

新三板基金周报（20190623）

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 21 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.OC	凌志软件	209.85%	130.96%	停牌（拟科创板 IPO）
2	830978.OC	先临三维	181.76%	60.48%	停牌（拟科创板 IPO）
3	835737.OC	传神语联	138.25%	38.01%	停牌
4	832422.OC	福昕软件	104.50%	57.92%	
5	830777.OC	金达莱	97.53%	0.00%	停牌（拟科创板 IPO）
6	830843.OC	西部超导	86.41%	0.00%	科创板已过会，待注册
7	831628.OC	沃迪智能	86.31%	97.92%	
8	835185.OC	贝特瑞	74.68%	48.00%	
9	430140.OC	芯朋微	60.98%	22.28%	退市
10	430512.OC	新眼光	58.41%	39.30%	
	899002	做市指数	4.73%	2.39%	

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 21 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	20.54	38.59	25.96	18.83	16.95	17.42	18.82

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

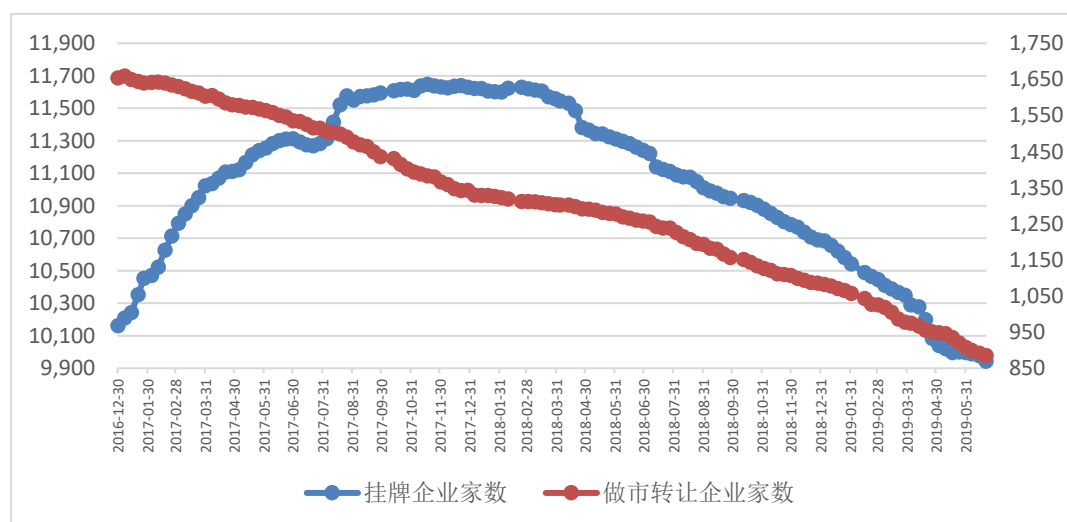
● 市场规模数据

截至 2019 年 6 月 21 日，新三板挂牌企业总数为 9944 家，其中集合竞价交易的有 9058 家，做市转让 886 家。本周新三板挂牌企业总数减少 33 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 6 家，做市转让家数维持在 900 家以下水平。科创板首批企业在 3 月 22 日开始获受理，至 6 月 23 日，共有 125 家企业披露申报稿，其中，已有 21 家上市审核获通过，且有 3 家已获证监会同意注册。科创板 6 月 27 日将有首家注册企业开始申购，2 个月内将迎首批注册挂牌企业。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继而低迷。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	886	9058	9248	696	9944
当周新增家数	-6	-27	-32	-1	-33
总股本（亿股）	1000.54	4990.9	5085.6	905.84	5991.44
流通股本（亿股）	649.16	2823.92	2882.6	590.49	3473.09

