

新三板基金周报（20180930）

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 28 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	18.00	32.05	24.13	16.50	14.12	18.79	18.45

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

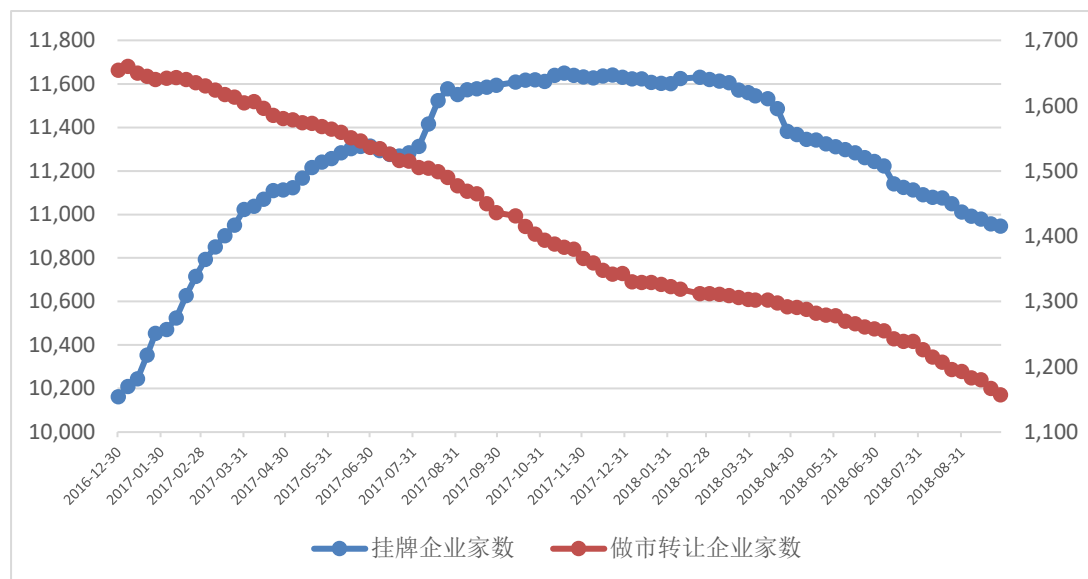
● 市场规模数据

截至 2018 年 9 月 28 日，新三板挂牌企业总数为 10946 家，其中集合竞价交易的有 9789 家，做市转让 1157 家。本周为实施新的交易、分层等改革办法的第三十六周，新三板挂牌企业总数又净减少 11 家，挂牌企业数量已连续三十一周净减少，新三板继续提质增效之旅；做市转让家数本周净减少 10 家，经历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	1157	9789	10013	933	10946
当周新增家数	-10	-1	-10	-1	-11
总股本（亿股）	1158.19	5252.9	5239.02	1172.07	6411.09
流通股本（亿股）	742.25	2796.47	2763.76	774.96	3538.72

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

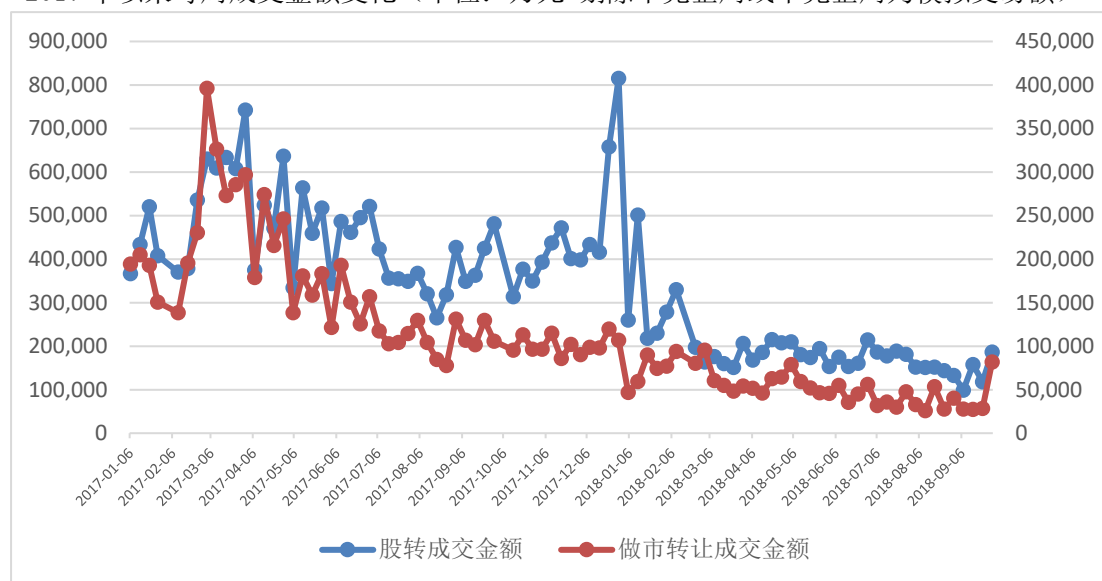
9 月 25 日至 9 月 28 日间，市场总成交数量环比减少 4.95%；总成交金额环比增加 26.44%。从交易方式看，集合竞价成交数量和成交金额分别环比减少 30.27%和 6.45%，做市转让成交数量和成交金额分别环比增加 61.58%和 130.05%。由于中秋假期少一个交易日，为方便对比，若取四日平均数模拟计算一周（五个交易日）情况，模拟市场总成交数量环比增加 18.81%；模拟总成交金额环比增加 58.05%。从交易方式看，模拟集合竞价成交

