

新三板基金周报（20190609）

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 6 月 6 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	110.54%	62.58%	停牌
5	830777.0C	金达莱	97.53%	0.00%	停牌（拟科创板 IPO）
6	830843.0C	沃迪智能	93.85%	105.93%	
7	831628.0C	西部超导	86.41%	0.00%	停牌（拟科创板 IPO）
8	835185.0C	贝特瑞	66.88%	41.39%	
9	430140.0C	新眼光	62.39%	42.80%	
10	430512.0C	芯朋微	60.98%	22.28%	停牌
	899002	做市指数	4.19%	1.87%	

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 6 月 6 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	19.17	35.84	24.43	17.52	15.94	17.40	18.79

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

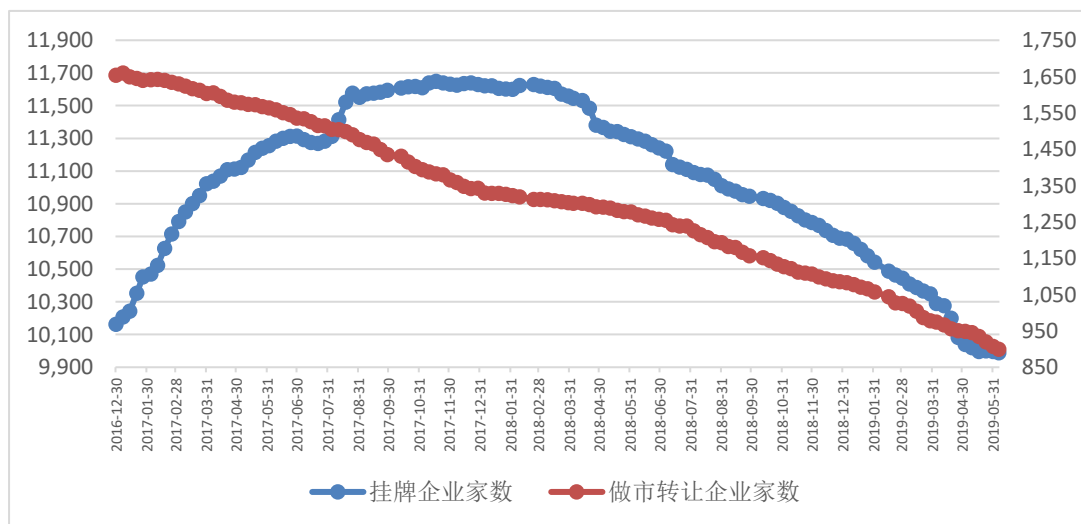
● 市场规模数据

截至 2019 年 6 月 6 日，新三板挂牌企业总数为 9990 家，其中集合竞价交易的有 9090 家，做市转让 900 家。本周新三板挂牌企业总数减少 7 家，挂牌企业数量维持在万家以下，新三板继续提质增效之旅；做市转让家数本周净减少 8 家，做市转让家数继破千家之后将再下 900 以下台阶。科创板首批企业在 3 月 22 日开始获受理，至 6 月 9 日，共有 119 家企业披露申报稿，其中，有 3 家在 6 月 5 日首批上市审核获通过，等待证监会注册过程，科创板即将迎来首批注册企业。由于新增科创板通道，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。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	900	9090	9293	697	9990
当周新增家数	-8	1	-6	-1	-7
总股本（亿股）	1005.79	5000.4	5100.46	905.73	6006.19
流通股本（亿股）	652.5	2811.12	2872.92	590.71	3463.62