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

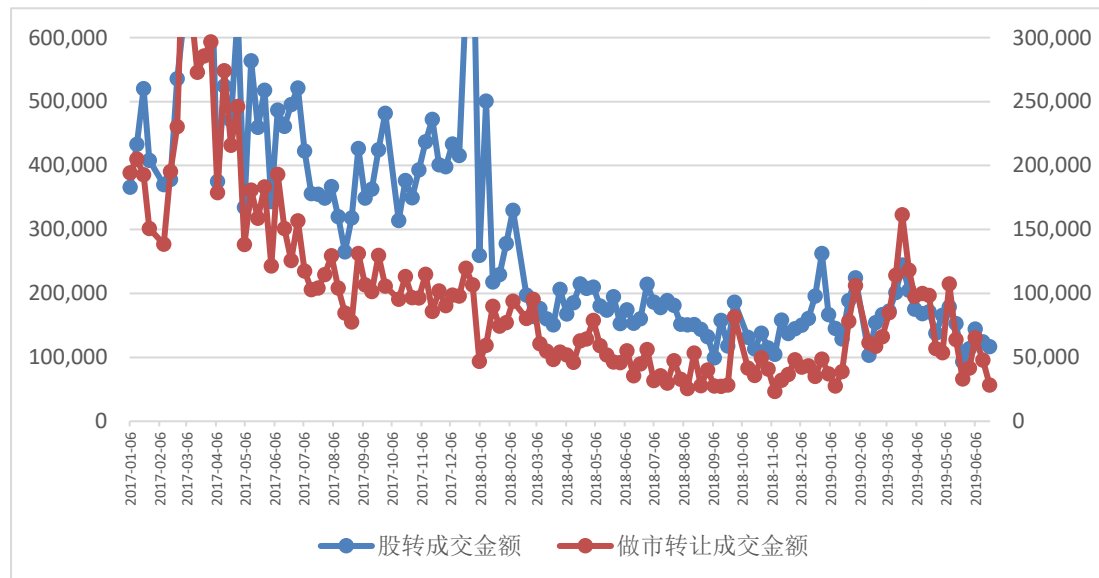
6 月 17 日至 6 月 21 日间，市场总成交数量环比减少 8.94%；总成交金额环比减少 5.83%。从交易方式看，集合竞价成交数量和成交金额分别环比减少 5.79%和增加 15.89%，

做市转让成交数量和成交金额分别环比减少 15.27%和 40.46%。周市场总成交额继续下降，做市转让交易周成交额大幅下降，主要是做市协议转让额大幅度下降，盘中做市交易也下降约 20%，做市交易周成交额降至历史低位，做市交易重新陷入低迷的尴尬状态。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）	37638.29	-8.94%	1016230.01
其中：做市转让	11638.37	-15.27%	391606.13
集合竞价	25999.92	-5.79%	624623.88
成交金额（万元）	116876.63	-5.83%	3614792.85
其中：做市转让	28479.15	-40.46%	1668034.2
集合竞价	88397.48	15.89%	1946758.65

