

## 新三板 2015 年中报点评：

### 成长性优于创业板，价值投资是必然趋势

分析师

张帆 021-20315209

S0740515020001

zhangfan@r.qlzq.com.

联系人

马路萌 0531-68889342

malm@r.qlzq.com.cn

陈康 0531-68889343

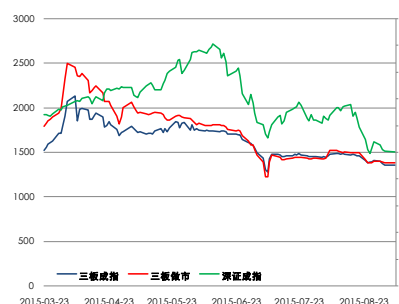
chenkang@r.qlzq.com.c

2015 年 9 月 7 日

#### 基本状况 (2015. 9. 7)

挂牌公司数	3403 家
成交金额	3.70 亿元

#### 行业-市场走势对比



#### 重点公司盈利状况 (净利润：百万元)

证券代码	公司名称	2014A	2015E	2016E	2017E
831397.OC	康泽药业	15.93	40.16	58.05	86.88
831226.OC	聚宝网络	31.51	41.36	55.52	72.69
832036.OC	康复得	4.11	5.34	6.10	8.42
430140.OC	新眼光	23.11	32.02	41.40	----
830923.OC	上元堂	5.97	9.69	14.79	21.24
430093.OC	掌上通	4.19	5.39	6.97	10.50
831688.OC	山大地纬	40.19	50.76	63.64	84.05
430335.OC	华韩整形	2.11	12.68	16.38	26.94
430601.OC	吉玛基因	3.23	5.13	8.12	10.63

#### 投资要点

- 新三板公司概况：**截止 2015 年 8 月 31 日，共有 3338 家新三板公司披露半年报，我们梳理了这 3338 家公司中报信息，从盈利能力、资产质量和现金流三方面解析新三板公司总体财务状况，并与创业板公司做了对照分析。
- 盈利分析：**79%的新三板公司在 2015 年上半年实现盈利。新三板（整体）的营业利润增速（+87%）、净利润增速（+80%）高于新三板（做市），并远高于创业板。分行业来看，除公用事业和能源行业外，新三板（整体）在其他行业上的净利润增速均领先于创业板可比行业；而新三板（做市）则更是在所有行业上的净利润增速均优于创业板可比行业。
- 资产运营分析：**新三板（整体）的资产负债率略有上升，存货周转率有所提高，应收账款周转率小幅降低；新三板（做市）资产负债率略有改善，存货周转率基本持平，应收账款周转率有所下降。相比于创业板同行业，新三板的资产负债率普遍偏高，但在存货和应收账款周转率上表现相对较好。
- 现金流量分析：**新三板（整体）三项现金流净额同比均有不同幅度增长，筹资活动现金流净额同比增长 674%；经营活动现金流净额和投资活动现金流净额（净流出）的增幅分别为 151%和 62%。新三板（做市）的筹资活动现金净流入同比增长 1540%；经营活动现金净流入和投资活动现金流净流出的增幅分别为 77%和 62%。对于创业板同行业，新三板经营活动净现金流表现良好，有超过半数行业优于创业板；投资活动、筹资活动则普遍弱于创业板。
- 投资策略：**2015 年中报分析表明，新三板整体成长性和综合盈利能力均优于创业板，整体企业比做市企业表现更佳，但企业普遍体量较小，抗风险能力不足。此外，新三板企业两级分化现象明显，价值投资是必然趋势，强者恒强将成为新三板的主旋律，我们建议重点关注质地优秀，可以享受后续分层、转板政策红利的公司。



## 内容目录

新三板公司基本情况 .....	- 4 -
盈利能力分析 .....	- 5 -
新三板（整体） .....	- 6 -
新三板（做市） .....	- 8 -
分行业业绩表现——对比创业板 .....	- 10 -
资产质量分析 .....	- 11 -
新三板（整体） .....	- 11 -
新三板（做市） .....	- 12 -
分行业资产质量分析——对比创业板 .....	- 12 -
现金流量分析 .....	- 13 -
新三板（整体） .....	- 13 -
新三板（做市） .....	- 15 -
分行业现金流量分析——对比创业板 .....	- 16 -

## 图表目录

图表 1：新三板公司行业分布——按企业家数 .....	- 4 -
图表 2：新三板公司行业分布——按企业市值（亿） .....	- 4 -
图表 3：新三板（整体）、新三板（做市）、创业板两级分化程度对比 .....	- 4 -
图表 4：新三板整体、做市公司、创业板营业收入分布 .....	- 5 -
图表 5：新三板整体、做市公司、创业板净利润分布 .....	- 5 -
图表 6：新三板（整体）、新三板（做市）、创业板盈利公司占比 .....	- 5 -
图表 7：新三板（整体）、新三板（做市）、创业板业绩规模对比（百万） .....	- 6 -
图表 8：新三板（整体）、新三板（做市）、创业板业绩同比增速对比 .....	- 6 -
图表 9：新三板(挂牌)分行业净利润总额（百万） .....	- 7 -
图表 10：新三板(挂牌)分行业平均净利润（百万） .....	- 7 -
图表 11：新三板挂牌公司各行业业绩对比 .....	- 7 -
图表 12：新三板实现净利润最多和最少的 10 家公司（百万） .....	- 7 -
图表 13：新三板净利润增长最快和最慢的 10 家公司（连续两年的半年度净利润 500 万以上） .....	- 8 -
图表 14：新三板做市分行业净利润总额（百万） .....	- 8 -
图表 15：新三板做市分行业平均净利润（百万） .....	- 8 -
图表 16：新三板做市公司各行业盈利增速对比 .....	- 9 -
图表 17：新三板做市实现净利润最多和最少的 10 家公司（百万） .....	- 9 -
图表 18：新三板做市公司净利润增长最快和最慢的 10 家公司（连续两年的半年度净利润 100 万以上） .....	- 9 -



图表 19: 创业板公司各行业盈利增速对比 ..... - 10 -

图表 20: 新三板与创业板经营业绩增速对比 (分行业) ..... - 10 -

图表 21: 新三板与创业板公司股本分布情况对比 (20150831) ..... - 11 -

图表 22: 新三板挂牌公司资产负债质量变化 (整体法) ..... - 12 -

图表 24: 新三板做市公司资产负债质量变化 (整体法) ..... - 12 -

图表 24: 新三板与创业板资产质量指标对比 (分行业) ..... - 12 -

图表 25: 新三板挂牌公司现金流量分析 ..... - 13 -

图表 26: 新三板挂牌公司经营活动现金流净额占营业收入比重排名前/10 及后 10- 14 -

图表 27: 新三板挂牌公司投资活动现金流净额 (净流出) 占营业收入比重排名前/10 及后 10 ..... - 14 -

图表 28: 新三板挂牌公司筹资活动现金流净额占营业收入比重排名前/10 及后 10- 14 -

图表 30: 新三板做市公司现金流量分析 ..... - 15 -

图表 30: 新三板做市公司经营活动现金流净额占营业收入比重排名前/10 及后 10- 15 -

图表 31: 新三板做市公司投资活动现金流净额 (净流出) 占营业收入比重排名前 10 及/后 10 ..... - 16 -

图表 32: 新三板做市公司筹资活动现金流净额占营业收入比重排名前/10 及后 10- 16 -

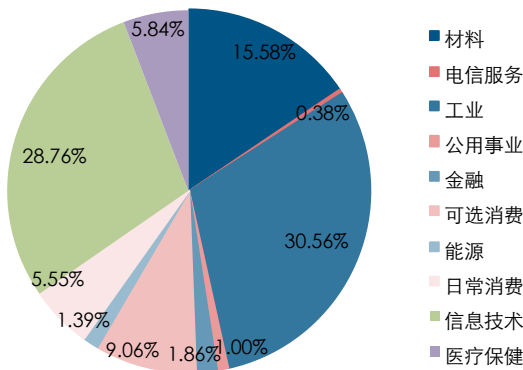
图表 33: 新三板与创业板现金流指标对比 (分行业) ..... - 16 -



