

新三板数据分析

新三板工程行业应计利润占比变动

基本数据

2018年9月20日	
挂牌公司（家）	10963
总股本（亿股）	6413.27
流通股本（亿股）	3532.39
成交金额（万元）	22277.39
成交数量（万股）	6784.02

不同类型挂牌公司应计利润占比变动

项目		2016年 应计利润占比		2017年 应计利润占比		应计利润占比变动	
		平均值	中位数	平均值	中位数	平均值	中位数
转让方式	竞价转让	136.44%	84.67%	65.45%	81.44%	-70.99%	-1.69%
	做市转让	240.17%	120.93%	128.47%	105.82%	-111.70%	9.11%
分层	创新层	141.17%	114.28%	236.38%	137.96%	95.21%	33.59%
	基础层	146.51%	84.38%	52.95%	74.37%	-93.55%	-5.14%

本报告对新三板挂牌公司盈利质量变化情况进行统计分析得到以下结论：首先，新三板工程行业应计利润占比在 2017 年有所下滑，应计利润占比平均值从 145.97% 下降到 71.24%，中位数从 87.16% 下降到 83.79%，可见新三板工程公司普遍回款较为困难，盈利质量偏低但 2017 年略有改善。同时挂牌公司应计利润占比分布较为分散，但分散程度在 2017 年有所减弱。不同应计利润占比变动方向的挂牌公司数量基本相当。其次，不同类型挂牌公司中仅有创新层挂牌公司应计利润占比显著上升，且呈普遍上升态势，其余类型挂牌公司变动规律则基本一致，除做市转让挂牌公司略有上升外，其余为轻微下跌态势。由此反映规模较大质量较好挂牌公司盈余质量显著下滑，其余挂牌公司则变化不大。最后，不同行业间的应计利润占比水平差别较为显著，同时应计利润占比变动情况则相对较为接近，其中环境与设施服务行业应计利润占比略有上升，盈利质量稍有下滑，建筑与工程行业应计利润占比水平略有下降，盈利质量稍有提升。因样本数量较少，不同规模挂牌公司间的应计利润占比变化缺乏明显规律。

研究员 张哲然

zhangzheran@wtneeq.com

010-85715117



风险提示

原始数据不可靠风险，模型风险

报告日期：2018年9月21日

目 录

风险分析	1
分析维度	2
工程行业应计利润占比变动	2
不同类型及行业应计利润占比变动	3
不同规模挂牌公司应计利润占比变动	4
总结	5

图表目录

图表 1 工程行业挂牌公司应计利润占比变动.....	2
图表 2 不同应计利润占比变动方向下的挂牌公司数量分布.....	3
图表 3 不同应计利润占比变动下挂牌公司数量分布.....	3
图表 4 不同类型挂牌公司应计利润占比变动.....	4
图表 5 不同行业挂牌公司应计利润占比变动.....	4
图表 6 不同规模挂牌公司应计利润占比变动.....	5

■ 风险分析

● 原始数据风险

本报告采用的部分原始数据来自东方财富 Choice 数据终端，因而不能排除因原始数据误差而导致结论不完全成立的风险

● 模型风险

本报告使用数据模型为本公司自行开发，在数据处理和分析过程中不排除因假设前提不合理或简化程度偏差而导致分析结果与实际情况有较大误差的风险。

■ 分析维度

在光大证券对环保行业的量化分析中指出对环保工程行业而言，反应盈余质量的应计利润占比变动对相关上市公司表现具有较好的预测作用。鉴于回款困难是工程类企业普遍面临的较大难题，因此回款速度加快即应计利润占比下降作为公司表现应具有一定的通用性。有鉴于此，本报告拟对新三板工程行业挂牌公司应计利润占比变动情况进行统计分析，以供投资参考。

本报告所用分析指标为 2016、2017 年年报反映的新三板工程行业挂牌公司应计利润占比变动。具体计算方法为取新三板工程行业挂牌公司 2016、2017 年年报披露营业利润与经营活动产生的现金流量净额之差计算当期应计利润，以当期应计利润除以营业利润绝对值计算当期应计利润占比，以 2017 年应计利润占比减去 2016 年应计利润占比计算应计利润占比变动。

本报告考察对象为新三板工程行业挂牌公司，包括最新一期 4 级投资型分类为环境与设施服务及建筑与工程等 2 个行业的挂牌公司，分类依据为股转系统发布的《挂牌公司投资型行业分类指引》。考察数据为通过挂牌公司公告、股转系统信息及市场表现得到的挂牌公司 2016、2017 年年报披露营业利润与经营活动产生的现金流量净额以及 2017 年平均总市值。考察时间点为 2018 年 9 月 18 日，数据来源为 2016、2017 年年报、公开转让说明书及市场表现，数据采集自东方财富 Choice 终端。

