

新三板基金周报（20190714）

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 7 月 12 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	112.66%	64.22%	
5	830777.OC	金达莱	97.53%	0.00%	停牌（拟科创板 IPO）
6	831628.OC	西部超导	86.41%	0.00%	科创板已注册
7	835185.OC	贝特瑞	77.62%	50.49%	
8	830843.OC	沃迪智能	74.30%	85.16%	
9	430512.OC	芯朋微	60.98%	22.28%	已退市
10	831550.OC	成大生物	58.15%	34.13%	
	899002.CSI	做市指数	4.65%	2.19%	

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 7 月 12 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	20.09	37.15	25.33	18.43	16.79	17.16	18.75

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

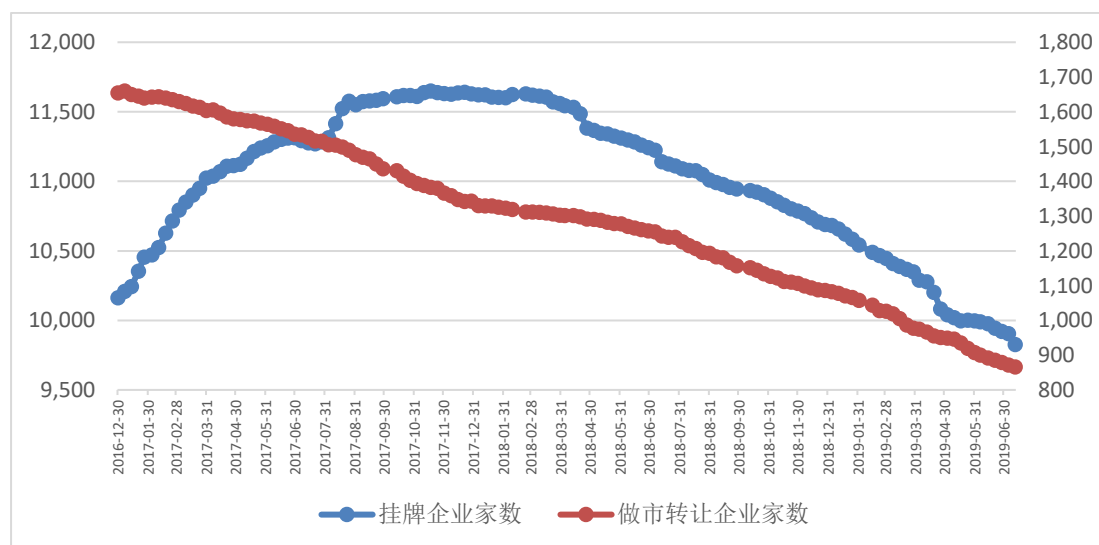
● 市场规模数据

截至 2019 年 7 月 12 日，新三板挂牌企业总数为 9827 家，其中集合竞价交易的有 8961 家，做市转让 866 家。本周新三板挂牌企业总数减少 77 家（主要是 2018 年报未如期披露被强制摘牌），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 7 月 14 日，共有 148 家企业披露申报稿，其中，有 33 家上市审核获通过，当中的 25 家已获注册，7 月 22 日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	866	8961	9135	692	9827
当周新增家数	-6	-71	-74	-3	-77
总股本（亿股）	982.99	4974.13	5055.48	901.64	5957.12
流通股本（亿股）	636.02	2820.33	2869.97	586.38	3456.35

