

新三板基金周报（20190324）

——科创板首批受理 做市交易快速活跃

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 22 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	830866.0C	凌志软件	183.26%	122.78%	拟科创板 IPO
2	830978.0C	先临三维	181.76%	60.48%	停牌（拟科创板 IPO）
3	835185.0C	贝特瑞	110.61%	78.44%	
4	835737.0C	传神语联	97.56%	14.44%	
5	830777.0C	金达莱	97.53%	0.00%	停牌（拟科创板 IPO）
6	831628.0C	西部超导	86.41%	0.00%	停牌（拟科创板 IPO）
7	832422.0C	福昕软件	84.28%	39.58%	
8	430512.0C	芯朋微	61.72%	22.28%	
9	832026.0C	海龙核科	57.46%	79.25%	
10	430021.0C	海鑫科金	49.77%	24.32%	
	899002	做市指数	9.97%	7.62%	

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 22 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	20.84	38.27	27.88	18.85	16.84	18.47	19.04

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、做市交易已快速活跃，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

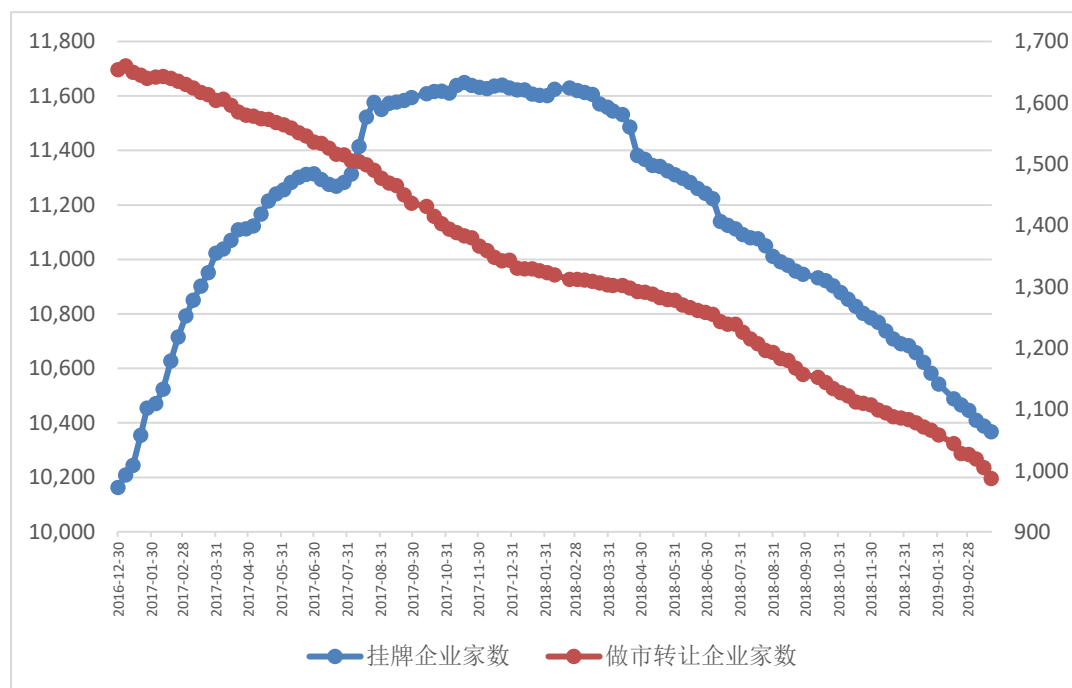
● 市场规模数据

截至 2019 年 3 月 22 日，新三板挂牌企业总数为 10368 家，其中集合竞价交易的有 9381 家，做市转让 987 家。本周为实施新的交易、分层等改革办法的第五十九周，新三板挂牌企业总数净减少 21 家，挂牌企业数量已连续五十四周净减少，新三板继续提质增效之旅；做市转让家数本周又净减少 21 家，**做市转让家数首次跌破千家关口**。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。科创板首批 9 家企业在 3 月 22 日获受理，科创板的快速推进促使三板中科技创新型优质科创企业的成交加速活跃！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	987	9381	9473	895	10368
当周新增家数	-18	-3	-19	-2	-21
总股本（亿股）	1078.16	5090	5010.25	1157.91	6168.16
流通股本（亿股）	710.03	2835.37	2760.33	785.07	3545.39