### 新三板公司基本情况

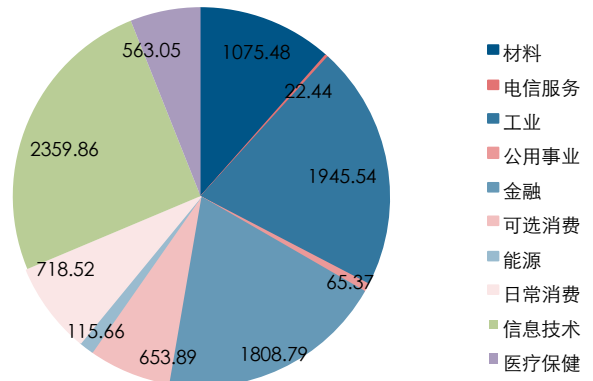
- 截至 2015 年 8 月 31 日,新三板共挂牌公司 3359 家,其中协议转让 2600 家,做市转让 759 家。
- 市场规模和覆盖面迅速扩大,挂牌公司数量超过 A 股上市公司总和,其中,企业家数占比前三的行业分别为工业、信息技术和材料,总市值最大的三个行业依次为信息技术、金融和工业。

图表 1: 新三板公司行业分布——按企业家数



来源: 齐鲁证券研究所, choice

图表 2: 新三板公司行业分布——按企业市值 (亿)



来源: 齐鲁证券研究所, choice

- 截止 2015 年 8 月 31 日,共有 3338 家新三板公司披露半年报,我们梳理了这 3338 家公司中报信息,从盈利能力、资产质量和现金流三方面解析新三板公司总体财务状况,并与创业板公司做了对照分析。
- 根据 2015 年中报,剔除非正值后,在营收、净利润、总市值和净资产四项指标上,前 10%的新三板挂牌企业分别是后 10%企业的 127/316/121/76 倍,均大于新三板做市企业,又更大于创业板企业。对比创业板,新三板企业两级分化情况十分明显。

图表 3: 新三板 (整体)、新三板 (做市)、创业板两级分化程度对比

	新三板 (整体)	新三板 (做市)	创业板
营收前10%/后10%	127	72	25
净利润前10%/后10%	316	92	53
总市值前10%/后10%	121	36	12
净资产前10%/后10%	76	36	9

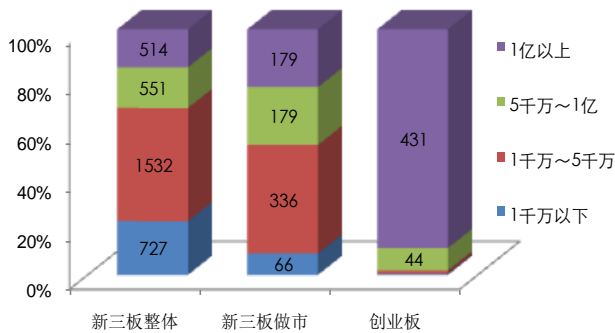
来源: 齐鲁证券研究所, choice



### 盈利能力分析

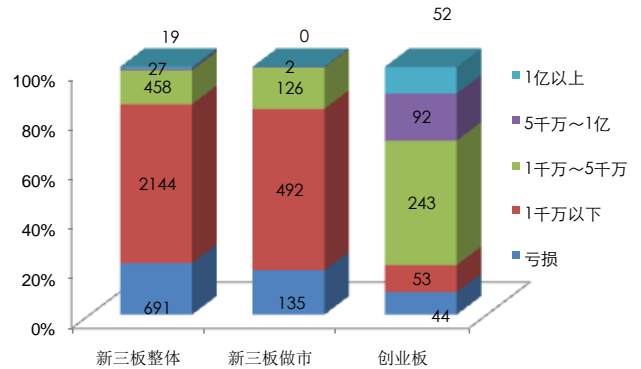
- **新三板公司营收体量仍然较小。**根据 2015 年中报，新三板企业在营业收入和净利润的规模上较创业板企业仍有差距。新三板约 15% 的公司上半年收入超过 1 亿元，而创业板公司有 89% 达到这一水平。同样，在净利润指标上，上半年净利润能够超过 1 千万的新三板公司有 504 家，占比约 22%，而创业板则有 387 家，占比约 87%。

图表 4: 新三板整体、做市公司、创业板营业收入分布



来源: 齐鲁证券研究所, choice

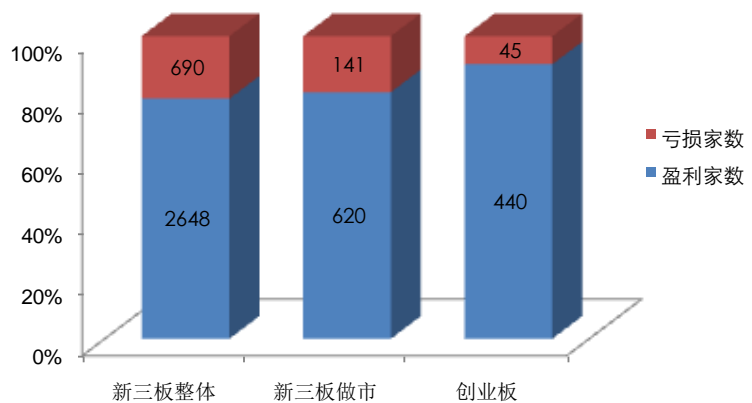
图表 5: 新三板整体、做市公司、创业板净利润分布



来源: 齐鲁证券研究所, choice

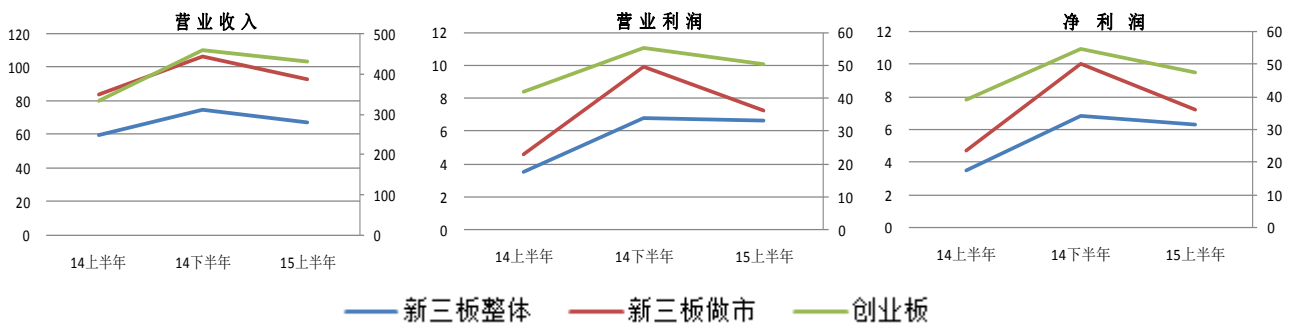
- **约 80% 的新三板公司 2015 年上半年实现盈利。**在公布中报的 3338 家公司中有 2648 家新三板公司实现盈利，占比 79.33%。761 家公布中报的做市公司中有 620 家盈利，占比 81.47%，而创业板企业则有约 92% 的企业上半年盈利。

