

新三板基金周报（20190526）

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 5 月 24 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	209.85%	130.96%	停牌（拟科创板 IPO）
2	830978.0C	先临三维	181.76%	60.48%	停牌（拟科创板 IPO）
3	835737.0C	传神语联	138.25%	38.01%	停牌
4	832422.0C	福昕软件	113.68%	61.84%	停牌
5	830843.0C	沃迪智能	106.42%	119.29%	近期成交量放大入选
6	830777.0C	金达莱	97.53%	0.00%	停牌（拟科创板 IPO）
7	831628.0C	西部超导	86.41%	0.00%	停牌（拟科创板 IPO）
8	430512.0C	芯朋微	60.98%	22.28%	
9	835185.0C	贝特瑞	60.10%	35.64%	
10	430618.0C	凯立德	52.85%	0.00%	停牌
	899002	做市指数	5.59%	3.23%	

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 5 月 24 日静态市盈率比较（2018 年实现净利润超过 500 万元，A 股剔除银行、两桶油）

项目	全部 A 股 (3083 家)	创业板 (649 家)	中小板 (777 家)	上证 A 股 (1273 家)	深证 A 股 (384 家)	新 三 板 (2688 家)	新三板创新层（做市转让 245 家）
市盈率	19.58	37.05	25.15	17.76	16.41	17.66	18.91

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）

B、周报情况

1、新三板市场数据

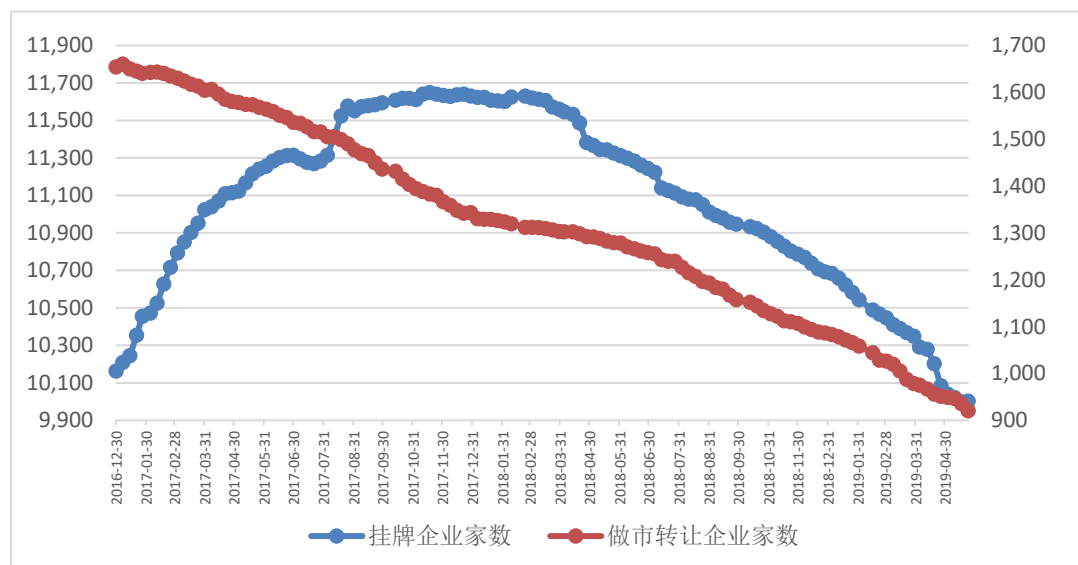
● 市场规模数据

截至 2019 年 5 月 24 日，新三板挂牌企业总数为 10001 家，其中集合竞价交易的有 9081 家，做市转让 920 家。本周新三板挂牌企业总数增加 3 家，挂牌企业数量终结连续六十二周净减少走势并再度回升至万家之上，但伴随未来更多企业寻求科创板或主板 IPO，预计挂牌企业数量还将回落至万家之下，新三板提质增效之旅仍将继续；做市转让家数本周净减少 15 家，**做市转让家数维持在千家以下**。5 月 24 日全国股转公司正式发布创新层公司名单 698 家并在 5 月 27 日起正式调整，**创新层家数将比目前 872 家大幅减少**。科创板首批企业在 3 月 22 日开始获受理，至 5 月 26 日，共有 111 家企业披露申报稿，科创板稳步推进，新三板中一些科技创新型优质企业相继停牌，导致做市交易的成交从活跃趋于平静，本周陷入历史低点附近水平。新三板将继续分化，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，对留在新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	920	9081	9129	872	10001
当周新增家数	-15	18	4	-1	3
总股本（亿股）	1014.99	4972.79	4854.52	1133.26	5987.78
流通股本（亿股）	655.16	2789.58	2688.22	756.52	3444.74

