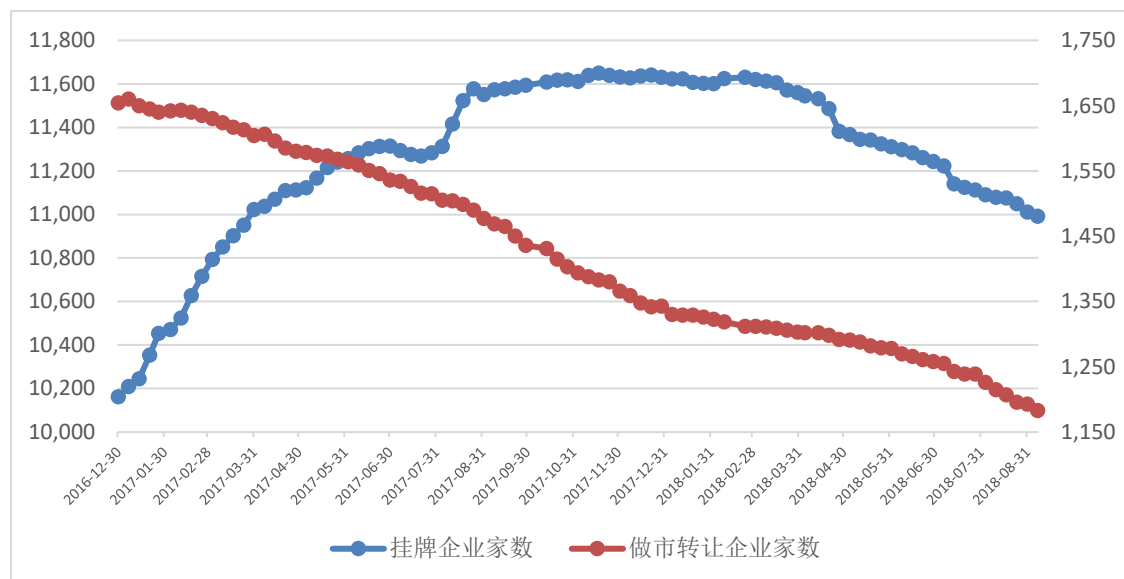
#### ● 市场规模数据

截至 2018 年 9 月 7 日，新三板挂牌企业总数为 10992 家，其中集合竞价交易的有 9809 家，做市转让 1183 家。本周为实施新的交易、分层等改革办法的第三十三周，新三板挂牌企业总数净减少 19 家，挂牌企业数量已连续二十八周净减少，新三板继续提质增效之旅；做市转让家数本周又净减少 10 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，做市转让尴尬局面还未改变。

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	1183	9809	10056	936	10992
当周新增家数	-10	-9	-19	0	-19
总股本（亿股）	1175.68	5235.26	5237	1173.95	6410.95
流通股本（亿股）	751.2	2772.76	2748.61	775.35	3523.96