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

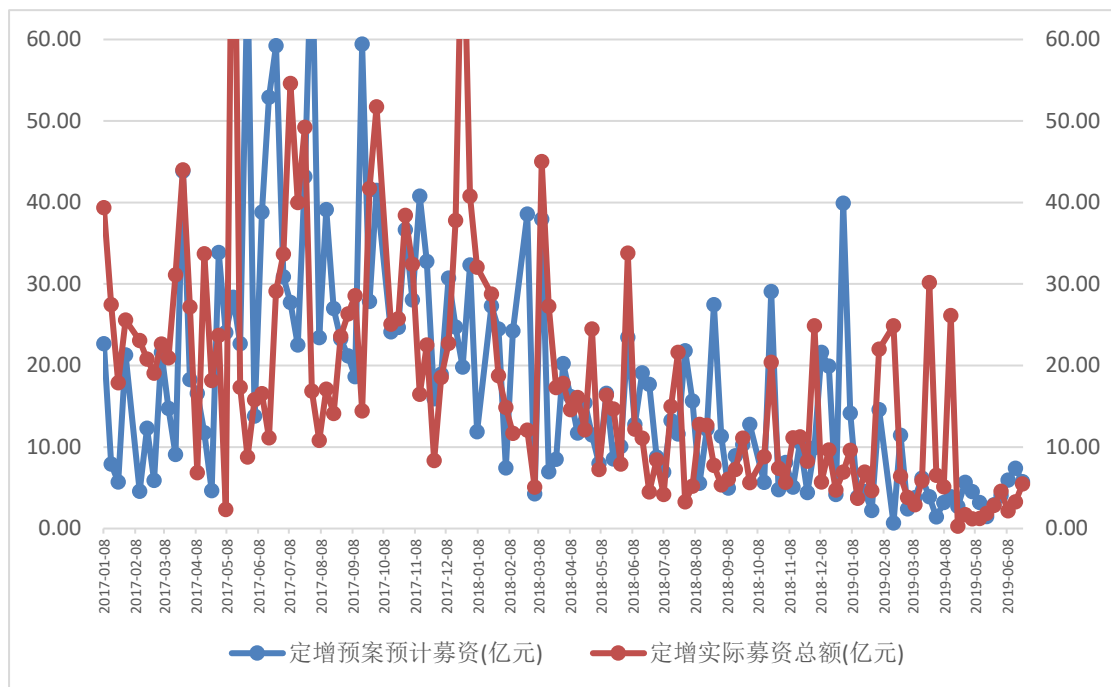
证券代码	证券名称	成交额(万元)	成交量(万股)	成交均价	涨跌幅(%)	做市券商家数	占做市交易额比重
833330.OC	君实生物	2,875.91	88.90	32.35	4.27	6	14.10%
831550.OC	成大生物	1,300.08	63.30	20.54	-1.40	40	6.38%
830899.OC	联讯证券	1,066.29	746.00	1.43	5.76	41	5.23%
430609.OC	中磁视讯	902.95	133.20	6.78	-5.88	10	4.43%
430140.OC	新眼光	842.56	230.77	3.65	-4.02	12	4.13%
830881.OC	圣泉集团	764.66	85.50	8.94	0.67	30	3.75%
430208.OC	优炫软件	749.00	44.60	16.79	1.06	12	3.67%
831287.OC	启奥科技	720.59	101.40	7.11	7.51	8	3.53%
835185.OC	贝特瑞	689.87	50.68	13.61	3.80	16	3.38%
430074.OC	德鑫物联	618.25	65.90	9.38	-1.17	15	3.03%

831445.0C	龙泰家居	412.77	65.00	6.35	-1.27	3	2.02%
830931.0C	仁会生物	405.18	18.70	21.67	0.32	3	1.99%
830806.0C	亚锦科技	397.99	718.90	0.55	-8.62	9	1.95%
838053.0C	嘉泰数控	397.38	138.40	2.87	37.89	7	1.95%
832571.0C	点击网络	370.61	442.74	0.84	8.05	9	1.82%
430462.0C	树业环保	320.80	124.80	2.57	0.00	9	1.57%
832399.0C	宁波公运	317.31	31.26	10.15	-2.39	5	1.56%
831961.0C	创远仪器	308.94	41.09	7.52	4.11	7	1.52%
831049.0C	赛莱拉	259.00	47.60	5.44	-0.35	4	1.27%
833586.0C	雷诺尔	235.92	112.60	2.10	-4.19	6	1.16%
	合计	13,956.03	3,351.33				68.44%

●市场融资数据

截止6月23日共有12家企业发布了定向增发预案，预计募资5.74亿元；实施完成15家企业的定向增发，募资总额5.48亿元。本周每家平均募资额为3600万元，与上周接近，上周先锋科技一家募资达1亿元，本周有长江文化、颖泰生物、福立旺三家企业募资过1亿元，新三板已度过约2个月的融资相对困难阶段。