2017 年以来每周挂牌企业家数和做市转让企业家数变化图



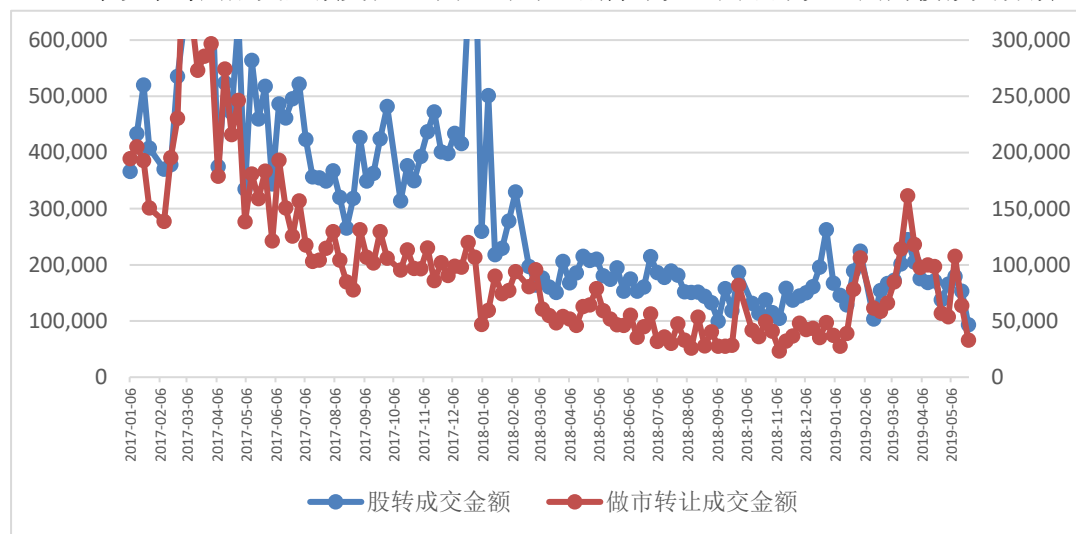
● 市场交易数据

5月20日至5月24日间，市场总成交数量环比减少6.09%；总成交金额环比减少38.9%。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12.58%和32.24%，做市转让成交数量和成交金额分别环比增加7.13%和减少48.19%。周市场总成交额大幅回落至历史低位水平，做市转让交易周成交额也大幅下降至历史低点附近，无论盘中交易还是盘后协议转让均大幅回落，显示新三板又回到低迷的尴尬状态。预计该状态消失得等到科创板注册能批量拥抱未盈利的科创企业时出现。

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）	30906	-6.09%	870085.4
其中：做市转让	11605.31	7.13%	343136.89
集合竞价	19300.68	-12.58%	526948.51
成交金额（万元）	93389.93	-38.90%	3144412.23
其中：做市转让	33062.13	-48.19%	1497836.13
集合竞价	60327.8	-32.24%	1646576.1

