

新三板基金周报（20190106）

A、东源嘉盈对新三板投资的思考：

- 一、新三板的定位决定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、科创板的推出将给新三板中一些优质创新型企业带来直接转板的机会
- 四、新三板是个尚待完善发展的市场，制度的缺陷致创新层做市类一些个股估值偏低
- 五、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：2019 年 1 月 4 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	16.04	28.98	21.07	14.75	12.59	18.31	17.72

六、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。

七、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（科创板的推出将增加优质公司上市的选择机会）
- 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）

八、伴随大量投资新三板的前期基金到期清盘，2019 年上半年是长期资金配置新三板的良好时机

B、周报情况

1、新三板市场数据

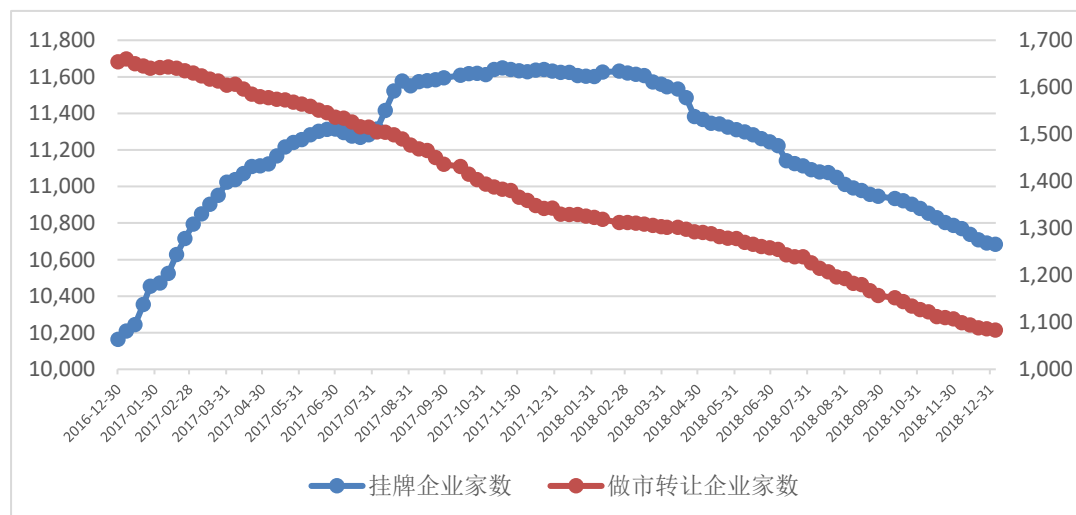
● 市场规模数据

截至 2019 年 1 月 4 日，新三板挂牌企业总数为 10684 家，其中集合竞价交易的有 9601 家，做市转让 1083 家。本周为实施新的交易、分层等改革办法的第四十九周，新三板挂牌企业总数净减少 7 家，挂牌企业数量已连续四十四周净减少，新三板继续提质增效之旅；做市转让家数本周又净减少 3 家，经历前期做市商大批量退出做市后，目前做市转让家数减少的势头继续有趋缓的迹象。股转系统已公布对新三板市场股票定向发行制度、并购重组制度、做市商制度等存量制度进行优化改革的方案，但对新三板市场稳定及做市转让优化所起作用尚未显现。上交所即将推出科创板并试点注册制，对三板中优质科创企业来讲增加了新的上市机会，但对大多数平庸的三板企业而言，估值仍将面临大的压力。

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	1083	9601	9770	914	10684
当周新增家数	-3	-4	-7	0	-7
总股本（亿股）	1119.43	5205.39	5164.81	1160	6324.81
流通股本（亿股）	725.17	2841.75	2789.7	777.22	3566.92