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

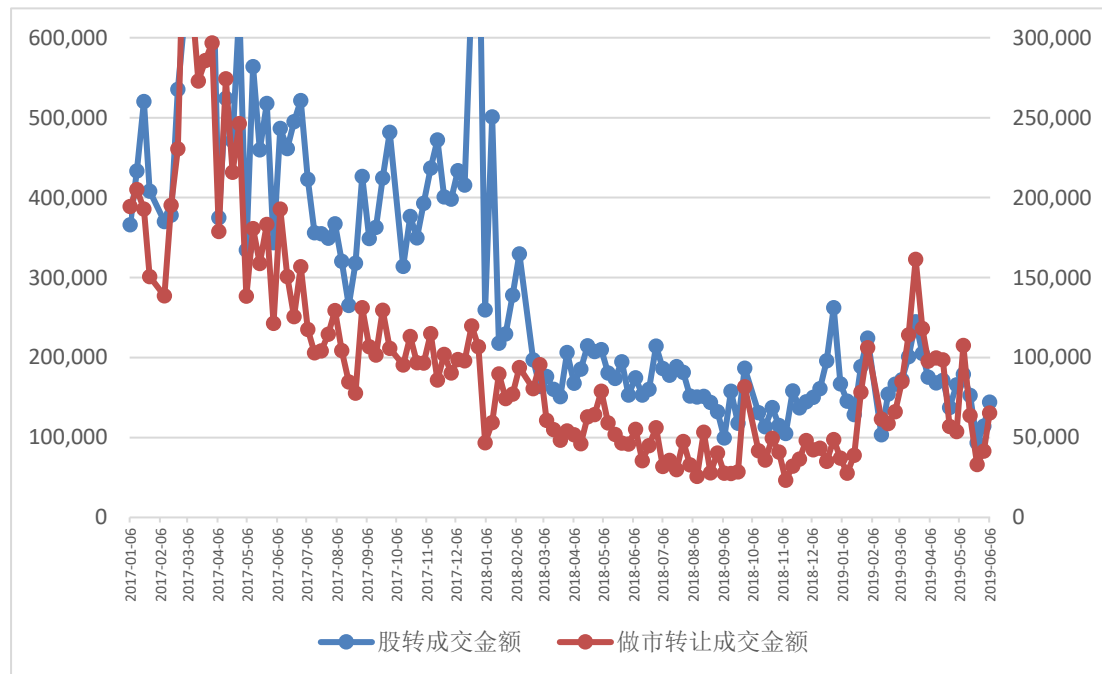
6 月 3 日至 6 月 6 日间，市场总成交数量环比减少 19.59%；总成交金额环比增加 1.13%。从交易方式看，集合竞价成交数量和成交金额分别环比减少 18.7%和 12.98%，做市

转让成交数量和成交金额分别环比减少 21.28%和增加 25.7%。由于端午节假期，本周仅 4 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 0.51%；模拟总成交金额环比增加 26.41%。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增加 1.63%和环比增加 8.78%；模拟做市转让成交数量和成交金额分别环比减少 1.59%和增加 57.13%；模拟周市场总成交额继续有所回升，**做市转让交易模拟周成交额大幅回升，主要是做市协议转让额大幅增加（其中君实生物一家协议转让额达 2.26 亿元），盘中做市交易保持在相对低位水平，新三板仍处盘中交易低迷的尴尬状态。**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	模拟当周	模拟环比增加
成交数量（万股）	29938.57	-19.59%	937257.56	37423.21	0.51%
其中：做市转让	10172.91	-21.28%	366231.87	12716.14	-1.59%
集合竞价	19765.66	-18.70%	571025.68	24707.08	1.63%
成交金额（万元）	115342.94	1.13%	3373809.44	144178.68	26.41%
其中：做市转让	52288.84	25.70%	1591722.7	65361.05	57.13%
集合竞价	63054.1	-12.98%	1782086.74	78817.63	8.78%