数量和成交金额分别环比减少 12.84%和环比增加 16.94%；模拟做市转让成交数量和成交金额分别环比大幅增加 101.97%和 187.56%；模拟周市场总成交额在低位大幅反弹，做市转让交易模拟周成交额在历史低位也大幅反弹，主要是麦克韦尔一家公司在取消低价位股权激励计划后成交活跃达 2.12 亿元，即使剔除这一因素，做市转让交易额也较上周大幅反弹。前期有大批做市商退出做市，做市交易低迷已持续一段时间的状态会否就此打破，待观察几周后再来作判断。

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	模拟当周	模拟环比增加
成交数量（万股）	38500.95	-4.95%	1593304.48	48126.188	18.81%
其中：做市转让	18040.12	61.58%	582875.82	22550.15	101.97%
集合竞价	20460.82	-30.27%	1010428.67	25576.025	-12.84%
成交金额（万元）	149260.11	26.44%	6307623.28	186575.14	58.05%
其中：做市转让	65430.31	130.05%	1841664.89	81787.888	187.56%
集合竞价	83829.8	-6.45%	4465958.39	104787.25	16.94%

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

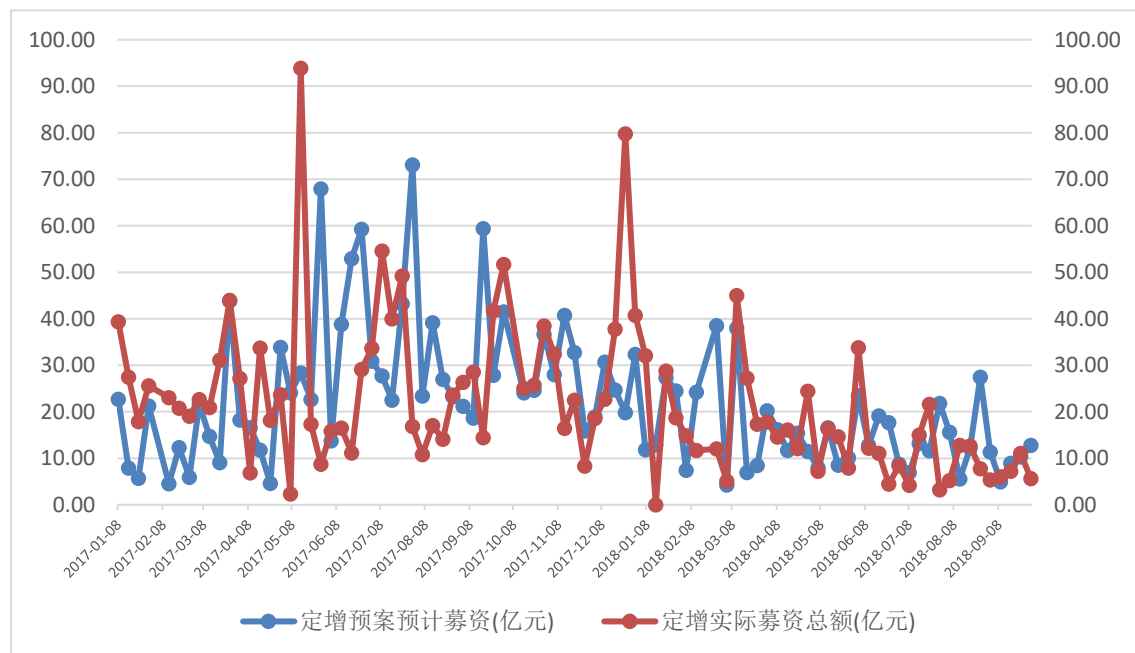
证券代码	证券名称	成交额(万元)	成交量(万股)	成交均价	做市券商家数	占做市交易额比重
834742.OC	麦克韦尔	21,204.84	172.80	122.71	5	32.41%
833819.OC	颖泰生物	5,702.10	1,000.40	5.70	11	8.71%
430620.OC	益善生物	1,524.86	146.30	10.42	4	2.33%
831562.OC	山水环境	1,272.39	263.70	4.83	7	1.94%
831550.OC	成大生物	1,234.09	84.00	14.69	46	1.89%
834626.OC	弗尔赛	957.00	95.70	10.00	2	1.46%
830899.OC	联讯证券	750.25	558.00	1.34	51	1.15%