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

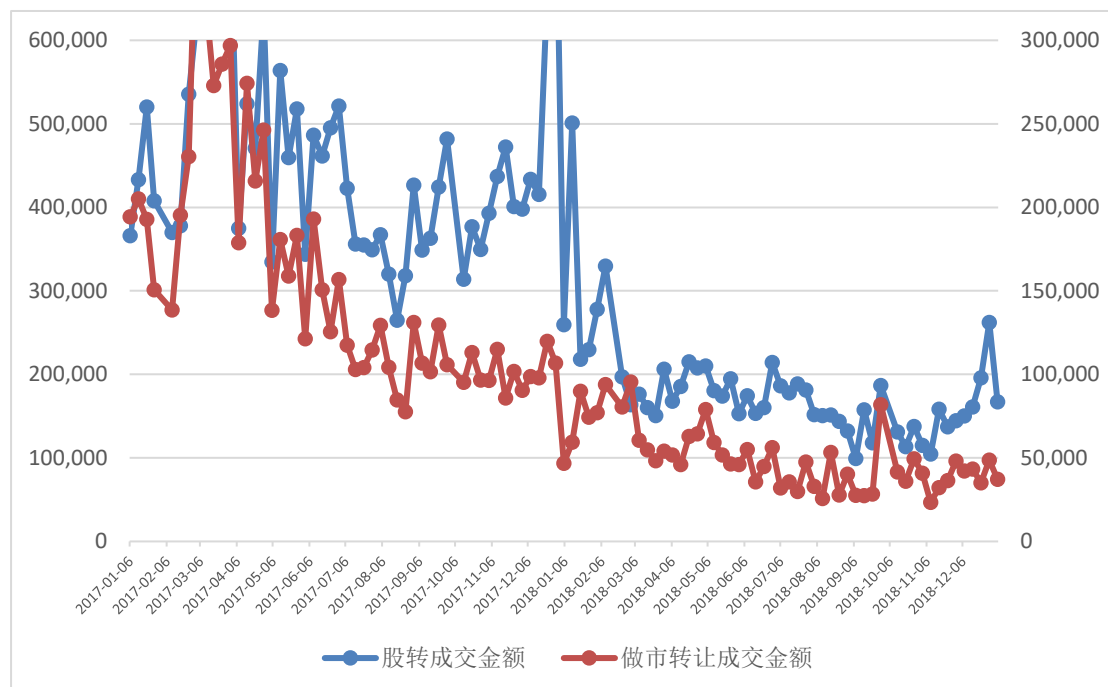
由于元旦假期，本周交易日仅 3 天，1 月 2 日至 1 月 4 日间，市场总成交数量环比减少 51.92%；总成交金额环比减少 61.77%。从交易方式看，集合竞价成交数量和成交金额分

别环比减少 48.89%和减少 63.5%，做市转让成交数量和成交金额分别环减少 61.16%和减少 54.14%。周市场总成交额大幅减少，做市转让交易周成交额也大幅下降。若取三天交易日平均数模拟计算一周五天的交易情况，则模拟市场总成交数量环比减少 19.87%；模拟总成交额环比减少 36.28%。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 14.81%和减少 39.17%，模拟做市转让成交数量和成交金额分别环减少 35.27%和减少 23.57%。模拟周市场总成交额与模拟做市转让交易周成交额依然下降，只是下降幅度略缩小。新的一年第一周交易显得清淡，做市交易也落入低迷状态，前期交易略有活跃的趋势暂又中断。

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	模拟比上一交易周增加%
成交数量（万股）	31331.23	-51.92%	31331.23	52218.717	-19.87%
其中：做市转让	6258.1	-61.16%	6258.1	10430.167	-35.27%
集合竞价	25073.13	-48.89%	25073.13	41788.55	-14.81%
成交金额（万元）	100279.45	-61.77%	100279.45	167132.42	-36.28%
其中：做市转让	22306.19	-54.14%	22306.19	37176.983	-23.57%
集合竞价	77973.26	-63.50%	77973.26	129955.43	-39.17%

