

场外市场报告 3 月版 2014.04

摘要：截至 2014 年 3 月 31 日,全国场外市场挂牌企业 8583 家。数库覆盖了三板、天津、齐鲁、上海、重庆、湖南、广州和辽宁股权市场，共覆盖挂牌企业 1619 家，覆盖挂牌企业总资产 1840 亿，总收入 1208 亿。

本月报告，我们对最新披露 2013 年报的公司做了梳理、统计了以新三板为主的场外市场融资数据,对不同市场的估值水平进行了比较。

一、 场外市场概览

据数据库统计，截至 2014 年 3 月底，全国场外市场挂牌企业共计 8583 家。挂牌企业增量部分主要集中在浙江、前海、山西等股权交易中心。

交易所	2014.02挂牌数	2014.03挂牌数	新增	数库覆盖	信息披露
新三板	649	663		663	★★★★★
天津股权交易所	422	433		394	★★★★
齐鲁股权交易中心	300	300		246	★★★★
上海股权托管交易中心	160	164		166	★★★★★
重庆股份转让中心	108	110		108	★★★★★
湖南股权交易所	140	136		15	★★★
广州股权交易中心	570	595		22	★★★
辽宁股权交易中心	55	52		5	★★★
武汉股权托管交易中心	181	188			★★
浙江股权交易中心	737	838			★★
前海股权交易中心	3004	3079			★
新疆股权交易中心	383	405			★
青海省股权交易中心	97	105			★
石家庄股权交易所	45	44			★
北京股权交易中心	57	57			★
大连股权交易中心	32	32			★
甘肃股权交易中心	226	241			★
吉林股权交易所	7	7			★
江苏股权交易中心	24	32			★
山西股权交易中心	882	917			★
成都(川藏)股权交易中心	179	179			
厦门两岸股权交易中心	6	6			
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					