830881.0C	圣泉集团	653.94	79.00	8.28	30	1.00%
430208.0C	优炫软件	599.30	46.30	12.94	12	0.92%
831675.0C	一拓通信	503.56	212.17	2.37	6	0.77%
430512.0C	芯朋微	400.23	27.70	14.45	3	0.61%
832532.0C	大亚股份	369.69	193.20	1.91	8	0.57%
835539.0C	中宇万通	331.50	43.30	7.66	9	0.51%
832898.0C	天地壹号	291.75	28.50	10.24	7	0.45%
832399.0C	宁波公运	243.32	34.10	7.14	5	0.37%
835185.0C	贝特瑞	238.73	34.65	6.89	14	0.36%
430318.0C	四维传媒	223.83	189.20	1.18	8	0.34%
430074.0C	德鑫物联	207.47	24.00	8.64	15	0.32%
430686.0C	华盛控股	202.88	251.00	0.81	2	0.31%
430335.0C	华韩整形	191.84	19.10	10.04	9	0.29%
	合计	37,103.56	3,503.12	262.25	254	56.71%

●市场融资数据

截止 9 月 30 日共有 36 家企业发布了定向增发预案，预计募资 12.77 亿元；实施完成 16 家企业的定向增发，募资总额 5.63 亿元，平均每家募资额约 3500 万元，平均单家募资额与上周基本持平，本周募资金额较大的是恩迪生物 1.7 亿元、维冠机电 1.455 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)
2018-09-30	36	36	29,565.73	12.77	16	16	6,492.22	5.63
2018-09-23	25	25	17,245.75	10.30	32	32	22,653.65	11.08