2017年以来每周定增预案和实际定增募资情况变化图



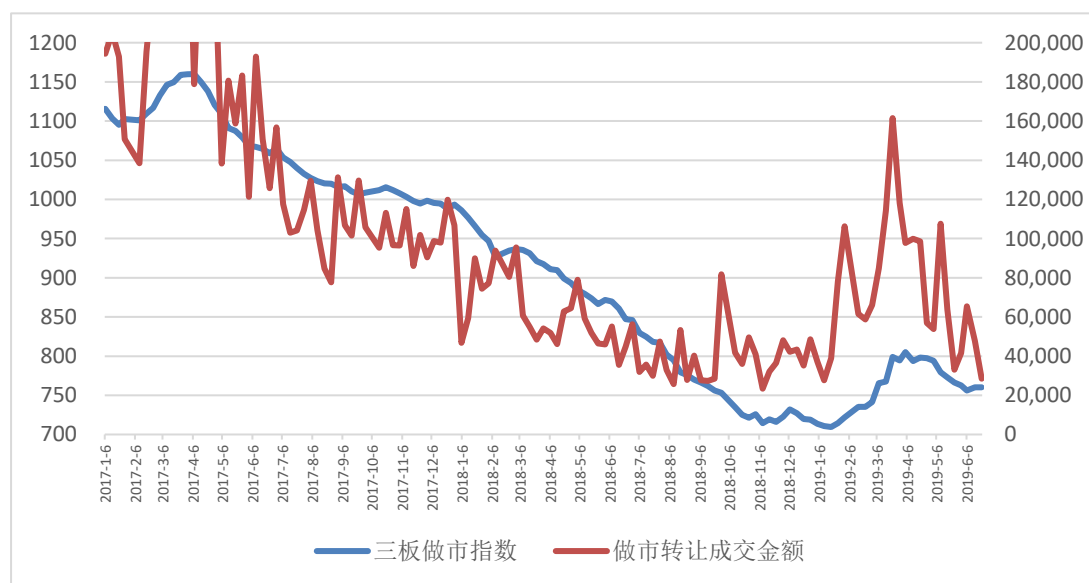
当周定增统计

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)
2019-06-23	12	12	8,909.27	5.74	15	15	9,798.41	5.48
2019-06-16	16	16	14,845.83	7.40	8	8	5,388.67	3.26

2、新三板指数分析

本周三板成指下降 0.39%，收于 941.74 点；三板做市指数微跌 0.05%，收于 760.06 点，三板指数在上周结束连续七周下跌调整态势之后再度转弱。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	941.74	-0.39	8,677.00	28,292.17
899002.CSI	三板做市	760.06	-0.05	5,877.08	19,184.05

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 8.51 亿元，占股转总成交 11.69 亿元达约 72.8%。