截止日期：2014.3.31

截止目前，数库覆盖场外市场挂牌企业 1619 家，覆盖挂牌企业总资产 1840 亿，合计收入 1208 亿②。

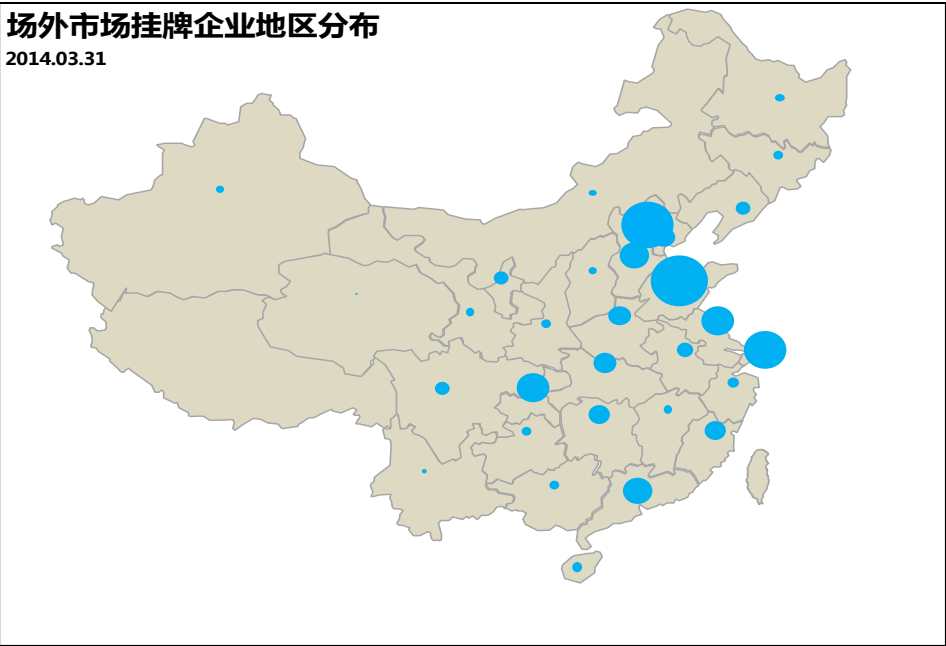
① 数库覆盖与官方披露挂牌企业有差异，主要因部分企业尚未披露数据所致。

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。

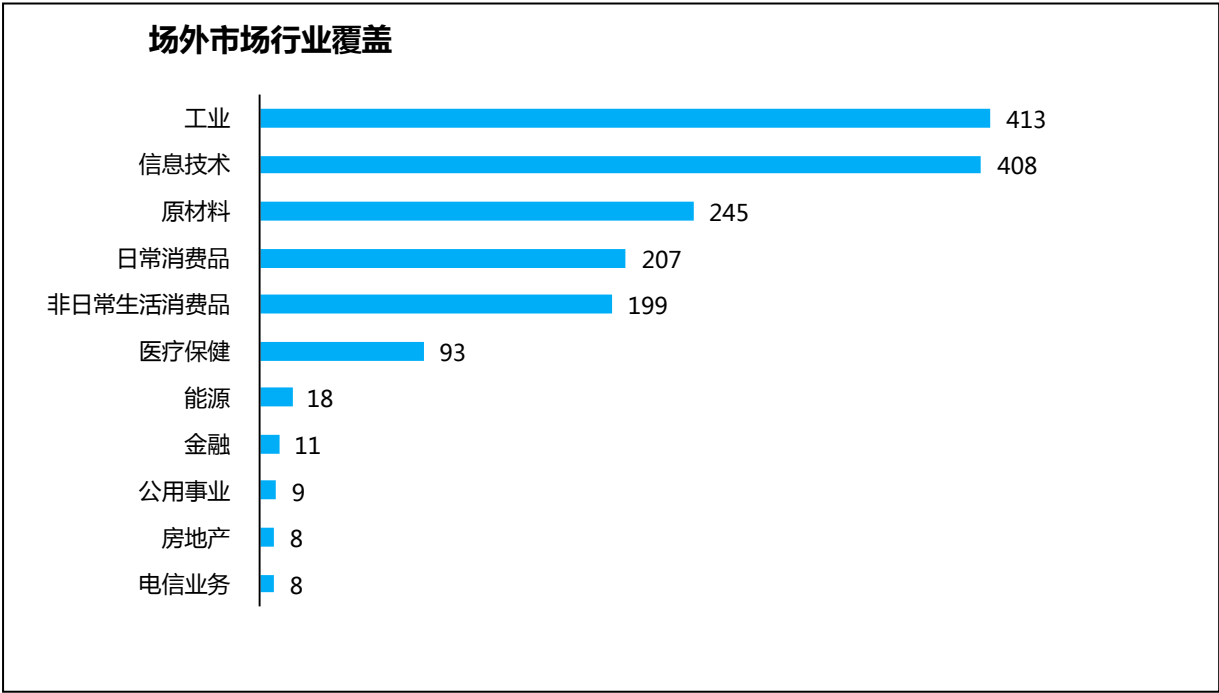
二、 数库覆盖场外市场特征分析

数库的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，部分覆盖了湖南、辽宁、广州（因这三个市场未披露全部挂牌企业信息）。

数库当前覆盖 1619 家挂牌企业中，来自山东、北京、上海三地的企业居前，分别为 330 家、278 家、184 家，合计占比近 49%。



数库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，合计占比逾 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。



三、 场外市场财务分析

截至 2014 年 3 月 31 日,场外市场共 130 家公司披露了 2013 财年报告,占比不到数库覆盖场外市场总量的 10%,其中 90 家来自新三板。

以沪市主板的上市要求对公司进行甄别,将 2010-2012 年度的财务数据作为判断依据,共计 62 家公司达到上市水平,将 2011-2013 年度的财务数据作为判断依据,共计 24 家公司达到上市水平,这 24 家符合上市水平的公司主要集中在新三板。

根据下图所示,部分公司的业绩保持稳健型增长,甚至有了成长性的突破一跃达到了上市水平。例如 5 家公司(新三板 3 家、齐鲁 1 家、天津 1 家)在披露 2013 年度财务报告后,其公司的经营业绩达到了上市水平,而在 2012 年度的时候则不符合相关要求。另外,814001_TJ_EE 榆缆线缆的业绩在 2013 年度表现不佳,未能在 2013 年度继续保持上市门槛之上。