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（盘中交易）成交前20名

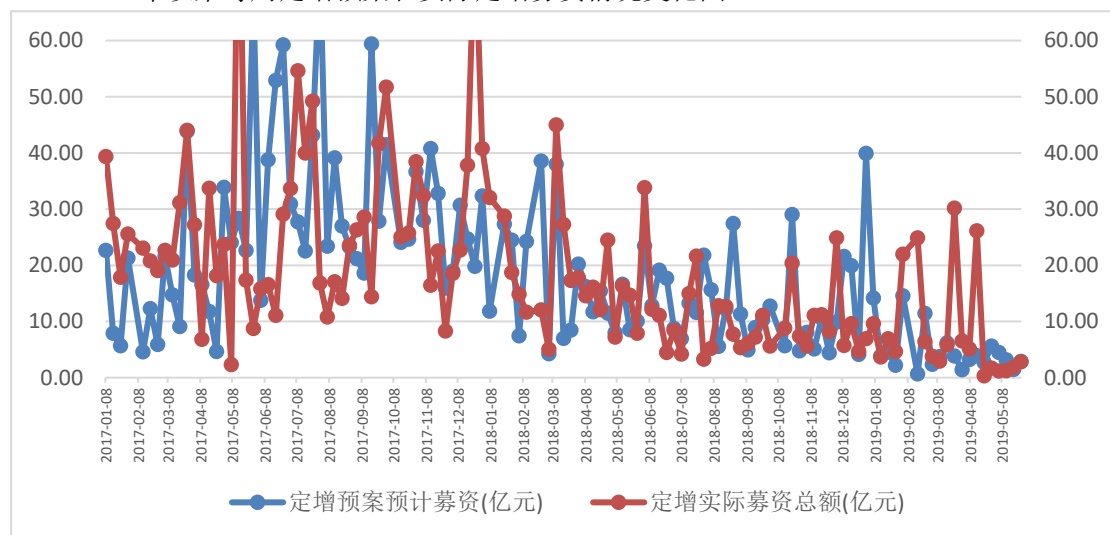
证券代码	证券名称	成交额(万元)	成交量(万股)	成交均价	涨跌幅(%)	做市券商家数	占做市交易额比重
831550.OC	成大生物	1,976.74	95.90	20.61	4.83	40	9.91%
833586.OC	雷诺尔	1,166.95	478.72	2.44	9.17	7	5.85%
833330.OC	君实生物	988.32	29.70	33.28	-4.62	6	4.95%
830843.OC	沃迪智能	915.41	125.10	7.32	-1.99	5	4.59%
430208.OC	优炫软件	909.12	57.45	15.82	1.72	12	4.56%
830881.OC	圣泉集团	742.66	83.00	8.95	0.11	31	3.72%
831049.OC	赛莱拉	678.56	115.20	5.89	5.68	4	3.40%

832399.0C	宁波公运	591.13	65.95	8.96	-0.22	5	2.96%
430394.0C	伯朗特	538.92	32.10	16.79	7.78	9	2.70%
833682.0C	福特科	528.51	98.60	5.36	2.67	18	2.65%
830899.0C	联讯证券	511.80	356.40	1.44	0.00	41	2.57%
835185.0C	贝特瑞	467.86	36.70	12.75	-2.42	16	2.34%
430140.0C	新眼光	399.06	135.00	2.96	6.43	11	2.00%
430223.0C	亿童文教	353.22	31.67	11.15	-1.88	5	1.77%
831643.0C	仙剑文化	331.15	370.00	0.90	0.00	2	1.66%
430609.0C	中磁视讯	324.76	41.30	7.86	-1.65	10	1.63%
833694.0C	新道科技	285.68	78.14	3.66	-1.09	21	1.43%
834082.0C	中建信息	283.80	19.80	14.33	-0.21	12	1.42%
430476.0C	海能仪器	273.55	77.80	3.52	1.73	2	1.37%
835092.0C	钢银电商	250.86	49.80	5.04	-6.65	3	1.26%
	合计	12,518.04	2,378.32	189.01	19.39	260	62.74%

●市场融资数据

截止 5 月 26 日共有 13 家企业发布了定向增发预案，预计募资 2.91 亿元；实施完成 13 家企业的定向增发，募资总额 2.82 亿元。本周募资仍较少，13 家完成募资的企业每家募资额均仍未超过 1 亿元。目前全市场已连续六周没有一家企业募资过亿元，说明目前**新三板融资进入相对困境阶段**，这很大部分原因是科创板的推进吸引优质企业纷纷转向科创板 IPO，剩余企业的融资变得越来越艰难。

