

【TMT 精选层专题】掘金精选层 TMT 企业头啖汤

2020.06.05

温朝会（分析师）

电话：020-88832232

邮箱：wenchh@gzgzhs.com.cn

执业编号：A1310517050002

截至 6 月 4 日，新三板共有 13 家创新层 TMT 企业申请精选层获得受理，占 48 家已受理企业的 27.08%，我们对 13 家企业的申报情况进行分析。

【13 家 TMT 企业整体情况】

从行业分布来看，13 家已受理企业分布在 4 个申万一级行业，其中计算机公司最多，达到 6 家，这跟计算机行业企业在新三板中占比最高也密切相关；通信和传媒企业各有 3 家，电子企业 1 家；从申报时间及审批进展来看，5 月 28 日之前申请的 8 家企业均已获得股转问询，整体审核效率较为高效；从地域分布情况来看，北京公司高达 6 家，充分体现了北京科技中心的地位以及股转公司在北京的扎实基础；从市值来看，截至 6 月 4 日，13 家企业市值中位数为 15 亿元，多数企业市值位于 10-20 亿之间；从受理企业总股本来看，中位数达到 1 亿股左右，企业具备一定规模。

【受理企业经营情况】

经营情况是企业价值判断的根本，从营业收入来看，2019 年受理企业营收中位数达到 3.2 亿元，最高值为钢银电商，营业总收入超过 1000 亿元，主要因为公司具有产业互联网平台性质，大宗钢铁贸易带来较高营收，最低值为殷图网联仅 8725 万元，多数企业位于 2-5 亿左右，企业具备一定规模；从归属于母公司所有者的净利润来看，中位数达到 4911 万元，多数企业位于 5000 万左右，与创业板相比，属于创业板规模偏小企业，说明企业申报情况与新三板精选层的市场定位保持一致；TMT 的企业的重要特征是科技属性突出，研发费用较高，从申报企业的研发费用来看，研发费用中位数为 2526 万元，最高值为翰博高新 1.12 亿元，最低值为殷图网联仅有 650 万元，从研发费用率来看，中位数为 7.44%，最高值为数字人 15.68%，最低值为钢银电商 0.03%。

【申报企业拟发行方案解析】

从发行数量来看，大多数公司提出了较为保守的发行目标，在保证不少于 100 万股，同时不低于 25% 公众股东持股的基础上进行发行，新发行股份占发行后总股本比例的中位数为 17.40%，多数公司在 10%-20% 之间，其中只有国源科技、殷图网联、恒拓开源 3 家公司达到或超过 25%。

从发行价格来看，我们按照最低发行价格以及 2019 年公司每股收益来进行计算市盈率，所有公司均处于 PE10-25 倍之间，其中艾融软件最高，约为 24.20，圣博润最低，约为 11.78。从与目前二级市场的交易价格对比来看，发行方案均给予了 10-60% 不等的价格折扣，鼓励投资者认购的意图明显。

从拟募集资金金额来看，多数企业在 1-2 亿之间，较创业板募资金额有明显收缩，符合新三板市场的定位。

从承销方式来看，数字人、微创光电、蓝山科技等 8 家企业采用了余额包销的模式，说明主承销商对于企业信心较好，从企业来看，保证发行成功的意图也非常明显；另外 5 家企业尚未公布承销方式，我们将进行持续跟踪。