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

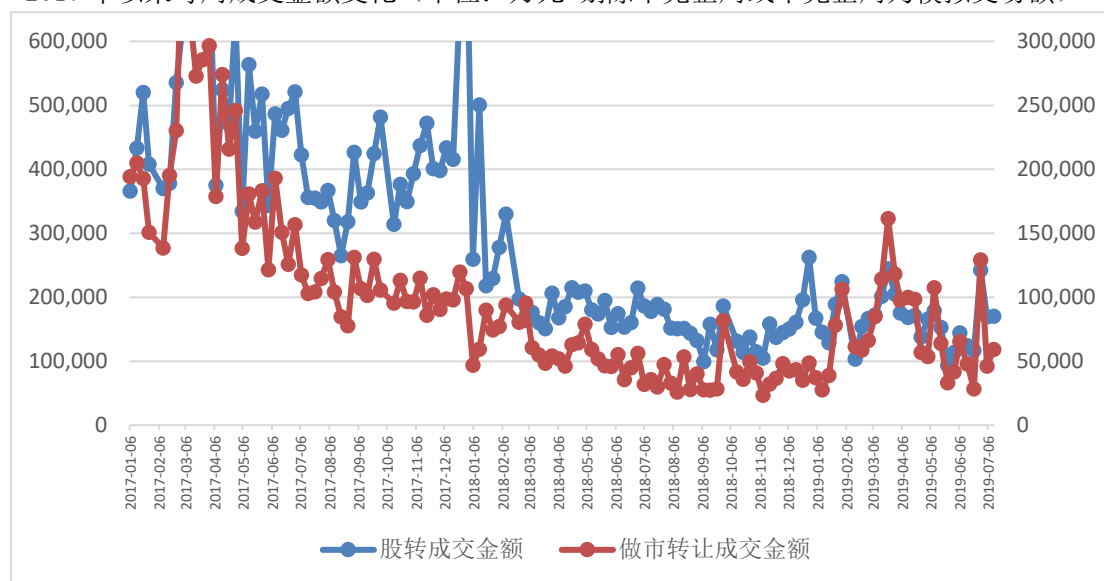
7 月 8 日至 7 月 12 日间，市场总成交数量环比微减 0.31%；总成交金额环比微增 0.48%。从交易方式看，集合竞价成交数量和成交金额分别环比增加 0.58%和减少 9.83%，

做市转让成交数量和成交金额分别环比下降 2.18%和增加 27.94%。周市场总成交额微增，**做市转让交易周成交额较大幅度回升，主要是本周做市协议转让额大幅度增加所致（做市协议转让额上周 16406.96 万元，而本周达 38772 万元，主要是君实生物成交 2.44 亿元）。**剔除这一因素，周市场总成交额下降约 14%，**做市交易下降约 32%，做市交易周成交额仍探历史低位，做市交易依然处于低迷的尴尬状态。**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）	47542.25	-0.31%	1164616.15
其中：做市转让	15021.34	-2.18%	437772.9
集合竞价	32520.9	0.58%	726843.25
成交金额（万元）	170263.37	0.48%	4197168.5
其中：做市转让	59185.34	27.94%	1902765.31
集合竞价	111078.03	-9.83%	2294403.19

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

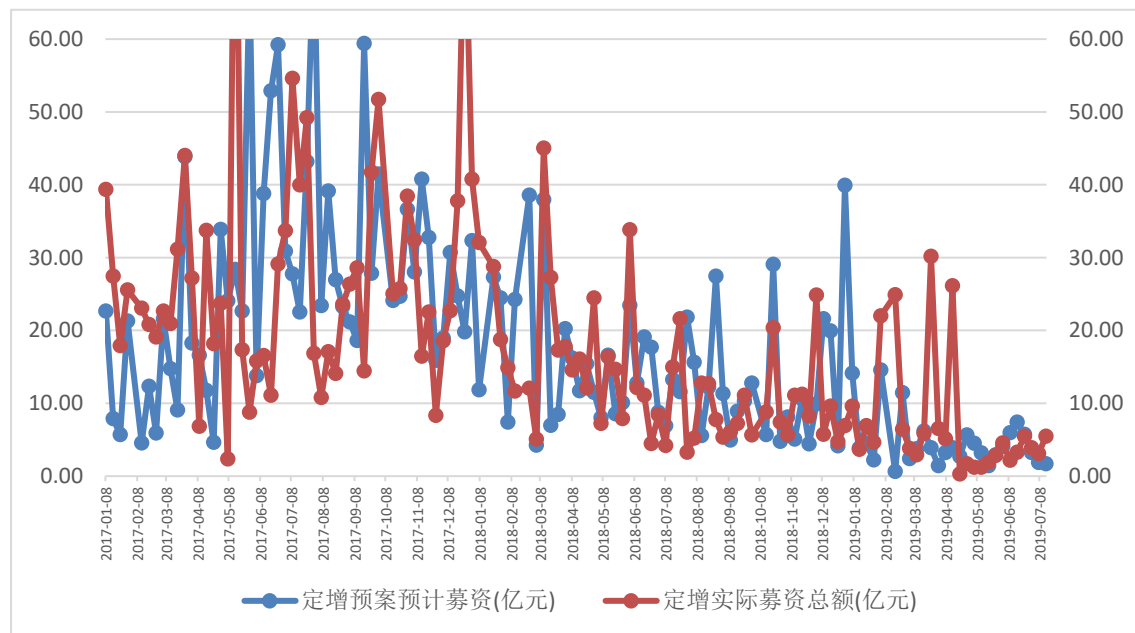
证券代码	证券名称	成交额(万元)	成交量(万股)	成交均价	涨跌幅(%)	做市券商家数	占做市交易额比重
831550.OC	成大生物	3,320.71	151.00	21.99	-2.56	40	16.27%
833330.OC	君实生物	1,641.85	51.50	31.88	-3.05	6	8.04%
830881.OC	圣泉集团	1,304.34	148.10	8.81	-2.79	29	6.39%
430208.OC	优炫软件	1,135.92	67.00	16.95	-3.33	11	5.56%
430609.OC	中磁视讯	753.70	107.70	7.00	-2.60	10	3.69%
835185.OC	贝特瑞	749.43	53.80	13.93	-1.14	16	3.67%
834082.OC	中建信息	715.24	48.70	14.69	4.18	13	3.50%

