

# 中国场外市场报告 2 月版 2014.03

摘要：截至 2014 年 2 月 28 日,全国场外市场挂牌企业共 8264 家, 较上月新增 372 家。数库覆盖了三新板、天津、齐鲁、上海、重庆、湖南、广州、辽宁股权市场, 共覆盖企业 1583 家, 资产合计 1810 亿, 收入合计 1194 亿。

通过对不同股权市场、主要行业的估值水平进行比较, 我们发现, 不同市场估值差异明显, 按市盈率估算, 天津和新三板的估值相对较低; 主要行业市盈率在 10~16 倍之间, 新三板的估值相对较低, 齐鲁股权的估值较高。

## 一、 场外市场概览

据数据库统计, 截至 2014 年 2 月底, 全国场外市场挂牌企业共计 8264 家, 较上月新增 372 家。挂牌企业增量部分主要集中在新兴的股权交易市场, 其中甘肃、新疆、前海、石家庄分别新增了 142 家、79 家、57 家、35 家, 4 个市场合计新增 313 家, 增量部分占比 84%。

交易所	2014.01挂牌数	2014.02挂牌数	新增	数库覆盖	信息披露
新三板	621	649		649	★★★★★
天津股权交易所	416	422		383	★★★★★
齐鲁股权交易中心	300	300		246	★★★★★
上海股权托管交易中心	159	160		160	★★★★★
重庆股份转让中心	111	108		106	★★★★★
湖南股权交易所	133	140		12	★★★★
广州股权交易中心	563	570		22	★★★★
辽宁股权交易中心	55	55		5	★★★★
武汉股权托管交易中心	177	181			★★
浙江股权交易中心	737	737			★★
前海股权交易中心	2947	3004			★
新疆股权交易中心	304	383			★
青海省股权交易中心	97	97			★
石家庄股权交易所	10	45			★
北京股权交易中心	57	57			★
大连股权交易中心	29	32			★
甘肃股权交易中心	84	226			★
厦门两岸股权交易中心		6			★
吉林股权交易所	7	7			★
江苏股权交易中心	24	24			★
山西股权交易中心	882	882			★
成都(川藏)股权交易中心①	179	179			
广西北部湾股权托管交易所					
安徽省股权交易所					
江西省股权交易所					
陕西股权托管交易中心					
贵州股权托管交易中心					
合计	7892	8264		1583	

截止日期：2014.2.28

(表 1)

注① 成都（川藏）股权交易中心据媒体报道 2013 年底挂牌 179 家

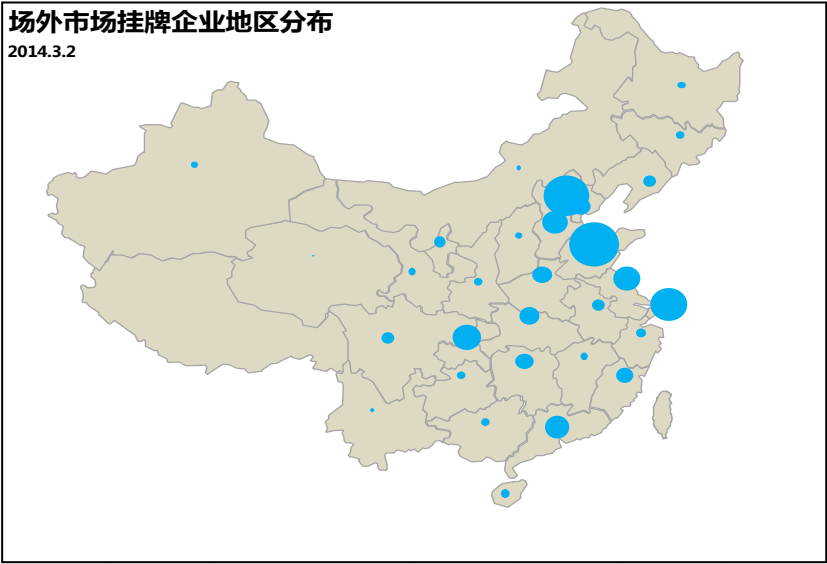
截止目前，覆盖场外市场挂牌企业 1583 家，覆盖挂牌企业总资产 1810 亿，合计收入 1194 亿<sup>②</sup>。