2017 年以来每周挂牌企业家数和做市转让企业家数变化图



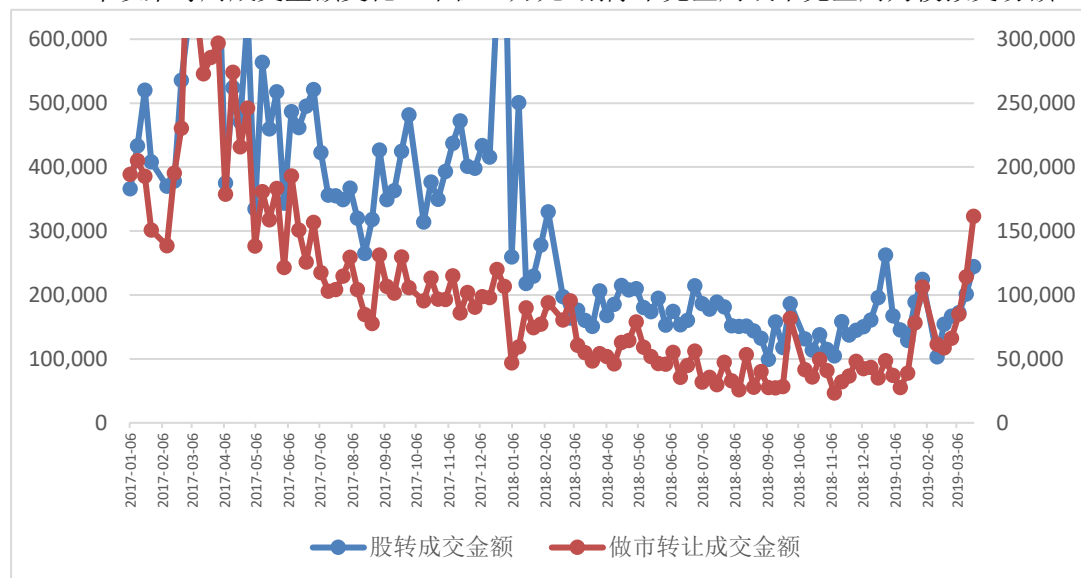
● 市场交易数据

3月18日至3月22日间，市场总成交数量环比增加1.72%；总成交金额环比增加21.55%。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16.26%和减少4.41%，做市转让成交数量和成交金额分别环比增加23.1%和增加41.32%。周市场总成交额继续回升，做市转让周成交额也继续快速回升，**做市转让周成交额创2017年7月以来新高**，做市转让周成交额占周市场总成交额比重近两年来在上周首次超过50%基础上又攀升至约66%，**做市转让交易加速活跃**，这得益于科创板快速推进，市场开始追逐科创板潜力股致一些优质做市企业的成交快速活跃起来。**虽然做市家数在下降，但做市交易越来越活跃**，说明做市商对企业的选择已从数量向质量转变，做市商在发现企业价值方面的作用越来越将明显发挥出来。

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）	55456.76	1.72%	505344.61
其中：做市转让	30665.92	23.10%	203901.28
集合竞价	24790.85	-16.26%	301443.33
成交金额（万元）	244606.9	21.55%	1829916.84
其中：做市转让	161432.36	41.32%	820239.23
集合竞价	83174.54	-4.41%	1009677.61