2017 年以来每周挂牌企业家数和做市转让企业家数变化图



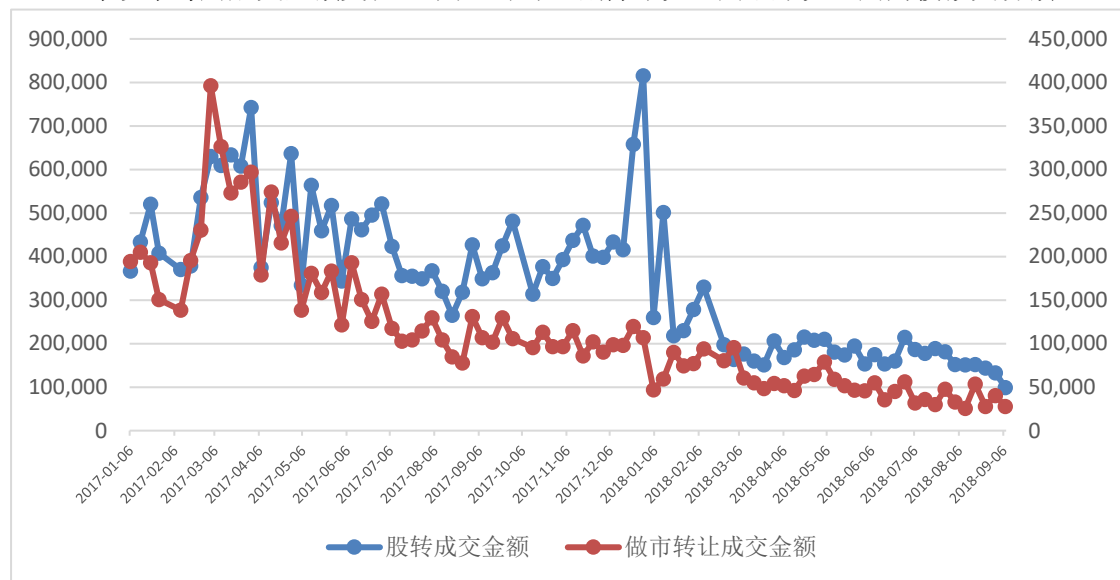
#### ● 市场交易数据

9 月 3 日至 9 月 7 日间，市场总成交数量环比减少 31.34%；总成交金额环比减少 25.07%。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 22.44%和 22.38%，做市转让成交数量和成交金额分别环比大幅减少 43.52%和 31.22%；周市场总成交额再创新低跌破 10 亿元，做市转让交易周成交额也创历史新低，前期有大批做市商退出做市，上周略显活跃的状况未能延续，做市交易低迷状态预计将持续一段时间。

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）	29114.9	-31.34%	1476884.11
其中：做市转让	10102.22	-43.52%	539801.24
集合竞价	19012.68	-22.44%	937082.87
成交金额（万元）	99242.12	-25.07%	5882522.04
其中：做市转让	27662.94	-31.22%	1720381.49
集合竞价	71579.18	-22.38%	4162140.55

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

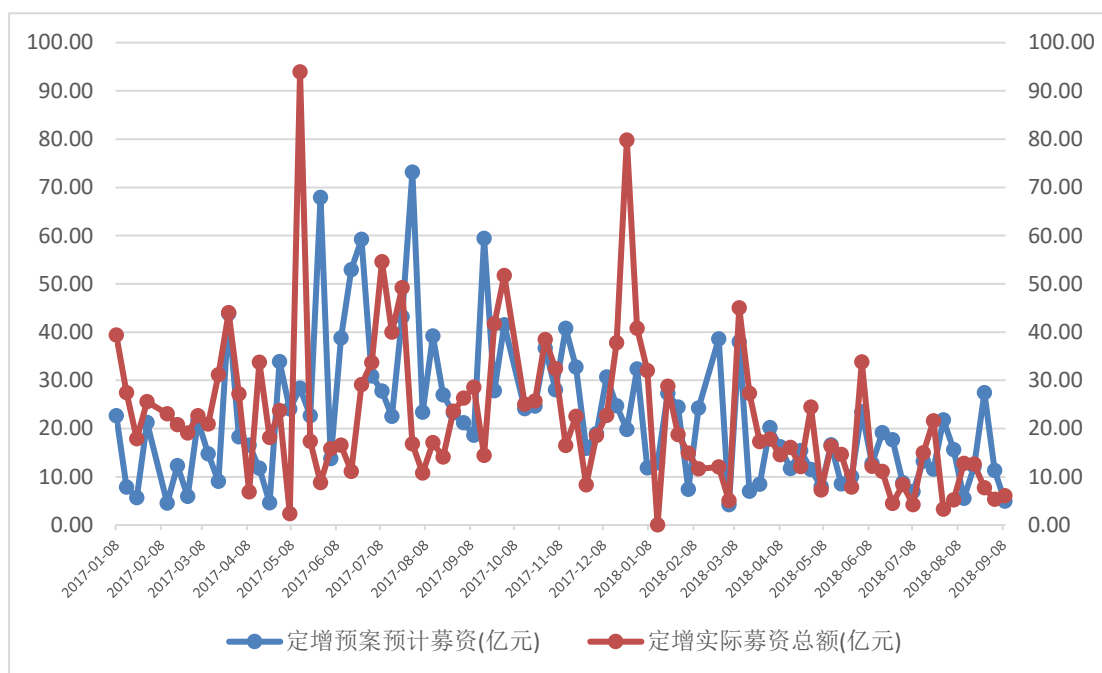
证券代码	证券名称	成交额(万元)	做市券商家数	占做市交易额比重
830881.0C	圣泉集团	2,353.93	30	8.51%
831562.0C	山水环境	1,547.66	7	5.59%
830899.0C	联讯证券	1,057.69	50	3.82%
430223.0C	亿童文教	908.25	5	3.28%
832399.0C	宁波公运	633.54	5	2.29%
831550.0C	成大生物	503.24	46	1.82%
832422.0C	福昕软件	415.73	8	1.50%
830978.0C	先临三维	333.55	19	1.21%
834742.0C	麦克韦尔	298.82	5	1.08%
835092.0C	钢银电商	267.74	4	0.97%
831628.0C	西部超导	218.70	19	0.79%
830908.0C	普诺威	201.72	4	0.73%
834793.0C	华强方特	188.74	47	0.68%
832571.0C	点击网络	183.50	18	0.66%
831187.0C	创尔生物	172.16	5	0.62%
430208.0C	优炫软件	168.21	13	0.61%