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

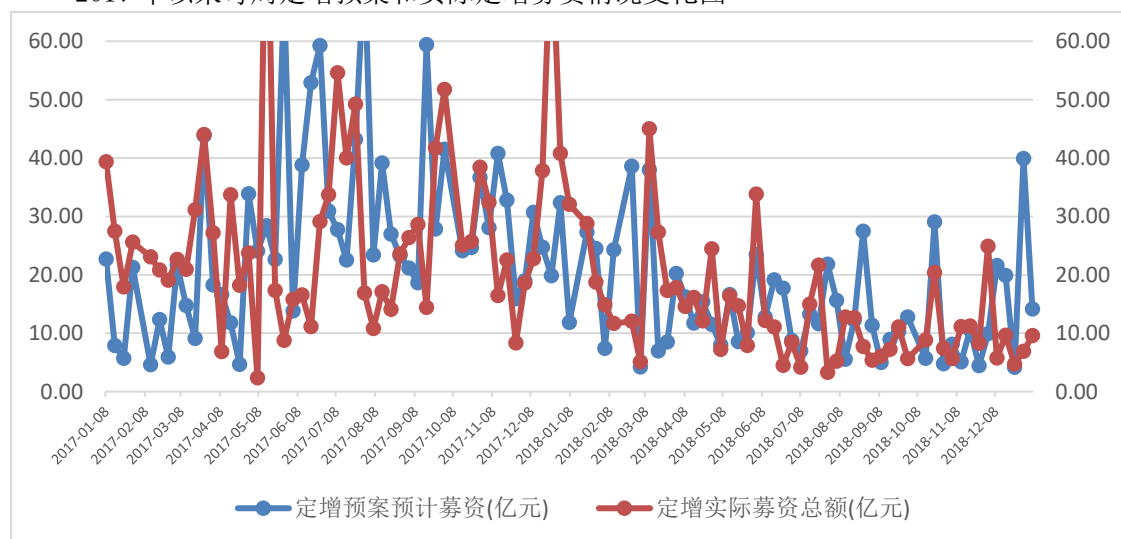
证券代码	证券名称	成交额(万元)	成交量(万股)	成交均价	涨跌幅(%)	做市券商家数	占做市交易额比重
830899.OC	联讯证券	624.80	482.10	1.30	5.60	48	2.80%

833330.0C	君实生物	508.24	27.37	18.57	0.42	5	2.28%
830881.0C	圣泉集团	455.34	53.72	8.48	-0.47	30	2.04%
430618.0C	凯立德	442.21	243.80	1.81	-0.55	3	1.98%
831550.0C	成大生物	413.37	31.70	13.04	2.35	44	1.85%
831628.0C	西部超导	351.12	34.70	10.12	-4.36	20	1.57%
430208.0C	优炫软件	323.29	25.30	12.78	0.87	12	1.45%
833173.0C	赢鼎教育	284.11	72.60	3.91	5.25	2	1.27%
833581.0C	长城华冠	256.42	39.20	6.54	-16.01	7	1.15%
834793.0C	华强方特	197.57	18.00	10.98	-0.81	44	0.89%
830978.0C	先临三维	188.21	44.70	4.21	-1.64	17	0.84%
430512.0C	芯朋微	179.85	12.00	14.99	-3.47	3	0.81%
831378.0C	富耐克	144.72	38.80	3.73	-0.27	8	0.65%
831562.0C	山水环境	144.13	52.50	2.75	-6.00	7	0.65%
836414.0C	欧普泰	140.73	21.70	6.49	-4.56	2	0.63%
835185.0C	贝特瑞	123.67	16.30	7.59	3.47	13	0.55%
430225.0C	伊禾农品	117.46	18.60	6.31	0.32	5	0.53%
830866.0C	凌志软件	96.56	39.49	2.44	-5.43	6	0.43%
430021.0C	海鑫科金	88.70	62.70	1.41	3.60	6	0.40%
832645.0C	高德信	86.47	10.70	8.08	0.25	12	0.39%
	合计	5,166.96	1,345.98				23.16%

●市场融资数据

截止1月6日共有9家企业发布了定向增发预案，预计募资14.14亿元；实施完成7家企业的定向增发，募资总额9.6亿元，平均每家募资额约13700万元，平均单家募资额大幅回升，主要是本周募资企业少且中建信息一家募资达5.87亿元，还有芳源环保、北京大源分别募资1.48、1.01亿元，而上周20家募资企业中仅欧码软件一家募资过亿元为2.25亿元。

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)
2019-01-06	9	9	39,390.65	14.14	7	7	9,984.42	9.60
2018-12-30	35	35	228,892.24	39.92	20	20	11,900.03	6.91

