

## 2017 年新三板半年报分析：关注光伏产业投资机会

2017 年 09 月 05 日

研究员：张小曼

### 投资要点：

新三板整体成长性明显弱于中小板。对已经披露年报的 10406 家企业进行分析，相比 2016 年上半年总营收增长了 22.38%，归属母公司股东的净利润同比增长 27.40%，全部中小板企业总营收同比增长 31.37%，归属母公司股东的净利润同比增长 30.74%，全部创业板企业总营收同比增长 33.63%，归属母公司股东的净利润同比增长 6.61%。比较而言，新三板企业整体成长性明显弱于中小板企业。与创业板企业相比，新三板企业营收增长弱于创业板，但盈利增长性方面优于创业板企业。

2017 年上半年，规模以上企业整体向好，超 50% 的企业增速超 20%。对新三板 10406 家企业进行营收、利润分层统计，其中，营收在 1000 万以下和 5000 万~1 亿这 2 个区间段内企业占比最多；大部分企业净利润落在 0~300 万及 300~1000 万这两个区间。选取规模以上企业，即收入在 2000 万元以上的企业或净利润在 300 万以上的企业共计 6642 家进一步评估新三板企业的成长性，超 52.05% (3457 家) 的企业营收增速超 20%，超 61.85% (2502 家) 企业净利增速超 20%，企业展现出良好的成长性。

创新层企业难言“创新”。目前共有 1264 家创新层企业披露年报，这 1264 家企业 2017 年上半年总营收为 2657.89 亿元，同比增长 27.79%，总的归属母公司股东的净利润为 169.68 亿元，同比增长 23.11%，比 10406 家新三板企业整体净利润增速稍低。从收入和净利润区间分布来看，创新层企业优于新三板整体，但从收入增速和净利润增速区间分布来看看，创新层难言“创新”。

光伏行业景气度高，重点关注上游产业链。受政府政策驱动，分布式光伏 2017 年上半年发展迅速。从产业链环节来看，盈利能力呈现“两头大中间小”，硅料环节最强，组件环节最弱；光伏产业下游市场增长迅猛，中游市场利润萎缩，出现负增长，上游多晶硅市场后起之秀初具规模，投资机会显现，建议关注新疆大全 (837316)。

关注标的：阿李股份 (837100)、金川科技 (837205)、金力股份 (832161)、益昌电气 (871619)、郎进科技 (871452)、瑞济生物 (835940)、精晶药业 (835033)、百傲科技 (430353)、菲鹏生物 (838391)、思格雷 (871818)

### 新三板产品

- ◆ 智库观点
- ◆ 琅琊榜
- ◆ 名人堂
- ◆ 智库晨报

### 相关报告

新三板智库  
做新三板的 BAT



电话：86-020-84115741

微信：zhikumei

广州：海珠区新港西路 135 号中大科技园 A 座 505

北京：海淀区厂洼路半壁街长昆名居首层



## 目录

1. 新三板企业整体成长性弱于中小板.....	4
2. 规模以上企业中超过 50%的企业增速超过 20%.....	5
3. 创新层企业“创新”不足.....	6
4.关注 2 个景气度高的细分领域:光伏和新能源汽车.....	7
4.1 受政府政策驱动，分布式光伏有望成为市场支撑点.....	7
4.2 全产业链降成本成为发展趋势.....	8
4.3 光伏行业企业分化大，盈利性、成长性表现出明显的“两头大中间小”.....	8
4.4 上游多晶硅新三板企业业绩突出，投资机会凸显.....	8
5.2017 年半年报十大超预期个股.....	9
5.1 阿李股份（837100）：锂电后端设备领先者.....	9
5.2 金川科技（837205）：钴材料主要供应商，转型三元前驱体.....	10
5.3 金力股份（832161）：湿法隔膜产能整装待发，步入黄金发展期.....	10
5.4 益昌电气（871619）：我国城轨装备出海的优质部件供应商.....	11
5.5 朗进科技（871452）：我国轨道交通变频空调业领军者.....	12
5.6 瑞济生物（835940）：羊膜医疗器械产品市场的龙头.....	12
5.7 精晶药业（835033）：小氨基酸系列产品龙头品牌.....	13
5.8 百傲科技（430353）：基因诊断产品市场的优秀标的.....	13
5.9 菲鹏生物（838391）：体外诊断试剂核心原料市场的领军者.....	14
5.10 思格雷（871818）：电子烟市场的新星.....	14



## 图表目录

图表 1	9051 家协议转让企业已披露年报.....	4
图表 2	1355 家做市转让企业已披露年报.....	4
图表 3	9142 家基础层企业已披露年报.....	4
图表 4	1264 家创新层企业已披露年报.....	4
图表 5	新三板企业成长性弱于中小板.....	5
图表 6	新三板企业大部分净利润落在 0~500 万这个区间.....	5
图表 7	规模以上企业中超过 50%的企业增速超过 20%.....	6
图表 8	创新层企业难言“创新”.....	7
图表 9	光伏产业链盈利性和成长性分析.....	8
图表 10	新疆大全财务数据分析.....	9
图表 11	阿李股份财务数据分析.....	10
图表 12	金川科技财务数据分析.....	10
图表 13	金力股份财务数据分析.....	11
图表 14	益昌电气财务数据分析.....	11
图表 15	朗进科技财务数据分析.....	12
图表 16	瑞济生物财务数据分析.....	13
图表 17	精晶药业财务数据分析.....	13
图表 18	百傲科技财务数据分析.....	14
图表 19	百傲科技财务数据分析万元，同比增长 33.55%，净利润.....	14
图表 20	思格雷财务数据分析.....	15