2017 年以来每周定增预案和实际定增募资情况变化图



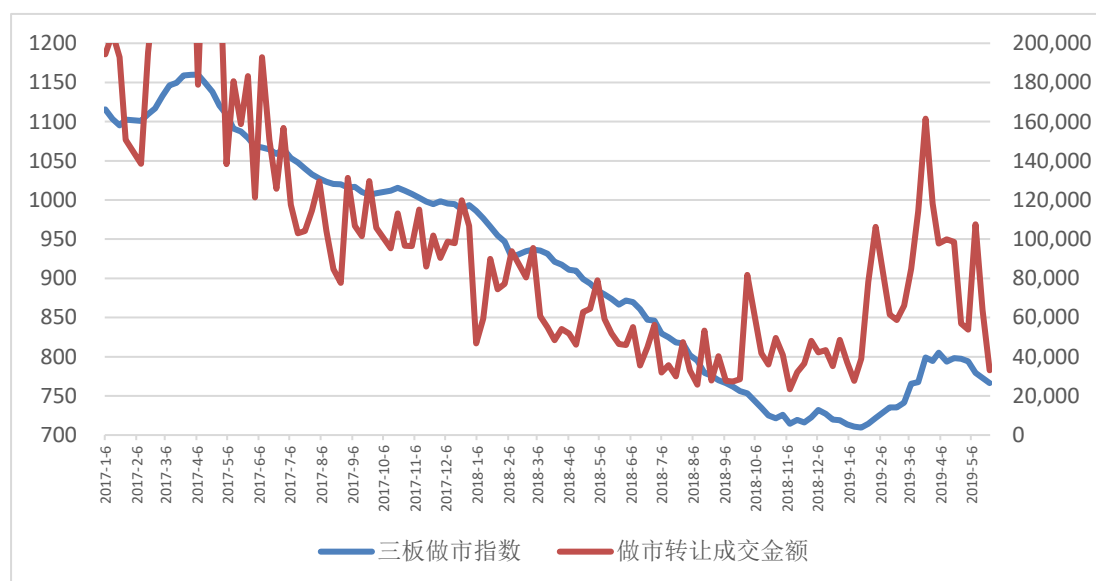
当周定增统计

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)
2019-05-26	13	13	9,061.01	2.91	13	13	6,605.20	2.82
2019-05-19	6	6	3,377.89	1.45	11	11	10,874.60	1.86

2、新三板指数分析

本周三板成指下跌 0.23%，收于 952.68 点；三板做市指数下降 0.87%，收于 766.28 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。科创板稳步推进促使新三板中优质企业交易从快速活跃中趋于理性，由于一些优质科创企业相继停牌，做市交易整体又回落至历史低点水平，仅少数企业交易仍保持相对活跃。新三板市场自年初以来由沉寂状态逐渐苏醒过来，已度过一轮寻找科创板潜力股的相对活跃状态周期，现进入少量企业交易活跃的低迷时期。

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	952.68	-0.23	6,924.44	26,691.84
899002.CSI	三板做市	766.28	-0.87	4,662.67	18,391.30

盘后协议转让交易仍是交易主要力量。本周盘后协议转让共成交 6.18 亿元，占股转总成交 9.34 亿元达约 66.17%。

当周盘后协议转让成交情况（亿元）

日期	2019/5/20	2019/5/21	2019/5/22	2019/5/23	2019/5/24	合计
盘后协议转让成交	1.68	1.31	1.20	1.07	0.92	6.18
股转成交	2.32	1.95	1.81	1.64	1.62	9.34
盘后协议转让占比	72.41%	67.18%	66.30%	65.24%	56.79%	66.17%

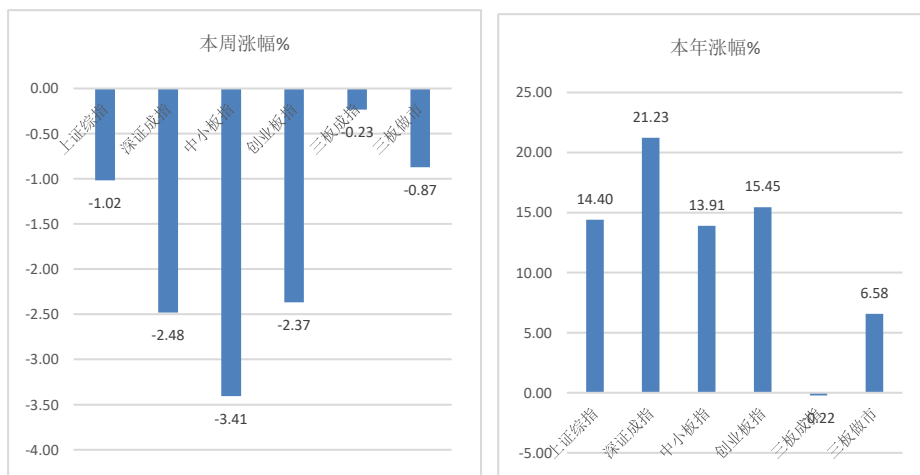
当周创业板指继续下挫2.37%，三板做市指数下跌0.87%，走势较创业板指数走势相对强，两者走势敞口继续收窄。