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

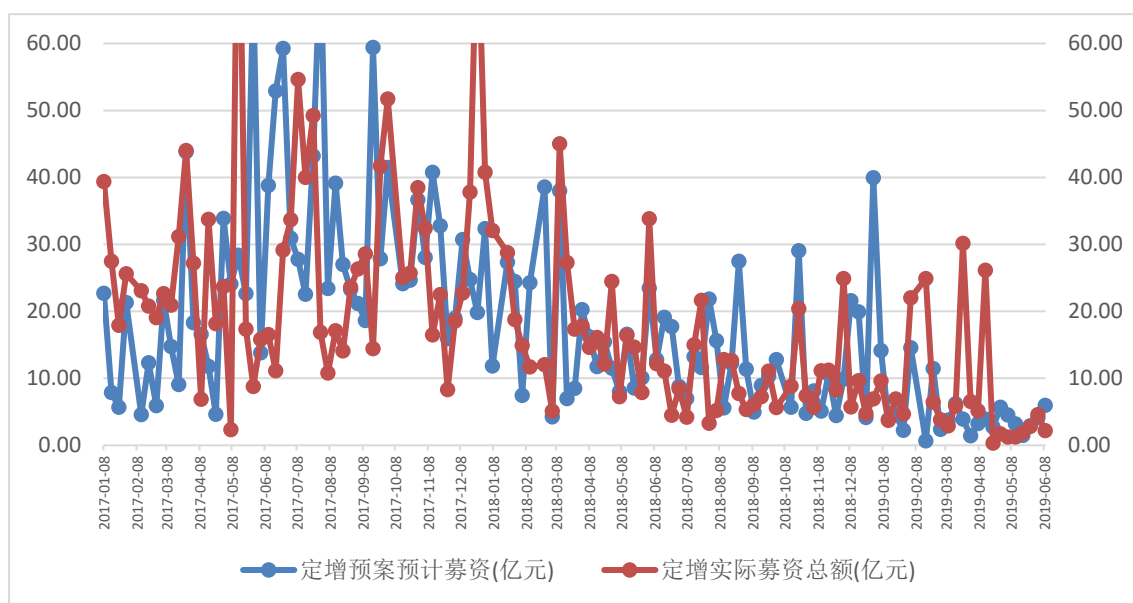
证券代码	证券名称	成交额(万元)	成交量(万股)	成交均价	涨跌幅(%)	做市券商家数	占做市交易额比重
833330.0C	君实生物	1,779.98	57.20	31.12	-1.33	6	9.64%
831550.0C	成大生物	1,501.92	72.60	20.69	-2.39	40	8.13%

830881.0C	圣泉集团	1,404.37	162.60	8.64	-1.72	30	7.60%
430140.0C	新眼光	1,236.22	334.40	3.70	14.33	11	6.69%
832399.0C	宁波公运	1,185.16	115.07	10.30	2.73	5	6.42%
835185.0C	贝特瑞	931.58	70.60	13.20	1.48	16	5.04%
833694.0C	新道科技	869.54	241.10	3.61	0.56	21	4.71%
430208.0C	优炫软件	750.43	44.50	16.86	2.94	12	4.06%
430074.0C	德鑫物联	679.92	81.50	8.34	-12.71	15	3.68%
430476.0C	海能仪器	314.39	90.90	3.46	-1.45	2	1.70%
831562.0C	山水环境	313.32	88.10	3.56	1.41	8	1.70%
830809.0C	安达科技	271.21	140.40	1.93	-1.04	4	1.47%
836116.0C	潜能燃气	228.85	51.20	4.47	0.22	6	1.24%
830899.0C	联讯证券	205.08	146.20	1.40	-2.82	41	1.11%
833972.0C	司南导航	193.59	13.70	14.13	4.08	6	1.05%
831129.0C	领信股份	181.66	64.10	2.83	8.00	7	0.98%
832327.0C	海颐软件	170.84	21.40	7.98	2.61	7	0.92%
430555.0C	英派瑞	164.16	142.70	1.15	6.31	4	0.89%
831710.0C	昊方机电	161.58	24.20	6.68	-7.40	14	0.87%
430238.0C	普华科技	152.99	45.40	3.37	17.57	4	0.83%
	合计	12,696.78	2,007.87				68.74%

● 市场融资数据

截止6月9日共有15家企业发布了定向增发预案，预计募资5.95亿元；实施完成10家企业的定向增发，募资总额2.17亿元。本周每家平均募资额为2100万元，较上周大幅回落，主要是上周连城数控一家募资达2.9亿元，而本周均未有企业募资过1亿元，新三板融资相对困难阶段并未远去。