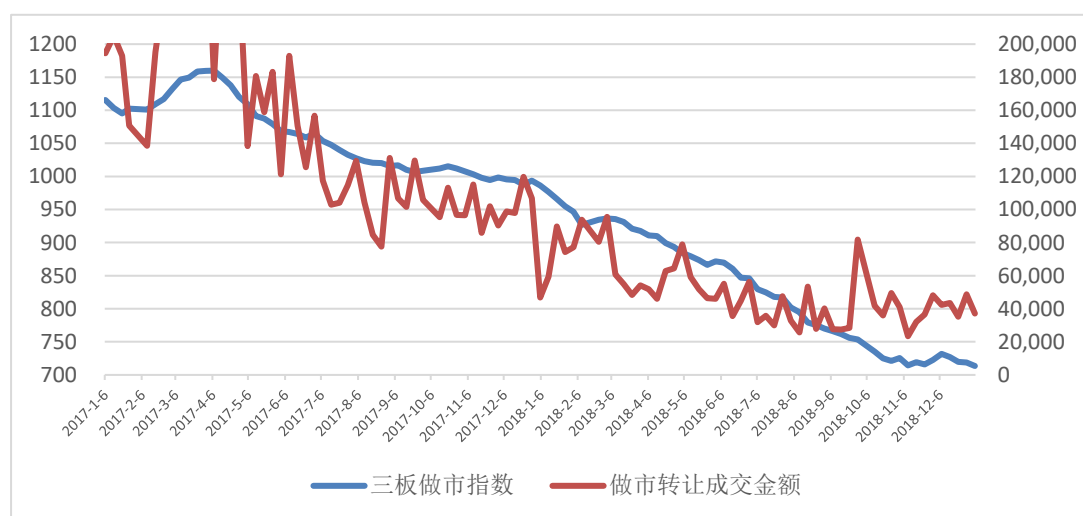
2、新三板指数分析

本周为实施新的交易制度的第四十九周，当周三板成指微涨 0.04%，收于 955.2 点，虽未创历史收市新低，但在周四探至历史新低 953.64 点；三板做市指数下跌 0.75%，收于 713.52 点，创历史收市新低，并在周五探至历史新低 711.26 点。本周三板成指与三板做市指数继续回落并探历史新低，交易亦异常清淡。三板指数长期持续低迷的根本原因在于三板流动性困境暂难以解决。股转系统存量制度改革实施预计逐步对市场活跃将起一定促进作用，但在未解决引入新的投资者队伍这一活水前，新三板流动性困境估计还将持续存在一段时间。2018 年年末股转系统公布了《挂牌公司回购股份实施办法》，股份回购有了明确指引后，预计不少资金面良好的公司将会采取回购，三板指数进一步下跌的动能将减弱，市场成交也将更为活跃。

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	955.20	0.04	3,234.12	12,388.49
899002.CSI	三板做市	713.52	-0.75	2,026.64	6,136.75

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。新政实施后第四十九周，盘后协议转让共成交 8.33 亿元，占股转总成交 10.03 亿元达约 83.05%。

