

新三板基金周报（20190317）

——科创板加速推进 更多优质企业在新三板中绽放

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、科创板的落地将给新三板中一些优质创新型企业带来直接转向科创板上市的机会

表 科创板启动以来新三板中开始绽放的企业（日均成交额超 20 万元 涨幅前 10）截至 2019 年 3 月 15 日

序号	证券代码	证券简称	科创板宣布开设以来涨幅（2018、11、5--）	科创板制度正式落地以来涨幅（2019、3、1--）	备注
1	830978.OC	先临三维	123.13%	27.09%	拟科创板 IPO
2	830777.OC	金达莱	97.53%	0.00%	停牌（拟科创板 IPO）
3	830866.OC	凌志软件	96.38%	54.45%	
4	831628.OC	西部超导	86.41%	0.00%	停牌（拟科创板 IPO）
5	835185.OC	贝特瑞	71.74%	45.50%	
6	833684.OC	联赢激光	47.32%	37.20%	
7	430512.OC	芯朋微	44.01%	8.89%	
8	430021.OC	海鑫科金	43.26%	18.92%	
9	831550.OC	成大生物	38.28%	13.91%	
10	833682.OC	福特科	37.67%	6.35%	
	899002	做市指数	5.78%	3.42%	

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以 2018 年中报盈利计算的市盈率估值看，新三板一些标的具长期投资价值。

表：2019 年 3 月 15 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	20.14	37.36	27.02	18.25	16.01	18.43	18.42

五、专注于选择创新层做市类新兴行业的优质企业

六、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、新三板制度继续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）