图表 6: 新三板(整体)、新三板(做市)、创业板盈利公司占比



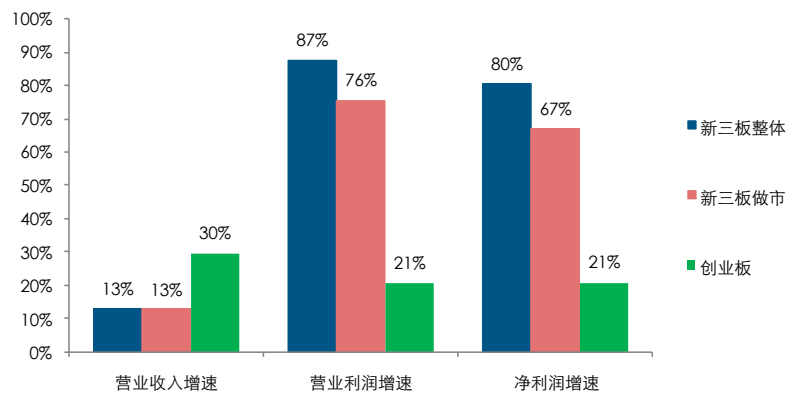
来源: 齐鲁证券研究所, choice

- **新三板和创业板企业 2015 上半年业绩较 2014 下半年均有下滑，但与 2014 上半年同期相比仍有大幅增长。**其中，新三板(整体)在营业利润和净利润方面与 2014 下半年基本持平，表现较创业板更佳。

**图表 7: 新三板 (整体)、新三板 (做市)、创业板业绩规模对比 (百万)**


来源: 齐鲁证券研究所, choice

- 增速方面, 新三板公司营业利润增速、净利润增速远高于创业板。新三板总体的营业收入、营业利润和净利润较 2014 年上半年分别同比增长 13%、87%和 80%, 表现十分靓丽。虽然新三板总体和做市板块的营业收入增速低于创业板, 但在营业利润和净利润指标上均实现 80%以上增幅, 远强于创业板 21%的增长速度。**

**图表 8: 新三板 (整体)、新三板 (做市)、创业板业绩同比增速对比**


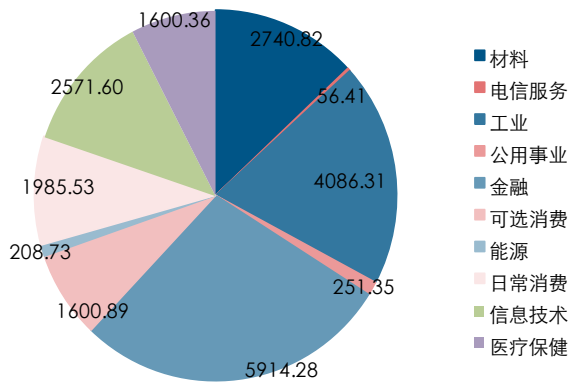
来源: 齐鲁证券研究所, choice

### 新三板 (整体)

- 在新三板整体挂牌公司中, 金融板块平均净利润水平最高, 公用事业和能源相对较低。金融板块企业家数虽然只占了新三板总体的 1.8%, 却贡献了 28%的净利润, 平均每家公司净利润水平高达 1.74 亿元, 大幅领先于排名第二的日常消费行业 (4225 万元) 和新三板整体水平 (630 万元)。相比之下, 公用事业 (69 万元) 和能源 (26 万元) 的平均净利润水平较低。**

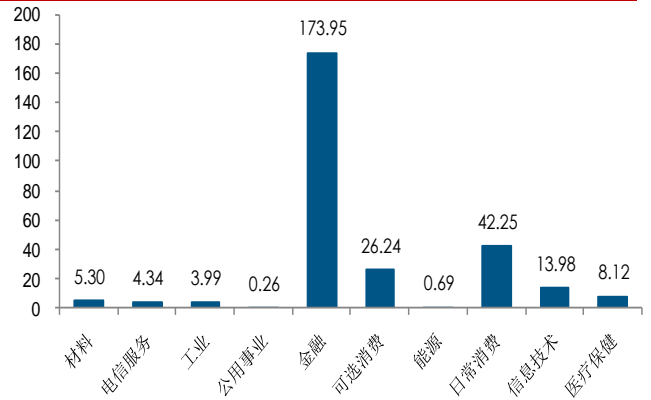


图表 9：新三板(挂牌)分行业净利润总额 (百万)



来源：齐鲁证券研究所，choice

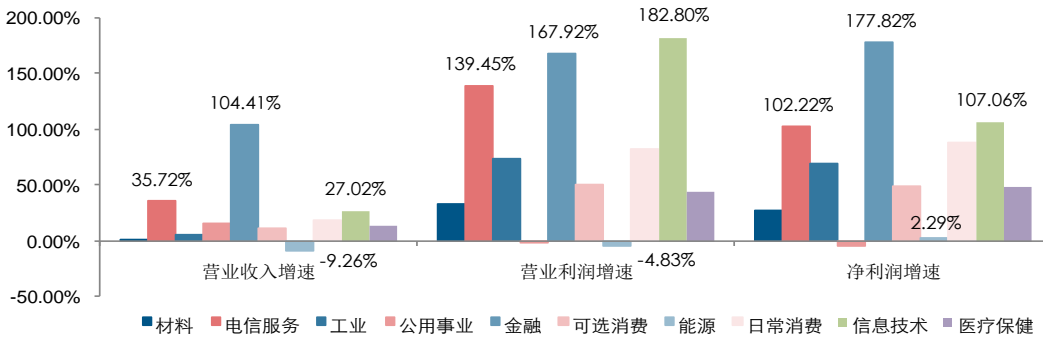
图表 10：新三板(挂牌)分行业平均净利润 (百万)



来源：齐鲁证券研究所，choice

- **利润增长率指标，依然是金融最佳，而能源最弱。**所有新三板挂牌公司中，金融行业的净利润增长速度(+177.82%)最快，能源行业的营业收入(-9.26%)和营业利润(-4.83%)出现负增长、公用事业的净利润出现负增长(-5.47%)。