代码	公司简称	数库行业分类	2012年度(注1)	2013年度(注2)
000002_QL_EE	山东凤阳	非日常生活消费品	符合要求	符合要求
430009_QS_EQ	华环电子	信息技术	符合要求	符合要求
430018_QS_EQ	合纵科技	工业	符合要求	符合要求
430049_QS_EQ	双杰电气	工业	符合要求	符合要求
430139_QS_EQ	华岭股份	信息技术	符合要求	符合要求
430174_QS_EQ	沃捷传媒	非日常生活消费品	符合要求	符合要求
430223_QS_EQ	亿童文教	非日常生活消费品	符合要求	符合要求
430226_QS_EQ	奥凯立	原材料	符合要求	符合要求
430228_QS_EQ	天房科技	信息技术	符合要求	符合要求
900001_CQ_EE	朵力地产	房地产	符合要求	符合要求
430320_QS_EQ	江扬环境	工业	无法判断(注3)	符合要求
430383_QS_EQ	红豆杉	医疗保健	无法判断(注3)	符合要求
430462_QS_EQ	树业环保	工业	无法判断(注3)	符合要求
430515_QS_EQ	麟龙股份	信息技术	无法判断(注3)	符合要求
430556_QS_EQ	雅达股份	信息技术	无法判断(注3)	符合要求
430623_QS_EQ	箭鹿股份	非日常生活消费品	无法判断(注3)	符合要求
430626_QS_EQ	胜达科技	原材料	无法判断(注3)	符合要求
430628_QS_EQ	易事达	信息技术	无法判断(注3)	符合要求
430630_QS_EQ	合胜科技	信息技术	无法判断(注3)	符合要求
100001_QL_EE	海源达	工业	不符合要求	符合要求
430014_QS_EQ	恒业世纪	信息技术	不符合要求	符合要求
430071_QS_EQ	首都在线	信息技术	不符合要求	符合要求
430149_QS_EQ	江仪股份	能源	不符合要求	符合要求
813002_TJ_EE	三井酒业	日常消费品	不符合要求	符合要求
814001_TJ_EE	榆缆线缆	工业	符合要求	不符合要求
注1:数库根据2010年度至2012年度的财务数据进行判断是否达到主板上市要求。				
注2:数库根据2011年度至2013年度的财务数据进行判断是否达到主板上市要求。				
注3:由于无法获知2010年度财务数据,因而无法判断连续三年的财务状况是否符合上市要求。				

以下列示了上表中所示的业绩变动较大的 6 家公司近四年的财务状况：

单位：千元										
代码	公司名称	业绩表现	营业总收入				净利润			
			2013年度	2012年度	2011年度	2010年度	2013年度	2012年度	2011年度	2010年度
100001_QL_EE	海源达	↑	3,480,015	2,138,248	1,288,003	695,888	15,256	11,281	4,577	1,543
430014_QS_EQ	恒业世纪	↑	163,980	122,359	112,151	68,505	15,078	9,857	8,637	6,562
430071_QS_EQ	首都在线	↑	150,085	112,584	68,229	37,925	20,511	14,708	9,308	6,056
430149_QS_EQ	江仪股份	↑	110,427	105,460	96,288	83,253	17,034	14,757	14,564	10,623
813002_TJ_EE	三井酒业	↑	193,945	169,855	178,156	155,707	10,049	9,893	11,537	5,663
814001_TJ_EE	榆缆线缆	↓	262,071	318,046	299,620	350,334	1,262	5,422	12,367	13,356