832399.0C	宁波公运	633.02	62.66	10.10	0.40	5	3.10%
830899.0C	联讯证券	510.41	354.50	1.44	-0.69	39	2.50%
830931.0C	仁会生物	449.53	19.90	22.59	-0.97	3	2.20%
830879.0C	基康仪器	413.03	215.10	1.92	-0.52	2	2.02%
830809.0C	安达科技	409.34	287.77	1.42	-1.35	4	2.01%
430225.0C	伊禾农品	370.52	61.10	6.06	-4.02	4	1.82%
832028.0C	汇元科技	367.84	219.80	1.67	-4.60	5	1.80%
430140.0C	新眼光	346.76	102.49	3.38	1.20	11	1.70%
430555.0C	英派瑞	287.18	313.00	0.92	-6.19	4	1.41%
831445.0C	龙泰家居	269.13	41.78	6.44	0.63	3	1.32%
430377.0C	海格物流	265.69	104.40	2.54	-14.23	4	1.30%
831129.0C	领信股份	241.68	90.00	2.69	0.00	6	1.18%
833183.0C	超凡股份	235.04	12.40	18.96	-1.88	4	1.15%
	合计	14,420.35	2,512.69				70.64%

●市场融资数据

截止 7 月 14 日共有 9 家企业发布了定向增发预案，预计募资 1.68 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与上周增加约 20%，主要是上周无一家募资过亿元，而本周有优选软件一家募资达 2.78 亿元。

2017 年以来每周定增预案和实际定增募资情况变化图



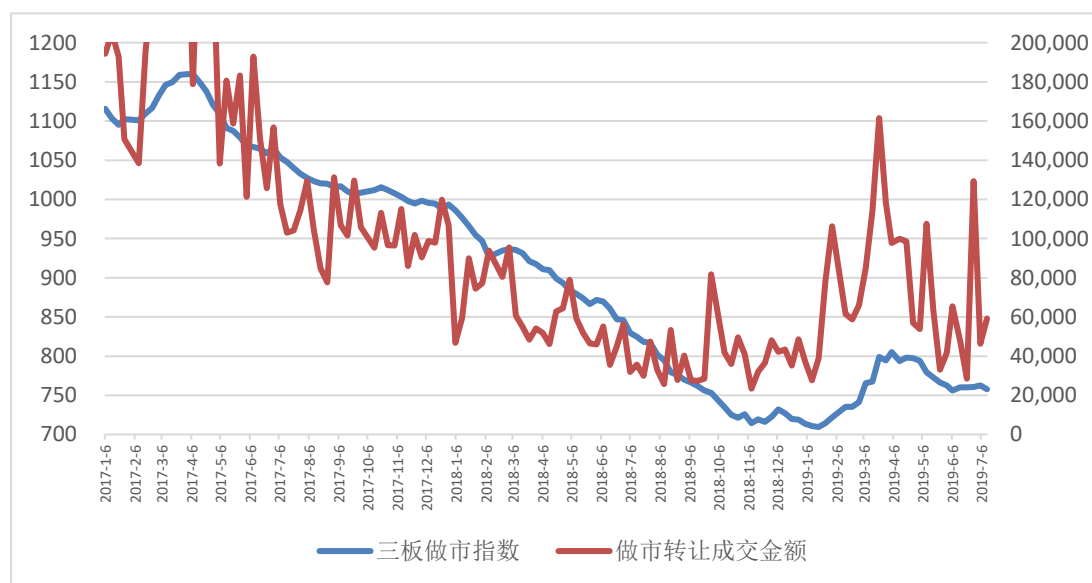
当周定增统计

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)
2019-07-14	9	9	6,586.11	1.68	15	15	15,324.06	5.48
2019-07-07	15	15	7,014.02	1.85	10	10	4,946.16	3.08