430318.0C	四维传媒	161.26	8	0.58%
831445.0C	龙泰家居	159.04	3	0.57%
835033.0C	精品药业	158.30	12	0.57%
832898.0C	天地壹号	157.79	7	0.57%
		10,089.57		36.47%

●市场融资数据

截止 9 月 9 日共有 16 家企业发布了定向增发预案，预计募资 4.96 亿元；实施完成 18 家企业的定向增发，募资总额 6.05 亿元，平均每家募资额约 3300 万元，平均单家募资额较上周有所上升，主要是本周山水环境募资 1.8 亿元，且仅 4 家募资低于 1000 万元。

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)
2018-09-09	16	16	12,463.04	4.96	18	18	18,592.85	6.05
2018-09-02	27	27	18,938.02	11.34	20	20	9,611.90	5.34

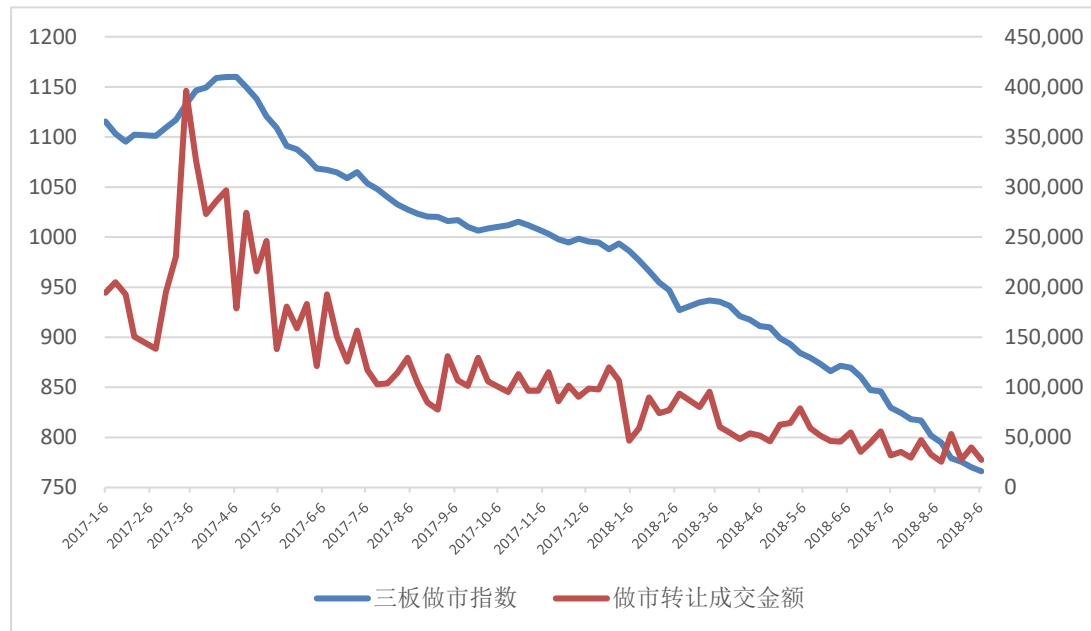
2、新三板指数分析

本周为实施新的交易制度的第三十三周，当周三板成指下跌 0.25%，收于 979 点；三板做市指数下跌 0.51%，收于 766.26 点。本周三板成指在周四再探新低 978.45 点，并在周五收于历史新低 979 点；三板做市指数延续下跌走势，在周五探至历史新低 764.51 点，且在周五收至历史新低 766.26 点，总成交额在上周大幅反弹后再创历史新低。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	979.00	-0.25	6,000.99	16,490.22