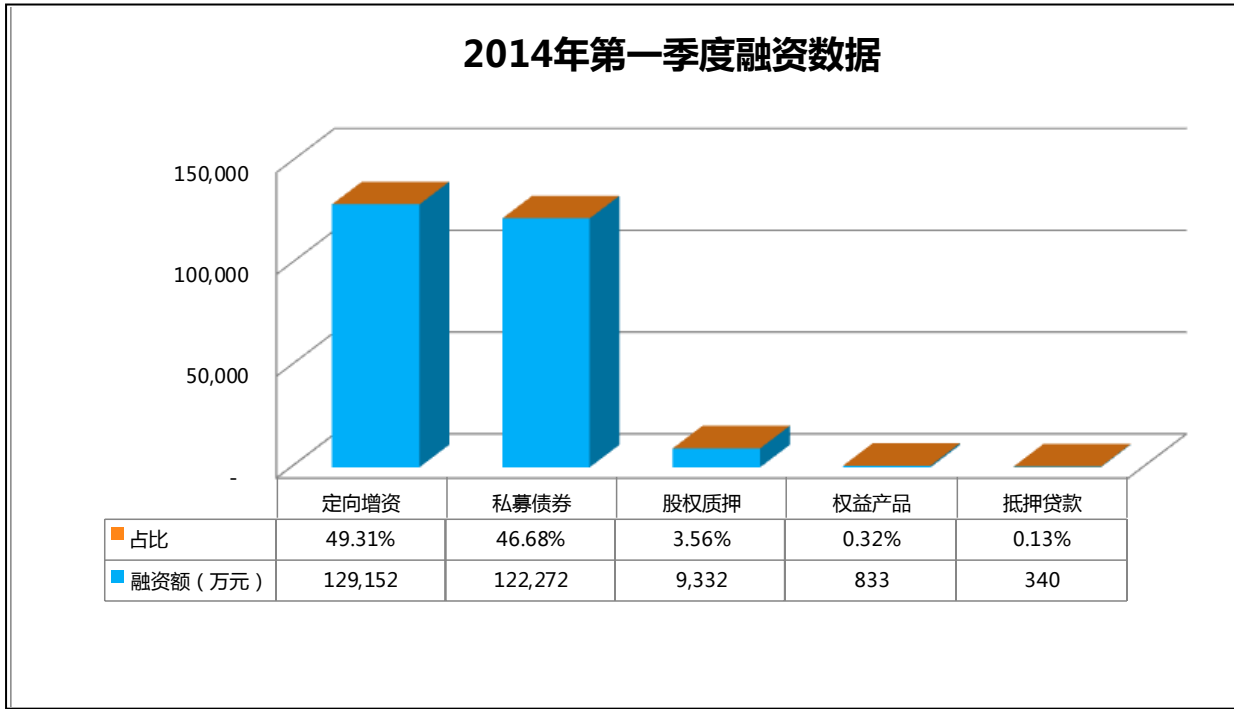
根据 2010-2013 年度的营业总收入和净利润的数据所示，100001_QL_EE 海源达、430014_QS_EQ 恒业世纪、430071_QS_EQ 首都在线、430149_QS_EQ 江仪股份、813002_TJ_EE 三井酒业保持四年连续营业总收入和净利润持续增长的势头。814001_TJ_EE 榆缆线缆业绩下滑明显，其 2013 年度的净利润仅为 2011 年度的十分之一，从 2012 年度的净利润就可以看出，业绩下滑幅度较大，而在 2013 年度亦未能阻止这一轮下滑的表现。

四、 场外市场融资统计

2014 年 3 月，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，且主要集中在新三板市。数库统计，以完成和以披露融资方案的企业所需融资金额共计 13.12 亿元。如下图：