2、新三板指数分析

本周三板成指下跌 0.88%，收于 934.01 点；三板做市指数下跌 0.64%，收于 757.79 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（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，现处于极少数企业交易活跃的低迷时期。科创板即将迎首批企业挂牌交易，科创板的顺利推进为新三板进一步改革提供了借鉴，新三板的深化改革值得期待。

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	934.01	-0.88	10,755.10	37,310.54
899002.CSI	三板做市	757.79	-0.64	4,998.87	19,233.22

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 12.87 亿元，占股转总成交 17.03 亿元达约 75.57%。

当周盘后协议转让成交情况（亿元）

日期	2019/7/8	2019/7/9	2019/7/10	2019/7/11	2019/7/12	合计
盘后协议转让成交	2.22	2.29	2.32	3.04	3.00	12.87
股转成交	3.12	3.13	3.03	4.02	3.72	17.03
盘后协议转让占比	71.15%	73.16%	76.57%	75.62%	80.65%	75.57%

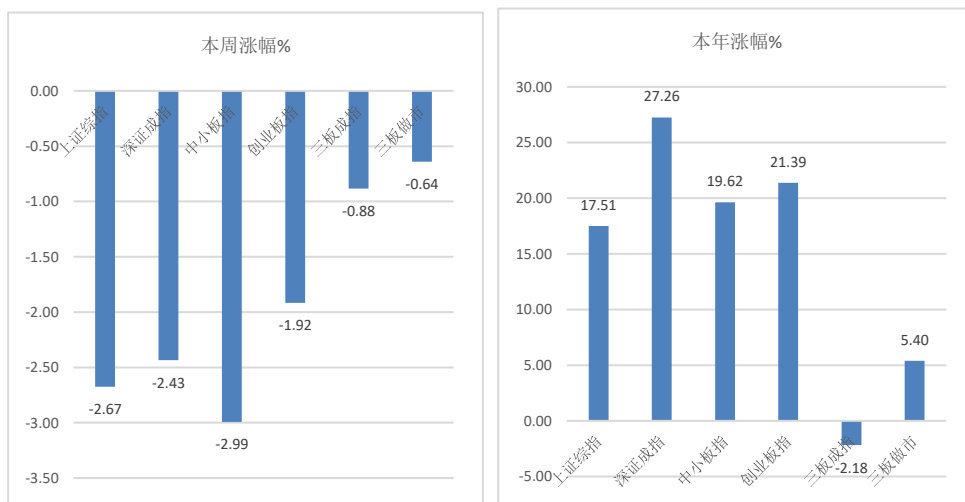
当周创业板指下跌1.92%，三板做市指数下跌0.64%，走势较创业板指数走势相对强，两者走势敞口略有收窄。

当周三板做市指数下跌，相对强于 A 股主要指数。本周中小板指、上证综指、深圳成指、创业板指分别下跌 2.99%、2.67%、2.43%、1.92%。A 股周一低开低走，较大幅度下挫，主要因素是机构抱团持股的股票出现分化及市场担忧科创板等扩容速度过快，成交额约 4600 亿元，之后四个交易日基本横盘整理，在各种上市公司爆雷、信托业收紧房地产基金等因素影响下，成交萎缩，日成交额平均回落至 4000 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