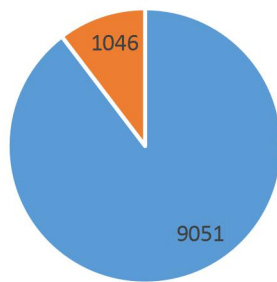


截止 2017 年 8 月 30 日，新三板共有挂牌企业 11579 家，已经披露 2017 年半年报的企业 10406 家，比例达到 89.87%，仍有 1173 家企业有待披露半年报。按交易方式来看，发布半年报的协议转让和做市转让企业分别为 9051 家和 1355 家，尚有 1046 家协议转让企业和 127 家做市转让企业未披露半年报；按所属分层来看，发布半年报的基础层企业和创新层企业分别为 9142 家和 1264 家，尚有 1052 家基础层企业和 121 家创新层企业未披露半年报。

图表 1 9051 家协议转让企业已披露年报

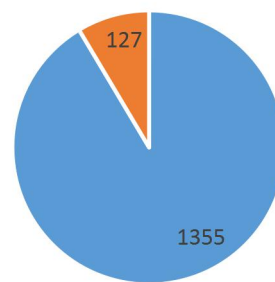
图表 2 1355 家做市转让企业已披露年报

### 协议转让企业



■ 已披露 ■ 未披露

### 做市转让企业



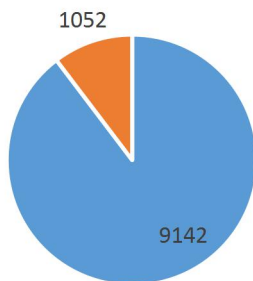
■ 已披露 ■ 未披露

资料来源：wind、新三板智库

图表 3 9142 家基础层企业已披露年报

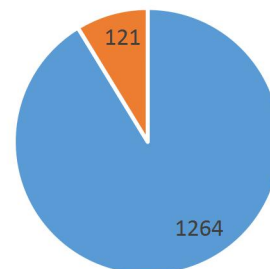
图表 4 1264 家创新层企业已披露年报

### 基础层企业



■ 已披露 ■ 未披露

### 创新层企业



■ 已披露 ■ 未披露

资料来源：wind、新三板智库

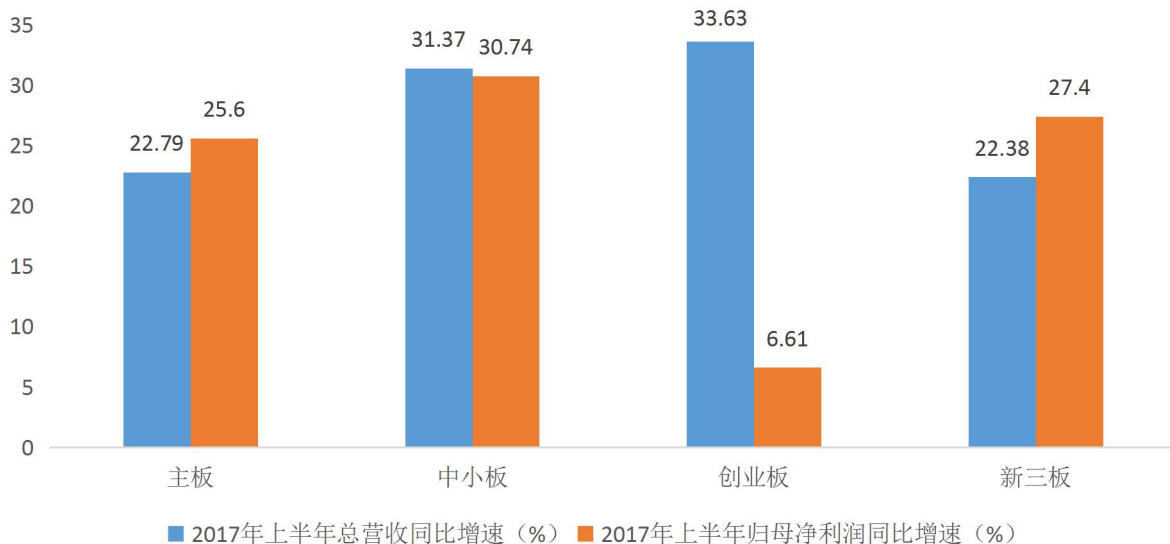
## 1. 新三板企业整体成长性弱于中小板

对已经披露年报的 10406 家企业进行分析，所有企业 2017 年上半年实现营业总收入和归属母公司股东的净利润分别为 8699.09 亿元和 489.43 亿元，相比 2016 年上半年总营收增长了 22.38%，归属母公司股东的净利润同比增长 27.40%，相应的，2017 年上半年主板企业总营收同比增长 22.79%，归属母公司股东的净利润同比增长 25.60%，全部中小板企业总营收同比增长 31.37%，归属母公司股东的净利润同比增长 30.74%，全部创业板企业总营收同比增长