当周三板做市指数下跌，但仍基本强于 A 股主要指数。本周中小板指、深圳成指、创业板指、上证综指分别下跌 3.41%、2.48%、2.37%、1.02%。整周 A 股延续上周调整态势，由于美方传出将其他中国企业也列入美国商务部产业安全局的“实体名单”，华为被美无理限制后陆续有供应链企业宣布停止与华为可能跟美国禁令有关的业务合作，虽然华为已做好极端情况下的准备，但市场对贸易战带来的冲击仍较为担忧，市场继续下跌调整，日成交额平均也萎缩至 5000 亿元以下水平。

三板做市指数与创业板指周线对比



主要指数涨幅图

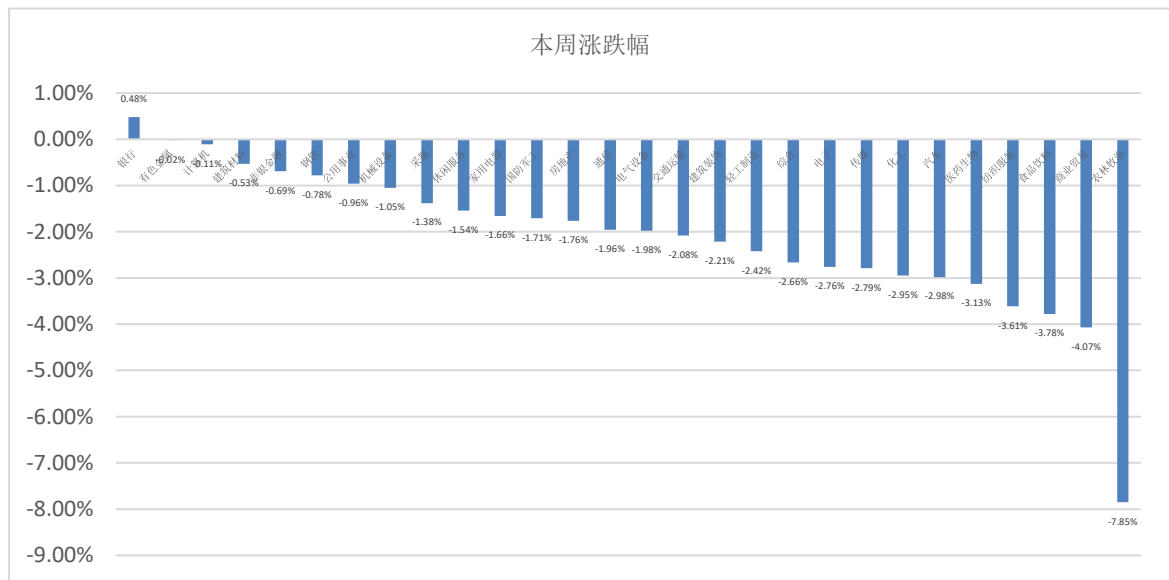


从申万一级行业看，28个一级行业仅银行1个行业上涨，其余27个行业下跌，其中跌幅超过2%以上的有13个行业，市场仍处弱势调整状态，但较前一周跌势继续趋缓。

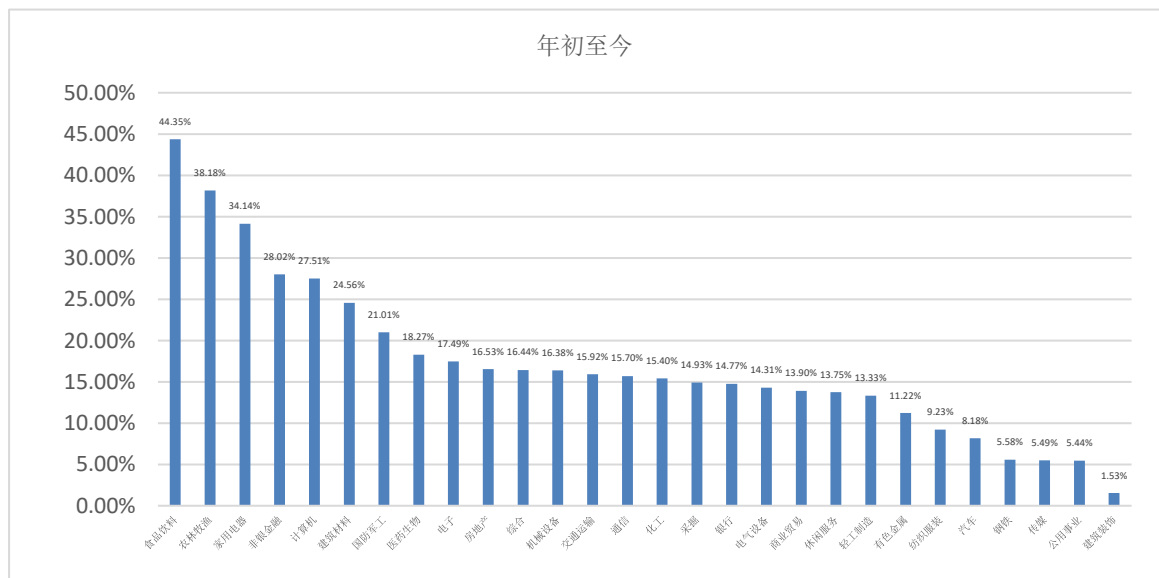
中美贸易第十一轮磋商结束，中美贸易谈判出现分歧，新一轮磋商日期难以确定。中美均亮出底牌，但美方在中美贸易战中继续极限施压，中美贸易战有全面展开的迹象，虽然中美贸易磋商可能还将继续，但中国已做好最坏结果的准备。2019年中