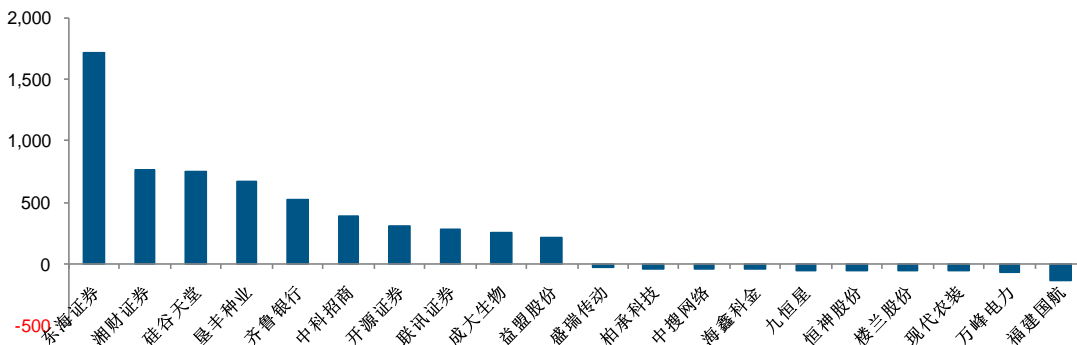
图表 11：新三板挂牌公司各行业业绩对比



来源：齐鲁证券研究所，choice

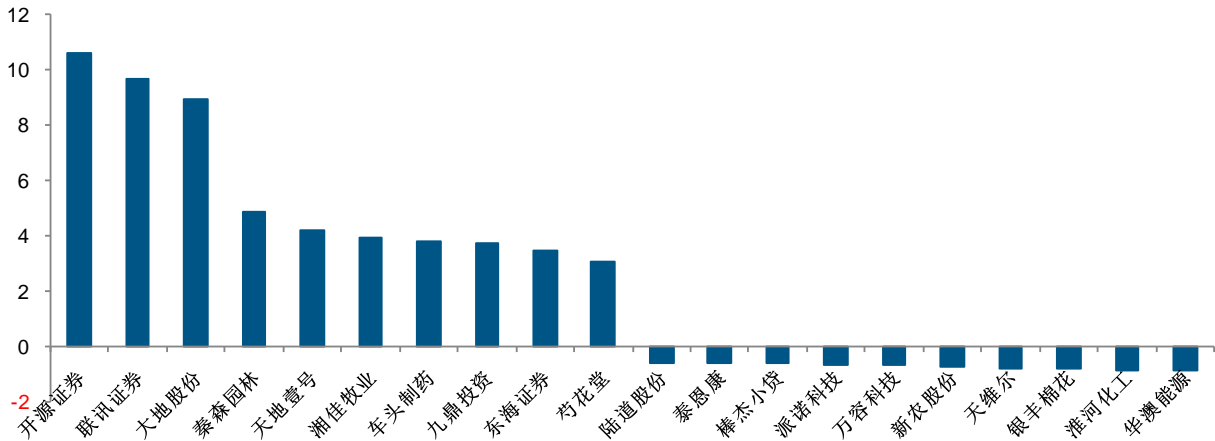
- **对于具体企业，东海证券的盈利总额位居榜首，福建国航位居榜末。**东海证券以 17.21 亿元的净利润在所有新三板挂牌公司中排名第一，其后为湘财证券 (7.60 亿元)。榜单末尾则是亏损 1.34 亿元的福建国航。

图表 12：新三板实现净利润最多和最少的 10 家公司 (百万)



来源：齐鲁证券研究所，choice

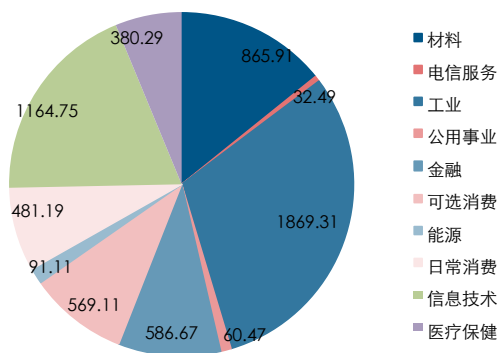
- **盈利增速方面，开源证券排名第一。**在 2014 上半年及 2015 上半年净利润均超过 500 万的新三板公司中，开源证券净利润增长 10.59 倍（1059.72%），紧随其后的是联讯证券和大地股份。华澳能源净利润同比减少 87.74%，位居榜末。

**图表 13：新三板净利润增长最快和最慢的 10 家公司（连续两年的半年度净利润 500 万以上）**


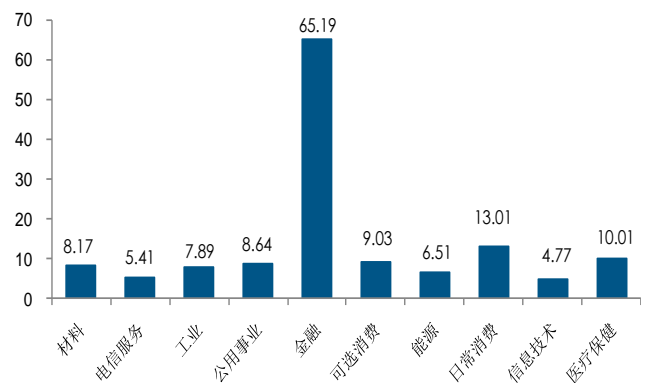
来源：齐鲁证券研究所，choice

### 新三板（做市）

- **做市企业中，金融行业平均净利润水平仍旧最高，信息技术及电信服务相对较低。**在新三板做市公司中占比的 1.18% 的金融行业贡献了 9.6% 的净利润，平均每家公司净利润约 6519 万元，大幅领先于位于第二位的日常消费行业（1301 万元）和新三板整体水平（802 万元）。相比之下，信息技术（477 万元）和电信服务（541 万元）的平均净利润水平偏低。

**图表 14：新三板做市分行业净利润总额（百万）**


来源：齐鲁证券研究所，choice

**图表 15：新三板做市分行业平均净利润（百万）**


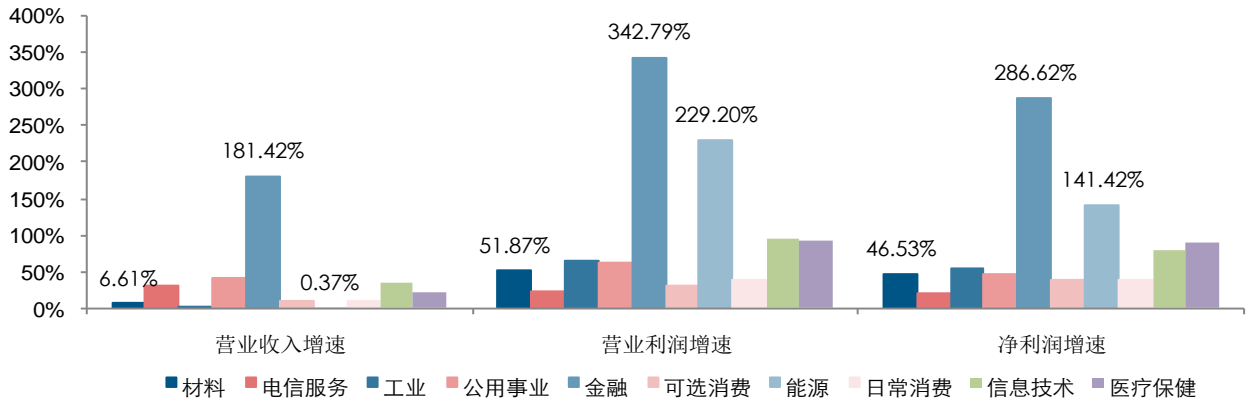
来源：齐鲁证券研究所，choice

- **净利润增长率指标，金融行业仍是最优，电信服务及日常消费行业最弱。**所有做市公司中，金融行业净利润增长速度高达 286.62%，电信服务行业业绩表现（+20.79%）最差。总体来说，做市公司在盈利增速方面表现十分亮眼，所有行业均实现了不同程度的盈利提升。