七、2019 年上半年是长期资金配置新三板中优质企业的良好时机

B、周报情况

1、新三板市场数据

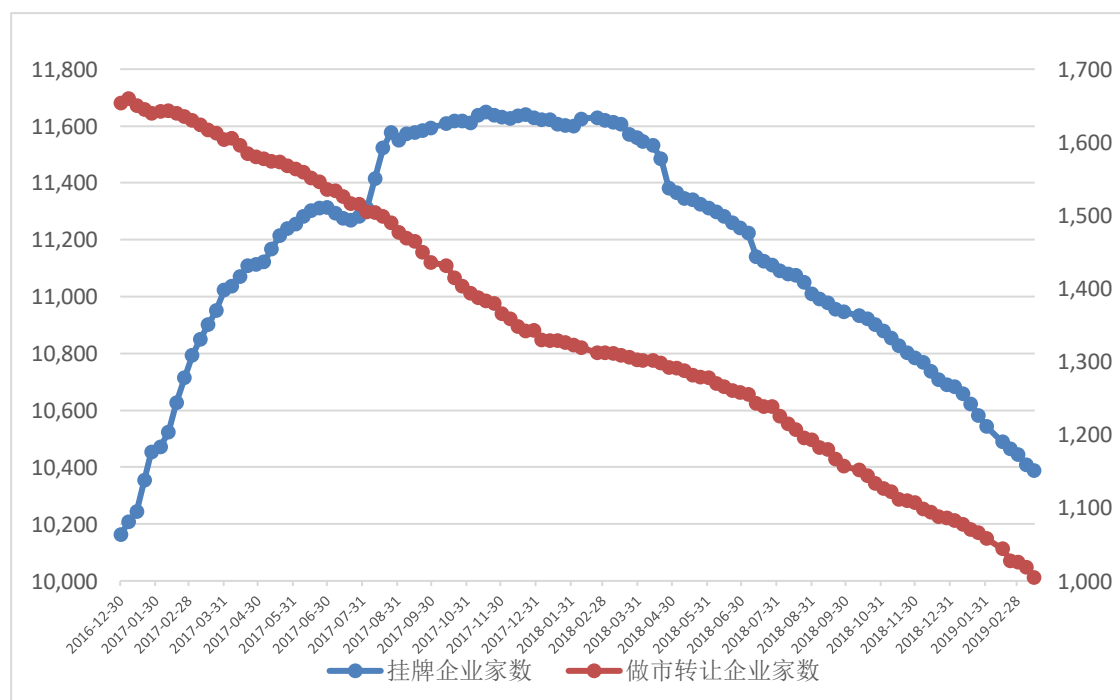
● 市场规模数据

截至 2019 年 3 月 15 日，新三板挂牌企业总数为 10389 家，其中集合竞价交易的有 9384 家，做市转让 1005 家。本周为实施新的交易、分层等改革办法的第五十八周，新三板挂牌企业总数又净减少 21 家，挂牌企业数量已连续五十三周净减少，新三板继续提质增效之旅；做市转让家数本周净减少 14 家，做市转让家数朝跌破千家方向迈进。股转系统已公布对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，但对三板市场稳定及做市转让优化所起作用尚未显现。科创板制度 3 月 2 日正式落地，新三板中科技创新型优质科创企业的成交开始活跃！新三板分化将加速，优质企业增加了新的上市机会，这类企业未来流出的速度将明显加快，对留在三板的大多数平庸企业而言，估值将面临大的压力。

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	1005	9384	9492	897	10389
当周新增家数	-14	-7	-15	-6	-21
总股本（亿股）	1068.48	5088.41	5015.45	1141.45	6156.89
流通股本（亿股）	715.28	2832.65	2759.7	788.23	3547.93

2017 年以来每周挂牌企业家数和做市转让企业家数变化图



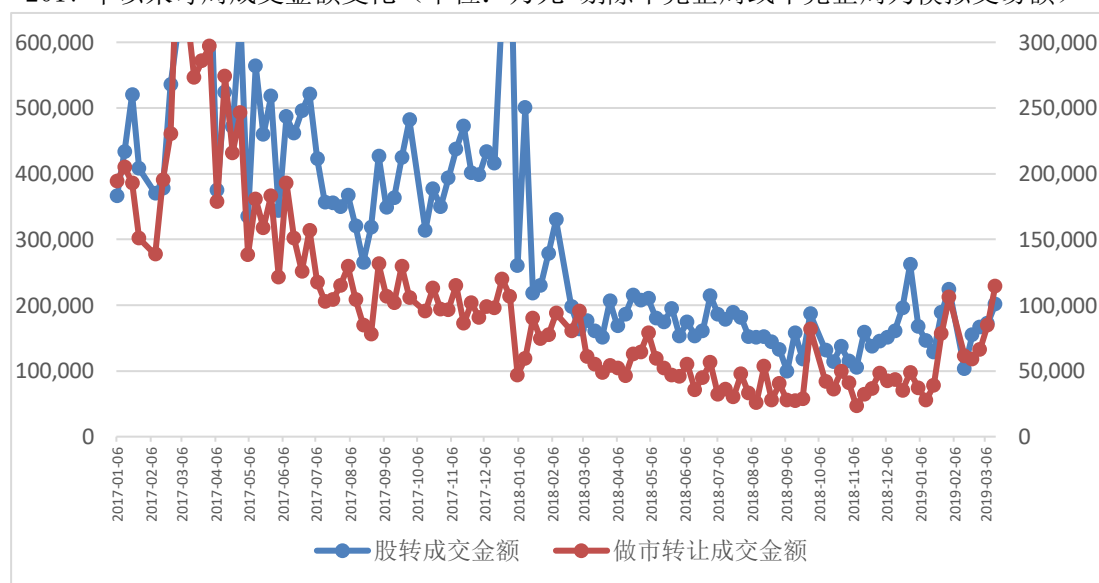
● 市场交易数据

3月11日至3月15日间，市场总成交数量环比增加38.91%；总成交金额环比增加16.87%。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49.05%和减少0.32%，做市转让成交数量和成交金额分别环比增加28.52%和增加34.54%。周市场总成交额继续回升，做市转让周成交额也在近一年来的相对高位继续快速回升，做市转让周成交额占周市场总成交额比重近两年来首次超过50%，做市转让交易明显活跃，这得益于科创板进入正式实施阶段，致一些优质做市企业的成交活跃起来。本周做市类交易额成交前20名占比下降至39.94%，交易有全面活跃的趋势显现。

