



## 宏观研究

## 【粤开宏观】掘金北交所：新三板“专精特新”企业总体特征及潜在标的分析

2021年09月22日

分析师：罗志恒

执业编号：S0300520110001  
邮箱：luozhiheng@y kzq.com

研究助理：原野 马家进

## 近期报告

《【粤开宏观】企业、居民和政府怎么分蛋糕：我国宏观收入分配格局研究》  
2021-09-01

《【粤开宏观】北交所来了：缘由、影响及配套制度》2021-09-03

《【粤开宏观】外资外企的忧虑：来自华南调研的经验》2021-09-07

《【粤开宏观】中国国民收入分配的问题及建议：来自国际比较的启示》2021-09-08

《【粤开宏观】经济恢复基础仍需巩固：8月经济数据解读》2021-09-15

## 摘要：

9月17日，北交所、全国股转公司发布了投资者适当性管理办法，明确了北交所、创新层、基础层投资者门槛分别为50万元、100万元、200万元，机构投资者准入不设资金门槛。相比原来精选层100万元、创新层150万元、基础层200万元的门槛有了大幅下降。

未来，新三板的流动性将发生质的转变，更多优质的潜在标的亟待市场挖掘。**专精特新中小企业代表了北交所的市场定位和发展方向，新三板专精特新企业将获得市场更多关注。**

我们根据工信部披露的4922家“专精特新”企业名单，筛选出365家在新三板挂牌的企业，分析其总体特征，包括地域分布、行业分布、市值分布、财务情况等维度，并与全市场挂牌公司（7260家）A股专精特新企业（312家）做了比较。同时，**我们根据财务指标进一步筛选出符合北交所四套上市标准的154家企业，提供了详细名单，即北交所潜在储备标的，供投资者重点关注。**

**一、新三板专精特新企业多集中在东部省份和装备制造业，北京市尚未挂牌的专精特新企业数量居全国前列，未来将更大程度受益于北交所。**

1、**新三板专精特新挂牌企业多位于东部，中部次之，西部最少。**挂牌企业数量排名前十的省份中，东部、中部分别占8席和2席。

2、**广东省专精特新挂牌企业数量“一骑绝尘”。**广东省以37家专精特新挂牌企业位列第一，同时省内也有41家A股专精特新企业，位列第二。

3、**北京市专精特新挂牌企业数量与其挂牌企业总量、专精特新企业总量不匹配。**北京市挂牌企业共958家，占比居第二，同时也拥有数量较多的专精特新企业（250家），但其中选择新三板挂牌的企业并不多，仅16家。随着北交所设立，区位优势将辐射更多北京专精特新企业，或是价值洼地。

4、**新三板专精特新企业主要集中在制造业中游，以机械、电子等装备制造业为“绝对主力”；上游制造业次之，集中在化工领域；下游制造业则集中在医药行业。**专精特新挂牌企业中有312家为制造业企业，占比85.5%，其中九成以上属于统计局口径下的装备制造业。

**二、新三板专精特新企业中近四成位于精选层和创新层，更易登陆北交所；市值规模和流动性水平明显低于A股同类企业，具备较大的增长空间。**

1、**专精特新挂牌企业中精选层和创新层占比高于新三板整体，且多数满足北**



**交所上市的先决条件。**专精特新企业中精选层、创新层、基础层企业分别有 12 家、131 家、222 家。精选层 12 家企业中，除 2 家正在转板进程中，其余 10 家可“无缝衔接”平移至北交所。创新层专精特新企业均满足上市北交所的先决条件，即连续挂牌满 12 个月创新层挂牌公司。

**2、专精特新挂牌企业市值规模高于市场平均水平，但较 A 股而言差距显著。**新三板样本企业的参考市值均值为 6.0 亿元，是市场均值的 1.9 倍。**市值超 2 亿元（北交所上市最低市值标准）的企业占比 63.2%。**而 A 股专精特新企业平均市值为 99.1 亿元，是新三板专精特新企业平均市值的 16 倍。

**三、与 A 股同类企业相比，新三板专精特新企业成长性、盈利性、研发能力突出，但运营能力略显不足。**

**1、新三板专精特新企业成长性较高，增速较快。**2019 和 2020 年新三板专精特新企业净利润同比增速分别为 17.5%和 26.4%，疫情冲击下依然高速增长。

**2、新三板专精特新企业盈利面高，盈利能力强；且盈利能力主要源于高附加值率、高营业净利率。**2020 年，专精特新挂牌企业盈利面为 94.2%，远高于新三板市场平均水平的 69.2%。2019 年加权 ROE 与 A 股基本持平，2020 年高于 A 股专精特新企业 1.9 个百分点。通过杜邦分析发现，主因营业净利率较高所致，说明新三板专精特新企业产品附加值率较高。