【风险提示】

由于资本市场各方投资者对于新三板企业的质地、对于精选层的预期存在认识不足导致的发行风险。

相关报告

1. TMT 行业企业在不同资本市场估值水平研究-20200403
2. 51 家拟申报精选层企业-申报、基本面、资本运作、市场表现四维度透视-20200224
3. 产业互联网企业估值方法和资本路径探析-20190510

目录

目录	2
1. 13 家 TMT 企业整体情况	4
2. 受理企业经营情况	6
3. 申报企业拟发行方案解析	8
4. 风险提示	10

图 表 目 录

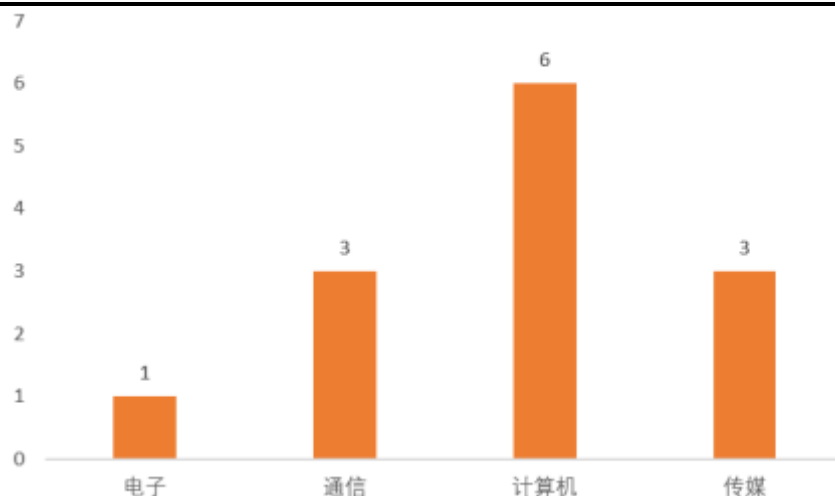
图表 1 受理企业行业分布情况	4
图表 2 精选层申报企业受理时间分布情况	4
图表 3 受理企业地域分布情况	5
图表 4 截至 6 月 4 日总市值分布情况（单位：万元）	5
图表 5 受理企业总股本分布情况	6
图表 6 受理企业营业收入情况（单位：万）.....	6
图表 7 受理企业归属于母公司所有者的净利润情况（单位：万）	7
图表 8 研发支出情况（单位：万）.....	7
图表 9 拟发行股份和发行后新增股份占比情况.....	8
图表 10 发行市盈率以及与二级市场交易价格的折价率情况.....	9
图表 11 拟募集资金分布（单位：万元）	9

1.13 家 TMT 企业整体情况

截至6月4日,新三板共有13家创新层TMT企业申请精选层获得受理,占48家已受理企业的27.08%,与TMT板块在新三板所占比例大致相当。

从行业分布来看,13家已受理企业分布在4个申万一级行业,其中计算机公司最多,达到6家,这跟计算机行业企业在新三板中占比最高也密切相关;通信和传媒企业各有3家,电子企业1家。

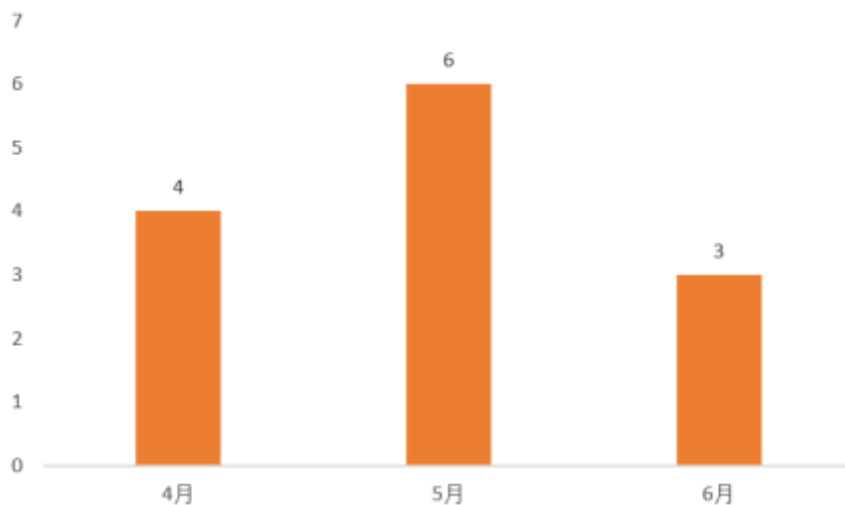
图表 1 受理企业行业分布情况



数据来源: 同花顺 iFind、广证恒生

从申报时间来看,自4月28日新三板精选层开始受理以来,TMT企业争抢头啖汤的意识较强,首批11家企业有4家TMT企业申报,5月份有6家企业申报,截至6月4日已经有3家企业申报获得受理,申请受理量逐步走高。