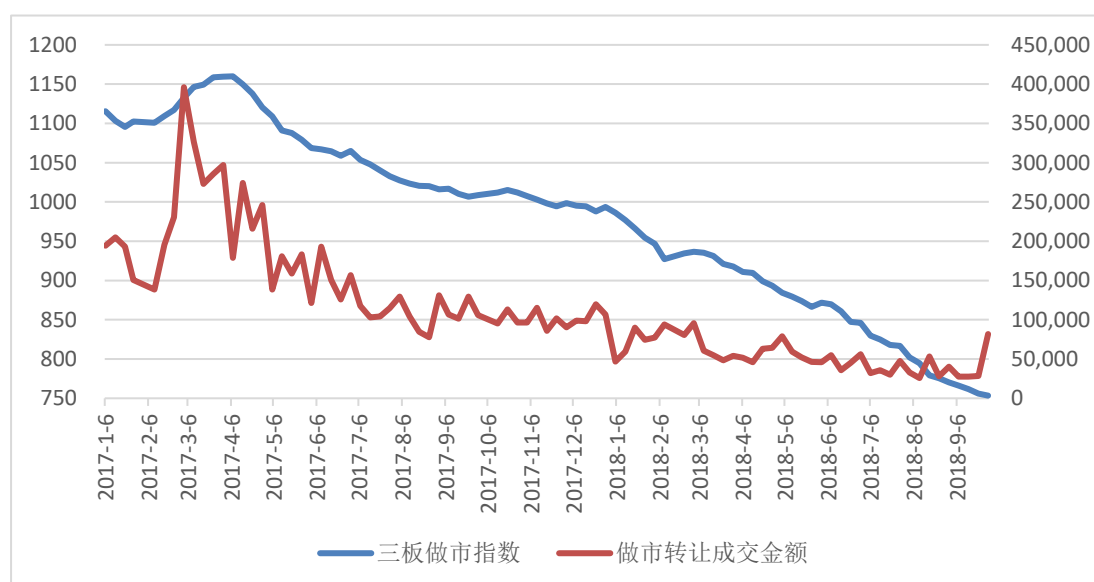
2、新三板指数分析

本周为实施新的交易制度的第三十六周，当周三板成指下跌 0.37%，收于 971.76 点；三板做市指数下跌 0.34%，收于 753.4 点。本周三板成指在周四再探新低 970.58 点，并在周五收于历史新低 971.76 点；三板做市指数延续下跌走势，在周五探至历史新低 748.62 点，且在周四收至历史新低 751.72 点，总成交额在低位大幅反弹。三板指数持续走低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	971.76	-0.37	6,070.28	40,611.37
899002.CSI	三板做市	753.40	-0.34	4,216.98	34,074.14

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。新政实施后第三十六周，盘后协议转让共成交 10.36 亿元，占股转总成交 14.93 亿元达约 69.39%。

当周盘后协议转让成交情况（亿元）

日期	2018/9/25	2018/9/26	2018/9/27	2018/9/28	合计
盘后协议转让成交	2.93	2.68	2.17	2.58	10.36
股转成交	3.44	3.62	4.31	3.57	14.93
盘后协议转让占比	85.17%	74.03%	50.35%	72.27%	69.39%

当周创业板微涨 0.02%，三板做市指数继续下跌 0.34%，走势弱于创业板指数走势，两者走势敞口继续有所扩大。

当周三板做市指数继续下跌再探新低，A 股主要指数在上周全线下探后仅上证综指保持强势，其余基本处调整状态，上证综指上涨 0.85%，中小板指、创业板指分别微涨

0.03%、0.02%，深圳综指下跌 0.1%。本周食品饮料、医药生物及大金融板块保持强势，特别是在 A 股纳入罗素指数及 MSCI 将提高 A 股比例等消息影响后，蓝筹股表现较为活跃。习近平“两个毫不动摇”的讲话（毫不动摇地发展公有制经济，毫不动摇地鼓励、支持、引导、保护民营经济发展）以及《国务院关于推动创新创业高质量发展打造“双创”升级版的意见》等政策的出台，也给市场稳定增添信心。但房地产逐步取消预售的建议对房地产板块形成很大压力，中美贸易摩擦将长期存在并可能升级的担忧仍影响市场情绪，A 股走势在板块间出现分化。