- ① 覆盖与官方披露挂牌企业有差异，主要因部分企业尚未披露数据所致。
- ② 部分公司若未披露 2012 财年数据，则以之前年度数据计算，部分公司未披露数据。

二、 数库覆盖场外市场特征分析

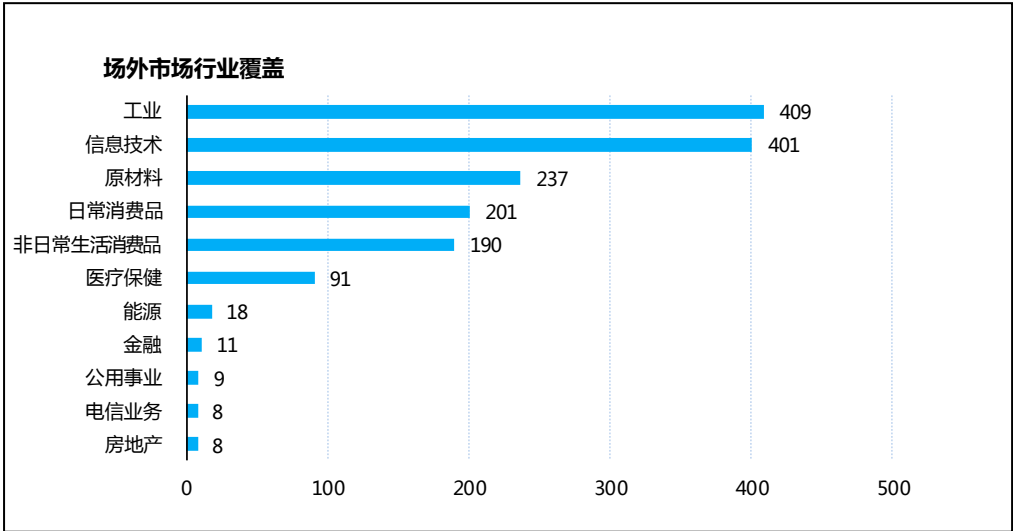
场外市场覆盖以信息完整披露的市场为主，目前完整覆盖新三板、天津、齐鲁、上海、重庆，部分覆盖湖南、辽宁、广州（因这三个市场未披露全部挂牌企业信息）。

当前覆盖 1583 家挂牌企业中，来自山东、北京、上海三地的企业居前，分别为 328 家、275 家、177 家，合计占比近 50%。



(图 1)

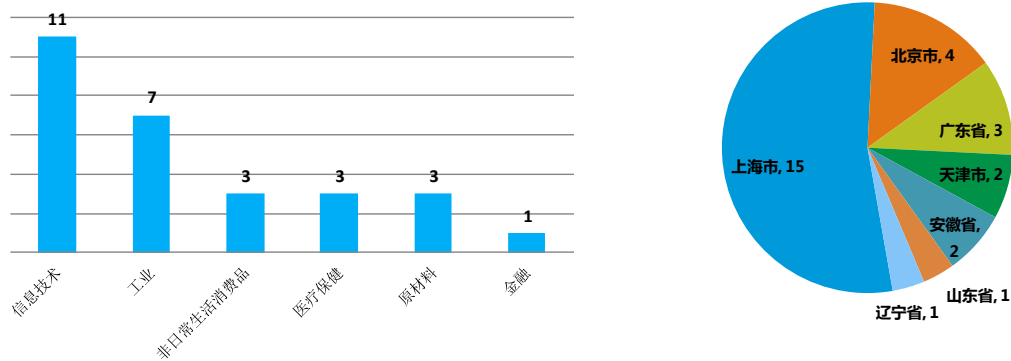
覆盖挂牌企业的行业主要分布在工业、信息技术、原材料、日常消费品和非日常消费品，合计占比 90%。行业分布上，除了新三板特征非常明显,以信息技术行业为主，占比超过 50%，其他市场相对均衡。