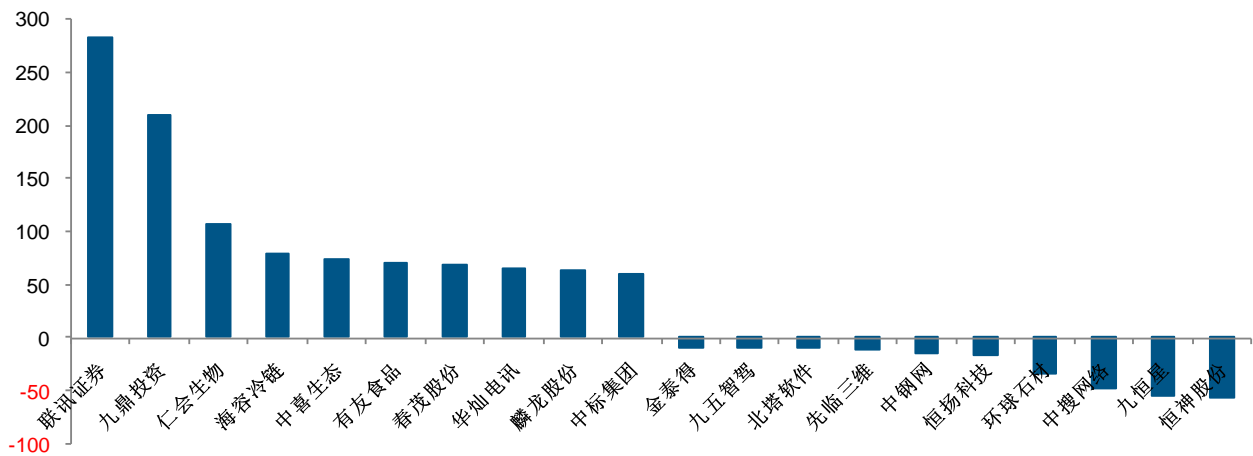
图表 16: 新三板做市公司各行业盈利增速对比



来源: 齐鲁证券研究所, choice

- 对于具体做市企业，联讯证券位居盈利榜第一，恒神股份位居榜末。联讯证券以 2.82 亿元净利润在所有新三板做市公司中排名第一，其后为九鼎投资（2.10 亿元）和仁会生物（1.08 亿元）。榜单末尾则是亏损 5623 万元的恒神股份。

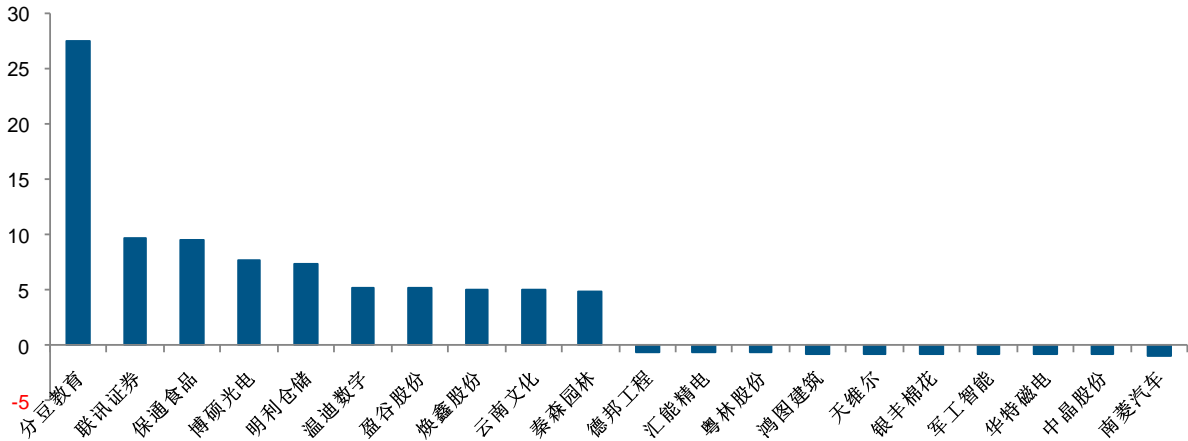
图表 17: 新三板做市实现净利润最多和最少的 10 家公司 (百万)



来源: 齐鲁证券研究所, choice

- 增速方面，分豆教育净利润增速第一，南菱汽车位居榜末。2014 年中及 2015 年中净利润均超过 100 万的新三板做市公司中，分豆教育净利润猛长超过 27 倍（2752%），位居做市公司净利润增速第一位；联讯证券和保通食品分别以接近十倍的增速位居第二和第三。南菱汽车净利润同比减少 94.40%，位居榜末，其后是中晶股份（-84.63%）及华特磁电（-83.20%）。

图表 18: 新三板做市公司净利润增长最快和最慢的 10 家公司 (连续两年的半年度净利润 100 万以上)

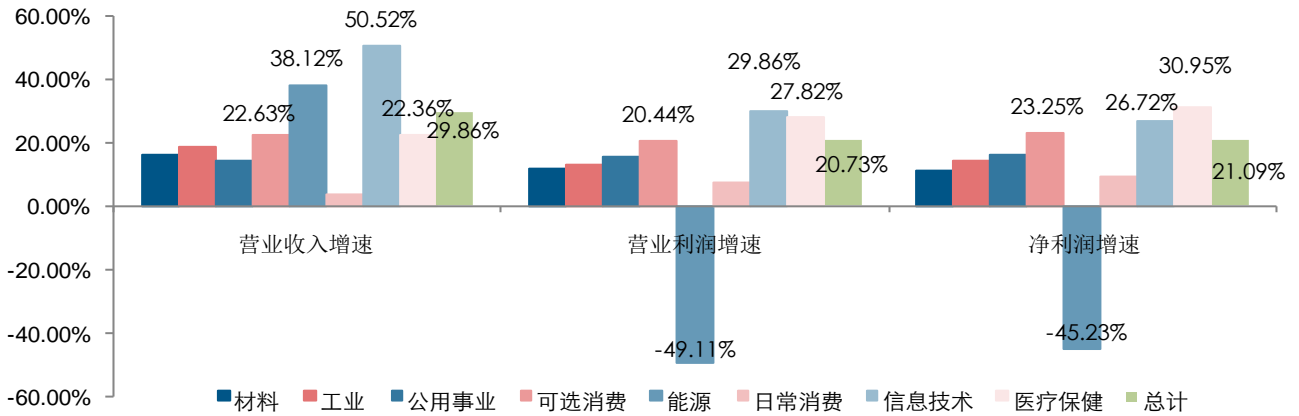


来源：齐鲁证券研究所，choice

### 分行业业绩表现——对比创业板

- 创业板企业 2015 年中报交出的成绩单中，其信息技术和医疗保健行业增速领先，能源行业虽然在营业收入方面实现增长，但营业利润和净利润均大幅下挫；市场整体增长量不及新三板。

图表 19：创业板公司各行业盈利增速对比



来源：齐鲁证券研究所，choice

- 对照创业板，2015 年上半年新三板各行业在营业利润增速和净利润增速指标方面表现良好。新三板（整体）除公用事业和能源以外，其他行业净利润增速都领先于创业板同行业公司；新三板（做市）则在所有可比行业的表现均优于创业板的净利润增速。