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

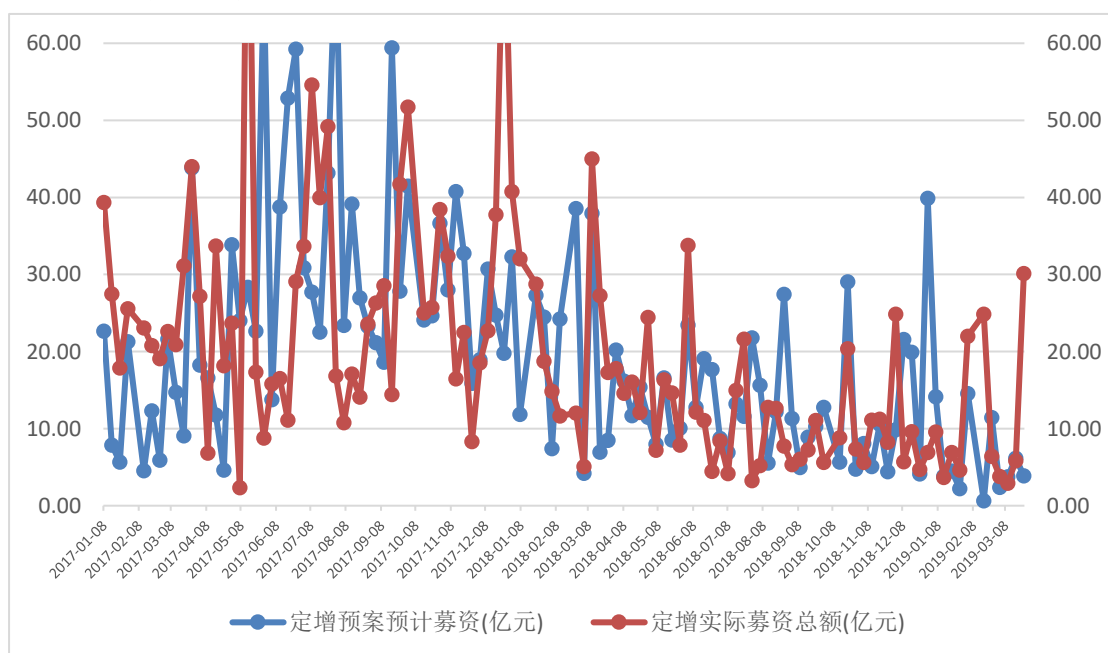
证券代码	证券名称	成交额(万元)	成交量(万股)	成交均价	涨跌幅(%)	做市券商家数	占做市交易额比重
831550.0C	成大生物	11,371.03	567.30	20.04	5.84	43	7.04%
830978.0C	先临三维	10,624.41	1,340.00	7.93	26.28	14	6.58%

833330.OC	君实生物	9,460.28	327.80	28.86	5.03	4	5.86%
830866.OC	凌志软件	8,361.53	1,356.46	6.16	44.24	7	5.18%
830881.OC	圣泉集团	5,505.65	548.35	10.04	2.03	30	3.41%
430512.OC	芯朋微	4,606.43	209.20	22.02	12.30	3	2.85%
430609.OC	中磁视讯	3,136.18	380.50	8.24	42.94	10	1.94%
835185.OC	贝特瑞	2,565.55	169.08	15.17	22.64	14	1.59%
830899.OC	联讯证券	2,433.06	1,550.20	1.57	3.31	43	1.51%
430208.OC	优炫软件	1,682.01	112.70	14.92	15.52	12	1.04%
834082.OC	中建信息	1,430.69	107.10	13.36	6.87	11	0.89%
430140.OC	新眼光	1,405.98	522.00	2.69	19.31	11	0.87%
835737.OC	传神语联	1,285.62	93.70	13.72	-23.26	2	0.80%
834793.OC	华强方特	1,267.63	95.70	13.25	5.43	42	0.79%
833694.OC	新道科技	1,242.43	336.50	3.69	33.12	21	0.77%
833684.OC	联赢激光	1,204.20	120.65	9.98	-3.34	19	0.75%
830931.OC	仁会生物	1,111.99	43.35	25.65	11.27	4	0.69%
832422.OC	福昕软件	848.56	45.95	18.47	42.14	3	0.53%
832026.OC	海龙核科	764.46	172.22	4.44	50.00	8	0.47%
430462.OC	树业环保	696.76	211.40	3.30	32.86	10	0.43%
	合计	71,004.42	8,310.15				43.98%

●市场融资数据

截止3月24日共有11家企业发布了定向增发预案，预计募资3.88亿元；实施完成16家企业的定向增发，募资总额30.16亿元，平均每家募资额约1.88亿元，平均单家募资额较上周大幅攀升，主要是本周恒神股份一家募资达25.6亿元、利和兴募资1.28亿元，而上周仅天科合达、太阳股份两家募资过1亿元。