(图 2)

新三板本月新增挂牌 28 家。其中半数来自上海，主要分布在信息技术行业和工业。

2月份新三板挂牌企业状况



(图3)

### 三、 场外市场主要财务分析

完整覆盖了新三板、天津、齐鲁、上海和重庆市场，以收入与资产规模计，新三板已超 500 亿，天津与齐鲁均在 200 亿以上，上海与重庆仍在百亿以下。

场外市场挂牌企业主要财务统计 （单位：亿元）

市场	新三板	天津	齐鲁	上海	重庆	新三板	天津	齐鲁	上海	重庆	新三板	天津	齐鲁	上海	重庆
	合计					中值					平均值				
收入	520.71	314.48	206.16	72.74	48.26	0.399	0.353	0.300	0.229	0.282	0.814	0.871	0.885	0.491	0.548
净利润	49.17	19.57	7.92	2.58	2.94	0.033	0.032	0.007	0.006	0.007	0.077	0.054	0.034	0.017	0.033
资产	722.20	427.75	286.45	90.41	93.30	0.481	0.672	0.631	0.385	0.505	1.125	1.188	1.219	0.587	1.048
净资产	353.98	186.58	95.33	38.92	39.70	0.294	0.322	0.266	0.155	0.195	0.551	0.518	0.407	0.253	0.446

(表2)

成长性方面,不管是营收还是净利润，高增长与负增长的两极分化依然明显。

场外市场挂牌企业收入增长统计

单位：家数

增长范围	新三板	天津	齐鲁	上海	重庆
负增长	173	99	90	35	39
0-15%	128	64	28	21	7
15%-30%	91	47	22	18	8
30-50%	87	33	23	17	7
50%以上	167	113	56	46	18
Total	646	356	219	137	79
30%以上增长合计	39%	41%	36%	46%	32%

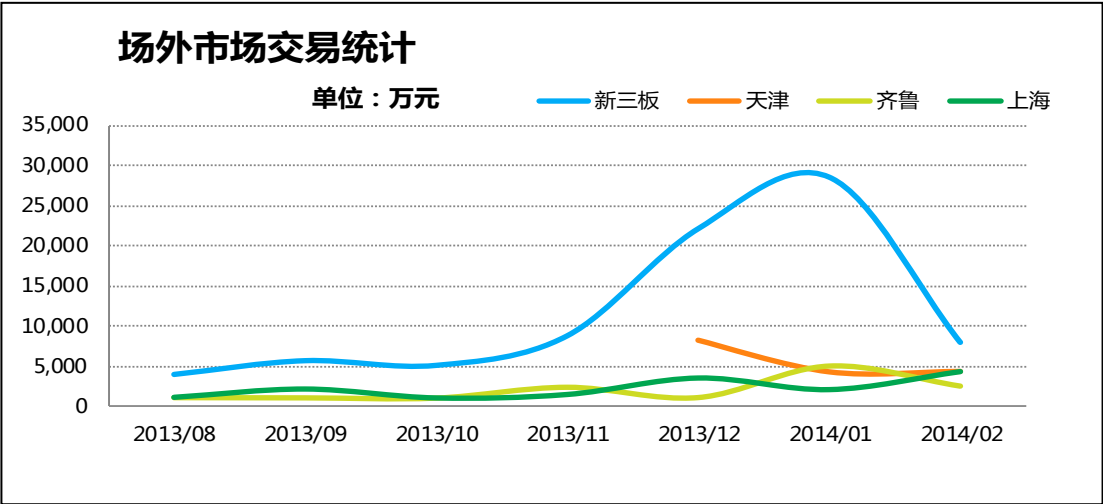
(表3)