图表 2 精选层申报企业受理时间分布情况

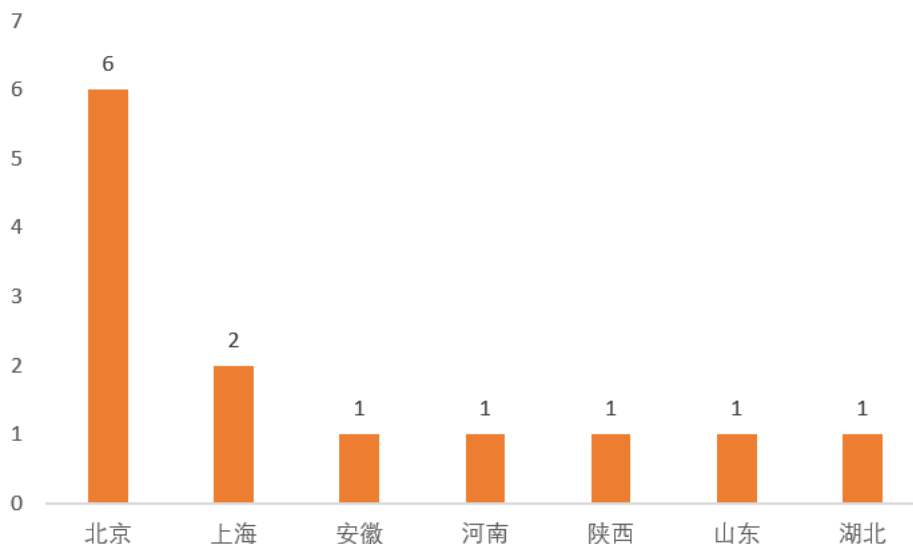


数据来源: 同花顺 iFind、广证恒生

从审批进展来看，5月28日之前申请的8家企业均已获得股转问询，整体审核效率较为高效。

从地域分布情况来看，北京公司高达6家，充分体现了北京科技中心的地位以及股转公司在北京的扎实基础，另外上海有2家公司，安徽、河南等地各1家企业申报。

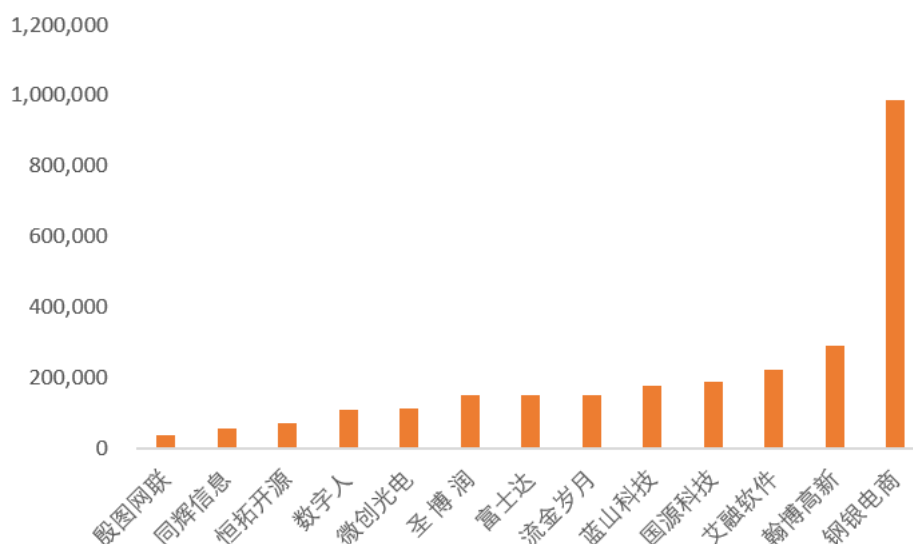
图表 3 受理企业地域分布情况



数据来源：同花顺 iFind、广证恒生

从市值来看，截至6月4日，13家企业市值中位数为15亿元，其中最高市值为钢银电商，总市值近100亿元，最低值为殷图网联仅3.85亿元，多数企业市值位于10-20亿之间。