899002.CSI	三板做市	766.26	-0.51	4,065.92	11,636.90

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。新政实施后第三十三周，盘后协议转让共成交 7.44 亿元，占股转总成交 9.92 亿元达约 75%。

当周盘后协议转让成交情况（亿元）

日期	2018/9/3	2018/9/4	2018/9/5	2018/9/6	2018/9/7	合计
盘后协议转让成交	1.23	1.09	1.50	2.16	1.46	7.44
股转成交	1.7	1.57	1.97	2.68	2	9.92
盘后协议转让占比	72.35%	69.43%	76.14%	80.60%	73.00%	75.00%

当周创业板下跌0.69%，三板做市指数继续下跌0.51%，走势相对略强于创业板指数走势，两者走势敞口继续略有收窄。

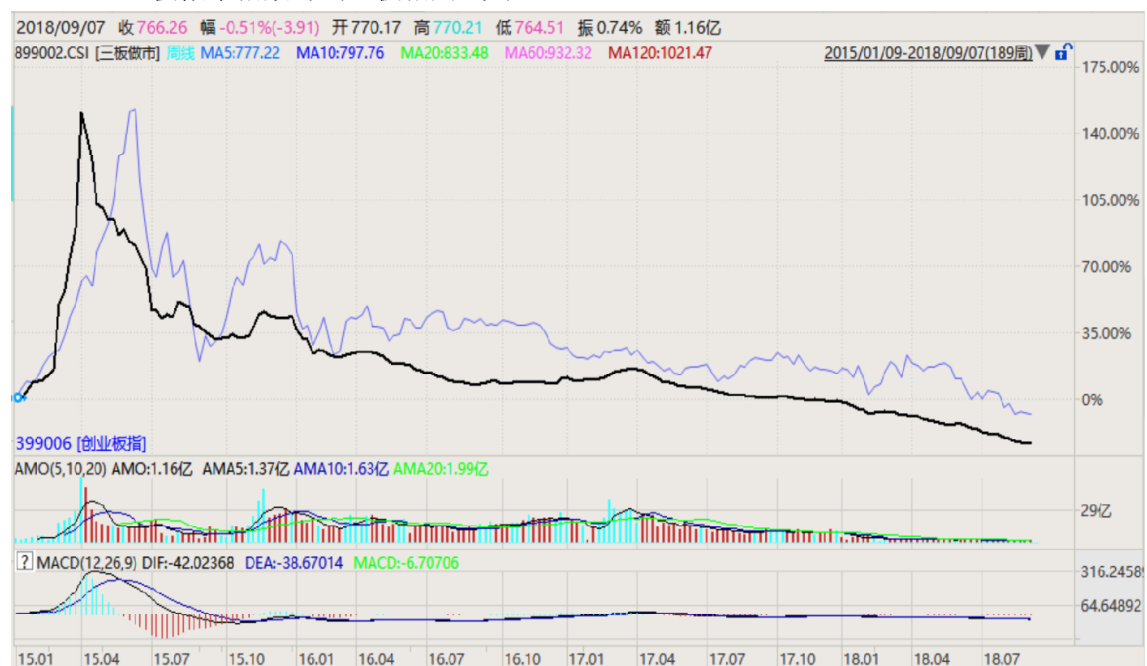
当周三板做市指数继续下跌探出新低，A股主要指数延续上周下跌走势，创业板指、上证综指、深圳成指、中小板指分别下跌 0.69%、0.84%、1.69%、2.23%。本周 A 股主要指数曾在欧盟终止对中国光伏“双反”的有利消息下出现相关板块行情，但市场在社保转税及美国在 9 月 6 日结束对中国 2000 亿美元产品加征关税的征询期压力下，曾一度活跃又陷入低迷，即使国务院召开国务院常务会议（会议确定落实新修订的个人所得税法的配套措施，抓紧研究适当降低社保费率，确保总体上不增加企业负担；抓紧完善进一步支持创投基金发展的税收政策，确保总体税负不增；对个人在二级市场买卖新三板股票比照上市公