2017年以来每周定增预案和实际定增募资情况变化图



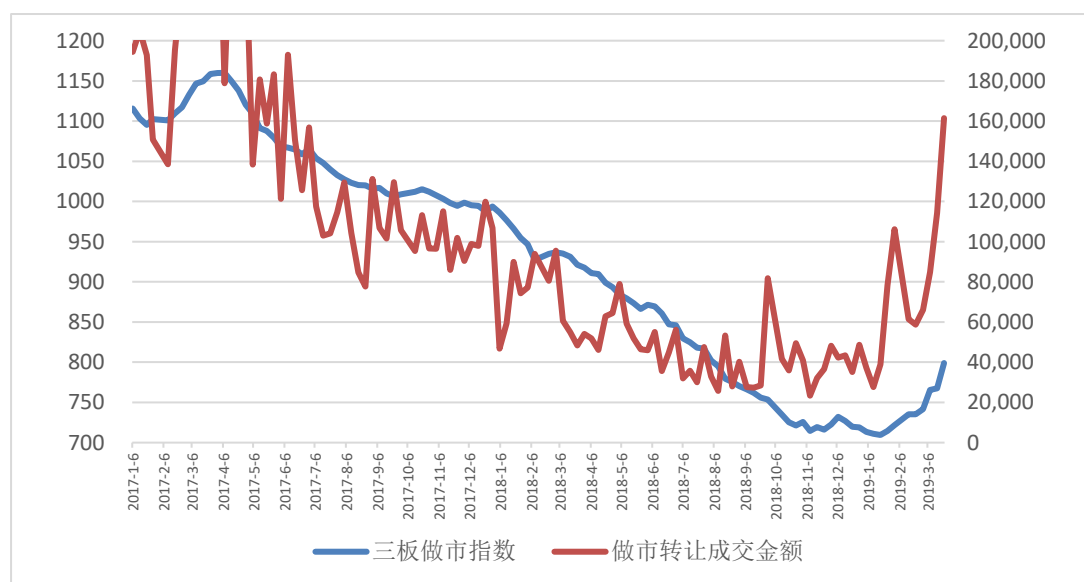
当周定增统计

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)
2019-03-24	11	11	17,765.96	3.88	16	16	217,242.18	30.16
2019-03-17	13	13	9,546.19	6.19	16	16	13,398.35	5.86

2、新三板指数分析

本周为实施新的交易制度的第五十九周，当周三板成指上涨 0.76%，收于 968.35 点；三板做市指数快速上涨 4.06%，收于 798.84 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。科创板加速推进促使新三板中优质企业交易快速活跃，做市交易开始由集中向全面活跃展开，做市转让周成交额创 2017 年 7 月以来新高，做市指数整体表现出走势强于三板成指的趋势。**新三板市场自年初以来由沉寂状态逐渐苏醒过来，目前已进入寻找科创板潜力股的快速活跃状态**，虽然股转系统仍未解决引入新的投资者队伍问题，但做市商开始表现出积极作为的姿态，致新三板交易特别是做市交易明显活跃，预计这种活跃状态将持续至科创板企业注册成功率低时而消退。股转系统存量制度改革办法、《挂牌公司回购股份实施办法》、新增五种指数启用等变革也对市场稳定逐渐起到一定作用，若精细化分层及相应制度改革能推出，新三板市场则将焕发出新的生机。

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	968.35	0.76	19,101.05	98,826.60
899002.CSI	三板做市	798.84	4.06	15,424.43	87,716.55

盘后协议转让交易虽仍是交易主要力量，但其比重已下降。新政实施后第五十九周，盘后协议转让共成交 13.66 亿元，占股转总成交 24.46 亿元达约 55.85%。

当周盘后协议转让成交情况（亿元）

日期	2019/3/18	2019/3/19	2019/3/20	2019/3/21	2019/3/22	合计
盘后协议转让成交	1.77	1.77	5.25	2.56	2.00	13.66
股转成交	4.48	3.78	7.05	4.91	4.24	24.46
盘后协议转让占比	46.43%	46.83%	74.47%	52.14%	47.17%	55.85%

当周创业板指继续上涨1.88%，三板做市指数快速上涨4.06%，走势较创业板指数走势相对强，两者走势敞口开始缩小。

三板做市指数与创业板指周线对比



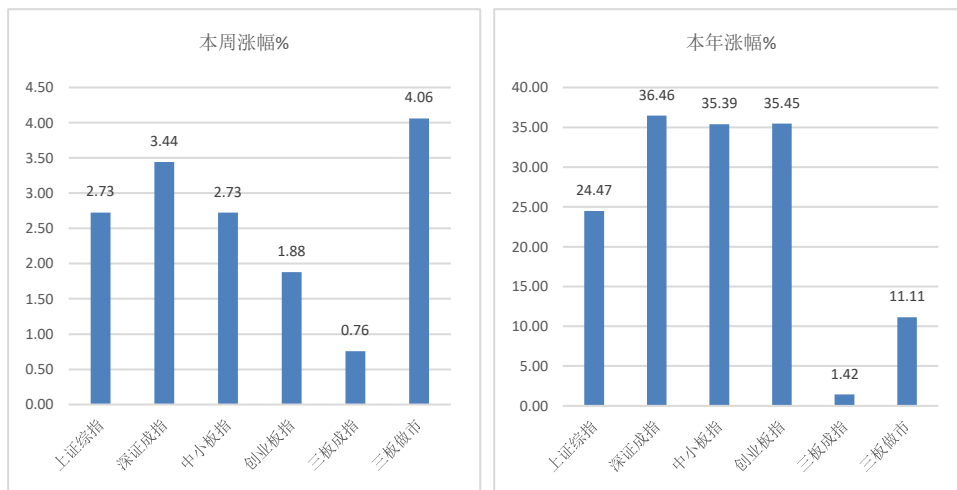
当周三板做市指数快速走高，本周深圳成指、中小板指、上证综指、创业板指分别上涨 3.44%、2.73%、2.73%、1.88%。本周 A 股第一个交易日在消费类股票带动下继续延续强劲反弹格局，之后四个交易日处盘整状态，交易额维持在 7500 亿元左右水平，前期市场狂热的情绪有所退温。