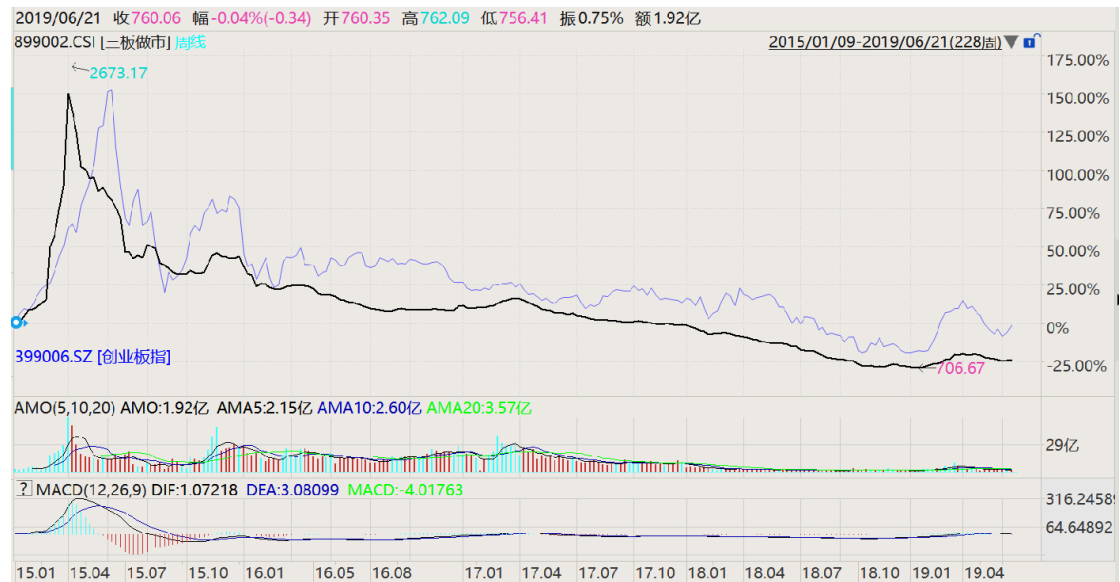
当周盘后协议转让成交情况（亿元）

日期	2019/6/17	2019/6/18	2019/6/19	2019/6/20	2019/6/21	合计
盘后协议转让成交	1.86	1.27	2.07	2.24	1.07	8.51
股转成交	2.48	1.77	2.75	2.97	1.71	11.69
盘后协议转让占比	75.00%	71.75%	75.27%	75.42%	62.57%	72.80%

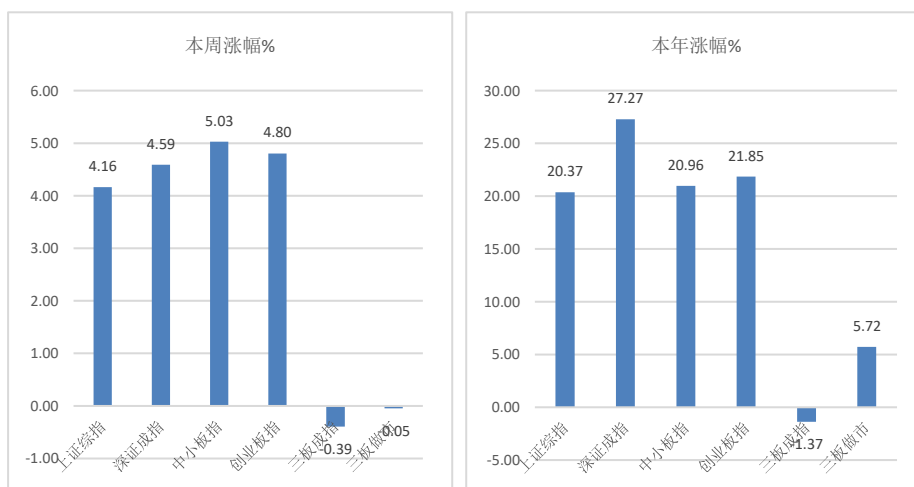
当周创业板指大幅上升4.8%，三板做市指数下跌0.05%，走势较创业板指数走势相对弱，两者走势敞口再度扩大。

当周三板做市指数微跌，明显弱于 A 股主要指数。本周中小板指、创业板指、深圳成指、上证综指分别上涨 5.03%、4.8%、4.59%、4.16%。在中美两国元首通电话并指示双方团队继续贸易磋商、证监会支持并购重组并允许创业板借壳等消息刺激下，A 股再度强势反弹，成交明显放大，日成交额平均回升至 6000 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