■ 工程行业应计利润占比变动

基于以上原则对截止到 2018 年 9 月 18 日的新三板市场工程行业 643 家挂牌公司进行筛选，并剔除错误数据、数据不全样本后，最终得到样本挂牌公司数 642 家。这 642 家挂牌公司 2017 年应计利润占比变动情况如下：

图表 1 工程行业挂牌公司应计利润占比变动

项目	2016 年应计利润占比	2017 年应计利润占比	应计利润占比变动
平均值	145.97%	71.24%	-74.73%
中位数	87.16%	83.79%	1.84%

数据来源：Choice 数据终端

上表中，应计利润占比变动平均值及中位数为样本挂牌公司各自应计利润占比变动的平均值与中位数。

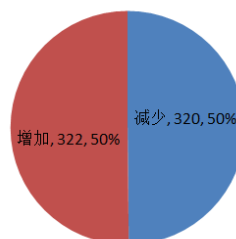
从上可见，新三板工程行业应计利润占比在 2017 年有所下滑，应计利润占比平均值从 145.97% 下降到 71.24%，中位数从 87.16% 下降到 83.79%。从中位数在 85% 左右向下波动可看出，新三板工程公司普遍回款较为困难，盈利质量偏低且 2017 年略有改善。平均值变动较大则反映出样本挂牌公司应计利润占比分布较为分散，但分散程度在 2017 年有所减弱。

以下对样本挂牌公司按应计利润占比变动方向分别统计如下：

图表 2 不同应计利润占比变动方向下的挂牌公司数量分布

变动方向	减少	增加
数量	320	322
占比	49.84%	50.16%

挂牌公司数量



数据来源：Choice 数据终端

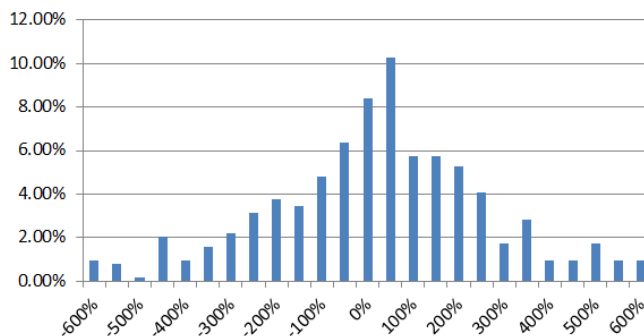
从上可见，不同应计利润占比变动方向的挂牌公司数量基本相当，可见挂牌公司应计利润占比整体变化不大，与上述结论一致。

以下对不同应计利润占比变动下的挂牌公司数量分布统计如下：

图表 3 不同应计利润占比变动下挂牌公司数量分布

项目	标准差	峰度	偏度
应计利润占比变动	8.29%	0.11	0.02

挂牌公司数量分布



数据来源：Choice 数据终端

以上图表中应计利润占比变动统计值未包括大于 600% 或小于 -600% 部分。

从上可见，挂牌公司应计利润占比分布较为分散，呈极为扁平对称状态，与整体统计特征和变动方向统计结果相符。

■ 不同类型及行业应计利润占比变动

以下对上述挂牌公司按转让方式及分层种类分别统计 2016、2017 年应计利润占比及应计利润占比变动等指标如下：

图表 4 不同类型挂牌公司应计利润占比变动

项目		2016 年 应计利润占比		2017 年 应计利润占比		应计利润占比变动	
		平均值	中位数	平均值	中位数	平均值	中位数
转让方式	竞价转让	136.44%	84.67%	65.45%	81.44%	-70.99%	-1.69%
	做市转让	240.17%	120.93%	128.47%	105.82%	-111.70%	9.11%
分层	创新层	141.17%	114.28%	236.38%	137.96%	95.21%	33.59%
	基础层	146.51%	84.38%	52.95%	74.37%	-93.55%	-5.14%

数据来源：Choice 数据终端

从上可见，不同类型挂牌公司中仅有创新层挂牌公司应计利润占比显著上升，且呈普遍上升态势，其余类型挂牌公司变动规律则基本一致，除做市转让挂牌公司略有上升外，其余为轻微下跌态势。由此反映规模较大质量较好挂牌公司盈余质量显著下滑，其余挂牌公司则变化不大。

以下对新三板可选消费品挂牌公司按 4 级子行业分别统计 2016、2017 年应计利润占比及应计利润占比变动等指标如下，分类依据为股转系统发布的《挂牌公司投资型行业分类指引》：