33.63%，归属母公司股东的净利润同比增长 6.61%。比较而言新三板企业整体成长性与主板企业不相伯仲，但明显弱于中小板企业。与创业板企业相比，新三板企业营收增长弱于创业板，但盈利增长性方面优于创业板企业。

图表 5 新三板企业成长性弱于中小板



资料来源：wind、新三板智库

## 2. 规模以上企业中超过 50%的企业增速超过 20%

对这 10406 家新三板企业做一些简单统计，2017 年上半年平均营业总收入 0.84 亿元，营业总收入中位数为 3162.80 万元，平均净利润 470.33 万元，净利润中位数为 157.53 万元；对其收入区间进行统计，2049 家企业收入在 1000 万以下，收入在 1000~2000 万区间的企业有 1714 家，收入在 2000~3000 万区间的企业有 1928 家，收入在 3000~5000 万区间内的企业有 1690 家，收入在 5000 万~1 亿的企业有 2480 家，收入在 1~3 亿的企业有 1364 家，收入在 3~10 亿的企业有 337 家，收入在 10 亿~100 亿的企业有 69 家，收入在 100 亿以上的企业有 3 家，**1000 万以下和 5000 万~1 亿这 2 个区间段内企业占比最多**；对其净利润区间进行统计，亏损 5000 万以上的企业 15 家，亏损 1000~5000 万的企业 236 家，亏损 1000 万以内的企业 2714 家，盈利 500 万以内的企业 4442 家，盈利 500~1000 万的企业 1410 家，盈利 1000~3000 万的企业 1291 家，盈利 3000~5000 万的企业 165 家，盈利 5000 万~1 亿的企业 87 家，盈利 1 亿以上的企业 46 家，大部分企业净利润落在 0~300 万及 300~1000 万这两个区间内。

图表 6 新三板企业大部分净利润落在 0~500 万这个区间

2017 年上半年新三板企业收入区间分布		2017 年上半年新三板企业净利润区间分布	
收入区间	对应新三板企业数量	净利润区间	对应新三板企业数量
2000 万以下	3763	亏损 5000 万以上	15
2000~1 亿	4870	亏损 1000 万~5000 万	236
1 亿~3 亿	1364	亏损 1000 万以内	2714
3 亿~10 亿	337	0~300 万	3386
10 亿~100 亿	69	300 万~1000 万	3466





100 亿以上	3	1000 万~3000 万	1291
		3000 万~5000 万	165
		5000 万~1 亿	87
		1 亿以上	46
2017 年上半年平均收入：0.84 亿元		2017 年上半年平均净利润：470.33 万元	
2017 年上半年收入中位数：3162.80 万元		2017 年上半年净利润中位数：157.53 万元	

资料来源：wind、新三板智库

为了进一步评估新三板企业成长性，将企业范围缩小到规模以上企业，即收入在 2000 万元以上的企业或净利润在 300 万以上的企业。剔除无效样本，营收 2000 万以上的企业有 6642 家，2017 年上半年收入平均增速为 50.12%，中位数为 21.43%，其中 528 家企业 2017 年上半年营收总收入同比下滑 10%以内，379 家企业同比下降 10%~20%，552 家企业同比下降 20%以上，868 家企业同比增长 10%以内，858 家企业同比增长 10%~20%，744 家企业同比增长 20%~30%，1024 家企业同比增长 30%~50%，1002 家企业同比增长 50%~100%，687 家企业同比增长 100%以上，如果以 20%作为是否高速成长的分界线，**52.05% (3457 家) 的企业属于高速增长企业**，一定程度上反映出规模以上的新三板企业良好的成长性。剔除无效样本，净利润规模 300 万以上企业 4045 家，2017 年上半年平均净利润增速 219.69%，中位数 40.85%，其中，2017 年上半年净利润同比下滑 20%以内的企业有 384 家，下滑 20%~50%的企业有 399 家，下滑 50%以上的企业有 145 家，2017 年上半年净利润同比增长 20%以内企业 615 家，同比增长 20%~50%的企业有 636 家，同比增长 50%~100%的企业有 556 家，同比增长 100%以上企业有 1310 家，如果以 20%作为是否高速成长的分界线，**61.85% (2502 家) 企业展现出良好的成长性**，总体来说，规模以上的新三板企业展现出良好的成长性。

图表 7 规模以上企业中超过 50%的企业增速超过 20%

收入 2000 万以上企业的营收增速区间分布		净利润 300 万以上企业的净利润增速区间分布	
收入增速区间	新三板企业数量	净利润增速区间	新三板企业数量
下滑 20%以上	552	下滑 50%以上	145
下滑 10%~20%	379	下滑 20%~50%	399
下滑 10%以内	528	下滑 20%以内	384
增长 10%以内	868	增长 20%以内	615
增长 10%~20%	858	增长 20%~50%	636
增长 20%~30%	744	增长 50%~100%	556
增长 30%~50%	1024	增长 100%以上	1310
增长 50%~100%	1002	-	-
增长 100%以上	687	-	-
收入 2000 万以上企业平均营收增速：50.12%		净利润 300 万以上企业平均净利润增速：219.69%	
收入 2000 万以上企业营收增速中位数：21.43%		净利润 300 万以上企业净利润增速中位数：40.85%	

