择优择时为上，把握新形势下精选层投资机遇

报告日期：2020-09-10

分析师：王雨晴
执业证书号：S0010520080004
电话：15921910289
邮箱：wangyq@hazq.com

事件及主要观点：

事件：

9 月 8 日消息，全国股转公司将于 9 月 14 日上午 9 时召开精选层第 17 次审议会议，审议万通液压(830839)、数字人(835670)2 家企业的精选层挂牌申请。

主要观点：

- **精选层审查恢复常态，新晋层企业蓄势待发**

自 8 月 7 日起，随着半年报的陆续披露，此前因财务超过有效期而“中止审查”的待审企业相继恢复审核。截至 9 月 9 日，万通液压、数字人等 2 家企业提交挂牌委审议，1 家暂缓审议，42 家企业材料受理或已问询，另有 132 家处于辅导阶段。审查恢复常态以来平均每周新增 4-5 家企业接受辅导，申报节奏与精选层开市交易前基本一致。挂牌企业晋层热情不减，精选层仍是创新创业型中小企业对接资本的首选平台。

- **财富效应提前释放，短期估值阻力难以突破**

精选层市场具备财富效应，但因政策红利提前释放和二级承接不足而前移。从涨跌幅看，上市至今首批 32 家企业平均涨跌幅-2.06%，仅 12 家录得正收益，20 家企业处于破发状态；但拉长时间，年初至今首批企业的平均涨幅达 76.25%，中位数 60.56%，高于同期沪深 300 10.41%和创业板指 37.58%的水平。

精选层公开发行起到了修复三板估值洼地的作用，但原先长时间的市场割裂阻碍精选层估值继续向上。公募、保险机构力量不足，融资融券等制度缺位，与其他成熟市场板块的衔接尚需企业与资金的良性互动和基础制度的不断完善。

- **科创、创业板景气上行，精选层转板溢价可期**

科创板“硬科技”风格鲜明，科创 50 不断迭代更新；创业板注册制改革落地，加速高端制造、优质科技企业积聚。可以看到科技创新与资本相互促进的正循环正在强化科创板和创业板估值中枢的韧性向上。当前精选层的平均 P/E（TTM）27.45X，不到科创板的 1/3 和创业板的 1/2。在监管层明确的转板制度安排下，精选层企业向沪深交易所的平移有望形成可观的转板溢价，具备转板预期的企业或将更受资金青睐。

- **择时：短期把握转板细则落地，中长期关注市场生态建设**

对内，精选层示范效应显现，带动新三板市场整体估值回升。截至 8 月末全市场市盈率 21.14 倍，60 日市盈率 21.48 倍，分别较 2019 年末上升 1.40X、2.27X。对外，当前精选层的估值阻力难以突破，短期内转板细则的出台有助优质企业的估值向 A 股公司靠拢，提升精选层企业的价值公允性。中长期看，混合交易、优化公募基金入市、试点融资融券、保荐+直投等改革政策的推进和落地将持续优化市场生态，市场的估值中枢有望在改革中逐渐形成。

相关报告

1.《华安证券_行业研究_点评报告_精选层进入密集申购期，打新赚钱效应几何》2020-07-06
2.《华安证券_行业研究_新三板专题_首批 32 家精选层企业全景透视——基于创投视角和财务分析》2020-07-24
3.《华安证券_行业研究_点评报告_如何看待精选层首日的高开与破发？》2020-07-28
4.《华安证券_行业研究_点评报告_新起点、新政策、再出发——近期精选层改革政策点评》2020-08-11

● **择优：关注具备转板预期的企业、业绩与成长性俱佳的企业**

精选层企业行业包容，基本面扎实稳健，结合科创板、创业板的市场定位及上市标准，转板后备力量强劲。从市场定位看，科创板重点聚集高精尖产业，当前半导体、生物医药、智能制造装备、新兴软件和新型技术服务企业的体量较大；而创业板以“三创四新”为服务对象，目前的受理企业多为产业中下游的高端制造企业，包括机械、化工、电气设备、电子设备、汽车零配件等领域。

中长期看，政策护航之下精选层的持续扩容与投资者对市场认识的加深有望重塑精选层估值中枢，市场板块间的衔接也将使风格的传导更加顺畅。A 股市场主线下，业绩与成长性俱佳的企业有望获取市场与成长的双重溢价。

● **投资建议**

推荐关注具有转板预期的企业、业绩与成长性俱佳的企业：（1）5G 通信测试仪器龙头企业创远仪器；（2）锂电池负极材料龙头企业贝特瑞；（3）国内技术领先的晶体硅生长及加工设备供应商连城数控；（4）具备建筑装配化全过程服务能力的高成长企业旭杰科技。