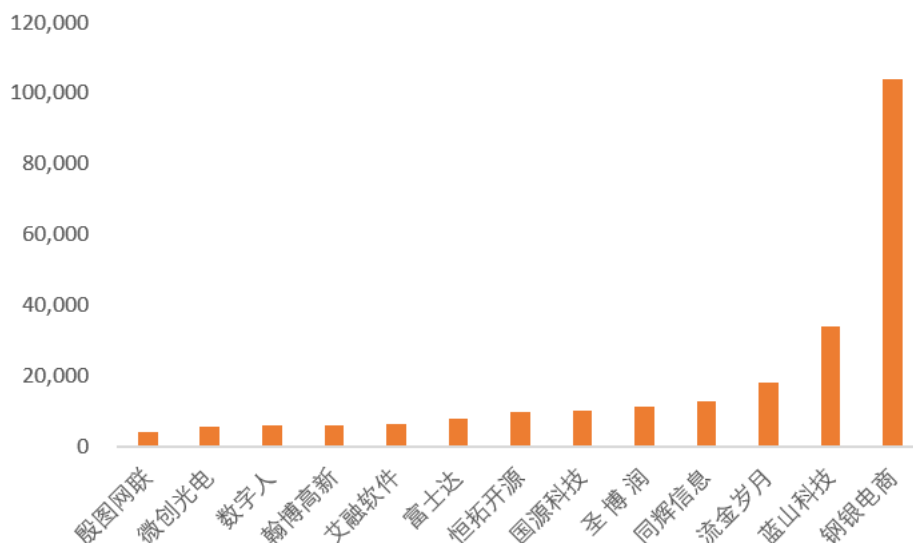
图表 4 截至6月4日总市值分布情况（单位：万元）



数据来源：同花顺 iFind、广证恒生

从受理企业总股本来看，中位数达到1亿股左右，其中最高值为钢银电商，总股本超10亿元，最低值为殷图网联仅4000万元，多数企业总股本位于5000万-2亿之间，企业具备一定规模。