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）	54517.16	38.91%	449887.84
其中：做市转让	24912.39	28.52%	173235.36
集合竞价	29604.76	49.05%	276652.48
成交金额（万元）	201243.96	16.87%	1585309.94
其中：做市转让	114230.91	34.54%	658806.87
集合竞价	87013.05	-0.32%	926503.07

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

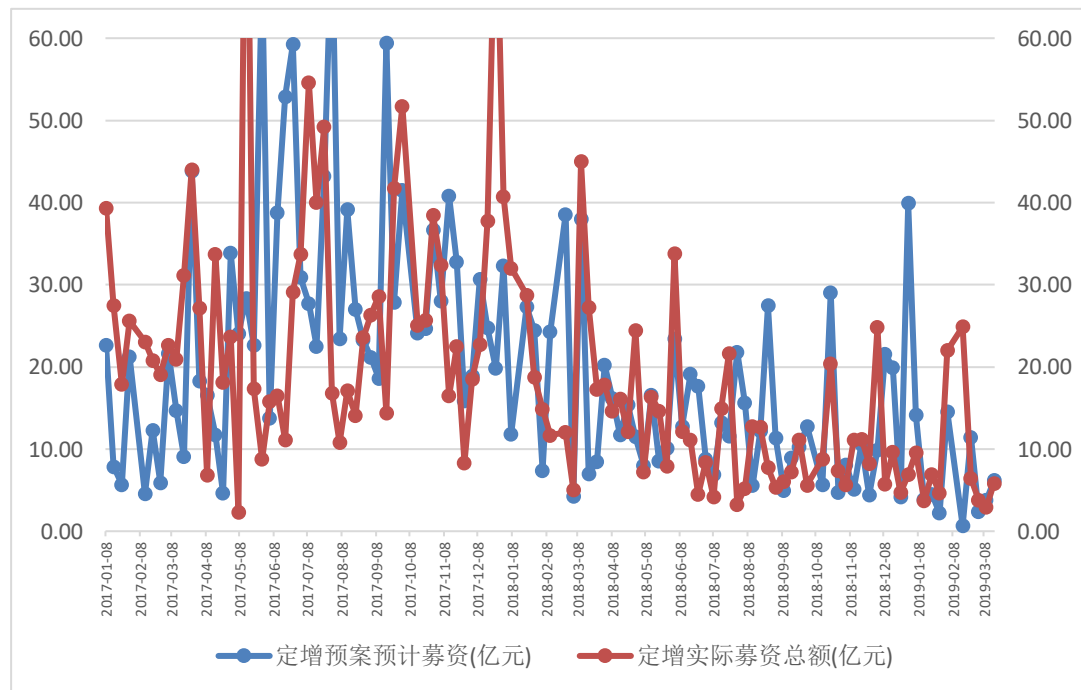
证券代码	证券名称	成交额(万元)	成交量(万股)	成交均价	涨跌幅(%)	做市券商家数	占做市交易额比重
831550.OC	成大生物	12,285.00	624.78	19.66	4.40	43	10.75%
830881.OC	圣泉集团	5,763.75	578.71	9.96	0.72	30	5.05%
830978.OC	先临三维	4,533.48	652.00	6.95	0.29	15	3.97%
835185.OC	贝特瑞	3,742.47	276.75	13.52	11.82	14	3.28%