场外市场挂牌企业净利润增长统计						单位：家数
增长范围	新三板	天津	齐鲁	上海	重庆	
3%以下	307	138	124	88	52	
3%-10%之间	18	15	5	3	2	
10%-20%之间	36	20	8	5	1	
20%-30%之间	37	18	6	1	0	
30%以上	249	169	79	49	27	
Total	647	360	222	146	82	
10%以上合计	49.8%	57.5%	41.9%	37.7%	34.1%	

(表 4)

四、 场外市场交易和估值统计

交易活跃度不够仍是场外市场的明显特性。1 月份新三板市场由于 266 家企业集中挂牌，带动了交易量的上升，进入了 2 月份，交易量又呈现萎靡状态，大部分挂牌企业仍处于有价无市阶段。



(图 4)

当前覆盖的 1583 家挂牌公司中有 261 家无报价数据，绝大部分是新三板挂牌企业，占比超过 96%。我们剔除无价格数据和少量股东权益或净利润披露不完整企业，进行估值比较。

按市盈率估算，不论以加权平均计算还是以调和平均计算，天津和新三板的估值都相对较低，其次为重庆、齐鲁，上海股权的 PE 最高，估值差异明显。

按市净率估算，重庆和天津的估值相对较低，其次为齐鲁、上海，新三板的 PB 最高。

## 场外市场估值比较

	统计企业数	样本覆盖率	市值(百万)	加权平均市盈率	调和平均市盈率	加权平均市净率
新三板	394	61%	77,650	21.43	12.20	3.29
天津	358	93%	33,057	17.04	9.05	1.78
齐鲁	231	94%	22,191	28.03	29.72	2.34
上海	148	93%	9,220	35.76	31.36	2.39
重庆	89	84%	6,360	21.60	25.99	1.60

(表 5)