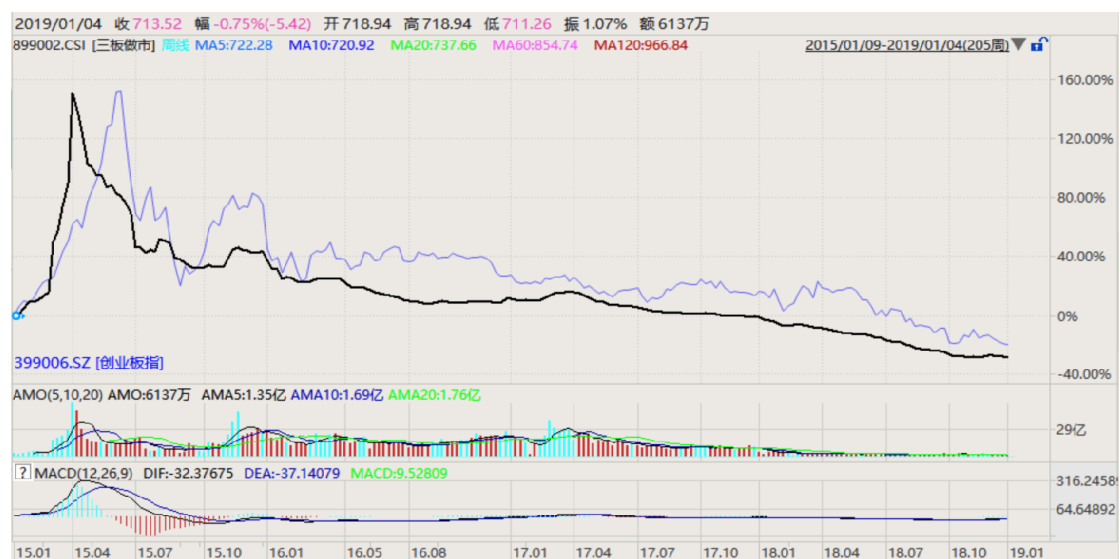
当周盘后协议转让成交情况（亿元）

日期	2019/1/2	2019/1/3	2019/1/4	合计
盘后协议转让成交	1.79	2.60	3.94	8.33
股转成交	2.26	3.36	4.42	10.03
盘后协议转让占比	79.20%	77.38%	89.14%	83.05%

当周创业板指下跌0.43%，三板做市指数回落0.75%，走势较创业板指数走势相对弱，两者走势敞口略有扩大。

当周三板做市指数弱于A股主要指数，本周上证综指、中小板指、深圳成指分别上涨0.84%、0.62%、0.29%，创业板指下跌0.43%。本周上证综指、中小板指、深圳成指均再探四年来新低，在苹果调低财年业绩预期致美国股市暴跌情况下A股市场一度恐慌探底，周五有消息传出中国将降低存款准备金，市场在探底后迅速回升，当日涨幅超2%。本周主要影响A股市场的因素是美国股市在苹果业绩不达预期下暴跌及中国央行将降存款准备金（周五晚间中国人民银行宣布降低存款准备金1个百分点）。

三板做市指数与创业板指周线对比

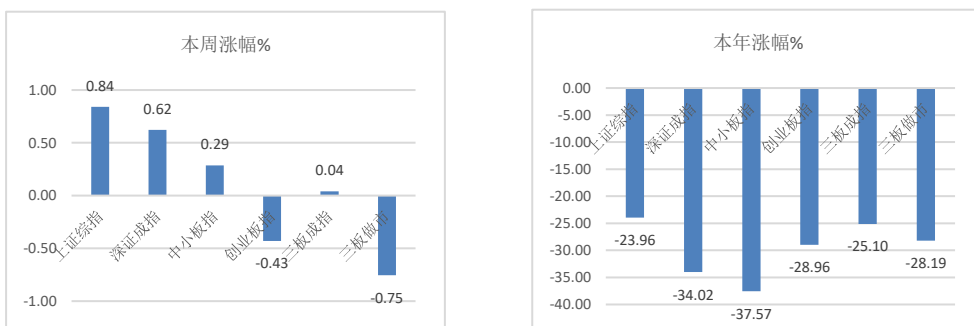


从申万一级行业看，28个一级行业有21个行业上涨，其余7个行业下跌。上涨的行业中国防军工涨幅超6%，主要是英国有声音传出要在南海增加基地可能导致区域冲突压力增加；其余上涨的行业中非银金融涨幅超4%，计算机涨幅超3%，电气设备、有色金属涨幅超2%，农林牧渔、商业贸易、传媒、房地产、机械设备、建筑装饰、通信、银行、家用电器涨幅超1%；下跌的行业中休闲服务跌幅超3%，医药生物跌幅超2%，其余行业跌幅较小。医药生物行业前期大幅调整短暂停顿后又开始陷入下跌，其跌势尚未有停止迹象。