市场	代码	公司名称	时间	融资类型	融资方式	金额(万)	价格(元/股)	股份数(万)	进度
齐鲁	100235_QL_EE	山东金如意木业股份有限公司	2014.3	股权	定向增资	349	1.60	218.00	完成
上海	100159_SH_EE	上海千帆科技股份有限公司	2014.3	股权	定向增资	375	2.50	150.00	定向方案
上海	100050_SH_EE	北京华彩天地科技发展股份有限公司	2014.3	股权	定向增资	600	4.00	150.00	定向方案
上海	100009_SH_EE	保罗生物园科技股份有限公司	2014.3	债权	股权质押	1,000			完成
上海	100079_SH_EE	通化化工股份有限公司	2014.3	债权	股权质押	2,000			完成
新三板	430185_QS_EQ	北京普瑞塞特物联科技股份有限公司	2014.3	股权	定向增资	120	1.20	100.00	完成
新三板	430329_QS_EQ	上海百林通信网络科技服务股份有限公司	2014.3	股权	定向增资	150	1.18	127.00	定向方案
新三板	430691_QS_EQ	合肥麦稻之星机械科技股份有限公司	2014.3	股权	定向增资	231	1.10	210.00	定向方案
新三板	430080_QS_EQ	北京尚水信息技术股份有限公司	2014.3	股权	定向增资	300	5.00	60.00	完成
新三板	430471_QS_EQ	郑州豪威尔电子科技有限公司	2014.3	债权	股权质押	500			完成
新三板	430536_QS_EQ	重庆渝万通新材料科技股份有限公司	2014.3	股权	定向增资	500	1.72	290.00	定向方案
新三板	430344_QS_EQ	上海鼎晖科技股份有限公司	2014.3	股权	定向增资	518	7.50	69.00	定向方案
新三板	430208_QS_EQ	北京优炫软件股份有限公司	2014.3	股权	定向增资	570	1.00	570.00	完成
新三板	430276_QS_EQ	上海晟矽微电子股份有限公司	2014.3	债权	股权质押	600			完成
新三板	430611_QS_EQ	上海长信科技股份有限公司	2014.3	股权	定向增资	612	1.00	612.00	定向方案
新三板	430222_QS_EQ	武汉璟泓万方堂医药科技股份有限公司	2014.3	债权	股权质押	650			完成
新三板	430238_QS_EQ	上海普华科技发展股份有限公司	2014.3	股权	定向增资	756	4.20	180.00	完成
新三板	430394_QS_EQ	广东伯朗特智能装备股份有限公司	2014.3	股权	定向增资	800	1.00	800.00	定向方案
新三板	430469_QS_EQ	成都必控科技股份有限公司	2014.3	股权	定向增资	800	3.38	236.97	定向方案
新三板	430629_QS_EQ	成都国科海博信息技术股份有限公司	2014.3	股权	定向增资	800	1.60	500.00	完成
新三板	430412_QS_EQ	天津晓沃环保工程股份有限公司	2014.3	股权	定向增资	1,060	1.00	1,060.00	定向方案
新三板	430239_QS_EQ	北京信诺达泰思特科技股份有限公司	2014.3	股权	定向增资	1,300	11.08	117.29	完成
新三板	430533_QS_EQ	烟台同立高科新材料股份有限公司	2014.3	股权	定向增资	1,914	5.80	330.00	定向方案
新三板	430230_QS_EQ	武汉银都文化传媒股份有限公司	2014.3	股权	定向增资	2,172	3.00	724.00	完成
新三板	430569_QS_EQ	东莞安尔发智能科技股份有限公司	2014.3	股权	定向增资	2,500	5.00	500.00	定向方案
新三板	430100_QS_EQ	北京九尊能源技术股份有限公司	2014.3	股权	定向增资	3,100	18.70	165.78	定向方案
新三板	430111_QS_EQ	北京航峰科伟装备技术股份有限公司	2014.3	股权	定向增资	3,100	13.20	234.85	完成
新三板	430374_QS_EQ	北京英富森软件股份有限公司	2014.3	股权	定向增资	5,000	10.00	500.00	定向方案
新三板	430074_QS_EQ	北京德鑫泉物联网科技股份有限公司	2014.3	股权	定向增资	11,057	11.73	900.00	定向方案
新三板	430598_QS_EQ	上海众合医药科技股份有限公司	2014.3	股权	定向增资	12,002	5.87	2,044.64	定向方案
新三板	430558_QS_EQ	哈尔滨均信投资担保股份有限公司	2014.3	股权	定向增资	17,800	1.78	10,000.00	定向方案
新三板	430399_QS_EQ	湘财证券股份有限公司	2014.3	债权	私募债券	60,000			完成

根据数库对融资数据的统计分析，2014 年第一季度累计已完成和备案融资计划的金额为 26.19 亿元，主要以股权形式的定向增资和债权形式的私募债券为主要的融资方式，占比分别为 49.31%和 46.68%。