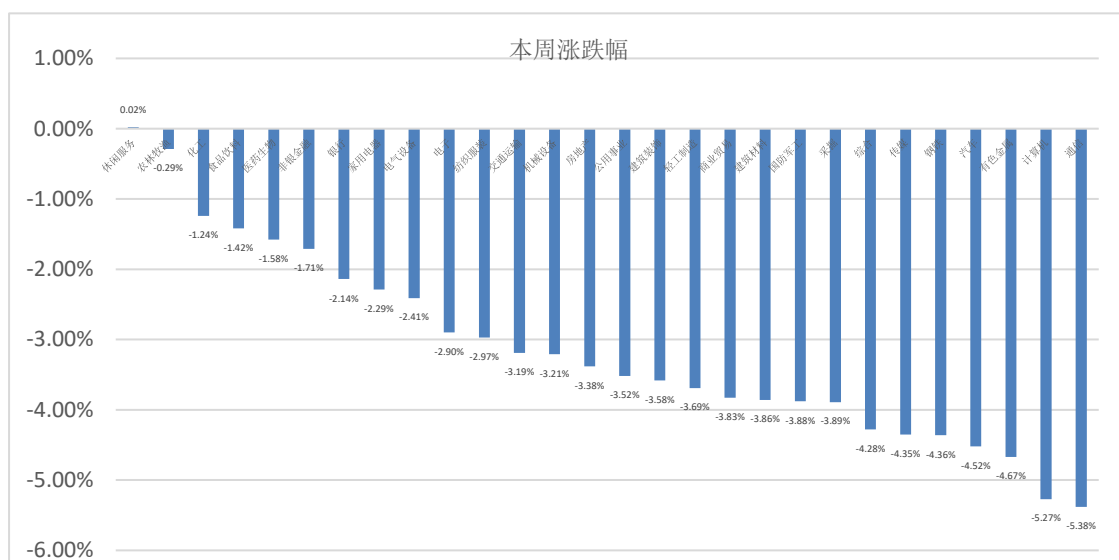


从申万一级行业看，28 个行业仅休闲服务 1 个行业微涨，其余 27 个行业下跌，其中跌幅超过 2% 的行业达 22 个，市场整体走弱，本周是新股发行特别是科创板新股发行最多的一周，市场对资金分流的担忧情绪明显上升，题材股也纷纷走软。

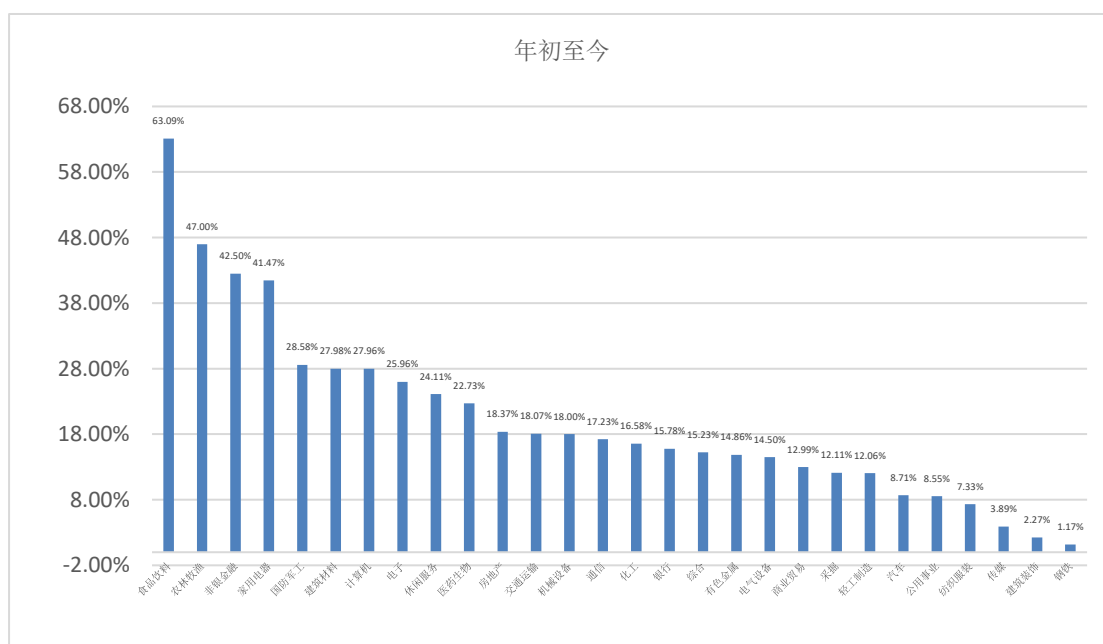
G20 峰会中美两国元首会面并达成一定共识，中美双方在平等和相互尊重的基础上将重启经贸磋商，美方表示不再对中国出口产品加征新的关税，两国经贸团队已开始电话沟