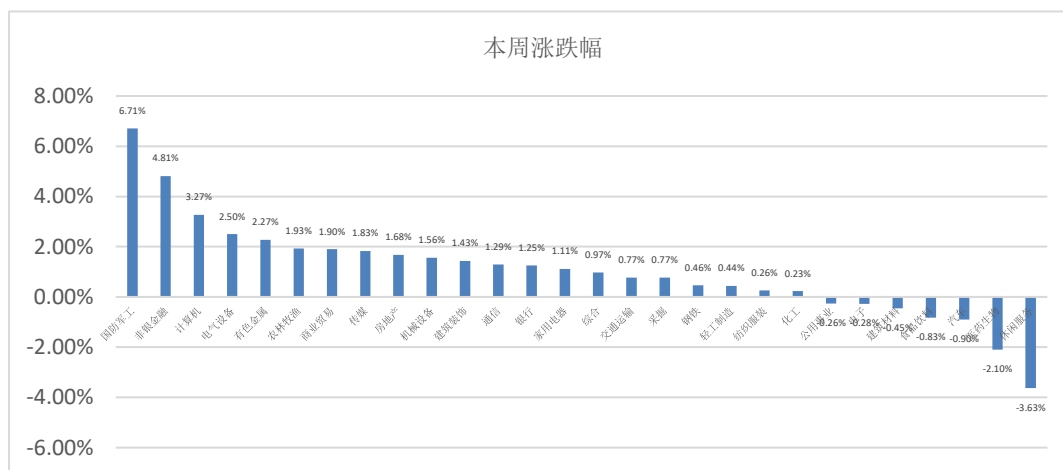
下周美国代表团将来中国进行贸易细节磋商，在3月2日前中美贸易能否达成成果仍是市场最为关切的事件；中国央行已宣布下调存款准备金率，2019年稳增长的

措施已开始落地，接下来“更大规模减税、更明显降费”的举措也将预期推出。随着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、降低存款准备金比率、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、《公司法》修改、股票回购规模持续扩大、民营经济的支持力度加大等政策的实施，市场低迷的状态预计将有一定改善，政策底已探明，但国际市场波动调整的压力又将使市场底盘磨过程更具复杂性。

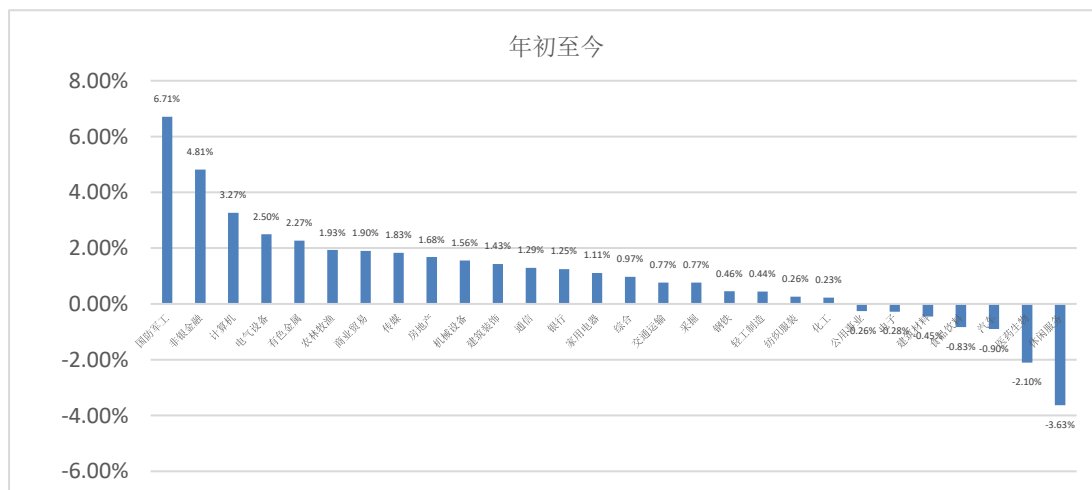
主要指数涨幅图



当周申万一级行业涨跌幅表现



2019年以来申万一级行业涨跌幅表现



3、主要政策及事件

(1) 央行降准：货币宽松加码

2019年1月4日央行宣布，下调金融机构存款准备金率1个百分点，其中，2019年1月15日和1月25日分别下调0.5个百分点。同时，2019年一季度到期的中期借贷便利(MLF)不再续做。