图表 5 不同行业挂牌公司应计利润占比变动

行业	2016 年 应计利润占比		2017 年 应计利润占比		应计利润占比变动	
	平均值	中位数	平均值	中位数	平均值	中位数
环境与设施服务	83.90%	48.67%	11.31%	59.01%	-72.59%	7.66%
建筑与工程	203.93%	118.88%	127.20%	99.54%	-76.74%	-4.61%

数据来源：Choice 数据终端

从上可见，不同行业间的应计利润占比水平差别较为显著，同时应计利润占比变动情况则相对较为接近，其中环境与设施服务行业应计利润占比略有上升，盈利质量稍下滑，建筑与工程行业应计利润占比水平略有下降，盈利质量稍有提升。

■ 不同规模挂牌公司应计利润占比变动

为考察不同规模挂牌公司应计利润占比变动情况，以下将上述挂牌公司中 2017 年曾有成交的按 2017 年平均总市值大小从大到小分为最大、较大、一般、较小、最小等 5 组，并分别统计 2016、2017 年应计利润占比及应计利润占比变动等指标如下。

图表 6 不同规模挂牌公司应计利润占比变动

规模	2016 年 应计利润占比		2017 年 应计利润占比		应计利润占比变动	
	平均值	中位数	平均值	中位数	平均值	中位数
最大	158.06%	93.98%	49.20%	88.40%	-108.86%	-2.97%
较大	11.00%	117.97%	93.99%	105.95%	82.99%	28.61%
一般	254.87%	121.60%	64.35%	94.50%	-190.53%	-26.17%
较小	144.69%	94.09%	1421.64%	80.68%	1276.94%	71.86%
最小	409.89%	32.13%	90.11%	70.65%	-319.78%	9.08%

数据来源：Choice 数据终端

从上可见，因样本数量较少，不同规模挂牌公司间的应计利润占比变化缺乏明显规律。

■ 总结

本报告在新三板挂牌公司近期年报披露的 2016、2017 年应计利润占比及应计利润占比变动等指标基础上，对新三板挂牌公司盈利质量变化情况进行统计分析得到以下结论：

首先，新三板工程行业应计利润占比在 2017 年有所下滑，应计利润占比平均值从 145.97% 下降到 71.24%，中位数从 87.16% 下降到 83.79%。从中位数在 85% 左右向下波动可看出，新三板工程公司普遍回款较为困难，盈利质量偏低但 2017 年略有改善。平均值变动较大则反映出样本挂牌公司应计利润占比分布较为分散，但分散程度在 2017 年有所减弱。不同应计利润占比变动方向的挂牌公司数量基本相当，挂牌公司应计利润占比分布较为分散，呈极为扁平对称状态。

其次，不同类型挂牌公司中仅有创新层挂牌公司应计利润占比显著上升，且呈普遍上升态势，其余类型挂牌公司变动规律则基本一致，除做市转让挂牌公司略有上升外，其余为轻微下跌态势。由此反映规模较大质量较好挂牌公司盈利质量显著下滑，其余挂牌公司则变化不大。

最后，不同行业间的应计利润占比水平差别较为显著，同时应计利润占比变动情况则相对较为接近，其中环境与设施服务行业应计利润占比略有上升，盈利质量稍有下滑，建筑与工程行业应计利润占比水平略有下降，盈利质量稍有提升。因样本数量较少，不同规模挂牌公司间的应计利润占比变化缺乏明显规律。

【分析师声明】

本报告中所表述的任何观点均准确地反映了其个人对市场的看法,并且以独立的方式表述,研究员薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来,均与其在本研究报告中所表述的观点无直接或间接的关系。

【免责声明】

本报告信息均来源于公开资料,本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的观点、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断,不保证该信息未经任何更新,也不保证我公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下,报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价,亦不构成个人投资建议。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示,否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权,本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载,本公司不承担任何转载责任。

【评级说明】

- 买入 — 未来 6 个月的投资收益率领先三板成分指数指数 15%以上;
- 中性 — 未来 6 个月的投资收益率与三板成分指数的变动幅度相差-15%至 15%;
- 卖出 — 未来 6 个月的投资收益率落后三板成分指数 15%以上。

本报告将首次发布于 D3 研究平台。D3 研究是一个付费研究报告交流分享平台。在平台中您可以阅读别人的研究成果,提出对某家特定企业的研究需求,也可以完成别人的悬赏任务,或者将您的研究成果直接变现。微信用户在微信端通过搜索 D3 研究或扫描二维码的方式查找找到 D3 研究公众号并关注后,即可成为 D3 研究的用户。



梧桐研究公会

电话: 010-85715117

传真: 010-85714717

电子邮件: wtlx@wtneeq.com