**3、新三板专精特新企业创新扩张意愿更强，研发投入力度更大。**2018-2020 年平均研发强度为 5.6%，高于 A 股专精特新企业 0.4 个百分点。

**4、新三板专精特新企业对下游企业议价能力较低，运营能力较弱，资金回收较慢。**2020 年新三板专精特新企业平均应收账款周转率和存货周转率分别为 3.2 和 3.8 次，显著低于 A 股专精特新企业的 3.6 和 4.1 次。

**四、根据我们梳理，364 家专精特新挂牌企业（剔除 ST 苏力）中有 154 家企业满足北交所上市条件，占比 42.3%，其中精选层 12 家、创新层 95 家、基础层 47 家。（具体名单见文末）**

**满足标准一（盈利能力）的企业居多，共 140 家，说明新三板专精特新企业在盈利性上有所保障。其中不乏部分企业同时满足多条上市标准，兼备了盈利性、成长性、以及较高的研发创新能力。**

**风险提示：**价格形成不连续导致市值缺乏参考意义、北交所上市制度改革



## 目 录

一、新三板“专精特新”企业总体特征.....	5
1、地域分布 .....	5
2、行业分布 .....	6
3、成立时间 .....	9
4、层次划分 .....	10
5、市值分布 .....	10
6、流动性水平.....	11
7、财务状况 .....	12
二、新三板“专精特新”企业与 A 股“专精特新”企业比较.....	16
1、地域、行业分布与新三板专精特新企业不存在显著差异 .....	16
2、创业板专精特新上市公司最多，科创板次之，主板居末，A 股专精特新企业市值远高于新三板.....	18
3、新三板专精特新企业研发投入力度、盈利能力优于 A 股，但运营能力较弱，成长性波动较大 .....	19
三、新三板“专精特新”企业未来大有可为 .....	20

## 图表目录

图表 1：专精特新挂牌企业地域分布情况.....	5
图表 2：各省专精特新挂牌企业数量分布.....	6
图表 3：专精特新挂牌企业数量较多的城市 .....	6
图表 4：专精特新挂牌企业行业分布 .....	7
图表 5：制造业专精特新挂牌企业行业分布 .....	8
图表 6：新三板专精特新企业和全市场挂牌企业行业分布 .....	8
图表 7：新三板专精特新企业成立和挂牌时间分布 .....	9
图表 8：专精特新挂牌企业所属层级 .....	10
图表 9：专精特新挂牌企业市值的连续分布 .....	11
图表 10：专精特新挂牌企业市值分布 .....	11
图表 11：全市场挂牌企业市值分布 .....	11
图表 12：历史有成交的专精特新挂牌企业较多 .....	11
图表 13：专精特新挂牌企业平均成交额 .....	12
图表 14：专精特新挂牌企业营收分布 .....	13
图表 15：专精特新挂牌企业净利润分布 .....	13
图表 16：专精特新挂牌企业营收增速分布.....	13
图表 17：专精特新挂牌企业净利润增速分布 .....	13
图表 18：专精特新挂牌企业 ROE 较高.....	14
图表 19：专精特新挂牌企业的杜邦分析 .....	14
图表 20：专精特新挂牌企业应收账款周转率较低.....	15
图表 21：专精特新挂牌企业存货周转率较低.....	15
图表 22：专精特新挂牌企业研发投入增长较快 .....	15



图表 23：专精特新挂牌企业研发强度较高.....	16
图表 24：各省专精特新 A 股上市企业数量分布.....	17
图表 25：A 股制造业专精特新企业的分布情况.....	17
图表 26：A 股专精特新企业板块分布.....	18
图表 27：各板块专精特新企业平均市值.....	18
图表 28：A 股专精特新企业市值分布.....	18
图表 29：A 股、新三板专精特新企业研发强度.....	19
图表 30：A 股、新三板专精特新企业加权 ROE.....	19
图表 31：A 股、新三板专精特新企业应收账款周转率.....	19
图表 32：A 股、新三板专精特新企业存货周转率.....	19
图表 33：符合北交所上市规则的专精特新挂牌企业.....	20