资料来源：wind、新三板智库

### 3. 创新层企业“创新”不足



目前共有 1264 家创新层企业披露年报，这 1264 家企业 2017 年上半年总营收为 2657.89 亿元，同比增长 27.79%，总的归属母公司股东的净利润为 169.68 亿元，同比增长 23.11%，比 10406 家新三板企业整体净利润增速稍低。从收入和净利润区间分布来看，创新层企业优于新三板整体，1264 家创新层企业平均收入 2.10 亿，收入中位数为 7695.97 万元，平均净利润 1342.43 万元，净利润中位数为 784.05 万元，69.70%的企业收入在 5000 万以上，64.08%的企业净利润在 500 万以上。但从收入增速和净利润增速区间分布来看看，创新层难言“创新”，创新层企业收入增速平均值为 45.21%，中位数为 20.71%，收入增速下滑 20%以上企业 155 家，下滑 10%~20%的企业 72 家，下滑 10%以内企业 203 家，增长 10%以内企业 152 家，增长 10%~20%企业 156 家，增长 20%~30%企业 124 家，增长 30%~50%企业 200 家，增长 50%~100%企业 191 家，增长 100%以上企业 132 家，仅 51.19%的企业增速超过 20%；净利润增速平均值 51.95%，中位数 15.19%，净利润同比下滑 50%以上企业 205 家，下滑 20%~50%企业 154 家，下滑 20%以内企业 241 家，增长 20%以内企业 203 家，增长 20%~50%企业 188 家，增长 50%~100%企业 144 家，增长 100%以上企业 250 家，仅 46.04%企业增速超过 20%。

图表 8 创新层企业难言“创新”

创新层企业营收增速区间分布		创新层企业净利润增速区间分布	
收入增速区间	新三板企业数量	净利润增速区间	新三板企业数量
下滑 20%以上	155	下滑 50%以上	205
下滑 10%~20%	72	下滑 20%~50%	154
下滑 10%以内	203	下滑 20%以内	241
增长 10%以内	152	增长 20%以内	203
增长 10%~20%	156	增长 20%~50%	188
增长 20%~30%	124	增长 50%~100%	144
增长 30%~50%	200	增长 100%以上	250
增长 50%~100%	191	-	-
增长 100%以上	132	-	-
创新层企业平均营收增速：45.21%		创新层企业净利润增速：51.95%	
创新层企业营收增速中位数：20.71%		创新层企业净利润增速中位数：15.19%	

资料来源：wind、新三板智库

## 4.关注 2 个景气度高的细分领域:光伏和新能源汽车

### 4.1 受政府政策驱动，分布式光伏有望成为市场支撑点

光伏产业为政策驱动型产业，行业发展受政府政策影响大。2016 年“630”后地面电站的补贴额度大幅下降，分布式电站的补贴额度仍维持在高位；光伏系统成本大幅下降，分布式光伏投资价值日益凸显，分布式光伏补贴下调速度慢于系统成本下降速度，因而 2017 年上半年分布式光伏增长迅猛，带动产业链需求增加。2017 年 7 月 28 日，能源局下发《关于可再生能源发展“十三五”规划实施的指导意见》，提及 2017~2020 年光伏新增规划目标共 86.5GW（领跑者基地指标 32GW），未来 3-4 年，分布式装机年均增量有望达到 35~40GW 规模，发展空



间大，分布式光伏有望成为光伏市场支撑。

#### 4.2 全产业链降成本成为发展趋势

受光伏上网电价下调政策制约，全产业链降低成本成为发展趋势，未来具有成本优势的企业将脱颖而出。综合来看：（1）产业链上游，多晶硅市场目前正处于国产替代加速期，后起之秀四川永祥、新特能源、新疆大全，相对于传统巨头具有明显的成本、技术优势，竞争力强劲；硅片市场行业集中度高，竞争格局较稳定；（2）产业链中游，电池片和电池组件厂商数量众多，产能过剩，产品价格由市场竞争决定，同时对上游硅片议价能力弱，意味着中游企业面临着利润下滑，利润空间进一步压缩的风险；（3）产业链下游，企业门槛低，竞争激烈，受政府政策影响弹性大，因而具有资源和资金优势的企业更能在竞争中受益。

#### 4.3 光伏行业企业分化大，盈利性、成长性表现出明显的“两头大中间小”

为进一步分析光伏行业企业盈利能力及成长性情况，我们选取规模以上的光伏企业进行研究，共有 42 家，并将 42 家企业按照产业链分类进行统计分析，得出如下结论：（1）从产业链环节来看，盈利能力呈现“两头大中间小”，硅料环节最强，组件环节最弱；（2）光伏产业下游市场增长迅猛，中游市场利润萎缩，出现负增长。

首先，从盈利能力来看，上游企业平均营收为 44583.35 万元，平均净利润为 9116.20 万元，平均毛利为 31.43%；中游企业平均营收为 30752.97 万元，平均净利润为 1810.52%，毛利为 16.46%；下游企业平均营收 17898.94 万元，平均净利润 1410.78 万元，毛利为 25.59%。综合来看，上游企业盈利能力最强，盈利空间最大，中游电池片和组件市场盈利能力最差，利润空间最小。