图表 5 受理企业总股本分布情况



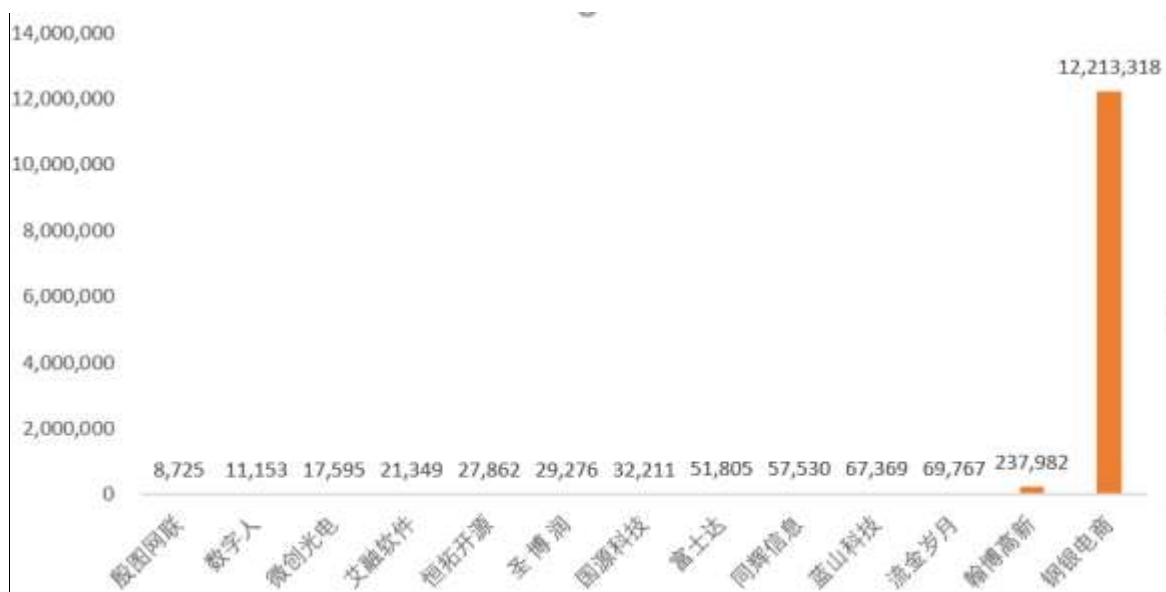
资料来源：广证恒生

2. 受理企业经营情况

经营情况是企业价值判断的根本，我们对企业经营情况作了梳理。

从营业收入来看，2019 年受理企业营收中位数达到 3.2 亿元，最高值为钢银电商，营业总收入超过 1000 亿元，主要因为公司具有产业互联网平台性质，大宗钢铁贸易带来较高营收，最低值为殷图网联仅 8725 万元，多数企业位于 2-5 亿左右，企业具备一定规模。

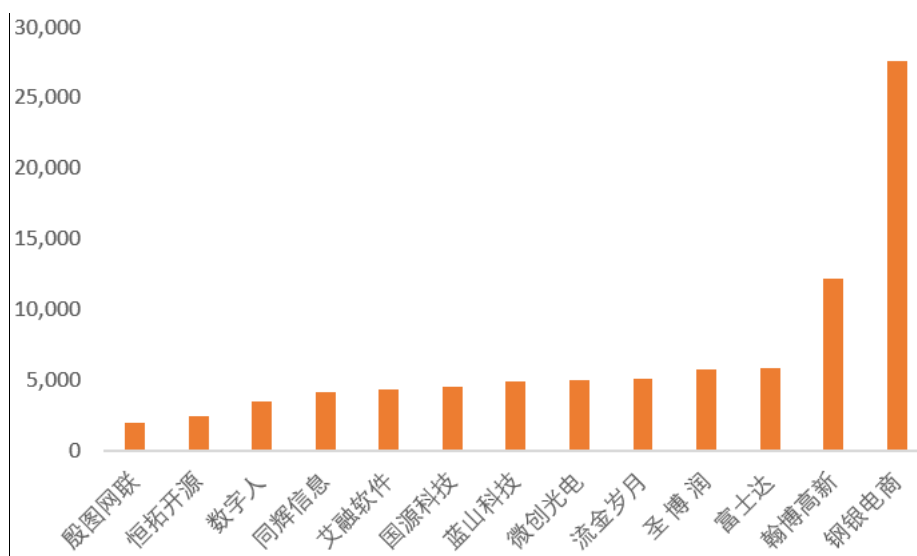
图表 6 受理企业营业收入情况（单位：万）



资料来源：同花顺 iFind、广证恒生

从归属于母公司所有者的净利润来看，中位数达到 4911 万元，最高值为钢银电商，归母净利润达到 2.76 亿元，最低值为殷图网联仅 2015 万元，多数企业位于 5000 万左右，与创业板相比，属于创业板规模偏小企业，说明企业申报情况与新三板精选层的市场定位保持一致。

图表 7 受理企业归属于母公司所有者的净利润情况（单位：万）



资料来源：同花顺 iFind、广证恒生

TMT 的企业的重要特征是科技属性突出，研发费用较高。从申报企业的研发费用来看，研发费用中位数为 2526 万元，最高值为翰博高新 1.12 亿元，最低值为殷图网联仅有 650 万元。从研发费用率来看，中位数为 7.44%，最高值为数字人 15.68%，最低值为钢银电商 0.03%。