833330.OC	君实生物	3,426.71	122.60	27.95	11.41	4	3.00%
833684.OC	联赢激光	2,126.38	211.35	10.06	37.20	19	1.86%
830899.OC	联讯证券	2,032.54	1,333.50	1.52	-0.66	45	1.78%
830866.OC	凌志软件	1,910.14	421.68	4.53	9.60	7	1.67%
834082.OC	中建信息	1,775.75	138.40	12.83	-6.91	11	1.55%
834793.OC	华强方特	1,309.38	97.90	13.37	-9.98	42	1.15%
430208.OC	优炫软件	1,048.60	75.80	13.83	-0.50	12	0.92%
430609.OC	中磁视讯	996.86	143.05	6.97	-2.55	10	0.87%
835092.OC	钢银电商	908.06	171.50	5.29	-7.17	3	0.79%
832297.OC	新生飞翔	760.20	948.50	0.80	-5.81	4	0.67%
831710.OC	昊方机电	740.12	107.90	6.86	-7.17	16	0.65%
832399.OC	宁波公运	521.65	62.15	8.39	0.84	5	0.46%
830809.OC	安达科技	510.38	215.00	2.37	0.84	4	0.45%
430512.OC	芯朋微	444.26	23.10	19.23	3.05	3	0.39%
830879.OC	基康仪器	431.62	260.10	1.66	-5.58	2	0.38%
831439.OC	中喜生态	353.48	182.60	1.94	-18.64	7	0.31%
	合计	45,620.81	6,647.36				39.94%

● 市场融资数据

截止 3 月 17 日共有 13 家企业发布了定向增发预案，预计募资 6.19 亿元；实施完成 16 家企业的定向增发，募资总额 5.86 亿元，平均每家募资额约 3600 万元，平均单家募资额较上周大幅回升，主要是本周天科合达、太阳股份两家募资过 1 亿元，而上周无一家募资过亿元。

2017 年以来每周定增预案和实际定增募资情况变化图



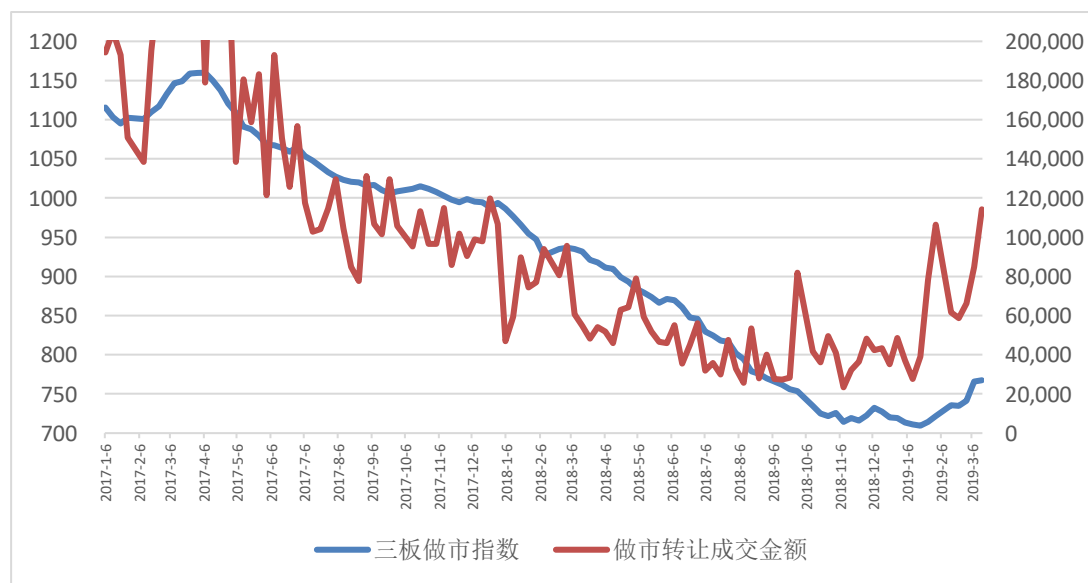
当周定增统计

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)
2019-03-17	13	13	9,546.19	6.19	16	16	13,398.35	5.86
2019-03-10	12	12	7,279.07	3.77	15	15	6,572.67	2.92

2、新三板指数分析

本周为实施新的交易制度的第五十八周，当周三板成指上涨 0.33%，收于 961.09 点；三板做市指数上涨 0.28%，收于 767.67 点。三板指数过往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（海能仪器等企业已披露回购预案），三板指数进一步下跌的动能减弱，市场成交也将更为集中。1 月 14 日起，新三板新增五种指数正式启用，精细化分层及相应制度改革预计将逐步推出，新三板交易低迷格局预计也将逐渐打破。科创板已开闸并加速推进促使新三板中优质企业交易活跃，做市交易开始由集中向全面活跃展开，做市指数整体表现出走势强于三板成指的趋势。