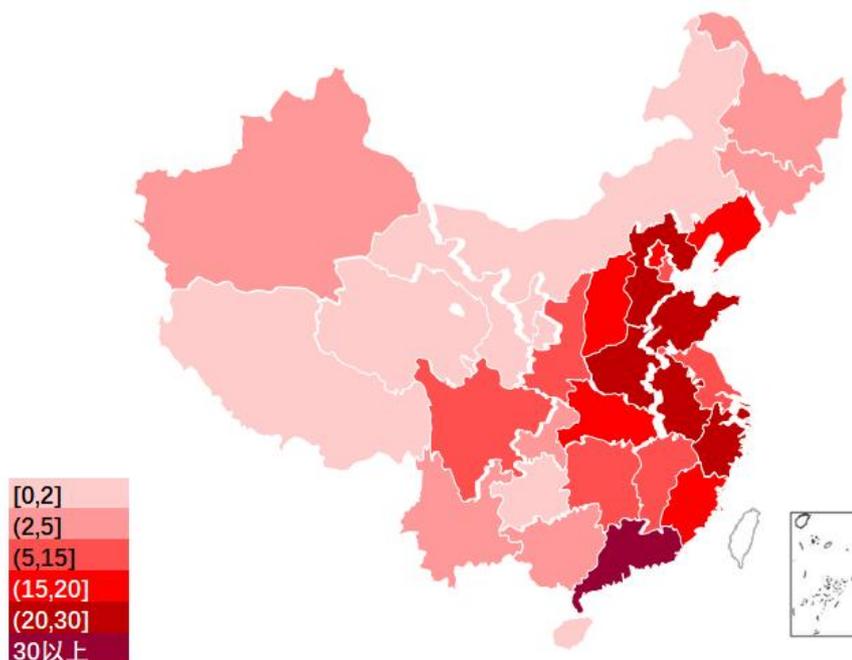
## 一、新三板“专精特新”企业总体特征

截至9月17日，新三板市场上存续挂牌企业7261家，剔除进入摘牌整理期的1家企业，样本企业共7260家。根据工信部披露的4922家“专精特新”企业名单，我们共筛选出365家进入名单的挂牌企业，其总体特征如下。

### 1、地域分布

整体上，专精特新挂牌企业多位于东部，中部次之，西部最少。专精特新挂牌企业数量排名前十的省份中，东部省份占据8席，依次是广东（37家）、浙江（30家）、山东（24家）、河北（23家）、上海（22家）、福建（18家）、辽宁（17家）和北京（16家）；中部省份占据2席，分别是安徽（23家）和河南（21家）；西部省份整体较少，西藏、青海没有挂牌的专精特新企业。

图表1：专精特新挂牌企业地域分布情况



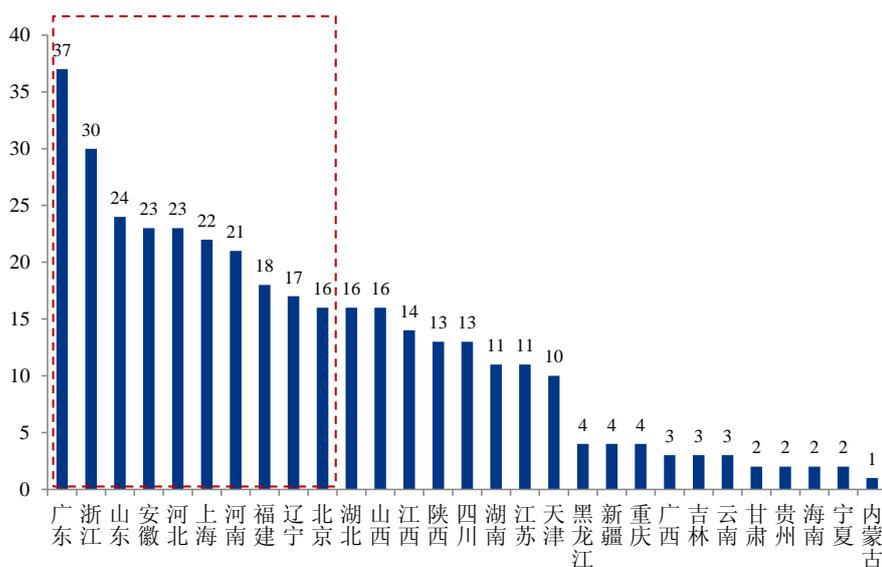
资料来源：Wind、粤开证券研究院

省级层面看，广东“一骑绝尘”，北京专精特新挂牌企业数量与其挂牌企业总量、专精特新企业总量不相匹配。广东以37家专精特新挂牌企业位列第一，主要由于其民营经济活跃，挂牌企业数量本身居于第一，共1025家；专精特新企业也较多，共429家（包括深圳）。值得一提的是，北京专精特新挂牌企业数量与其挂牌企业总量、专精特新企业总量差距较大。北京挂牌企业共958家，位居第二，同时也拥有数量较多的专精特新企业（250家），但其中选择新三板挂牌的企业并不多，仅16家。可预见地，随着北交所区位优势发挥，新三板会更加倾向于吸纳北京专精特新企业，北京专精特新企业在新三板的占比或将明显提升。