从行业角度，覆盖的股权市场的主要行业整体 PE 估值集中在 10—16 之间，新三板的估值相对较低，齐鲁股权的估值较高。

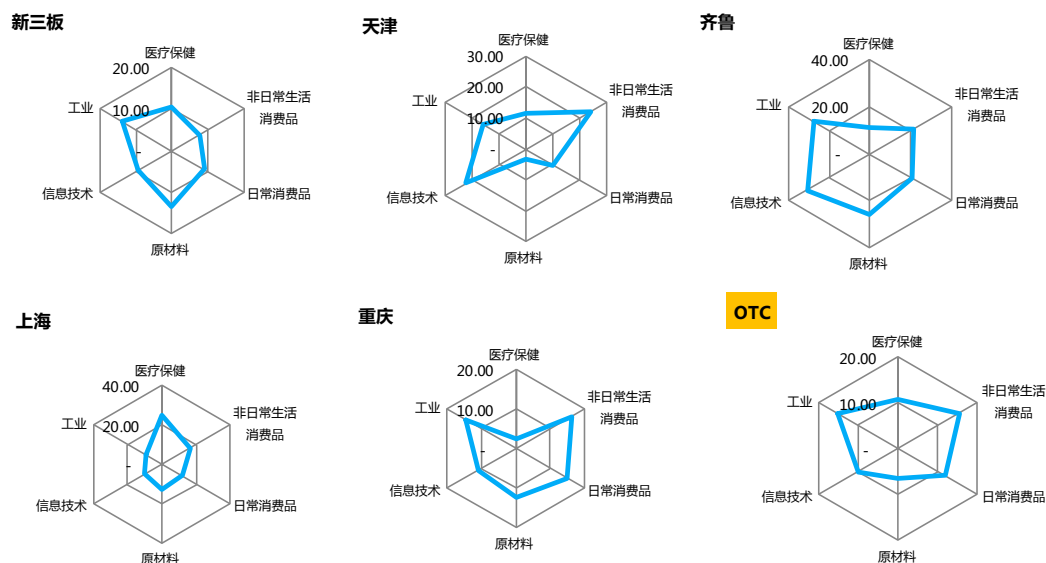
## 场外市场主要行业估值比较\_调和平均市盈率

	新三板	天津	齐鲁	上海	重庆	OTC
医疗保健	10.47(30)	11.65(13)	10.94(6)	24.42(10)	2.47(2)	10.61(61)
非日常生活消费品	7.54(25)	24.28(47)	21(28)	16.23(17)	16.05(16)	15.41(133)
日常消费品	8.92(7)	10.37(103)	20.49(35)	11.6(9)	14.9(9)	11.81(163)
原材料	13.45(22)	3.14(64)	25.64(61)	12.62(15)	12.43(14)	6.59(176)
信息技术	9.35(183)	22.01(18)	30.77(8)	10.17(23)	10.94(4)	10.14(236)
工业	13.8(80)	15.63(85)	27.68(49)	9.11(29)	14.36(21)	14.96(264)

(表 6)

在分布最多的工业、信息技术、原材料和日常消费品行业中，齐鲁的估值水平都是五个市场中最高的，非日常消费品的估值水平也仅次于天津。医疗保健行业，上海股权的估值水平最高；非日常生活消费行业，天津股权的估值水平最高。

## 场外市场主要行业估值比较\_调和平均市盈率



(图 5)

五、 2014 年以来场外市场融资情况

2014 年以来，场外市场挂牌企业的融资方式主要以定向增发方式的股权融资为主，并以上海市场为主。

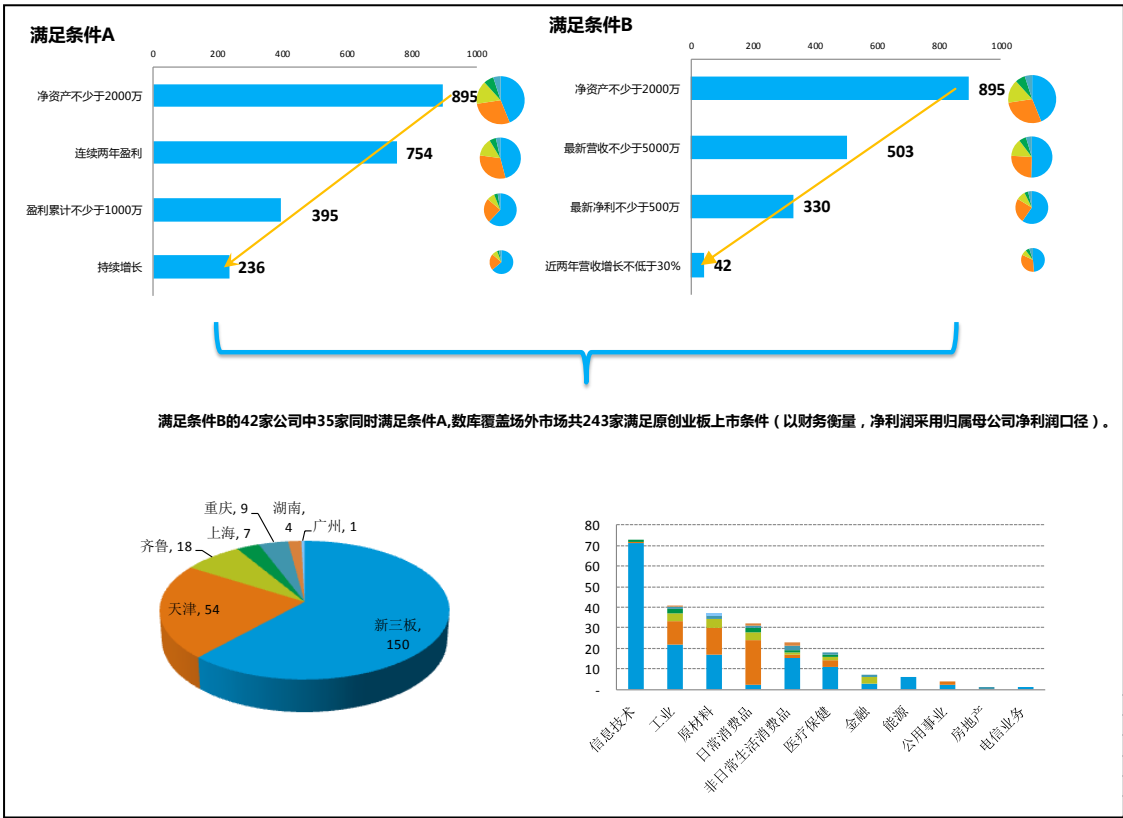
场外市场挂牌企业融资情况（2014年）								
代码	市场	挂牌企业名称	时间	融资类型	融资方式	金额（万元）	价格（元/股）	股份数(万股)
100145_SH_EE	上海	贵州格林耐特科技股份有限公司	2014.1	债权	私募债	1,952		
100119_SH_EE	上海	上海玖道信息科技股份有限公司	2014.1	股权	定向增资	800	2.40	333
100116_SH_EE	上海	上海肯米特唐华文化传媒股份有限公司	2014.2	股权	定向增资	400	8.00	50
100171_SH_EE	上海	上海飘香酿造股份有限公司	2014.1	股权	定向增资	820	2.00	410
100168_SH_EE	上海	上海天旅航空用品股份有限公司	2014.1	股权	定向增资	193	4.00	48
100019_SH_EE	上海	上海优乐网络科技股份有限公司	2014.1	股权	定向增资	4,563	2.90	1,574
100115_SH_EE	上海	有行鲨鱼（上海）科技股份有限公司	2014.1	债权	股权质押	1,500		
100181_QL_EE	齐鲁	山东亿盛铝业股份有限公司	2014.1	债权	私募债券	1,002		
100117_QL_EE	齐鲁	山东无棣华兴渤海黑牛种业股份有限公司	2014.2	债权	股权质押	300		