从申万一级行业看，28 个一级行业全线上涨，显示市场做多气氛较浓。

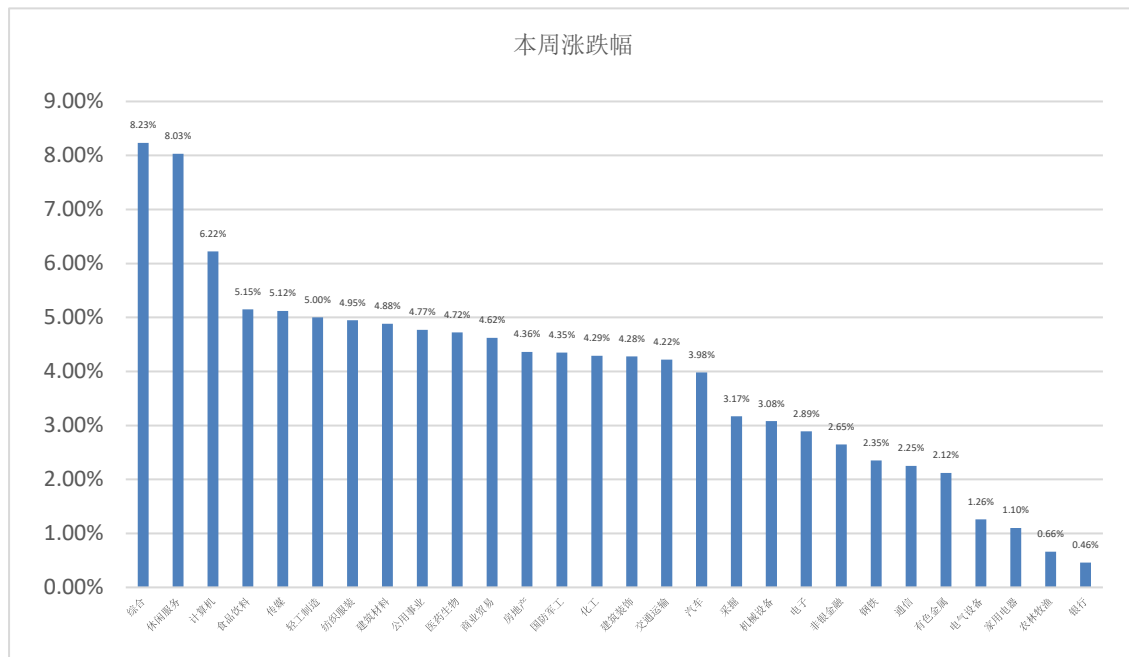
中美贸易第八轮高级别磋商即将进行，但中美贸易摩擦能否消除仍待新的“习特会”拍板，美朝会谈无果而终的事实对中美贸易能否达成协议带来一丝不确定性，特别是近期特朗普放风不取消关税，需检验执行结果再决定是否取消关税，此番表态虽是谈判策略，但对谈判能否达成共识造成一定负面影响；两会胜利闭幕，

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进程加快、金融供给侧改革、全面降税加快落实等政策的实施，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。