结合 2014 年第一季度已完成及备案融资计划的数据来看，融资金额最大的前十位公司主要集中在新三板，从数库行业分类来看，涉及多个行业，主要以信息技术类为主。从融资方式来看，以定向增资方式融资的金额占比 43%，以私募债券形式的占 57%。我们可以观察到，以私募债券形式的融资可以一次性获得较大的融资资金，但是需要承担一定的融资成本。

场外市场主要以中小企业为主，在资金周转较紧的时候，大部分公司更加偏好以定向增资的方式进行融资。一方面，无需承担额外的企业成本，另一方面，股东的利益与公司的利益保持一致性，可以更好地促进公司发展。

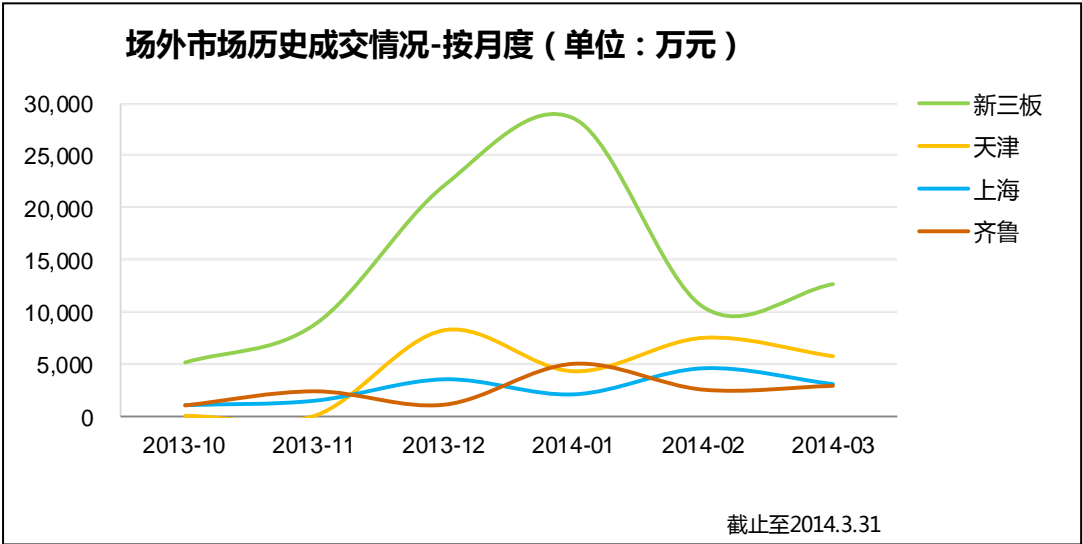
基于目前场外市场的成交价普遍较低，以定向增资的方式，想要一次性获取较大的融资资金唯有扩大发行股本的方式，而这种方式容易造成公司管理层构架的变更。

根据 2014 年第一季度融资数据的统计，目前以定向增资方式进行融资的公司普遍融资金额集中在 1500 万元以下，占已完成或意向定向增资公司总数的 71%。

2014年第一季度融资额前十位公司					单位：万元
代码	公司名称	数库行业分类	融资方式	融资金额	进度
430399_QS_EQ	湘财证券股份有限公司	金融	私募债券	60,000	完成
前海股权交易中心	梧桐私募债*金合3号（债券名称）	NA	私募债券	50,000	完成
430010_QS_EQ	现代农装科技股份有限公司	工业	定向增资	32,400	完成
430558_QS_EQ	哈尔滨均信投资担保股份有限公司	金融	定向增资	17,800	定向方案
430598_QS_EQ	上海众合医药科技股份有限公司	医疗保健	定向增资	12,002	定向方案
430074_QS_EQ	北京德鑫泉物联网科技股份有限公司	信息技术	定向增资	11,057	定向方案
100145_SH_EE	贵州格林耐特科技股份有限公司	信息技术	私募债券	5,992	完成
430374_QS_EQ	北京英富森软件股份有限公司	信息技术	定向增资	5,000	定向方案
100019_SH_EE	上海优乐网络科技股份有限公司	信息技术	定向增资	4,563	定向方案
430283_QS_EQ	武汉景弘环保科技股份有限公司	工业	定向增资	3,833	完成
					截止至2014.3.31