公司股票，对差价收入免征个税；加快发展工业互联网，与智能制造、电子商务有机结合、互促共进）消除了税务负担上升的担忧，9月7日美国也未对中国2000亿美元出口商品加征关税明确方案，但市场对中美贸易摩擦升级的担忧情绪挥之不去，市场继续下跌调整。

本周证监会在公司股票回购、发行股份购买资产发行价格调整机制等方面做出新的规定，以进一步规范上市公司行为，促进资本市场发展。

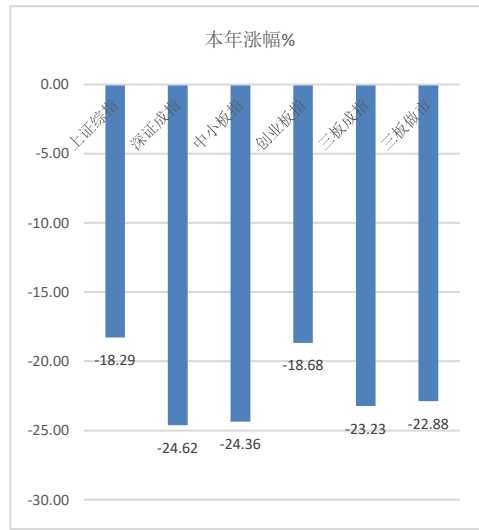
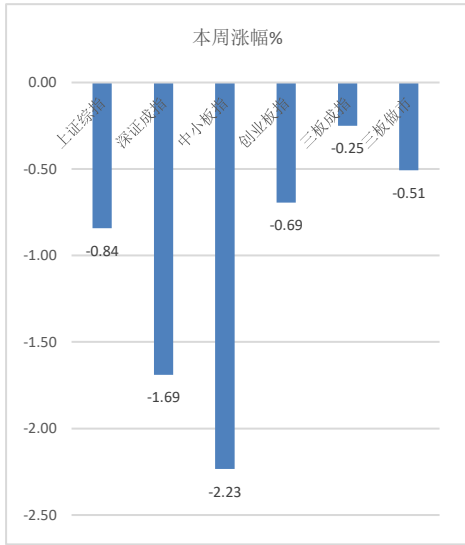
从申万一级行业看，28个一级行业中仅国防军工行业上涨2.87%，其余行业悉数下跌，其中，食品饮料、家用电器、电子行业跌幅超6%，建筑材料、建筑装饰跌幅超5%，休闲服务、交通运输、通信、轻工制造、有色金属、生物医药、化工、纺织服装、钢铁跌幅超4%，汽车、传媒、机械设备、商业贸易、综合跌幅超3%，计算机、非银金融、公用事业、房地产跌幅超2%，银行、电气设备、采掘跌幅超1%。下周，美国对中国2000亿美元出口商品加征关税的具体方案可能出台，市场仍将面临挑战。未来，中美贸易战升级程度与可能的地缘政治危机将是影响市场的主要因素，国内各种定向降准、定向降息、增值税下降、关税下调、更多领域的对外开放、理财新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继续起作用。