（表 7）

六、 满足上市条件的企业

按照原创业板上市条件，数库对所覆盖 1583 家挂牌企业进行筛选，有 243 家满足创业板财务方面的上市条件，其中最主要来自新三板和天津股权，分别为 150 家和 54 家，占比 62%和 22%，符合创业板条件的挂牌企业最大的行业分布依次为信息技术、工业、原材料、日常消费品，非日常生活消费品，分别为 71 家、41 家、37 家、32 家和 23 家，合计占比 85%。

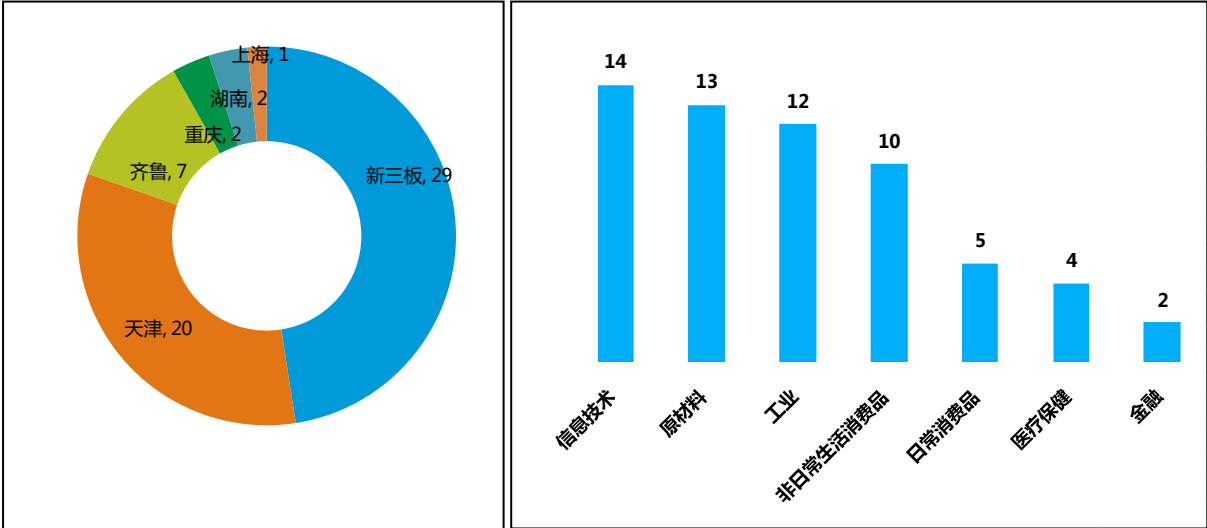
较 1 月底的增加部分主要来自新三板的新增挂牌企业，2 月新增部分有 7 家符合原创业板上市条件。