2017年以来每周定增预案和实际定增募资情况变化图



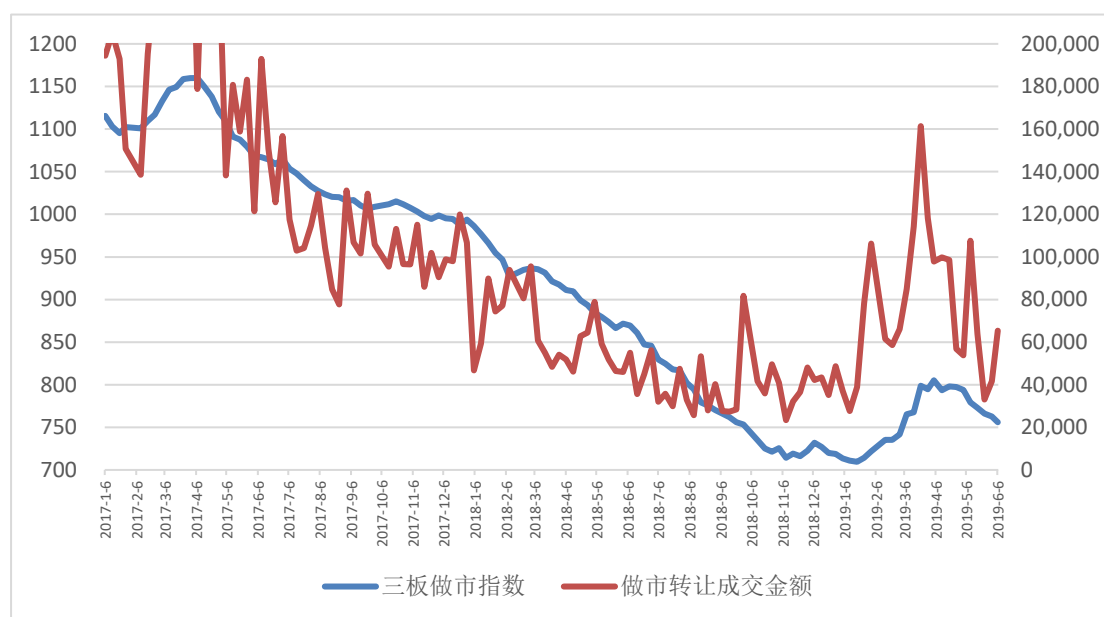
当周定增统计

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)
2019-06-09	15	15	25,795.43	5.95	10	10	5,713.00	2.17
2019-06-02	11	11	8,248.75	4.07	8	8	6,975.50	4.55

2、新三板指数分析

本周三板成指下跌 0.86%，收于 943.55 点；三板做市指数下降 0.88%，收于 756.15 点，三板指数仍处继续调整状态。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（特别是盘中做市交易）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，现已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	943.55	-0.86	5,750.66	24,130.78
899002.CSI	三板做市	756.15	-0.88	4,092.20	17,357.14

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 8.36 亿元，占股转总成交 11.53 亿元达约 72.51%。

当周盘后协议转让成交情况（亿元）

日期	2019/6/3	2019/6/4	2019/6/5	2019/6/6	合计
盘后协议转让成交	1.31	3.64	2.14	1.26	8.36
股转成交	2.44	4.27	2.75	2.07	11.53
盘后协议转让占比	53.69%	85.25%	77.82%	60.87%	72.51%

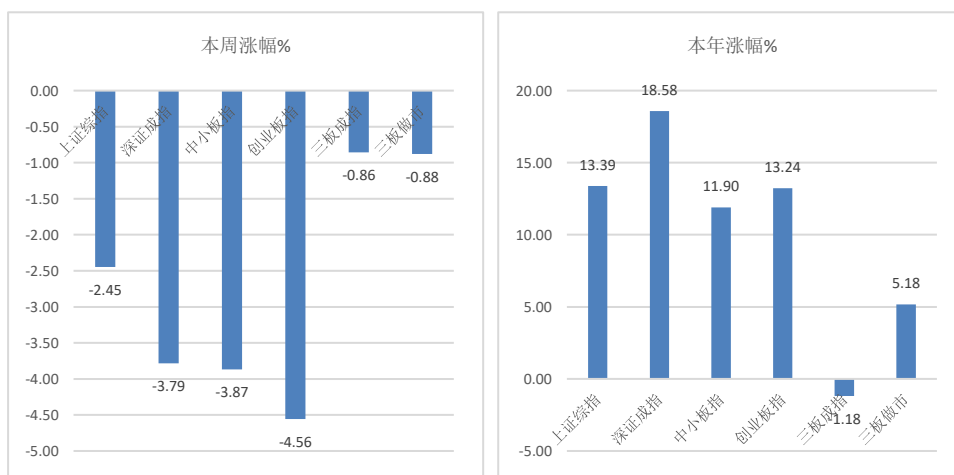
当周创业板指大幅回落4.56%，重回下跌进程。三板做市指数下跌0.88%，走势较创业板指数走势相对强，两者走势敞口收窄。