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）



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	961.09	0.33	13,642.81	61,872.64
899002.CSI	三板做市	767.67	0.28	10,163.64	51,769.55

盘后协议转让交易仍是交易主要力量。新政实施后第五十八周，盘后协议转让共成交 12.98 亿元，占股转总成交 20.12 亿元达约 64.51%。

当周盘后协议转让成交情况（亿元）

日期	2019/3/11	2019/3/12	2019/3/13	2019/3/14	2019/3/15	合计
盘后协议转让成交	1.46	0.67	5.16	3.04	2.65	12.98
股转成交	2.82	2.38	6.42	4.56	3.94	20.12
盘后协议转让占比	51.77%	28.15%	80.37%	66.67%	67.26%	64.51%

当周创业板指继续小幅上涨0.49%，三板做市指数上涨0.28%，走势较创业板指数走势接近，两者走势敞口继续小幅扩大。

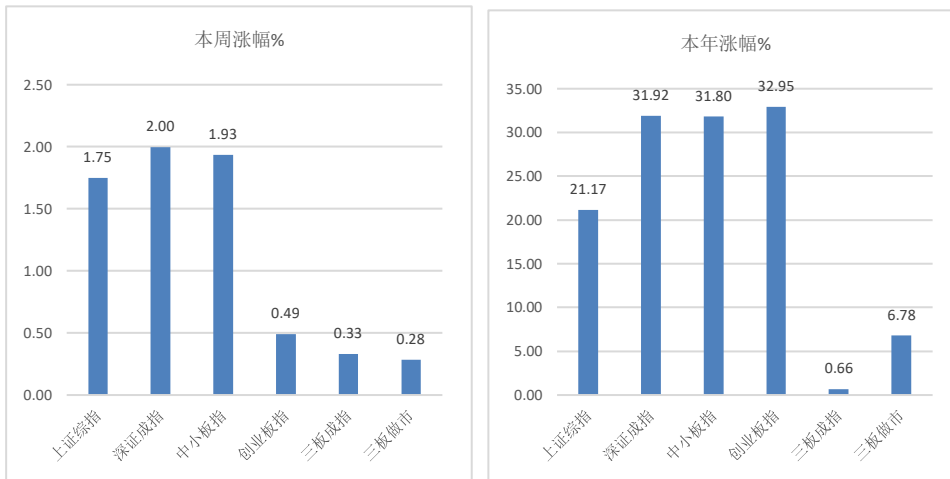
三板做市指数与创业板指周线对比



当周三板做市指数继续略有走高，本周深圳成指、中小板指、上证综指、创业板指分别上涨 2%、1.93%、1.75%、0.49%。本周 A 股前两个个交易日并未受分析师利空报告的影响继续延续强劲反弹格局，但在周三严查配资消息影响下，A 股主要指数均下挫调整，且成交逐渐减少，周五 A 股市场成交额降至 7500 亿元水平，较每天万亿元成交额明显下降。