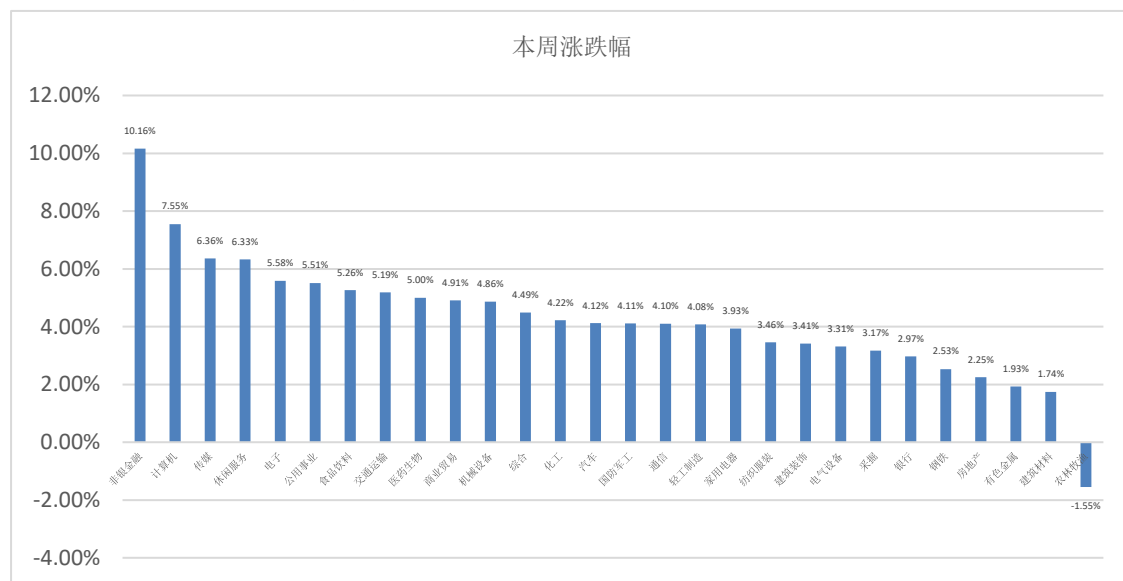


从申万一级行业看，28 个行业仅农林牧渔下跌，其余 27 个行业上涨，其中涨幅超过 3% 的行业达 22 个，市场强势反弹，由于中美贸易战有望恢复谈判、监管部门支持并购重组并放行创业板借壳行为，市场乐观情绪上升，另外央行核准 10 家头部券商调整待偿还短期融资券余额上限，向市场传递释放流动性的信号，券商板块获追捧，本周涨幅最大达 10.16%。

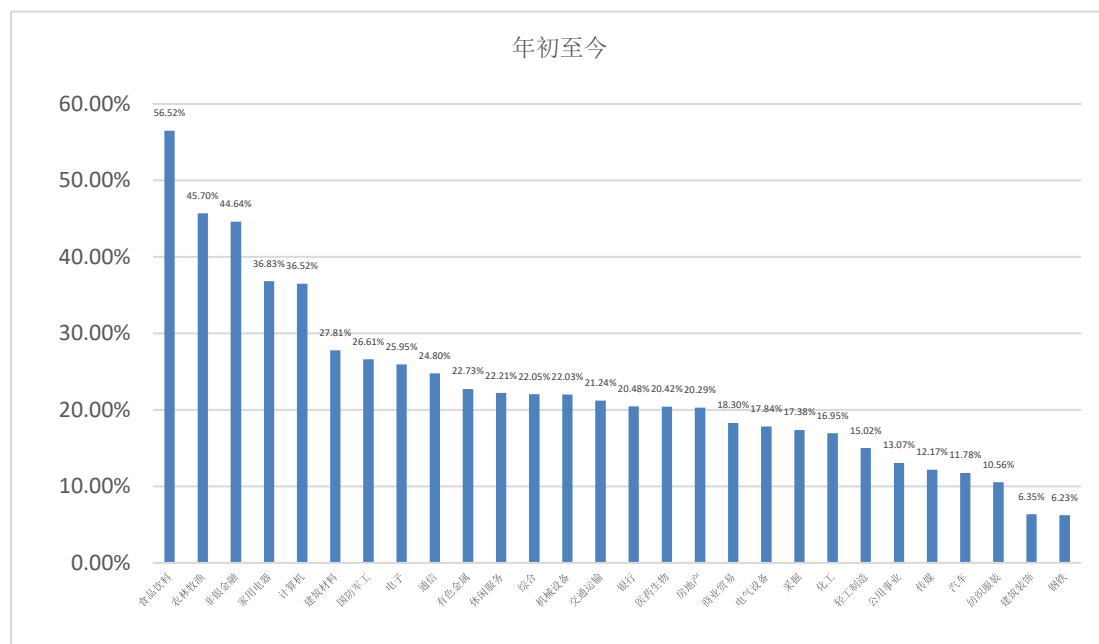
中美贸易第十一轮磋商结束，中美贸易谈判出现分歧，但习近平应约同川普通电话后新一轮磋商有望展开。中美均亮出底牌，虽然中美贸易磋商还将继续，但中

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、调整地方政府债、鼓励并购重组等政策的实施，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) 国家主席习近平 18 日应约同美国总统特朗普通电话