其次，从成长性来看，上游企业平均营收增速为 54.08%，平均净利润增速为 31.43%；中游企业平均营收增速为 19.04%，平均净利润增速为 -21.99%；下游企业平均营收增速为 311.37%，平均净利润增速为 279.15%。从统计结果看来，2017 年上半年，光伏行业下游市场出现爆发式增长，中游企业利润空间萎缩，出现负增长，上游营收，净利均保持高速增长。下游市场增长爆发，主要是由于分布式光伏补贴处于高位，光伏系统成本下降，下游分布式光伏抢装，属于政策驱动带来的高速增长；中游主要是由于行业门槛低，竞争激烈，利润空间萎缩；上游市场营收、净利高速增长，主要是下游需求旺盛带来了上游原材料的需求增加。

图表 9 光伏产业链盈利性和成长性分析

产业链	营业收入 (万元)	同比 (%)	净利润 (万元)	同比 (%)	毛利 (%)	净利 (%)
上游	44583.35	54.08	9116.20	79.38	31.43	20.45%
中游	30752.97	19.04	1810.52	-21.99	16.46	5.89%
下游	17898.94	311.37	1410.78	279.15	25.59	7.88%

资料来源：wind 新三板智库

#### 4.4 上游多晶硅新三板企业业绩突出，投资机会凸显



上游多晶硅市场，表现突出的有新三板公司主要有新疆大全（837316）。新疆大全新能源股份有限公司（以下简称“新疆大全”）成立于2011年，专注于多晶硅的研发、制造和销售，是国内领先的多晶硅专业生产商之一。公司的主要产品为高纯多晶硅，主要用于加工硅锭、硅片、电池片和电池组件等太阳能光伏产品；公司所属行业处于太阳能光伏行业的上游，公司的主要客户群体为光伏产业中下游企业。2017年，公司主营业务收入为98589.28万元，同比增长41.17%，净利润26659.27，同比增长70.93%，毛利率为43.61%。

光伏产业上游多晶硅市场长期被国外巨头垄断，价格高昂，国产替代空间大，目前我国多晶硅企业已具产业规模，国产替代加速，未来具有低成本优势的多晶硅企业将占据市场主导地位，新疆大全（837316）与竞争对手相比，具有明显的技术成本优势，未来有望在竞争中脱颖而出。

**图表 10 新疆大全财务数据分析**

	2017-06-30	2016-12-31	2015-12-31
营业总收入（万元）	98,589.28	130,300.22	92,246.82
同比(%)	41.17	41.25	5.87
归属母公司股东的净利润(万元)	26,659.27	28,217.03	10,380.19
同比(%)	70.93	171.84	-41.64
销售毛利率(%)	43.61	40.07	26.41

资料来源：wind 新三板智库

备注：关于新能源汽车的相关观点请关注《新能源汽车行业半年报分析：整体维持高速增长，但分化异常严重》

## 5.2017 年半年报十大超预期个股

### 5.1 阿李股份（837100）：锂电后端设备领先者

东莞阿李自动化股份有限公司（以下简称“阿李股份”）于2006年成立。公司主要从事自动化生产设备、半自动、自动化生产线及其控制软件、制造执行系统的研发生产，涉足锂离子电池生产及检测设备、汽车零部件组装自动化设备。公司产品以智能、集成、全自动等特点见长，主营产品包括动力电池组装线、全自动动力电池注液机、全自动动力电池检漏机、全自动拔插化成钉机、激光切极耳机等，下游客户主要为新能源汽车生产动力电池的企业、3C电子设备电池制造企业及其他自动化要求高的非锂电行业企业。阿李股份于2016年04月25日在新三板挂牌，协议转让方式交易。

阿李股份是锂电池制造后端设备的领先者。公司拥有多项自主研发的核心技术，拥有专利94项，发明专利13项，技术底蕴深厚；并在锂电制造后端多道工艺进行布局，形成了明显的组合优势。公司优质的产品和服务赢得了国内一线电池厂商的认可，建立了相对稳定的客户关系，为公司带来稳健的营收，同时还能够促进公司技术和业务能力的提升。由于该领域具有客户针对性强、锂电设备对电池产品性能影响大的特点，新进入者将面临较高的技术门槛和市场

进入门槛，公司的领先优势将会愈发明显。2017年上半年，公司营收23568.99万元，同比增长173.92%，净利润2167.28万元，同比增长168.42%。

图表 11 阿李股份财务数据分析

	2017-06-30	2016-12-31	2015-12-31
营业总收入(万元)	23,568.99	20,000.62	9,089.85
同比(%)	173.92	120.03	55.49
归属母公司股东的净利润(万元)	2,167.28	2,587.43	543.94
同比(%)	168.42	375.69	2,626.43
销售毛利率(%)	44.40	49.42	55.04