### 三板做市指数与创业板指周线对比

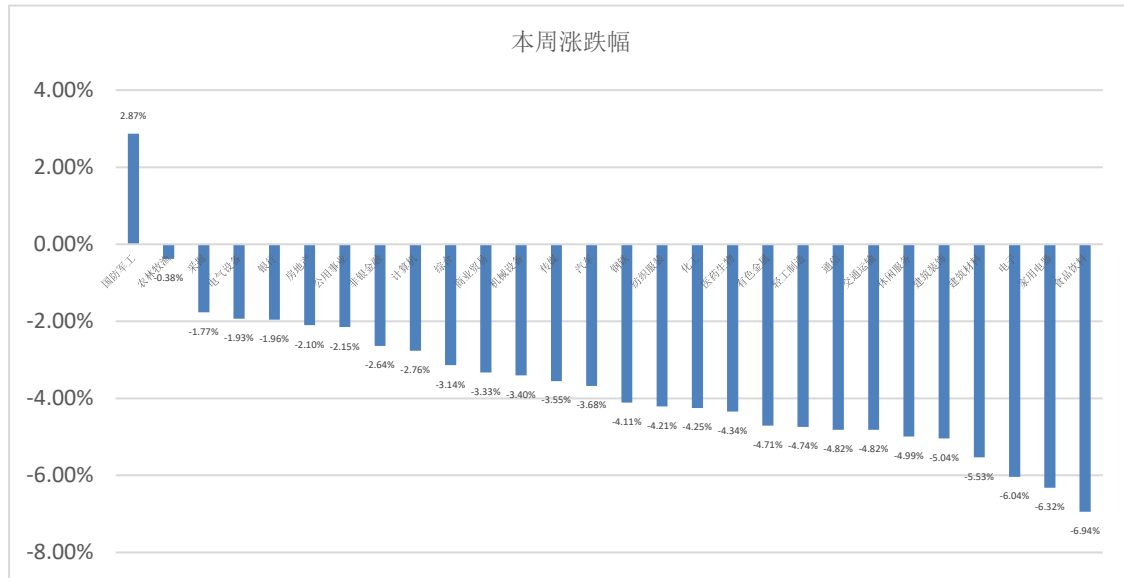


本周三板做市指数继续下跌且交易创历史新低水平，由于仍暂无增量资金进入三板市场，维持三板做市指数低迷状态还将持续一段时间的判断，但一些个股已表现出底部有所夯实特征，主要是估值优势及成长性较为明显，这类个股已开始率先逐步走出低迷的困境。