五、 场外市场交易统计

场外市场中，交易活跃的主要集中在新三板、上海、齐鲁和天津，其中又以新三板市场最为活跃。



从 3 月数据看，上海和天津市场交易量环比下降，新三板和齐鲁市场交易量环比上升。

场外市场月度成交统计	单位：万元	
	2014年2月	2014年3月
新三板	10,435.11	12,640.22 ↑
天津	7,488.68	5,718.96 ↓
上海	4,563.72	3,042.62 ↓
齐鲁	2,509.04	2,878.31 ↑
截止至2014.3.31		

从 2014 年第一季度的成交量来看，交易最为活跃的公司主要集中在新三板、上海和齐鲁。

根据数据库的行业分类来看，成交量最为活跃的公司涉及各个行业，结合挂牌公司的行业分类统计来看，占比最大的信息科技类和工业类，不过此二类企业在成交的活跃度方面并不占较大优势。可见，投资者更为看重各公司的整体实力，场外市场并不只是信息科技类和工业类企业的天堂。

近日，证监会对 IPO 上市地选择不与发行股数挂钩的信息中提到，鼓励公司挂牌新三板或海外上市。

目前在审核的 IPO 公司达 682 家，在较长时间内难以轮到新申报企业。而场外市场的相对简易的审核程序和较低的发行成本，可以帮助企业在合理期间内把握融资的机会。同时，这一信息也透露出证监会建立立体化资本市场的目标。可以预期在未来新三板的公司挂牌数量和交易活跃度将逐渐展现活力。

六、 场外市场估值比较

广州、湖南、辽宁股权信息完整披露的样本量太少，估值不具备代表性。对主要市场的市盈率进行比较，新三板估值最低，天津股权市场整体估值与新三板接近，齐鲁、上海、重庆差异较小，估值明显高于新三板和天津股权。

场外市场估值比较						
市场	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	405	61%	83,005	21.60	11.94	3.28
天津	382	97%	35,704	18.79	14.68	1.82
齐鲁	234	95%	22,648	28.66	29.57	2.27
上海	156	94%	9,782	36.60	33.26	2.36
重庆	103	95%	7,286	20.38	32.36	1.64
广州	21	95%	871	52.03	105.78	3.28
湖南	15	100%	5,666	58.44	3.53	0.39
辽宁	3	60%	296	61.13	56.43	1.36

随着统计样本量的扩大，在不剔除负值情况下，除新三板外，估值较上期报告有明显变化，多数行业估值倍数增加，主要原因是受较多高估值或低收益的样本企业数据影响所致。

场外市场主要行业估值比较					
数据库行业样本数	新三板	天津	齐鲁	上海	重庆
医疗保健	33	18	7	15	4
非日常生活消费品	26	57	33	25	25
日常消费品	7	108	43	15	14
原材料	27	77	70	23	17
信息技术	205	20	10	31	7
工业	91	94	61	46	29
样本覆盖率	新三板	天津	齐鲁	上海	重庆
医疗保健	72%	100%	88%	100%	100%
非日常生活消费品	65%	97%	97%	96%	96%
日常消费品	64%	96%	91%	83%	100%
原材料	56%	96%	97%	100%	100%
信息技术	62%	100%	100%	97%	100%
工业	56%	97%	95%	94%	91%
数据库行业调和平均市盈	新三板	天津	齐鲁	上海	重庆
医疗保健	10.85	16.19	14.85	na	4.74
非日常生活消费品	7.12	28.15	27.06	23.38	na
日常消费品	11.98	10.14	26.88	18.42	na
原材料	14.11	15.70	33.29	636.90	15.02
信息技术	11.27	21.53	39.89	18.49	19.66
工业	16.53	16.36	36.01	30.77	30.65
*未剔除负值，调和平均市盈率=1/average(1/pe)					