国各项稳增长的措施正加紧落地实施，随着国内更多领域的对外开放、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、全面降税等政策的实施，市场低迷的状态已改善，政策底早已探明，市场底也已明朗，我们依然维持市场走牛特征不变的判断，虽然中美贸易战升级已令A股市场短期承压。

本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) 全国股转公司正式发布 2019 年创新层挂牌公司名单

5 月 24 日，全国股转公司发布 2019 年创新层挂牌公司名单，共计 698 家挂牌公司入围。

统计显示，2019 年创新层公司主要来自软件和信息技术服务业、计算机、通信和其他电子设备制造业、医药制造业等，其中，27.06%属于战略新兴产业，35.60%属于现代服务业，35.02%属于先进制造业。2019 年创新层公司较 2018 年创新层公司在财务状况等方面有较大提高，主要表现为：一是经营业绩持续向好。2019 年创新层公司平均营业收入达 6.04 亿元，较 2018 年创新层公司提高了 13.85%。二是营收质量改善。2019 年创新层公司中 66%经营活动现金流量净额为正，较 2018 年创新层公司提高了 8 个百分点。2019 年创新层公司中有 388 家经营活动现金流量净额较去年有所改善，占比 56%。三是研发投入不断提高。2019 年创新层公司平均研发投入为 1655 万元，较 2018 年创新层公司提高了 26%，其中研发投入超亿元的有 14 家。

下一步，全国股转公司将进一步完善市场分层制度，以精细化分层为抓手，深化各层次的差异化制度安排，增强不同层次挂牌公司的获得感。

(2) 集成电路设计和软件产业获税收支持

5月23日，财政部官网显示，为支持集成电路设计和软件产业发展，依法成立且符合条件的集成电路设计企业和软件企业，在2018年12月31日前自获利年度起计算优惠期，第一年至第二年免征企业所得税，第三年至第五年按照25%的法定税率减半征收企业所得税，并享受至期满为止。

(3) 国务院：深入推进市场化、法制化债转股，鼓励高杠杆优质企业优先实施债转股

支持企业纾困化险增强发展后劲；积极吸引社会力量参与市场化债转股，优化股权结构，依法平等保护社会资本权益；支持金融资产投资公司发起设立资管产品并允许保险资金、养老金等投资；探索公募资管产品依法合规参与债转股，鼓励外资入股实施机构；拓展社会办医空间，政府对社会办医区域总量和空间布局不作规划限制；今明两年在北京、上海、沈阳等10个城市开展诊所备案管理试点。

(4) 郭树清：投机做空人民币必然遭受巨大损失

2019清华五道口全球金融论坛于5月25日-5月26日召开，银保监会主席郭树清发言稿指

出，我国经济基本面决定人民币不可能持续贬值，投机做空人民币必然遭受巨大损失。鼓励金融对外开放的同时，要特别警惕境外资金大进大出，过度炒作。

央行副行长陈雨露陈述央行近期三个方面主要工作：一是推动债券市场健康发展，支持民营企业融资；二是积极推动市场化法治化的债转股，涉及企业 185 家；三是配合证券监督管理部门，引导更多长期资金进入资本市场。

证监会副主席阎庆民表示，要逐步改变我国当前货币多资本少的金融结构；同时，要优化金融市场体系结构，下大力气补短板，大力发展资本市场。

2019
猪事顺利