特朗普表示，我期待着同习近平主席在二十国集团领导人大阪峰会期间再次会晤，就双边关系和我们共同关心的问题进行深入沟通。美方重视美中经贸合作，希望双方工作团队能展开沟通，尽早找到解决当前分歧的办法。相信全世界都希望看到美中达成协议。

习近平指出，近一段时间来，中美关系遇到一些困难，这不符合双方利益。中美合则两利、斗则俱伤。双方应该按照我们达成的共识，在相互尊重、互惠互利基础上，推进以协调、合作、稳定为基调的中美关系。中美作为全球最大的两个经济体，要共同发挥引领作用，推动二十国集团大阪峰会达成积极成果，为全球市场注入信心和活力。我愿意同总统先生在二十国集团领导人大阪峰会期间举行会晤，就事关中美关系发展的根本性问题交换意见。

习近平强调，在经贸问题上，双方应通过平等对话解决问题，关键是要照顾彼此的合理关切。我们也希望美方公平对待中国企业。我同意两国经贸团队就如何解决分歧保持沟通。

(2) 最高法出台司法文件为科创板改革“撑腰”

最高人民法院21日发布《最高人民法院关于为设立科创板并试点注册制改革提供司法保障的若干意见》，从依法保障以市场机制为主导的股票发行制度改革顺利推进、依法提高资本市场违法违规成本、建立健全与注册制改革相适应的证券民事诉讼制度等方面提出了17条举措。这是最高法历史上首次为资本市场基础性制度改革安排而专门制定的系统性、综合性司法文件。

(3) 创业板拟允许借壳，重组上市迎政策松绑，恢复借壳配套融资、取消“净利润”指标

6月20日，证监会就修改《上市公司重大资产重组管理办法》(简称《重组办法》)公开征求意见，拟支持符合国家战略的高新技术产业和战略性新兴产业相关资产在创业板重组上市，拟恢复重组上市配套融资，多渠道支持上市公司置入资产改善现金流、发挥协同效应。

1、拟取消重组上市认定标准中的“净利润”指标。在当前经济形势下，一些公司经营困难、业绩下滑，需要强化监管法规“适应性”，发挥并购重组功能，拟删除净利润指标。

2、进一步缩短“累计首次原则”计算期间。本次修改统筹市场需求与证监会抑制“炒壳”、遏制监管套利的一贯要求，将累计期限减至36个月。

3、允许符合国家战略的高新技术产业和战略性新兴产业相关资产在创业板重组上市。同时明确，非前述资产不得在创业板重组上市。

4、恢复重组上市配套融资，支持上市公司置入资产改善现金流、发挥协同效应。

5、在规则适用方面，证监会核准前，上市公司按照修改后发布施行的《重组办法》变更相关事项，如构成对原交易方案重大调整的，应当根据《重组办法》有关规定重新履行决策、披露、申请等程序。

6、证监会将遵循“放松管制、加强监管、推进创新、改进服务”主线，不断推进市场化改革，强化对违法违规行为的监管。

7、对并购重组“三高”问题持续从严监管，坚决打击恶意炒壳、内幕交易、操纵市场等违法违规行为，坚决遏制“忽悠式”重组、盲目跨界重组等市场乱象。

8、强化中介机构监管，督促各交易主体归位尽责，支持上市公司通过并购重组提升内生动力，有效应对外部风险和挑战。

(4) 科创板第一股花落华兴源创！公司正式启动 IPO，6 月 27 日打新

在证监会核发注册批文后，苏州华兴源创科技股份有限公司宣告启动科创板IPO，披露招股书和发布上市发行安排及初步询价公告。根据华兴源创披露的时间表，公司将在2019年6月27日(T日)周四网下发行网上发行、符合规定的投资者可申购配号。公司预计在T+3日(2019年7月2日)周二进行网下配售摇号抽签;主承销商根据网上网下资金到账情况确定最终配售结果和包销金额，T+4日(2019年7月3日)周三出炉发行结果。

2019
猪事顺利