资料来源: wind 新三板智库

### 5.2 金川科技(837205): 钴材料主要供应商, 转型三元前驱体

兰州金川新材料科技股份有限公司(以下简称“金川科技”)原名兰州金川金属材料技术有限公司,于2004年11月成立。公司主要从事钴金属冶炼及钴新材料产品的研发、生产及销售,属于有色金属冶炼和压延加工行业。公司生产的主要产品有包括三氧化二钴、电钴、超细钴粉,下游客户主要为电池正极材料、合金材料、磁性材料、色釉料等材料生产商。金川科技于2016年5月11日在新三板挂牌,协议转让方式,截至2017年7月25日,公司总股本10.65亿股,其中6.7亿为流通股。

金川科技处于有色金属冶炼下的镍钴冶炼行业,母公司金川集团在刚果拥有大量的钴资源,资源优势明显,同时公司在钴产品领域领先优势明显,电积钴、三氧化二钴、超细钴粉的市场份额国内领先。公司联合优秀正极材料供应商瑞翔新材料成立子公司,专门从事三元材料前驱体的研发生产销售,目前产能已达1万吨,产品正在通过国内外多家动力锂电正极材料厂商的产品认证,部分型号的产品已通过认证,2017年将逐步释放产能贡献利润。公司上半年营收168251.18万元,同比增长104.77%,净利润44720.10万元,同比增长2545.63%。

图表 12 金川科技财务数据分析

	2017-06-30	2016-12-31	2015-12-31
营业总收入(万元)	168,251.18	210,414.74	206,302.07
同比(%)	104.77	1.99	-18.47
归属母公司股东的净利润(万元)	44,720.10	7,806.65	2,913.01
同比(%)	2,545.63	167.99	61.05
销售毛利率(%)	31.01	9.11	5.14

资料来源: wind 新三板智库

### 5.3 金力股份(832161): 湿法隔膜产能整装待发, 步入黄金发展期

河北金力新能源科技股份有限公司(以下简称“金力股份”)于2010年成立。公司主要从事湿法锂电池隔膜产品及其复合涂覆隔膜产品的生产。公司拥有先进的湿法隔膜和复合涂覆隔膜的生产技术,主营产品包括超高分子量聚乙烯湿法锂离子电池隔膜及涂层隔膜,下游客户

主要为高端 3C 电池、动力电池、储能类锂离子电池厂商。金力股份于 2015 年 03 月 12 日在新三板挂牌，协议转让方式交易。

金力股份已经完成了对湿法隔膜生产工艺的改善，有效产能得到了大幅的提升，并计划在 2017 年大幅扩张产能。目前高端湿法隔膜产能严重不足，需求远大于供给，公司的新增产能大概率会被市场快速消化，公司有望步入快速发展阶段。2017 年上半年，公司营收 4293.43 万元，同比增长 279.00%，净利润 937.64 万元，同比增长 2494.21%。

图表 13 金力股份财务数据分析

	2017-06-30	2016-12-31	2015-12-31
营业总收入 (万元)	4,293.43	4,353.40	915.03
同比 (%)	279.00	375.77	18.55
归属母公司股东的净利润 (万元)	937.64	889.62	-1,746.97
同比 (%)	2,494.21	150.92	30.14
销售毛利率 (%)	42.90	41.25	-67.88

资料来源: wind 新三板智库

#### 5.4 益昌电气 (871619) : 我国城轨装备出海的优质部件供应商

天津益昌电气设备股份有限公司 (以下简称“益昌电气”) 成立于 2013 年, 主要产品为城轨接触轨系统、受流器、受电弓等, 其中接触轨系统包含接触轨及其以接头、防护罩为代表的附件产品, 是我国城轨装备出海的优质部件供应商。公司受流器、受电弓业务还未形成规模收入, 预计今年起将在国内进行大力推广。公司目前已经完成对德黑兰地铁三号线、四号线, 卡拉奇地铁二号线等项目接触轨系统的生产和供货, 正在为德黑兰地铁七号线、马什哈德地铁二号线等项目接触轨系统生产备货, 业务主要聚焦于海外, 在海外尤其是中东地区城轨装备部件领域较为知名。公司于 2017 年 6 月 14 日挂牌于新三板, 采用协议转让的方式交易。

益昌电气 (871619) 凭借着独步市场的接触轨系统核心技术, 积极响应、顺应时代潮流, 发展十分迅猛。未来随着中东等一带一路重镇的海外地区的国家政策及产业发展的积极刺激下, 轨道交通尤其是城市轨道交通产业将引来巨大发展, 市场空间不容小觑。在我国国家政治、政策及高层的倾力推动下, 作为我国制造名片的铁路装备领域公司必将不可阻挡地受益于这波时代良机。2017 年上半年公司营收 8807.37 万元, 同比增长 278.26%, 净利润 2453.17 万元, 同比增长 662.08%。

图表 14 益昌电气财务数据分析

	2017-06-30	2016-12-31	2015-12-31
营业总收入 (万元)	8,807.37	8,214.63	4,023.80
同比 (%)	278.26	104.15	101.62
归属母公司股东的净利润 (万元)	2,453.17	1,923.25	319.30
同比 (%)	662.08	502.32	52.76
销售毛利率 (%)	48.51	45.29	37.30