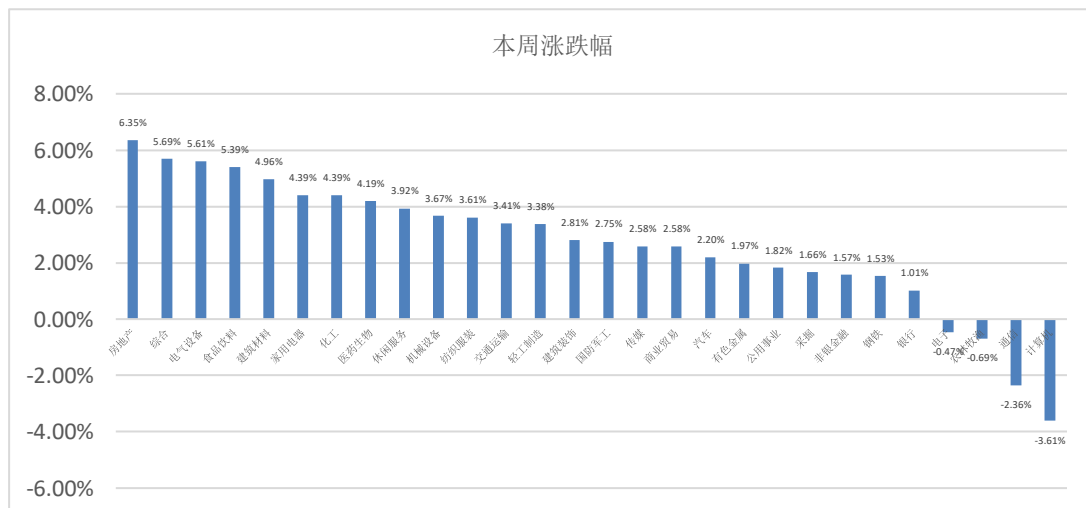
从申万一级行业看，28 个一级行业有 24 个行业上涨。上涨的行业中房地产涨幅超 6%，综合、电气设备、食品饮料涨幅超 5%，建筑材料、家用电器、化工、医药生物涨幅超 4%，休闲服务、机械设备、纺织服装、交通运输、轻工制造涨幅超 3%，建筑装饰、国防军工、传媒、商业贸易、汽车涨幅超 2%，有色金属、公用事业、采掘、非银金融、钢铁、银行涨幅超 1%；下跌的行业中计算机跌幅超 3%，通信跌幅超 2%，农林牧渔、电子跌幅在 1% 以内。