通并将就具体问题进行讨论，中美贸易第十二轮磋商有望展开。虽然中美贸易磋商将继续，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、科创板快速推进、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，我们依然保持市场乐观的判断，虽然近期A股市场在内外因素下承受了较大压力。

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 25 家公司发行价落定！平均市盈率 49 倍，共募资 370 亿

整体 25 家公司的发行市盈率情况(按 2018 年扣非前归母净利润除以发行后总股本计算)：平均值为 49.21 倍，这是目前一般 IPO 新股市盈率 23 倍的两倍多！

其中，IPO 首发对应市盈率最低的公司是中国通号，对应市盈率为 18.18 倍；中微公司估值最高，市盈率为 170.75 倍，同时中微公司还披露了市销率估值法，对应市盈率为 9.47 倍(发行后)。

此外，25 家科创板拟上市公司的总体募资金额为 370.17 亿元，比原先预期募集资金总和 310.89 亿元，多了 59.28 亿元。其中，除了华兴源创、铂力特、西部超导、容百科技等 4 家公司未达预期募资目标外，其余 21 家公司实际募集资金预计将超过此前预期。这 21 家合计超募 65.44 亿元。

对于科创板“超募”现象，人民日报评论认为，部分投资者质疑科创板上市公司的所谓“超募”，就是用传统思路来研判、理解和看待科创板，呈现出的水土不服。过去 A 股各家企业对发行市盈率“天花板”的共识和默认压低了企业估值，使得“打新股”成为一种无风险套利的行为，被投资者戏称为“抽奖”——只要打中新股，投资者基本可以获得稳赚不赔的机会。而科创板最大的特征就是市场化定价。既然是市场化定价，就不会限制发行规模和价格——这些能动变化恰恰是保障市场有效定价的基本保障。

(2) 中国证监会联合七家中央单位发布关于在科创板注册制试点中加强信息共享与失信惩戒的意见

近日，中国证监会、国家发展改革委、中国人民银行、国务院国有资产监督管理委员会、国家市场监督管理总局、中国银保监会、中国民用航空局、中国国家铁路集团有限公司八家中央单位联合发布《关于在科创板注册制试点中对相关市场主体加强监管信息共享 完善失信联合惩戒机制的意见》。

《意见》从社会信用体系建设顶层设计着手，主要从加强部际信息共享和失信联合惩戒两方面着手，明确了四项工作机制：一是加强科创板发行上市审核、发行注册所需的部际监管信息查询。证监会、上交所依托发改委、人民银行、市场监管总局等部门建立的信用信息系统，获取发行人、上市公司、中介机构及相关人员的信用信息、征信信息、公示信息。二是加强失信信息推送。在科创板注册制试点中，将证监会及交易所对发行人、上市公司、中介机构及相关责任人员作出的行政处罚、市场禁入、监管措施、纪律处分、刑事移送等失信

信息，及时推送给发改委、人民银行、市场监管总局等部门，纳入其管理的信用(征信)信息平台。三是证监会、上交所在科创板审核注册过程中，发现发行人、上市公司及相关人员在其他领域、其他部门存在违法失信记录的，将其作为履行审核注册职责的重要参考。四是发改委、人民银行、市场监管总局、国资委、银保监会、民航局、国铁集团等单位，依法依规对科创板注册制试点中存在骗取发行注册、信息披露违法、违反保荐或证券服务相关规定的相关责任人员，实施十一项失信联合惩戒措施。

《意见》对于积极营造科创板良好市场生态与注册制诚信环境具有重要意义。《意见》的出台，有利于强化对科创板注册制试点中相关市场主体的诚信核查，落实审核注册制度中的合规性要求，并通过部际失信联合惩戒，有效提高欺诈发行、信息披露违法重点责任人群的失信成本。下阶段，证监会将切实推动《意见》各项规定的落实，与相关单位一起，共同保障科创板注册制试点改革顺利推进，促进资本市场稳定健康发展。

(3) 上交所副总经理：科创板不是简单新增一个板

7月9日，上海证券交易所副总经理刘逖在第一财经科创大会上发表致辞。

他表示，科创板不是简单的在现有资本市场、股票板块之上新增一个板，科创板承担了双重的使命，一方面承担支持科技创新、引领经济发展向创新驱动转型的历史使命。同时还承担着资本市场全面深化改革的重任。

2019
猪事顺利