图表 8 研发支出情况（单位：万）



资料来源：同花顺 iFind、广证恒生

3. 申报企业拟发行方案解析

根据 13 家公司已经披露的发行预案，我们对发行方案进行了梳理。

从发行数量来看，大多数公司提出了较为保守的发行目标，在保证不少于 100 万股，同时不低于 25% 公众股东持股的基础上进行发行，新发行股份占发行后总股本比例的中位数为 17.40%，多数公司在 10%-20% 之间，其中只有国源科技、殷图网联、恒拓开源 3 家公司达到或超过 25%。

图表 9 拟发行股份和发行后新增股份占比情况



资料来源：同花顺 iFind、广证恒生

根据预披露的发行方案，我们按照最低发行价格以及 2019 年公司每股收益来进行计算市盈率，所有公司均处于 PE10-25 倍之间，其中艾融软件最高，约为 24.20，圣博润最低，约为 11.78。从与目前二级市场的交易价格对比来看，发行方案均给予了 10-60% 不等的价格折扣，鼓励投资者认购的意图明显。

图表 10 发行市盈率以及与二级市场交易价格的折价率情况

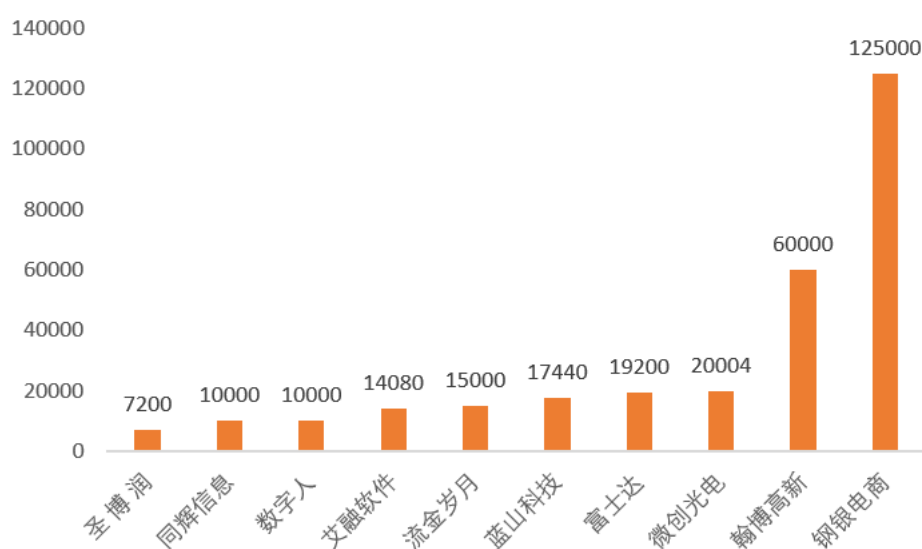


资料来源：同花顺 iFind、广证恒生

从定价方式来看，发行人和主承销商自主协商选择直接定价、合格投资者网上竞价或网下询价等方式均有披露，未发行明显的定价倾向，待后续正式发行方案确定之后我们将继续跟踪。

从拟募集资金金额来看，多数企业在 1-2 亿之间，其中钢银电商拟募资金额最大，达到 12.5 亿元，圣博润拟募资金额最小，仅约 7200 万元，较创业板募资金额有明显收缩，符合新三板市场的定位。

图表 11 拟募集资金分布（单位：万元）



资料来源：同花顺 iFind、广证恒生

从承销方式来看，数字人、微创光电、蓝山科技等 8 家企业采用了余额包销的模式，说明主承销商对于企业信心较好，从企业来看，保证发行成功的意图也非常明显；另外 5 家企业尚未公布承销方式。