（图 6）

按照主板的盈利条件——最近 3 个会计年度净利润均为正数；累计超过人民币 3000 万元；最近 3 个会计年度营业收入累计超过 3 亿元或最近 3 个会计年度经营活动产生的现金流量净额累计超过 5000 万元——符合条件的公司共 61 家,主要来自新三板（29 家）、天津（20 家）、齐鲁（7 家）、重庆与湖南各 2 家、上海 1 家。

符合条件的公司主要分布在信息技术（14 家）、原材料（13 家）、工业（12 家）和非日常消费品行业（10 家）。



(图 7)

(图 8)

相比于主板市场的估值，场外市场的挂牌企业的估值水平仍有很大的提升空间。

符合主板财务条件挂牌企业估值统计			
	调和平均PE	加权平均PE	PE中值
齐鲁	4.75	3.48	9.04
天津	4.60	6.42	6.19
新三板	6.06	13.72	13.70

(表 8)

符合主板财务条件挂牌企业估值统计			
	调和平均PE	加权平均PE	PE中值
信息技术	4.77	11.80	10.78
原材料	6.90	10.23	15.54
工业	6.58	12.25	9.71
非日常生活消费品	5.25	11.29	5.74
日常消费品	4.27	4.12	5.66
医疗保健	3.72	8.81	8.00
金融	4.43	6.16	5.80
能源	5.60	4.88	5.60
Total	5.30	9.85	9.60

(表 9)

(注：以上统计剔除了①837002\_TJ\_EE 数值，因极值考虑及 2013 年该公司的巨额亏损，剔除了②430228\_QS\_EQ, 012002\_HN\_EE, 012007\_HN\_EE，因暂无价格及市值数据)