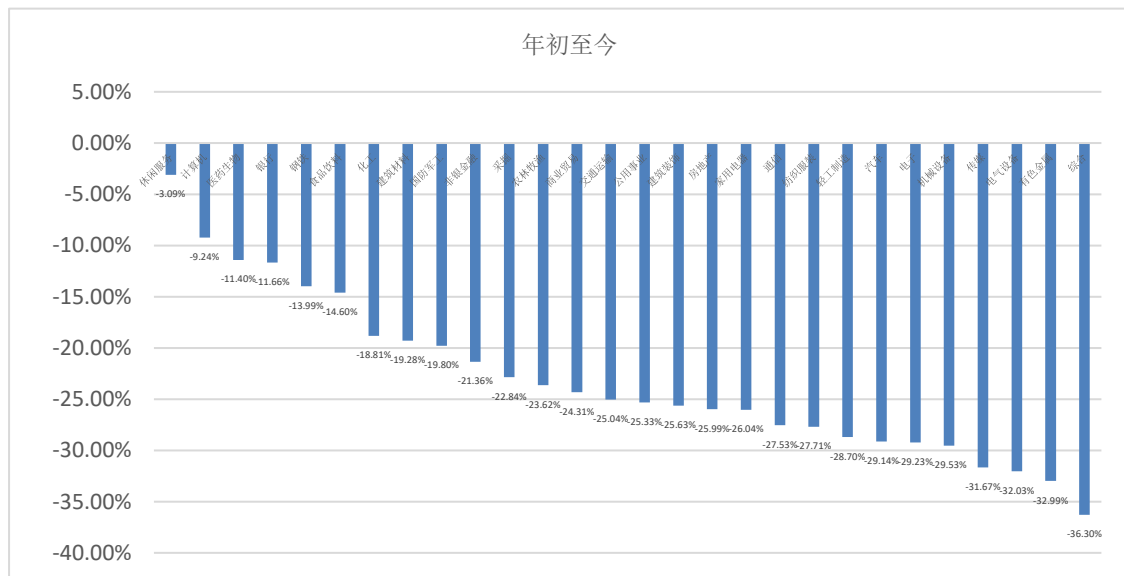
主要指数涨幅图



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) 国务院：个人买卖新三板股票免征个税

国务院9月6日召开常务会议，确定落实新修订的个人所得税法的配套措施，为广大群众减负；决定完善政策确保创投基金税负总体不增；部署打造“双创”升级版，增强带动就业能力、科技创新力和产业发展活力；通过《专利代理条例(修订草案)》。

为促进创业创新，会议决定，保持地方已实施的创投基金税收支持政策稳定，由有关部门结合修订个人所得税法实施条例，按照不溯及既往、确保总体税负不增的原则，抓紧完善进一步支持创投基金发展的税收政策。

会议指出，深入实施创新驱动发展战略，打造大众创业、万众创新升级版，有利于推动新旧动能转换和扩大就业。一要深化“放管服”改革，提升企业开办便利度，加快全面推进企业简易注销登记改革。完善适应新就业形态的用工和社保制度。二要出台鼓励科研人员离岗创业实施细则，完善农民工返乡创业、退役军人自主创业支持政策和服务体系。三要升级“双创”平台。更好发挥市场力量，加快发展工业互联网，与智能制造、电子商务有机结合、互促共进。推动“互联网+公共服务”，使更多优质资源惠及群众。**四要加大财税金融支持。对个人在二级市场买卖新三板股票比照上市公司股票，对差价收入免征个税。**将国家级科技企业孵化器和大学科技园享受的免征房产税、增值税等优惠政策范围扩大至省级，符合条件的众创空间也可享受。支持有潜力但尚未盈利的创新型企业上市融资。五要开展赋予科研人员职务科技成果所有权或长期使用权试点和科技成果转化贷款风险补试试点。六要创新信用监管，监督共享经济平台企业严格履行主体责任，严守安全质量底线。

#### (2) 全国股转公司市场发展部总监黄磊：新三板改革坚持三个不动摇

9月6日，在“2018新三板峰会暨第三届金号角奖颁奖盛典”上，全国股转公司市场发展部总监黄磊提到，从供给端看，新三板持续推进改革，但制度供给仍有较大提升空间。

他说，总体而言，新三板交易改革效果符合预期，市场交易秩序显著规范，价格发现机制也在不断完善。但在接下来，新三板改革要持续深化，并在改革过程中坚持三个“不动摇”。首先，**要坚持服务中小微企业的服务宗旨不动摇。**为市场多元化的中小微企业主体，提供针对性、差异化的服务。同时，**要坚持市场融资目的不动摇。**改革中，完善新三板融资功能，丰富融资品种，改善市场流动性，发挥交易定价对融资的促进作用。此外，在新三板改革过程中，**要坚持持续巩固市场的特色制度不动摇。**将证券交易场所市场的“一般性”与新三板在市场化、法治化建设中的“特色”有机结合。



黄磊介绍新三板改革的两个方向：第一，要以进一步完善市场分层差异化制度安排为抓手，统筹推进发行、交易、信息披露和监管等各个改革，稳步推进市场的双向开放，全面提升市场价格发现、资源配置和风险管理等核心功能。第二，紧密跟踪市场需求变化，持续改善市场在发行融资、交易等方面的微观质量和服务，深化差异化的监管和服务，实实在在服务好实体经济。

具体来看，黄磊透露了新三板后续改革的主要“六条措施”：优化新三板的法治基础、打通多层次资本市场的连通路径、优化融资制度和融资工具、提升中介机构组织交易的能力、发展多元化投资队伍、积极营造有利的内外部政策环境。