市级层面看，专精特新挂牌企业在中西部地区的分布较为集中，主要集中在省会城市，东部地区则相对分散。除北、上、深等城市外，专精特新企业数量居前的城市依次为太原（12家）、西安（11家）、唐山（10家）、天津（10家）、郑州（9家），不少是中西部省会和重要城市。广东、浙江等专精特新挂牌企业较多的东部省份中，企业分散在多个城市。例如广东省内，广州市7家，东莞市6家，惠州市6家，佛山市4家等等。

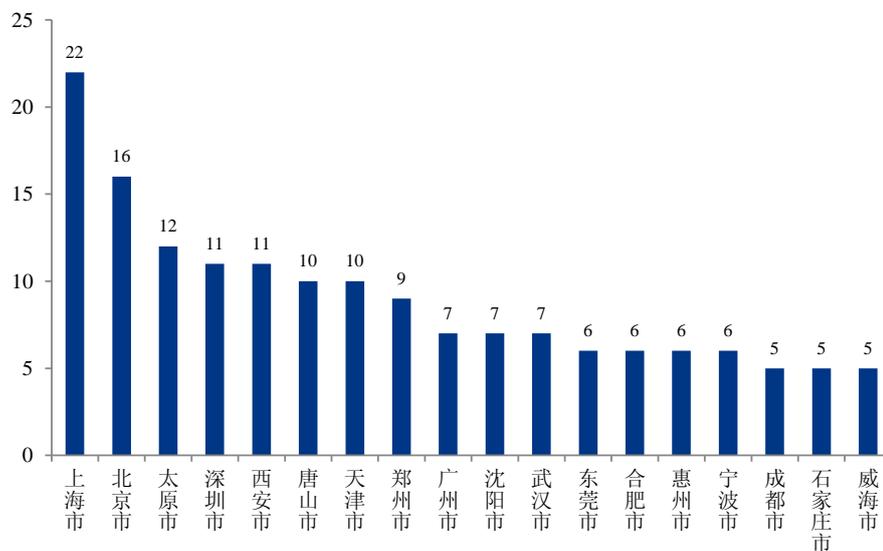


图表2：各省专精特新挂牌企业数量分布



资料来源：Wind、粤开证券研究院

图表3：专精特新挂牌企业数量较多的城市



资料来源：Wind、粤开证券研究院

## 2、行业分布

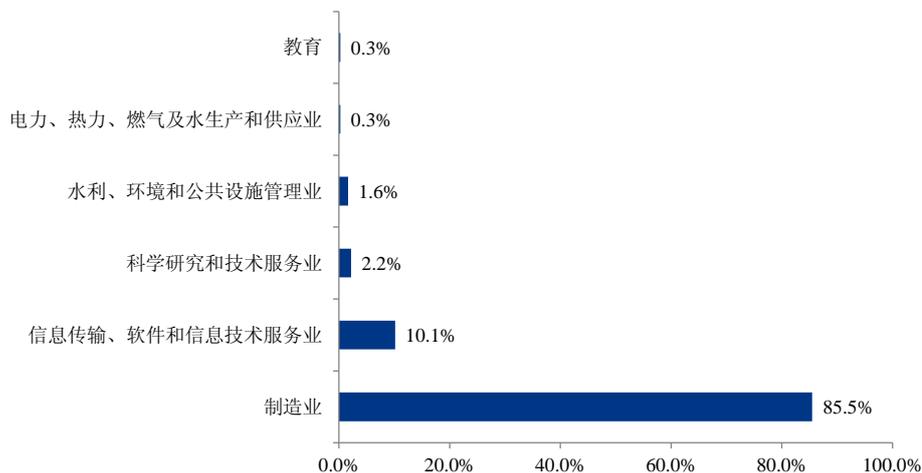
新三板专精特新企业主要集中在制造业中游，以机械、电子等装备制造业为“绝对主力”；上游制造业次之，集中在化工领域；下游制造业则集中在医药行业。专精特新挂牌企业中有 312 家为制造业企业，占比 85.5%。制造业内，有 225 家属于中游制造业企业，占比 72.1%，高于全市场中游企业占比（65.0%）；其中九成以上是装备制造业，专用设备、通用设备、机械、电子、汽车制造业企业数量较多，分别为 45 家、40 家、36 家、35 家和 20 家。上游制造业企业共 55 家，其中化工企业有 24 家，约占五成。下游