图表 20：新三板与创业板经营业绩增速对比（分行业）

行标签	营业收入增速			营业利润增速			净利润增速		
	挂牌	做市	创业板	挂牌	做市	创业板	挂牌	做市	创业板
材料	0.4%	6.6%	16.0%	33.1%	51.9%	11.6%	27.0%	46.5%	11.4%
电信服务	35.7%	32.1%		139.4%	23.7%		102.2%	20.8%	
工业	5.8%	2.4%	18.5%	73.1%	63.9%	13.2%	68.7%	55.1%	14.2%
公用事业	15.6%	41.9%	14.1%	-0.6%	62.3%	15.5%	-5.5%	45.8%	16.5%
金融	104.4%	181.4%	22.6%	167.9%	342.8%	20.4%	177.8%	286.6%	23.2%
可选消费	11.2%	9.9%		50.3%	32.4%		49.2%	39.1%	
能源	-9.3%	0.4%	38.1%	-4.8%	229.2%	-49.1%	2.3%	141.4%	-45.2%
日常消费	17.9%	9.6%	3.7%	82.2%	38.2%	7.3%	87.4%	38.8%	9.1%
信息技术	27.0%	34.3%	50.5%	182.8%	95.7%	29.9%	107.1%	79.0%	26.7%
医疗保健	13.6%	20.4%	22.4%	44.6%	92.1%	27.8%	48.7%	89.7%	31.0%
总计	12.9%	12.8%	29.9%	87.3%	75.5%	20.7%	80.3%	66.8%	21.1%

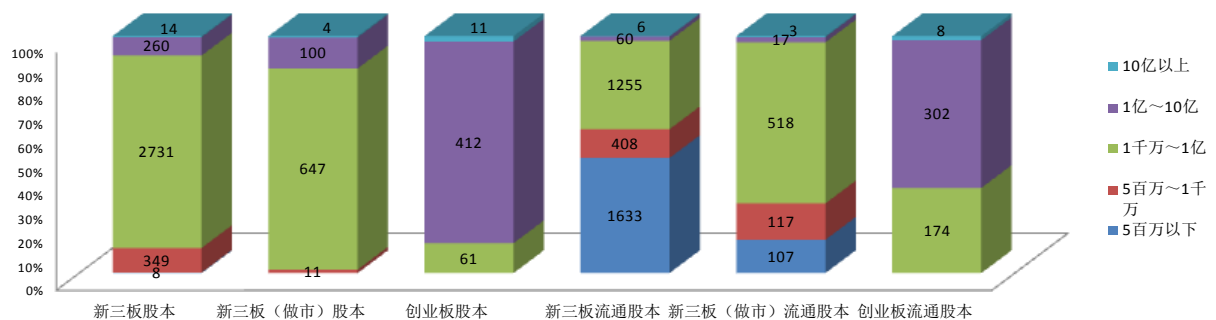
来源：齐鲁证券研究所 注：红色代表该指标大于创业板，蓝色代表该指标小于创业板

## 资产质量分析

### 新三板（整体）

- 股本和流通股本分布情况再一次说明了新三板公司规模普遍较小。创业板公司总股本和流通股本在 1 亿元以上的公司占比分别为 87.40%和 64.05%；新三板公司相应规模的公司占比仅 8.15%和 1.96%；做市板块相应规模的公司占比分别为 13.65%和 2.62%。

图表 21：新三板与创业板公司股本分布情况对比（20150831）

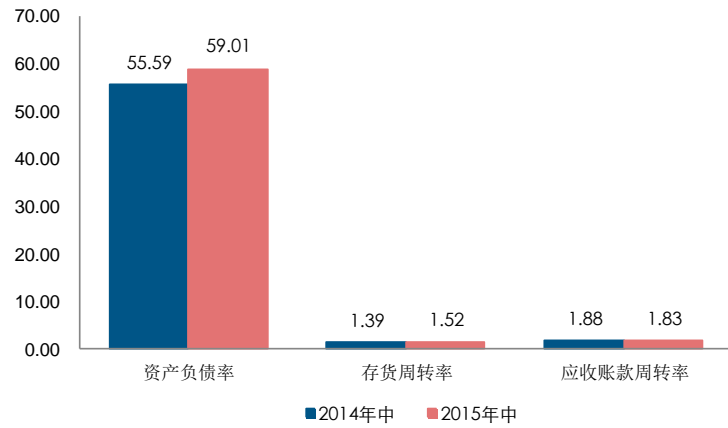


来源：齐鲁证券研究所，choice

- 与去年同期相比，资产负债率略有上升，存货周转率有所提高，应收账款周转率小幅降低。



图表 22：新三板挂牌公司资产负债质量变化（整体法）

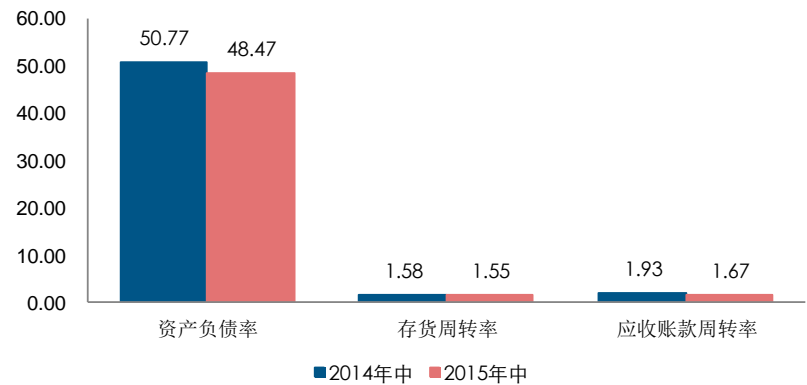


来源：齐鲁证券研究所，choice

### 新三板（做市）

- 资产负债率降低，存货周转率基本持平，应收账款周转率降低。

图表 23：新三板做市公司资产负债质量变化（整体法）



来源：齐鲁证券研究所，choice

### 分行业资产质量分析——对比创业板

- 资产质量指标显示，所有板块公司资产负债率均高于于创业板同行业。营运能力方面，新三板公司在能源、工业、日常消费和医疗保健行业存货周转速度较快。此外，新三板公司应收账款周转率普遍高于创业板，仅在信息技术、日常消费 2 个行业，新三板做市板块应收账款周转率低于创业板。

图表 24：新三板与创业板资产质量指标对比（分行业）



行标签	资产负债率			存货周转率			应收账款周转率		
	挂牌	做市	创业板	挂牌	做市	创业板	挂牌	做市	创业板
材料	50.2	45.9	37.3	1.7	1.4	1.6	1.9	1.7	1.5
电信服务	28.8	32.7		8.0	33.9		1.2	1.2	
工业	53.2	50.1	37.4	1.1	1.3	1.0	1.4	1.4	1.0
公用事业	63.6	46.5	43.0	2.3	1.5	2.4	1.6	1.1	0.8
金融	76.1	59.9					8.5	5.5	
可选消费	53.2	48.5	35.8	1.6	1.6	1.7	2.6	2.5	1.5
能源	48.3	43.0	35.7	2.9	5.5	0.9	2.0	3.7	0.4
日常消费	45.4	46.4	26.1	1.6	2.0	0.7	4.2	3.1	3.2
信息技术	42.1	38.7	36.9	1.8	1.7	1.9	1.5	1.4	1.5
医疗保健	39.2	38.6	26.6	1.7	1.8	1.3	2.2	2.3	1.8
总计	59.0	48.5	35.7	1.5	1.5	1.4	1.8	1.7	1.4