据央行测算，此次降准释放资金约1.5万亿元，综合考虑即将开展的TMLF、普惠金融定向降准考核标准调整，以及置换一季度到期的MLF，净释放长期资金约8000亿元。

(2) 央行划定2019年九方面重点工作，涉及利率并轨、存款保险、金融科技监管等。

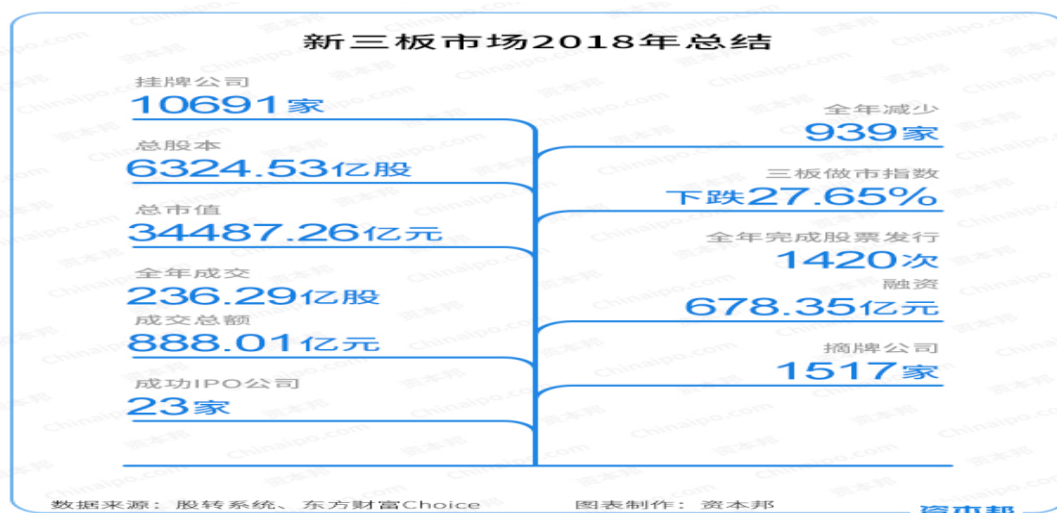
1月3日至4日，2019年中国人民银行工作会议在京召开。会议总结2018年主要工作，分析当前经济金融形势，部署2019年重点工作。

会议要求，2019年，坚持以供给侧结构性改革为主线，实施稳健货币政策，加强市场预期引导，继续打好防范化解重大风险攻坚战，深化金融改革开放。具体来说，会议主要从金融服务实体经济、防范化解金融风险、做好外汇管理与服务、推动金融机构改革等九大方面细化了工作目标。

(3) 李克强：进一步采取减税降费措施 运用好全面降准、定向降准工具

2019年新年伊始，李克强总理于1月4日接连考察中国银行、工商银行和建设银行普惠金融部，并在银保监会主持召开座谈会。总理强调，要加大宏观政策逆周期调节的力度，进一步采取减税降费措施，运用好全面降准、定向降准工具，支持民营企业和小微企业融资。