制造业企业共 32 家，其中近七成为医药企业，占制造业专精特新企业比重为 7.1%，高于全市场医药制造业占比 1.7 个百分点。

**服务业专精特新挂牌企业以高技术服务业为主，技术含量和附加值较高，创新性和辐射力较强。**365 家样本企业中，服务业企业共 52 家，占比 14.2%。按国家统计局高技术服务业口径测算，有 49 家为高技术服务业<sup>1</sup>，约占服务业专精特新企业的 94%。

**图表4：专精特新挂牌企业行业分布**



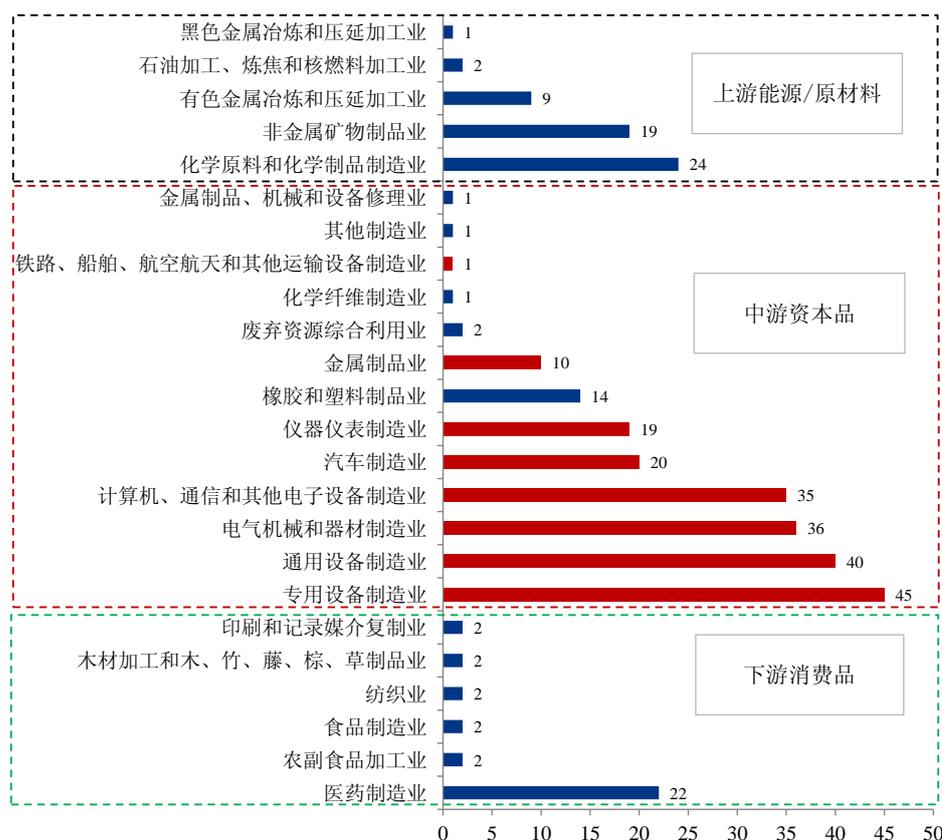
注：按照管理型行业分类，门类行业划分

资料来源：Wind、粤开证券研究院

<sup>1</sup> 根据国家统计局《高技术产业（服务业）分类（2018）》结合新三板管理型行业分类（小类行业）匹配得出。高技术产业（服务业）分类是为满足国家制定高技术服务业有关政策和加强高技术服务业宏观管理的需要，建立高技术服务业统计体系，也称高技术服务业。具体的，高技术服务业是采用高技术手段为社会提供服务活动的集合，包括信息服务、电子商务服务、检验检测服务、专业技术服务业的高技术服务、知识产权及相关法律服务等 9 大类。



图表5：制造业专精特新挂牌企业行业分布



注：按照管理型行业分类，大类行业划分，标红行业为统计局口径下装备制造业  
资料来源：Wind、粤开证券研究院

图表6：新三板专精特新企业和全市场挂牌企业行业分布

大类行业	专精特新企业数量	专精特新企业数量占比	全部挂牌企业数量	分行业数量占比
化学原料和化学制品制造业	24	7.7%	335	9.4%
非金属矿物制品业	19	6.1%	182	5.1%
有色金属冶炼和压延加工业	9	2.9%	55	1.5%
石油加工、炼焦和核燃料加工业	2	0.6%	12	0.3%
黑色金属冶炼和压延加工业	1	0.3%	12	0.3%

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_26754](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_26754)