当周三板做市指数下跌，相对强于 A 股主要指数。本周创业板指、中小板指、深圳成指、上证综指分别大幅下挫 4.56%、3.87%、3.79%、2.45%。整周 A 股重返低迷格局，成交更为清淡，日成交额平均下降至 4000 亿元左右水平。

三板做市指数与创业板指周线对比



主要指数涨幅图

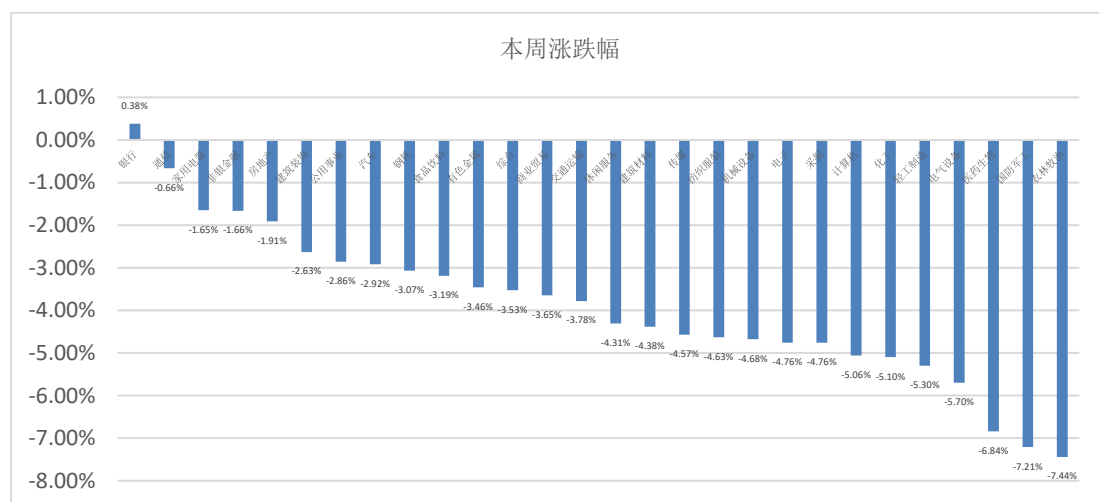


从申万一级行业看，28个一级行业仅银行1个行业微涨，其余27个行业全部下跌，其中跌幅超过3%以上的有20个行业，市场回到弱势调整格局，由于医药生物行业加大销售费用