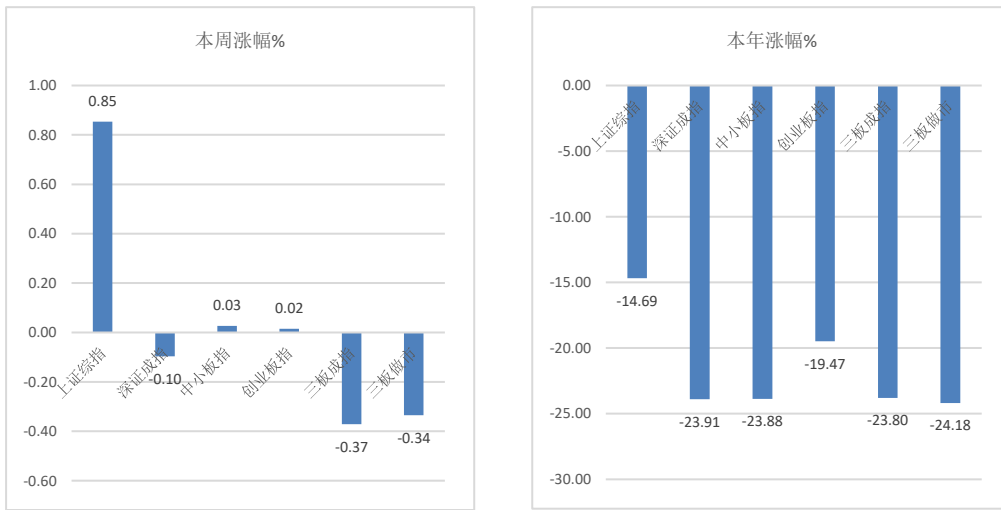
三板做市指数与创业板指周线对比



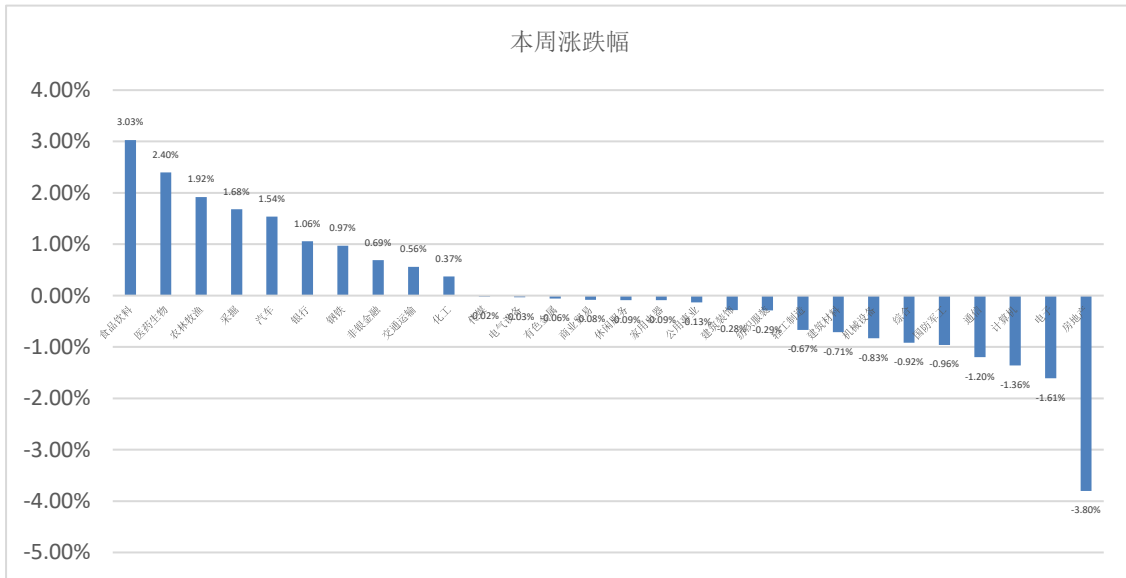
从申万一级行业看，28个一级行业仅10个行业上涨，其中，食品饮料涨幅超3%，医药生物涨幅超2%，农林牧渔、采掘、汽车、银行涨幅超1%。下跌的行业中房地产跌幅达3.8%，电子、计算机、通信跌幅超1%。美联储已如期加息，对全球资本市场的影响将逐步显现；中美贸易谈判已暂停，《关于中美经贸摩擦的事实与中方立场》白皮书的发布表明中美贸易摩擦将出现长期化的特征。未来，中美贸易战升级程度及可能的地缘政治危机仍将是影响市场的主要因素，国内各种稳经济措施、更多领域的对外开放、理财新规细则出台去杠杆力度减缓、财政政策更加积极等政策组合拳以及A股纳入罗素指数、MSCI纳入因子继续提高、股票回购规模持续扩大等因素预计对逐步稳定市场预期将起积极作用。

本周三板做市指数继续下跌但交易金额在低位大幅反弹，做市交易若能持续活跃将会改变现有做市低迷的状况，我们将观察一段时间来判断做市交易是否出现拐点的情形。目前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。

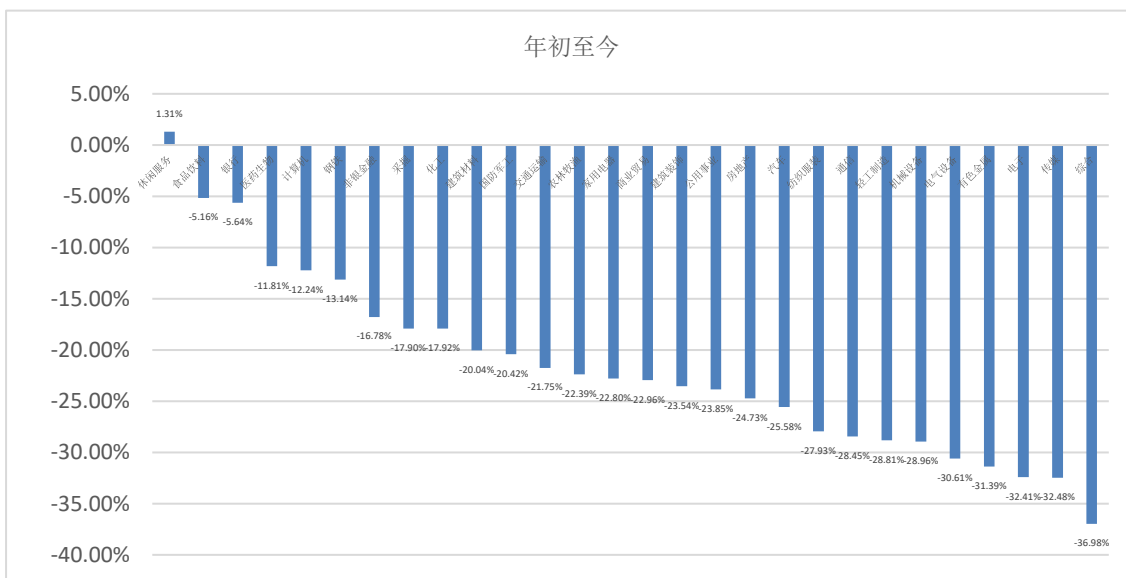
主要指数涨幅图



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) 习近平重申“两个毫不动摇”