符合主板财务条件挂牌企业列表

Ticker	Name	营业总收入(千元)	母公司净利润(千元)	数库行业分类	市值（百万）	市盈率
900028_CQ_EE	旺成科技	218,136	21,564	非日常生活消费品	86	3.97
900001_CQ_EE	朵力地产	613,026	85,323	日常消费品	345	4.05
012002_HN_EE	运达股份	238,550	17,985	原材料	NA	NA
012007_HN_EE	金元科技	236,654	19,570	原材料	NA	NA
000007_QL_EE	沂州水泥	1,654,516	261,336	原材料	383	1.47
000002_QL_EE	山东凤阳	3,372,491	16,853	工业	56	3.32
100006_QL_EE	源通机械	134,166	11,708	原材料	88	7.51
100015_QL_EE	三合机械	188,984	14,675	信息技术	132	9.04
100030_QL_EE	齐鲁华信	300,083	20,996	医疗保健	206	9.81
000009_QL_EE	青岛海王	654,880	7,744	信息技术	80	10.33
100038_QL_EE	宝塔股份	625,600	13,412	原材料	263	19.60
430174_QS_EQ	沃捷传媒	421,541	25,347	信息技术	24	0.93
430040_QS_EQ	康斯特	104,534	24,527	医疗保健	31	1.26
430226_QS_EQ	奥凯立	126,001	23,825	信息技术	32	1.59
430225_QS_EQ	伊禾农品	343,352	60,320	非日常生活消费品	195	3.24
430005_QS_EQ	原子高科	454,980	67,900	能源	331	5.60
430033_QS_EQ	彩讯科技	175,775	12,288	非日常生活消费品	76	6.21
430223_QS_EQ	亿童文教	181,703	26,044	日常消费品	200	7.68
430018_QS_EQ	合纵科技	516,651	69,498	工业	575	8.27
430084_QS_EQ	星和众工	409,338	28,474	信息技术	275	9.60
430056_QS_EQ	中航新材	205,605	19,790	工业	214	10.83
430043_QS_EQ	世纪东方	250,923	32,941	信息技术	370	11.22
430002_QS_EQ	中科软	2,125,085	111,238	原材料	1,272	11.43
430009_QS_EQ	华环电子	166,215	13,721	信息技术	157	11.46
430064_QS_EQ	金山顶尖	329,312	32,020	信息技术	391	12.17
430034_QS_EQ	大地股份	608,156	19,754	工业	270	15.24
430021_QS_EQ	海鑫科金	232,424	49,150	原材料	750	15.54
430017_QS_EQ	星昊医药	202,284	54,434	非日常生活消费品	850	15.62
430139_QS_EQ	华岭股份	65,677	15,676	信息技术	248	15.82
430057_QS_EQ	清畅电力	125,484	12,680	工业	201	15.85
430049_QS_EQ	双杰电气	369,016	55,674	原材料	938	16.85
430141_QS_EQ	久日化学	235,275	29,359	信息技术	525	17.89
430159_QS_EQ	创世生态	260,462	26,562	非日常生活消费品	500	18.82
430142_QS_EQ	锐新昌	193,238	28,290	原材料	600	21.21
430003_QS_EQ	北京时代	383,222	13,564	原材料	302	22.31
430010_QS_EQ	现代农装	2,032,523	48,021	非日常生活消费品	960	23.19
430035_QS_EQ	中兴通	105,497	20,260	非日常生活消费品	680	33.45
430065_QS_EQ	中海阳	810,993	32,455	原材料	1,454	44.51
430143_QS_EQ	武大科技	167,469	2,279	信息技术	700	321.79
430228_QS_EQ	天房科技	419,974	38,101	日常消费品	NA	NA
100009_SH_EE	保罗生物	171,191	32,521	工业	1,144	35.16
837002_TJ_EE	灵芝稀土	1,041,059	180,855	工业	11	0.06
722002_TJ_EE	远通路桥	199,610	17,752	非日常生活消费品	30	1.71
837025_TJ_EE	鲁丰科技	191,148	26,544	工业	47	1.76
813006_TJ_EE	新启元	2,820,696	97,233	日常消费品	231	2.38
737004_TJ_EE	山东新城	811,062	18,013	金融	54	2.99
837022_TJ_EE	天同宏基	236,845	22,289	原材料	72	3.20
737001_TJ_EE	起凤建工	2,106,000	24,601	信息技术	99	3.82
842001_TJ_EE	晶盛惠	186,639	25,721	信息技术	101	3.91
813015_TJ_EE	滨河建筑	365,284	45,458	非日常生活消费品	277	4.57
841007_TJ_EE	易生元	158,061	31,703	非日常生活消费品	167	5.27
812003_TJ_EE	浩年医药	207,802	29,665	医疗保健	184	6.19
837019_TJ_EE	万达建安	552,521	20,703	工业	133	6.41
000035_TJ_EE	鑫耀矿机	231,341	26,659	日常消费品	194	7.27
813001_TJ_EE	会友线缆	292,680	12,182	工业	101	8.27
000099_TJ_EE	固德电材	145,039	23,714	金融	203	8.61
843006_TJ_EE	天欣科技	327,365	20,004	工业	194	9.71
737003_TJ_EE	塔山集团	121,063	22,967	原材料	241	10.61
843008_TJ_EE	明星麻业	243,058	21,681	工业	400	18.45
000058_TJ_EE	洪昌科技	174,509	3,444	信息技术	167	48.50
814001_TJ_EE	榆缆线缆	318,046	5,422	医疗保健	290	58.19

(表10)