4、复盘新三板的2018年



2015-2018年新三板挂牌公司数量



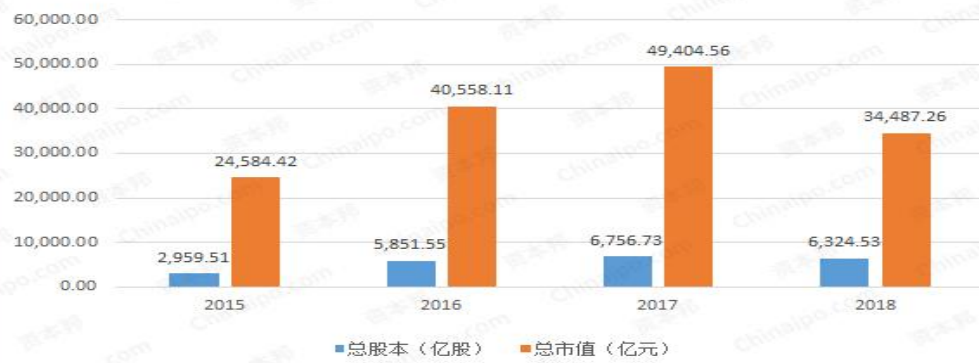
数据来源：股转系统

图表制作：资本邦



资本邦
ChinaIPO.com

2015-2018年新三板市场股本及市值规模



数据来源：股转系统

图表制作：资本邦



资本邦
ChinaIPO.com

2015-2018年新三板股票发行融资情况



数据来源：股转系统、东方财富Choice

图表制作：资本邦



资本邦
ChinaIPO.com

2015-2018年新三板市场交易情况



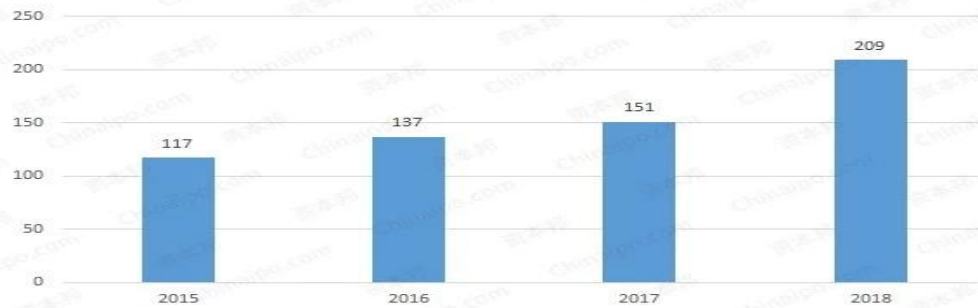
数据来源：股转系统

图表制作：资本邦



资本邦
ChinaIPO.com

2015-2018年上市公司并购新三板数量



数据来源：东方财富Choice数据

图表制作：资本邦



资本邦
ChinaIPO.com

2015-2018年新三板转板情况

(IPO以上市日期为准)



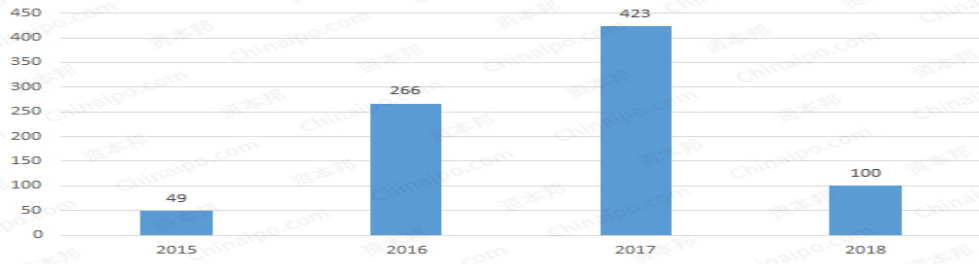
数据来源：东方财富Choice数据

图表制作：资本邦



资本邦
ChinaIPO.com

2015-2018年上市辅导数量

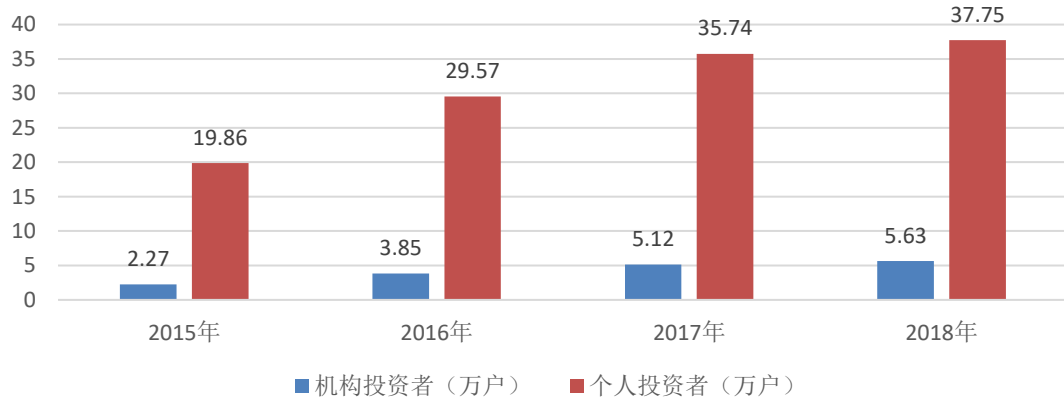


数据来源：东方财富Choice数据

图表制作：资本邦

资本邦
ChinaIPO.com

投资者账户数



■ 机构投资者 (万户) ■ 个人投资者 (万户)

2019



恭贺猪年