“我们毫不动摇地发展公有制经济，毫不动摇地鼓励、支持、引导、保护民营经济发展。”近日在辽宁考察期间，习近平总书记再次重申了“两个毫不动摇”的重大方针。

改革开放 40 年来，民营经济从小到大，从弱到强，成为社会主义市场经济的重要组成部分。在民营经济发展过程中，党中央的关心支持爱护一以贯之。

支持民营经济发展，重在落实，让中央政策的含金量变成企业发展的“推进剂”。为民营企业营造法治环境，进一步优化营商环境，切实增强市场主体的获得感，创新创业的热潮就将更加澎湃，民营经济的发展前景会更加光明。

坚持公有制为主体、多种所有制经济共同发展的基本经济制度不动摇，激发国有企业、民营企业等各类市场主体活力，中国经济的发展必将更加充满希望。

(2) 李克强：加大减税力度 加快增值税三档变两档

李克强总理 9 月 28 日上午在浙江台州主持召开座谈会，听取企业家关于实体经济发展的意见建议。李克强说，民营经济和国有经济一样，都是社会主义市场经济的重要组成部分。民营经济的管理者、经营者和生产者，都是中国特色社会主义的建设者。我国的基本经济制度以及社会主义市场经济早已写入宪法。必须坚持“两个毫不动摇”，对各类所有制企业一视同仁，这一点绝不会有变化。

听取企业家关于实体经济发展的意见建议后，李克强明确表示，下一步要更大力度简政、减税、减费。“简政”要继续深化“放管服”改革，降低制度性交易成本。“减税”要加快推进增值税税率“三档变两档”，研究降低增值税税率。“减费”要动真格地降低合规收费，坚决惩治乱收费，同时继续降低企业物流、电力等各类成本。

(3) 全国股转公司：建立健全券商聘请第三方内控机制

9 月 28 日，全国股转公司发布《关于规范主办券商推荐业务中聘请第三方信息披露等有关问题的通知》。

通知显示，主办券商确需在推荐业务中直接或间接有偿聘请第三方机构和个人的，只能以自有资金支付聘请费用，且其依法应当承担的责任不因聘请第三方减轻或免除。

主办券商应分别在挂牌备案申请文件《主办券商推荐报告》、股票发行备案文件《主办券商关于股票发行合法合规性意见》、优先股发行备案文件《主办券商优先股推荐工作报告》，

以及收购、重大资产重组有关财务顾问意见等信息披露文件中，增设单独章节披露第三方聘请情况。

此外，自向全国股转公司提交挂牌、发行项目申请到完成相关业务备案，以及自披露收购及重大资产重组相关信息到交易完成期间，主办券商及其服务对象新增聘请第三方或原聘请事项发生变动的，主办券商应按照信息披露要求，及时履行合规审查、信息披露、核查和发表意见等程序。

(4) 国务院发文打造“双创”升级版，新三板市场战略地位凸显

2018年9月26日，国务院发布了《国务院关于推动创新创业高质量发展打造“双创”升级版的意见》。《意见》第二十六条指出：拓宽创新创业直接融资渠道。支持发展潜力好但尚未盈利的创新型企业上市或在新三板、区域性股权市场挂牌。推动科技型中小企业和创业投资企业发债融资，稳步扩大创新创业债试点规模，支持符合条件的企业发行“双创”专项债务融资工具。规范发展互联网股权融资，拓宽小微企业和创新创业者的融资渠道。推动完善公司法等法律法规和资本市场相关规则，允许科技企业实行“同股不同权”治理结构。

(5) 多部门:深化新三板改革 支持创投基金投资数字经济领域

发改委9月26日消息，发改委等19部门联合发布《关于发展数字经济稳定并扩大就业的指导意见》，进一步深化三板改革，稳步扩大创新创业公司债试点规模，支持私募股权和创业投资基金投资数字经济领域，增强资本市场支持数字经济创新创业能力。