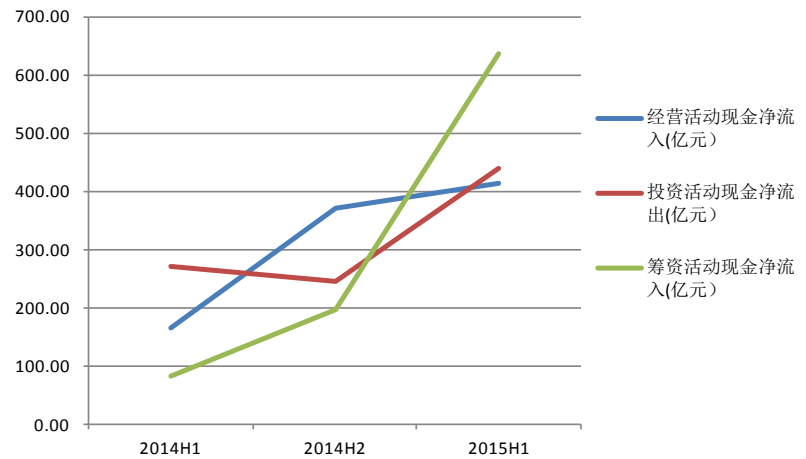
来源：齐鲁证券研究所 注：红色代表该指标大于创业板，蓝色代表该指标小于创业板

## 现金流量分析

### 新三板（整体）

- 新三板挂牌公司三项现金流净额均有不同幅度增长，其中筹资活动现金流净额增幅最高，同比增长 673.87%；经营活动现金流净额和投资活动现金流净额（净流出）的增幅分别为 150.78%和 61.93%。

图表 25：新三板挂牌公司现金流量分析

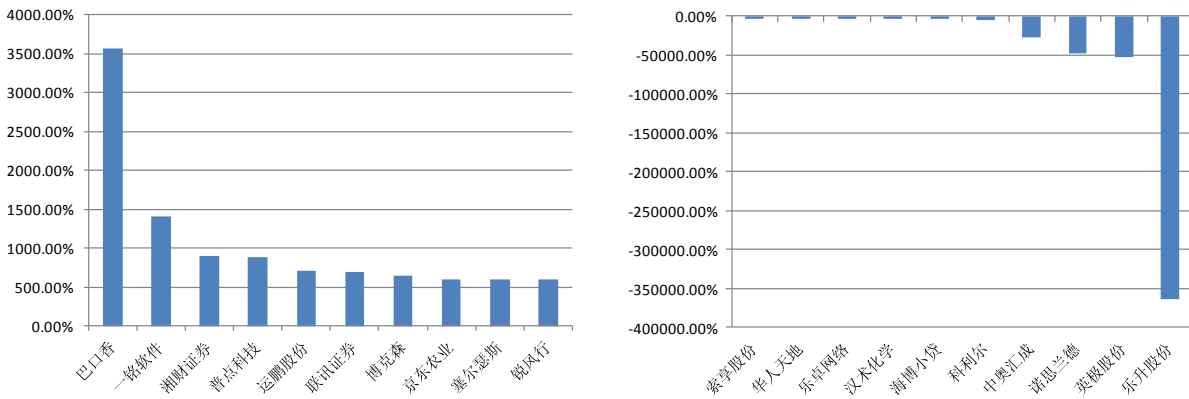


来源：齐鲁证券研究所，choice

- 新三板挂牌公司中，2015年中经营活动现金流、投资活动现金流和筹资活动现金流净额占营业收入的比例分别为 18.69%、19.81%和 28.71%，具体占比排名情况如下图所示：
  - 经营活动现金流表现最好的为巴口香 (3575.92%)，2015年中经营活动现金流净额为 19.44 百万元，收入为 0.54 百万元；其次为一铭软件、湘财证券等；乐升股份表现最差，经营活动现金净流出 31.36 百万元，而收入仅为 0.86 万元。



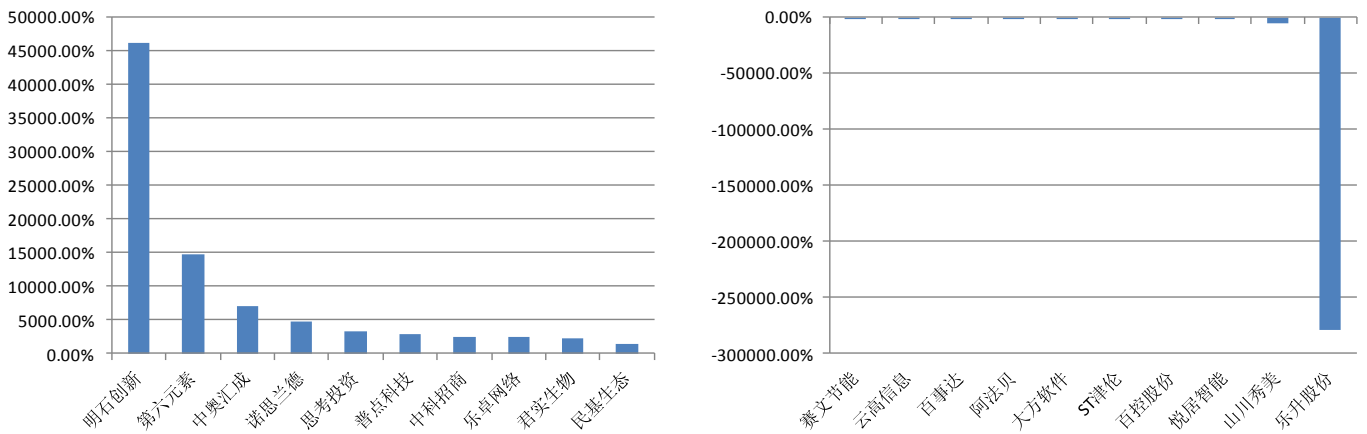
图表 26: 新三板挂牌公司经营活动现金流净额占营业收入比重排名前10 及后 10



来源: 齐鲁证券研究所, choice

- 明石创新、第六元素、中奥汇成等投资活动现金流净流出占营收比重居前; 乐升股份投资活动现金净流入占比最高。

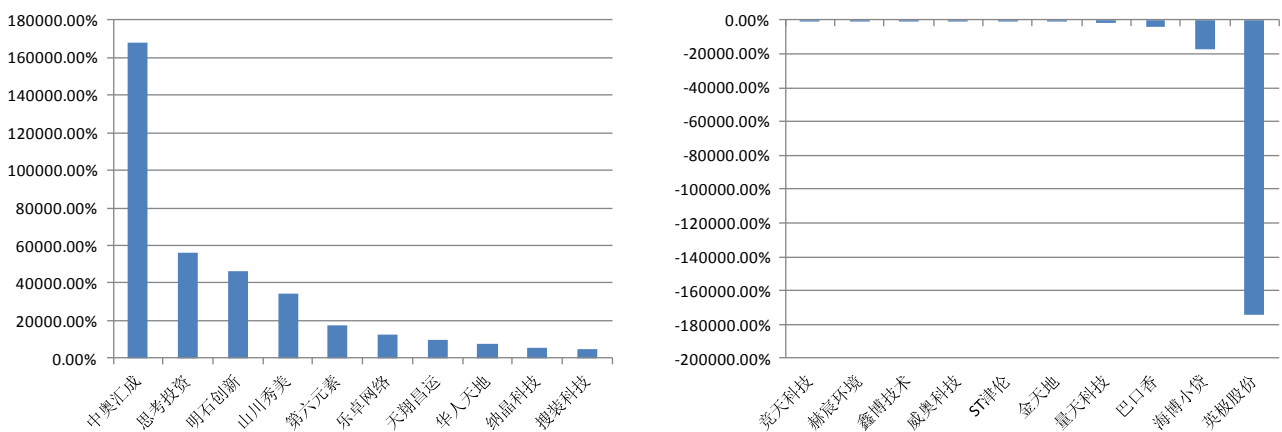
图表 27: 新三板挂牌公司投资活动现金流净额(净流出)占营业收入比重排名前10 及后 10