资料来源: wind 新三板智库

### 5.5 朗进科技（871452）：我国轨道交通变频空调业领军者

山东朗进科技股份有限公司（以下简称“朗进科技”）成立于2000年，主要从事轨道交通车辆节能变频热泵空调及变频控制器的研发、生产、销售及服务，产品包括轨道交通车辆空调、新能源车辆空调和控制器等系列，其中列车空调主要运用于地铁领域，占据20%多市场份额，且占比公司收入的80%。同时，公司率先掌握了众多业内领先技术，广泛服务于国内外知名客户如中车6大主机厂等。公司股东背景强大（中车入股），研发团队实力，且2015年公司轨道交通车辆直流供电变频空调节能技术入选国家发改委《国家重点节能技术推广目录》，有望持续受益政策红利，是我国轨道交通变频空调行业领军企业。公司于2017年6月27日挂牌于新三板，目前采用协议转让的方式交易。

公司是我国轨道交通变频空调领域的领军企业，公司创始人专注研发变频空调行业三十年，积累了众多行业内领先的技术，成功研发出效果明显的节能、减重、舒适及安全可靠的轨道交通变频空调产品，有效占领了地铁领域20%以上的市场份额。面对高铁领域几近空白的数十亿变频空调替代市场，同时伴随公司作为难得的轨道交通领域合资林立的民营企业，公司有望乘势国产替代浪潮以及节能减排硬性要求的难得机遇下，积极开拓把握高铁市场机遇，取得更大的市场份额。2017年上半年公司营收24227.26万元，同比增长111.32%，净利润3952.41万元，同比增长246.98%。

图表 15 朗进科技财务数据分析

	2017-06-30	2016-12-31	2015-12-31
营业总收入（万元）	24,227.26	30,014.70	16,225.86
同比(%)	111.32	84.98	54.09
归属母公司股东的净利润（万元）	3,952.41	4,491.94	1,593.42
同比(%)	246.98	181.91	1,538.53
销售毛利率(%)	39.96	41.14	42.45

资料来源：wind 新三板智库

### 5.6 瑞济生物（835940）：羊膜医疗器械产品市场的龙头

江西瑞济生物工程技术有限公司（以下简称“瑞济生物”）成立于2002年，专注于生物羊膜医疗器械产品的研发、生产和销售，公司主要产品包括滤纸型羊膜、无滤纸型凹凸面羊膜、骨科用羊膜，其中滤纸型、无滤纸型羊膜主要用于眼科领域，无滤纸型羊膜、骨科用羊膜应用于骨科领域。2017年上半年，公司营收2299.35万元，同比增长86.68%，净利润733.94万元，同比增长104.43%，其中，滤纸型羊膜、无滤纸型凹凸面羊膜、骨科用羊膜分别占主营业务收入的56.08%、35.27%、8.65%。目前公司主要通过经销和直销两种方式销售，主营业务收入全部来源于羊膜的销售收入。公司于2016年4月11日在新三板挂牌，协议转让方式交易。

目前，国外羊膜产品均未获得我国食品药品监督管理部门进入国内销售的许可。在国内方面，瑞济生物（835940）是最早生产羊膜产品的企业，也是羊膜产品领域的龙头企业，公司的眼科类



羊膜产品、骨科类羊膜产品已在市场中初见成效，未来，随着技术的成熟，市场渠道的开拓，公司有望进入利润快速增长期。

**图表 16 瑞济生物财务数据分析**

	2017-06-30	2016-12-31	2015-12-31
营业总收入 (万元)	2,299.35	3,220.04	1,152.38
同比 (%)	86.68	179.42	21.90
归属母公司股东的净利润 (万元)	733.94	770.75	210.66
同比 (%)	104.43	182.27	63.70
销售毛利率 (%)	94.09	93.97	88.89

资料来源：wind 新三板智库

### 5.7 精品药业 (835033)：小氨基酸系列产品龙头品牌

精品药业有限公司（以下简称“精品药业”）成立于 2007 年，是一家专业从事无菌原料药及精氨酸系列衍生物的研发、生产和销售的高新技术企业。公司依托在发酵技术、结晶技术及生物酶催化转化技术上的优势，在无菌原料药行业具有较强的竞争实力，无菌精氨酸、无水碳酸钠在国内市场占有率接近百分之百，无菌丙氨酰谷氨酰胺（二肽）国内市场占有率百分之四十以上，精氨酸、瓜氨酸及瓜氨酸等产品大量出口美国，已成为极具影响力的精氨酸及其系列产品制造商。精品药业于 2015 年 12 月 29 日在新三板挂牌，做市方式交易。

精品药业在无菌原料药及氨基酸系列产品行业总体市场占有率领先，积累了良好的品牌效益。公司生产技术工艺先进，申请多项专利；成本控制及产品竞争力强，并率先获得质量认证；同时与下游客户建立了良好的合作关系，有利于稳定发展。近年来公司营收增长稳定，净利润增长快，毛利率提升显著，发展态势良好。2017 年上半年，公司营收 11603.14 万元，同比增长 73.05%，净利润 2298.28 万元，同比增长 33.71%。

**图表 17 精品药业财务数据分析**

	2017-06-30	2016-12-31	2015-12-31
营业总收入 (万元)	11,603.14	22,871.21	21,988.57
同比 (%)	73.05	4.01	50.61
归属母公司股东的净利润 (万元)	2,298.28	4,554.36	3,403.48
同比 (%)	117.23	33.81	125.66
销售毛利率 (%)	33.71	37.25	31.13