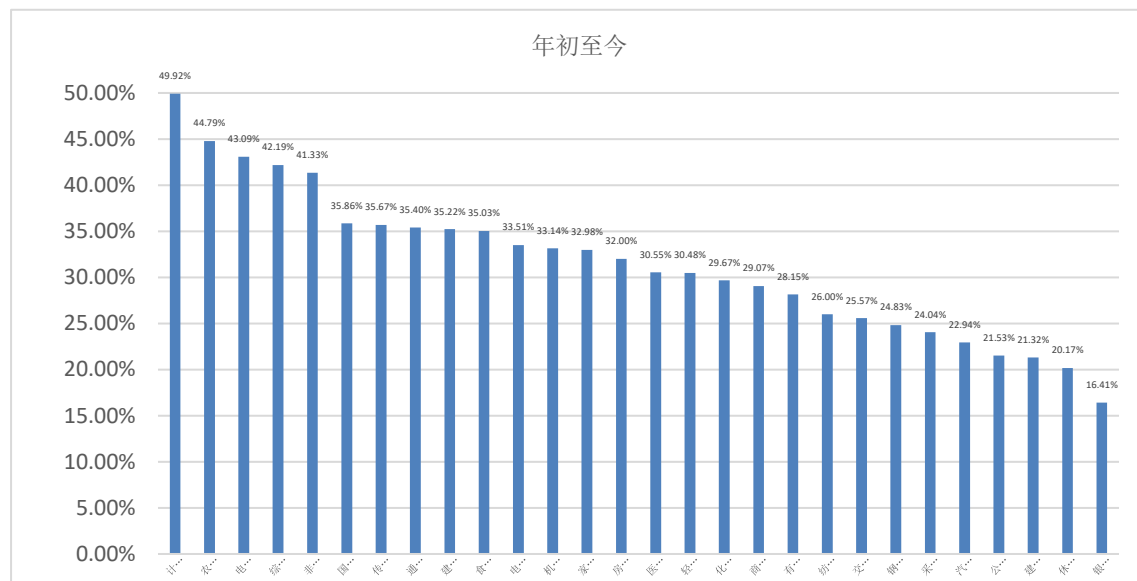
主要指数涨幅图



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) 科创板首批受理企业名单公布 最快 10 月前上市

科创板第一批受理企业名单公布。周五（3月22日）晚间，上交所披露9家科创板受理企业名单，另有4家企业齐备性检查仍在进行中。信息显示，9家企业拟合计融资金额为109.88亿元，预计市值平均为72.76亿元。

从目前各方政策汇总的信息来看，上交所的审核时间预期明确，全程不超过9个月，即上交所审核不超过3个月、发行人和中介机构回复不超过3个月、中止审核期限不超过3个月，合计不超过9个月。业内人士预计，按照“3个月+3个月+20天”的流程规划，科创板有望在10月前迎来第一批上市成员。

(2) 新三板公司热衷“奔向”科创板 做市商有望分羹

随着科创板相关事项紧锣密鼓地向前推进，市场对科创板的热情不断高涨。迄今已有江苏北人、金达莱、赛特斯、久日新材、泰坦科技、先临三维、大力电工、凌志软件、联瑞新材、现在股份、通联光电等新三板公司明确公告表示拟去科创板上市。

目前已经公告宣布备战科创板的企业中，西部超导、金达莱、先临三维、凌志软件等为做市企业。其中，西部超导有19家做市商、先临三维有14家做市商、金达莱有11家做市商，凌志软件有7家做市商。尽管过去由于做市指数持续不断下跌，造成部分券商对做市业务“不待见”，但是对于那些坚持到底的做市商而言，即将有望从做市业务中分得企业成长的“一杯羹”。

(3) 李克强：把更大规模减税政策落实到位 进一步激发市场主体活力

3月21日，国务院总理李克强到财政部、税务总局考察，并主持召开座谈会。李克强强调，财政是庶政之母，企业是财政之基，要切实把企业税负减下来、获得感提上去，让发展动力更强。要用好监控大数据平台，把减税实际效果摸准做实。要继续做好个人所得税有关子女教育、赡养老人等专项扣除工作，并抓紧推进增值税更大规模减税。要把减税加快落实到位，以企业活力更大释放保持经济运行在合理区间，推动高质量发展。李克强要求各地区各部门要从大局出发，加强协同配合，及时解决企业和群众反映的问题，不允许不作为、慢作为，尤其要防范实施中搞变通、收“过头税”、乱收费等行为，把这件利企惠民促发展的大事办实办好。

(4) 中美第八轮经贸高级别磋商将于3月28日起在京举行

3月21日，中国商务部新闻发言人高峰在新闻发布会上称，美国贸易代表莱特希泽、财长姆努钦将访华，于3月28日和29日举行中美第八轮经贸高级别磋商。4月初，刘鹤副总理将应邀访美举行第九轮经贸高级别磋商。

2019
诸事顺利