● **风险提示**

1.精选层流动性风险；

2.改革政策不及预期的风险；

3.精选层企业破发的风险。

附录：首批 32 家精选层企业与创业板上市标准（财务及市值）的对照情况（单位：亿元）

代码	名称	总市值	市盈率(TTM)	Wind四级行业	2019营收	2020H1营收	2018归母净利	2019归母净利	2020H1归母净利	创业板上市标准（财务及市值）
839167.OC	同享科技	10.35	22.38	金属非金属	4.09	2.58	0.17	0.30	0.29	标准2
835368.OC	连城数控	78.26	43.97	工业机械	9.72	4.86	1.65	1.61	1.04	标准1.2.3
832278.OC	鹿得医疗	8.83	23.32	医疗保健设备	3.04	1.66	0.20	0.33	0.22	标准1
831961.OC	创远仪器	20.10	45.20	电子设备和仪器	2.20	1.28	0.25	0.32	0.26	标准1.2
830946.OC	森萱医药	24.46	19.08	西药	5.07	2.78	0.47	1.06	0.70	标准1.2
839729.OC	永顺生物	34.36	44.02	西药	3.31	1.63	1.03	0.63	0.46	标准1.2.3
832317.OC	观典防务	21.68	38.50	信息科技咨询与其它服务	1.46	1.12	0.21	0.42	0.43	标准1.2
835508.OC	殷图网联	5.76	35.70	信息科技咨询与其它服务	0.87	0.19	0.20	0.20	0.01	
834475.OC	三友科技	6.21	21.90	工业机械	3.20	1.45	0.25	0.32	0.16	标准1
835640.OC	富士达	16.14	33.29	通信设备	5.18	2.51	0.21	0.58	0.23	标准1.2
830964.OC	润农节水	9.66	18.57	建筑产品	4.65	1.80	0.48	0.51	0.23	标准1
830799.OC	艾融软件	17.89	48.34	应用软件	2.13	1.09	0.54	0.43	0.12	标准1.2
831370.OC	新安洁	16.94	21.97	环境与设施服务	6.08	3.55	0.32	0.51	0.51	标准1.2
833994.OC	翰博高新	29.62	20.96	基础化工	23.80	11.08	0.76	1.22	0.73	标准1.2
833266.OC	生物谷	15.71	16.54	中药	5.58	2.03	0.72	0.91	0.30	标准1.2
834682.OC	球冠电缆	11.46	14.24	电气部件与设备	21.76	9.46	0.55	0.80	0.35	标准1.2.
835185.OC	贝特瑞	205.45	31.97	电子设备和仪器	43.90	15.65	4.81	6.66	2.20	标准1.2.3
430489.OC	佳先股份	7.23	20.02	基础化工	1.56	0.70	0.25	0.36	0.18	标准1
430198.OC	微创光电	11.05	22.98	通信设备	1.67	0.52	0.43	0.50	-0.01	标准1.2
430418.OC	苏轴股份	10.04	16.01	工业机械	4.32	1.80	0.63	0.66	0.27	标准1.2
835184.OC	国源科技	12.19	29.72	互联网软件与服务	3.22	1.22	0.41	0.46	0.11	标准1.3
838163.OC	方大股份	9.37	25.06	纸包装	2.42	1.23	0.34	0.29	0.23	标准1
836433.OC	大唐药业	9.42	19.39	中药	2.25	0.77	0.40	0.54	0.16	标准1
831445.OC	龙泰家居	8.94	16.54	家用器具与特殊消费品	2.74	1.16	0.47	0.55	0.21	标准1
834415.OC	恒拓开源	7.44	40.14	互联网软件与服务	2.79	0.82	0.20	0.25	0.04	
833819.OC	颖泰生物	68.28	18.44	化肥与农用化工	52.95	31.40	4.43	2.82	2.04	标准1.2.3
834021.OC	流金岁月	11.68	22.58	信息科技咨询与其它服务	6.98	2.25	0.55	0.51	0.27	标准1.2
837242.OC	建邦股份	5.86	12.04	机动车零配件与设备	3.81	1.47	0.58	0.47	0.16	标准1.2
836149.OC	旭杰科技	4.41	23.14	建筑与工程	2.84	1.49	0.04	0.16	0.12	
836263.OC	中航泰达	8.02	26.49	复合型公用事业	4.64	1.35	0.39	0.29	0.22	标准1
833874.OC	泰祥股份	8.47	12.71	汽车制造	1.79	0.58	0.91	0.79	0.26	标准1
831010.OC	凯添燃气	8.42	16.06	金属与玻璃容器	3.55	1.61	0.41	0.61	0.22	标准1

数据来源：Wind，华安证券研究所

注：1.近两年财务数据选取 2018 及 2019 年，精选层企业运行满一年可申请转板上市，届时应参考最近的财务数据；2.总市值及 P/E（TTM）数据截至 2020-09-09。

分析师简介

分析师：王雨晴，新三板研究员。上海社科院经济学硕士，近四年投行工作经验，CPA、FRM。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%以上；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%以上；

公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。 市场基准指数为沪深 300 指数。