主要指数涨幅图

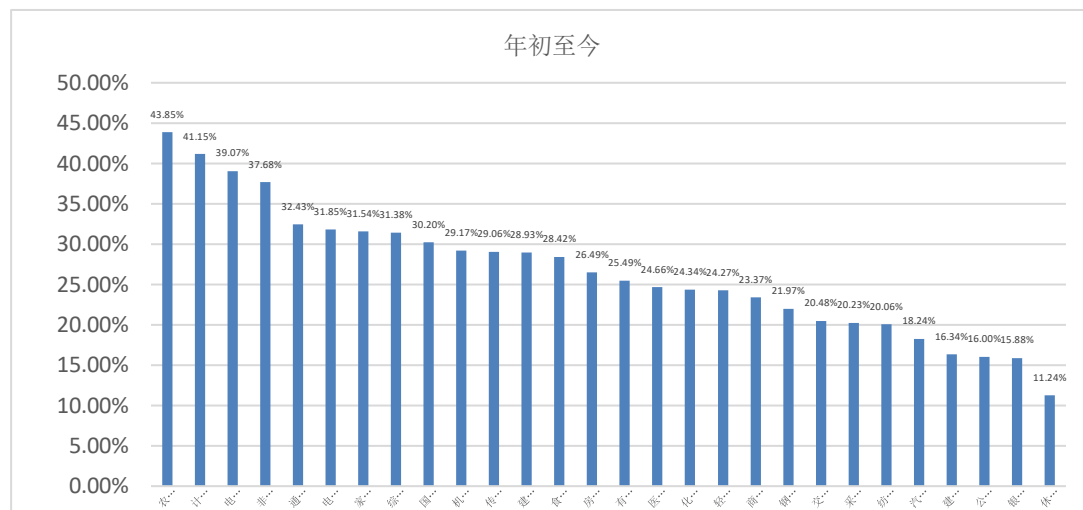


中美贸易磋商仍在进行中，但中美贸易摩擦能否消除仍待新的“习特会”拍板，美朝会谈无果而终的事实对中美贸易能否达成协议带来一丝不确定性；两会胜利闭幕，大幅降税措施出台，下调存款准备金率已正式实施，国务院也已出台《关于加强金融服务民营企业的若干意见》，2019年稳增长的措施正逐渐落地。随着国内各种稳经济措施、更多领域的对外开放、理财新规细则出台去杠杆力度减缓、降低存款准备金比率、财政政策更加积极等政策组合拳以及A股纳入罗素指数、MSCI纳入因子继续提高、《公司法》修改、股票回购规模持续扩大、民营经济的支持力度加大、促进消费措施出台、粤港澳大湾区规划出台、科创板和注册制试点改革进程加快、金融供给侧改革、全面降税等政策的实施，市场低迷的状态已彻底改善，政策底早已探明，市场底也已明朗，由于市场炒作之风有所显露，而监管在朝规范和市场化方向发展，市场的热度有望逐步降温，但市场走牛的特征不变，虽然在中美贸易摩擦能否得到根本解决前A股市场可能会有所反复。

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) 科创板进展：上交所召开百人座谈会部署准备工作，相关工作组已就绪，申报材料倒计时，强调会员单位要“严把七道关”

3月18日开始，上交所科创板审核系统将正式进入生产状态，所有通过审核系统提交的文件将被视为正式的科创板股票发行上市审核文件。

3月16日周六，上海证券交易所举行“设立科创板并试点注册制”会员准备工作座谈会，近百家证券公司等会员单位主要负责人出席。

上交所方面表示，前期，为全力确保科创板建设和注册制试点工作高效平稳推进，上交所成立了由所主要领导牵头的设立科创板并试点注册制工作上线指挥部，下设11个工作就绪组，涵盖发行、审核、交易、监察、系统、新闻等主要工作条线。

上交所强调，设立科创板并试点注册制是大事，大事要办成好事，防控风险是第一要旨。上交所相关负责人强调，会员单位要“严把七道关”——交易权限开通关、企业选择关、发行定价关、材料申报关、上市初期交易监管关、系统安全运行关和廉洁关，按照“高标准、稳起步、严监管、控风险”的基本要求，共同做好设立科创板并试点注册制各项准备工作。

(2) 全国股转系统：挂牌公司在筹备或申报科创板上市期间 无需在新三板摘牌

根据《全国中小企业股份转让系统业务规则(试行)》，挂牌公司向中国证监会申请公开发行股票并在证券交易所上市，或向证券交易所申请股票上市的，应向全国股转公司申请暂停股票转让；中国证监会核准其公开发行股票并在证券交易所上市或证券交易所同意其股票上市的，全国股转公司终止其股票挂牌。

为此，挂牌公司在筹备或申报科创板上市期间，无需在新三板摘牌；证监会核准后，全国股转公司将根据挂牌公司申请及时终止其股票挂牌。挂牌公司提前申请摘牌的，需要根据全国股转公司关于终止挂牌的有关规定，履行相应程序，并对异议股东权益保护做出合理安排。

(3) 两会胜利闭幕，通过《外商投资法》

政协和人大全国代表大会分别在3月13日和3月15日胜利闭幕，《外商投资法》获通过。

为了进一步扩大对外开放，积极促进外商投资，保护外商投资合法权益，规范外商投资管理，推动形成全面开放新格局，促进社会主义市场经济健康发展，根据宪法，制定《外商投资法》，其中明确不得行政手段强制转让技术。

(4) 监管层明令券商排查配资风险、规范外部接入

3月13日，针对刚刚放行不久的信息系统外部接入工作，监管人士提出要严格进行规范，排查相关风险。并提出营业部及从业人员不得为场外配资提供便利。从接近监管层的机构人士处确认，中国证券业协会近日召集部分券商召开有关规范信息系统外部接入、防范场外配资风险的专题会议，期间证监会相关监管人士到场并对券商传达相关要求。相关监管人士会上提出，要深刻反思并吸取2015年股票市场异常波动的教训，证券公司须切实履行主体责任，做到勤勉尽责，规范证券从业人员的执业要求。监管人士同时要求，证券投研部门需要客观、例行、谨慎发表观点言论，避免夸张、情绪化语言等要求。

(5) 阎庆民：统筹推进创业板和新三板改革

证监会副主席阎庆民11日在人民大会堂接受证券时报记者采访时指出，科创板推出后，会统筹推进创业板和新三板的改革。

2019
诸事顺利