4. 风险提示

由于资本市场各方投资者对于新三板企业的质地、对于精选层的预期存在认识不足导致的发行风险。

新三板团队介绍：

在财富管理和创新创业的两大时代背景下，广证恒生新三板构建“研究极客+BANKER”双重属性的投研团队，以研究力为基础，为企业量身打造资本运营计划，对接资本市场，提供跨行业、跨地域、上下游延伸等一系列的金融全产业链研究服务，发挥桥梁和杠杆作用，为中小微、成长企业及金融机构提供闭环式持续金融服务。

团队成员：

袁季（广证恒生总经理兼首席研究官）：长期从事证券研究，曾获“世界金融实验室年度大奖—最具声望的 100 位证券分析师”称号、2015 及 2016 年度广州市高层次金融人才、中国证券业协会课题研究奖项一等奖和广州市金融业重要研究成果奖，携研究团队获得 2013 年中国证券报“金牛分析师”六项大奖。2014 年组建业内首个新三板研究团队，创建知名研究品牌“新三板研究极客”。

赵巧敏（新三板研究总监、副首席分析师）：英国南安普顿大学国际金融市场硕士，8 年证券研究经验。具有跨行业及海外研究复合背景，曾获 08 及 09 年证券业协会课题二等奖。具有多年 A 股及新三板研究经验，熟悉一二级市场运作，专注机器人、无人机等领域研究，担任广州市开发区服务机器人政策咨询顾问。

温朝会（新三板副团队长）：南京大学硕士，理工科和经管类复合专业背景，七年运营商工作经验，四年市场分析经验，擅长通信、互联网、信息化等相关方面研究。

黄莞（新三板副团队长）：英国杜伦大学金融硕士，具有跨行业及海外研究复合背景，负责教育领域研究，擅长数据挖掘和案例分析。

司伟（新三板高端装备行业负责人）：中国人民大学管理学硕士，理工与经管复合专业背景，多年公募基金从业经验，在新三板和 A 股制造业研究上有丰富积累，对企业经营管理有深刻理解。

魏也娜（新三板 TMT 行业高级研究员）：金融硕士，中山大学遥感与地理信息系统学士，3 年软件行业从业经验，擅长云计算、信息安全等领域的研究。

田鹏（新三板教育行业高级研究员）：新加坡国立大学应用经济学硕士，曾于国家级重点经济期刊发表多篇论文，具备海外投资机构及国内券商新财富团队丰富研究经历，目前重点关注教育领域。

于栋（新三板高端装备行业高级研究员）：华南理工大学物理学硕士，厦门大学材料学学士，具有丰富的 一二级研究经验，重点关注电力设备及新能源、新材料方向。

李嘉文（新三板主题策略研究员）：暨南大学金融学硕士，具有金融学与软件工程复合背景，目前重点关注新三板投资策略，企业资本规划两大方向。

联系我们：

邮箱：wenchao@citics.com

电话：020-88832319

广证恒生：

地址：广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心4楼

电话：020-88836132，020-88836133

邮编：510623

股票评级标准：

强烈推荐：6个月内相对强于市场表现15%以上；

谨慎推荐：6个月内相对强于市场表现5%—15%；

中性：6个月内相对市场表现在-5%—5%之间波动；

回避：6个月内相对弱于市场表现5%以上。

分析师承诺：

本报告作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰、准确地反映了作者的研究观点。在作者所知情的范围内，公司与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

重要声明及风险提示：

我公司具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供广州广证恒生证券研究所有限公司的客户使用。本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，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。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司已根据法律法规要求与控股股东（中信证券华南股份有限公司）各部门及分支机构之间建立合理必要的信息隔离墙制度，有效隔离内幕信息和敏感信息。在此前提下，投资者阅读本报告时，我公司及其关联机构可能已经持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，或者可能正在为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。法律法规政策许可的情况下，我公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经通过其他渠道独立使用或了解其中的信息。本报告版权归广州广证恒生证券研究所有限公司所有。未获得广州广证恒生证券研究所有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广州广证恒生证券研究所有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

市场有风险，投资需谨慎。