资料来源：wind 新三板智库

### 5.8 百傲科技 (430353)：基因诊断产品市场的优秀标的

上海百傲科技股份有限公司（以下简称“百傲科技”，成立于 2000 年，专注于临床个体化用药基因诊断产品开发、生产、销售，主要产品包括体外诊断试剂、体外诊断仪器，公司采取经销商代销的销售模式，主营业务收入主要来源于“试剂+仪器”封闭系统产品的销售收入，主要客户为医院，公司于 2013 年 11 月 13 日在新三板挂牌，协议转让交易，2015 年 4 月 30 日



变更为做市转让方式。

公司在个体化用药基因诊断技术领域取得了一系列创新性成果，大部分产品填补了国内空白，缩短了与美国的差距，使中国在个体化用药基因诊断技术领域的产业化水平跨入国际第一梯队。凭借“仪器+试剂”封闭系统产品优势，公司未来有望实现利润持续高速增长。2017年上半年，公司营收5296.93万元，同比增长34.76%，净利润933.13万元，同比增长41.45%。

**图表 18 百傲科技财务数据分析**

	2017-06-30	2016-12-31	2015-12-31
营业总收入(万元)	5,296.93	9,239.11	6,989.34
同比(%)	34.76	32.19	77.53
归属母公司股东的净利润(万元)	933.13	1,711.53	1,314.63
同比(%)	41.45	30.19	127.64
销售毛利率(%)	87.98	88.53	89.25

资料来源：wind 新三板智库

### 5.9 菲鹏生物(838391)：体外诊断试剂核心原料市场的领军者

菲鹏生物股份有限公司(以下简称“菲鹏生物”)成立于2001年，致力于体外诊断试剂原料的研发、生产和销售，公司主要产品有抗原和诊断酶、抗体，两者分别占主营业务收入的57.93%，39.39%，属于体外诊断试剂的上游行业。公司主要采取直销的方式销售产品，主要客户为体外诊断试剂厂商和相关研究机构。2016年8月18日在新三板挂牌，协议转让方式交易。

菲鹏生物(838391)目前已发展成中国最大、全球领先的体外诊断试剂原料供应商之一，产品覆盖欧、美、日等30多个国家和地区，是我国唯一进入欧美发达国家试剂原料市场的企业。我国体外诊断市场规模巨大，公司下游需求将持续扩大，凭借公司的产品+渠道优势，公司利润空间有望保持持续高速增长。2017年上半年公司营收9506.48万元，同比增长33.55%，净利润4582.66万元，同比增长22.51%。

**图表 19 菲鹏生物财务数据分析**

	2017-06-30	2016-12-31	2015-12-31
营业总收入(万元)	9,506.48	15,337.29	11,406.32
同比(%)	33.55	34.46	34.91
归属母公司股东的净利润(万元)	4,582.66	8,249.57	5,670.90
同比(%)	22.51	45.47	69.23
销售毛利率(%)	91.81	93.59	94.66

资料来源：wind 新三板智库

### 5.10 思格雷(871818)：电子烟市场的新星

广东思格雷电子科技股份有限公司(以下简称“思格雷”)成立于2013年，自2015年进



入电子烟市场，主要从事电子烟及其部件的研发、生产和销售，拥有电“Sigelei”、“Fuchai”、“Snowwolf”等知名品牌电子烟。公司主要通过经销渠道销售产品，主营业务收入来源于电子烟及其零部件的销售收入。目前，公司产品销往世界各地，以北美、欧洲为主要目标市场，在国际市场享有良好的声誉。公司于2017年8月1日在新三板挂牌，协议转让方式。

中国的电子烟企业主要以OEM/ODM为主要经营模式，毛利率低，思格雷的全部产品均来自于自有品牌，具有明显的品牌优势。目前，电子烟的消费市场主要在欧美等发达国家，随着我国电子烟市场需求的扩大，拥有自主品牌的电子烟生产商将凭借自有产品优势，有望在未来市场竞争中脱颖而出。2017年公司总营收9899.46万元，同比增长383.32%，净利润1633.82万元，同比增长260.45%。

图表 20 思格雷财务数据分析

	2017-06-30	2016-12-31	2015-12-31
营业总收入 (万元)	9,899.46	11,793.06	442.64
同比(%)	382.32	2,564.23	
归属母公司股东的净利润 (万元)	1,663.82	2,348.36	22.60
同比(%)	260.45	10,289.17	
销售毛利率(%)	44.19	42.61	15.86

资料来源：wind 新三板智库

## 重要声明



本报告信息均来源于公开资料，但新三板智库不对其准确性和完整性做任何保证。本报告所载的观点、意见及推测仅反映新三板智库于发布报告当日的判断。该等观点、意见和推测不需通知即可作出更改。在不同时期，或因使用不同的假设和标准、采用不同分析方法，本公司可发出与本报告所载观点意见及推测不一致的报告。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成新三板智库对所述证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成个人投资建议，且并未考虑到个别投资者特殊的投资目标、财务状况或需求。不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。

本报告版权归新三板智库所有，新三板智库对本报告保留一切权利，未经新三板智库事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得新三板智库同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“新三板智库”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。