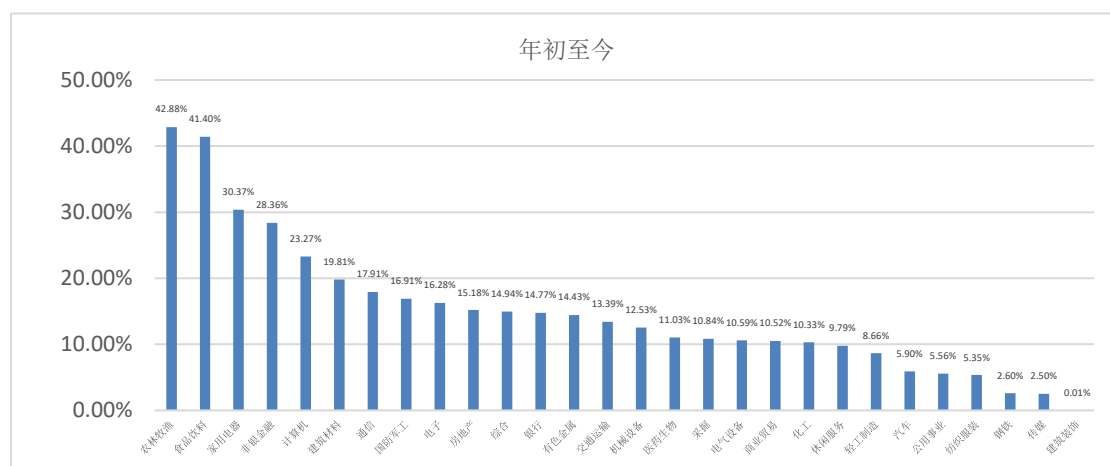
检查力度，以及中美贸易战短期双方无法消除分歧等因素影响，市场再度开始走弱。

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，双方分歧暂难以消除，且美方有继续极限施压的迹象，中美贸易战仍有全面展开的可能，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，市场低迷的状态已有所改善，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股市场承受较大压力。

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) 科创板首批三家企业全过会，“初审”关注信披与科创属性

6月5日，上海证券交易所科创板股票上市委员会首次审议会议召开。当天20时28分左右，上交所网站公布会议结果，三家企业全部过会。

其中，深圳微芯生物科技股份有限公司、苏州天准科技股份有限公司会后需要完成进一步的补充披露。据了解，三家上会企业都接受了上市委的现场问询。从披露的会议公告来看，充分的信息披露和风险揭示、企业的科技含量和核心竞争力是上市委“初审”的关注重点。

受理企业每个新的进展，都标志着科创板注册制再向前推进一步。首批过会的三家企业，先后经历了科创板发行上市审核的受理、审核问询、上市委会议等环节。接下来，它们将等待上交所向证监会报送最终的审核意见，在获准后正式进入注册环节。

(2) 5G牌照正式发布

6月6日，工信部正式向中国电信、中国移动、中国联通、中国广电四家运营商发放5G商用牌照，这标志着中国正式进入5G商用元年。

(3) 医药行业销售费用大彻查

6月4日，财政部官网显示，于2019年6月至7月开展医药行业会计信息质量检查工作，其中销售费用的真实性要求“穿透式监管”。

按照“双随机、一公开”的要求，5月14日，财政部监督评价局会同国家医疗保障局基金监管司，共同随机抽取了77户医药企业检查名单。

77家被列入检查对象的药企，上市药企、知名药企、跨国药企的身影均有出现。

财政部下发的文件显示，为核实医药企业销售费用的真实性、合规性，各监管局、财政厅（局）应对医药销售环节开展“穿透式监管”。延伸检查关联方企业及相关销售、代理、广告、咨询等机构，必要时可延伸检查医疗机构。

检查的重点内容为，费用、成本、收入的真实性等。其中，销售费用列支是否有充分依据，是否真实发生；是否存在从同一家单位多频次、大量取得发票的现象；采购原材料时，是否存在空转发票等方式抬高采购成本的情况；是否存在蓄意抬高生产成本的现象；是否利用高开增值税发票等方式虚增收入；是否存在药品空转现象等。

检查结束后，财政部将会同国家医保局统一组织汇总，对金额重大、性质严重和专业性较强的问题进行审理论证。

(4) 继去年9月之后 中方再度发表事关中美经贸白皮书 阐明中方原则立场

6月2日，国务院新闻办公室发表了《关于中美经贸磋商的中方立场》白皮书。白皮书系统梳理和介绍中美经贸摩擦的来龙去脉和两国经贸磋商的基本情况，阐明了中国政府关于中美经贸磋商的原则立场。

中国政府始终认为，以贸易战相威胁，不断加征关税的做法无益于经贸问题的解决。中美应秉持相互尊重、平等互利的精神，本着善意和诚信，通过磋商解决问题，缩小分歧，扩大共同利益，共同维护全球经济稳定和发展。

- (一) 磋商要相互尊重、平等互利
- (二) 磋商要相向而行、诚信为本
- (三) 中国在原则问题上决不让步
- (四) 任何挑战都挡不住中国前进的步伐

2019
诸事顺利