来源: 齐鲁证券研究所, choice

- 中奥汇成、思考投资、明石创新等公司筹资活动现金流净额占营收比重居前; 英极股份筹资活动现金净流出 115.02 百万元。

图表 28: 新三板挂牌公司筹资活动现金流净额占营业收入比重排名前10 及后 10



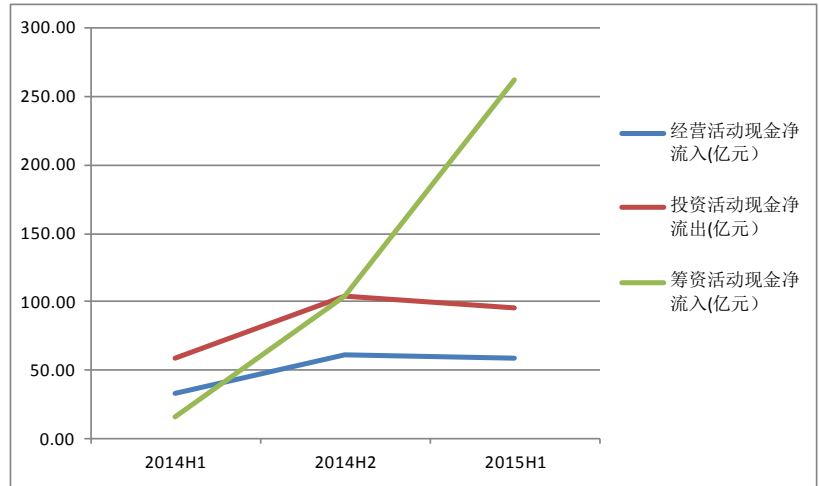
来源: 齐鲁证券研究所



新三板（做市）

- 新三板做市公司三项现金流净额同比均有不同幅度增长，其中筹资活动现金净流入增幅最高，同比增长 1539.63%；经营活动活动现金净流入和投资活动现金净流出的增幅分别为 76.55%和 62.17%。

图表 29：新三板做市公司现金流量分析

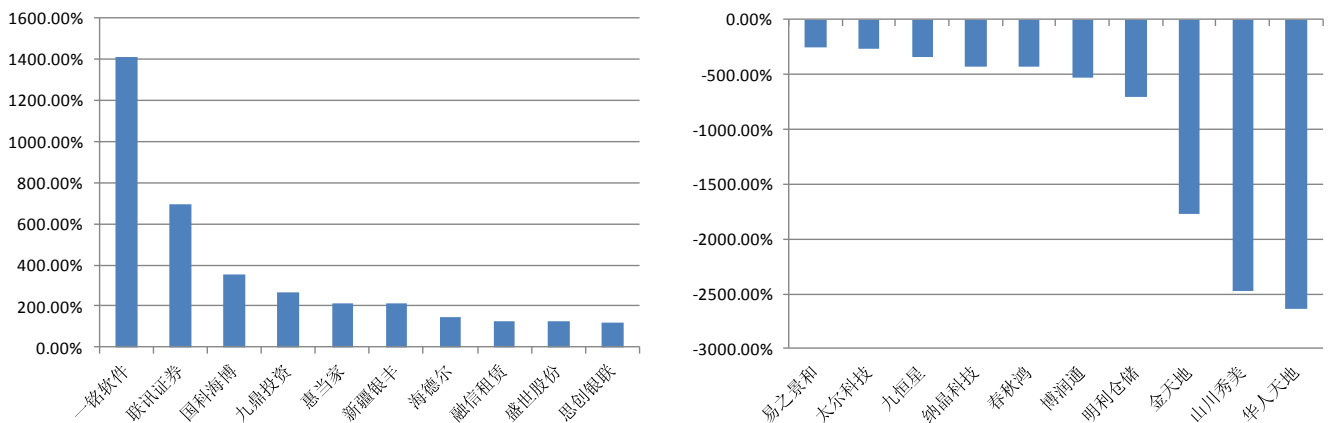


来源：齐鲁证券研究所，choice

- 新三板做市公司中，2015 年中经营活动现金流、投资活动现金流和筹资活动现金流净额占营业收入的比例分别为 8.12%、13.30%和 36.60%。具体占比排名情况如下图所示：

- 经营活动现金流表现最好的为一铭软件（1407.93%），2015 年中经营活动现金流净额为 29.83 百万元，其次为联讯证券、国科海博等；华人天地表现最差，经营活动现金净流出 40.30 百万元，而收入仅为 1.53 百万元。

图表 30：新三板做市公司经营活动现金流净额占营业收入比重排名前10 及后 10

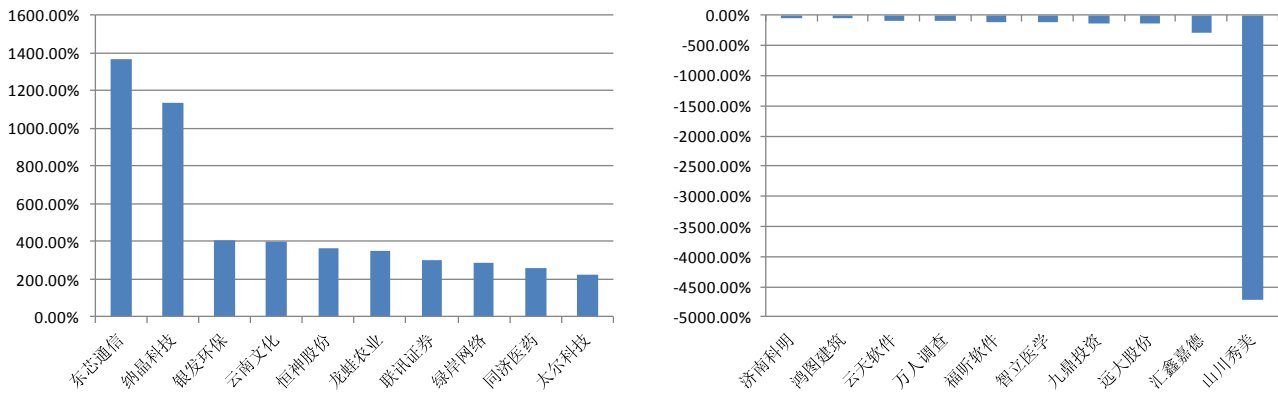


来源：齐鲁证券研究所，choice

- 东芯通信、纳晶科技、银发环保等投资活动现金流净流出占营收比重居前；山川秀美投资活动现金净流入占比最高。



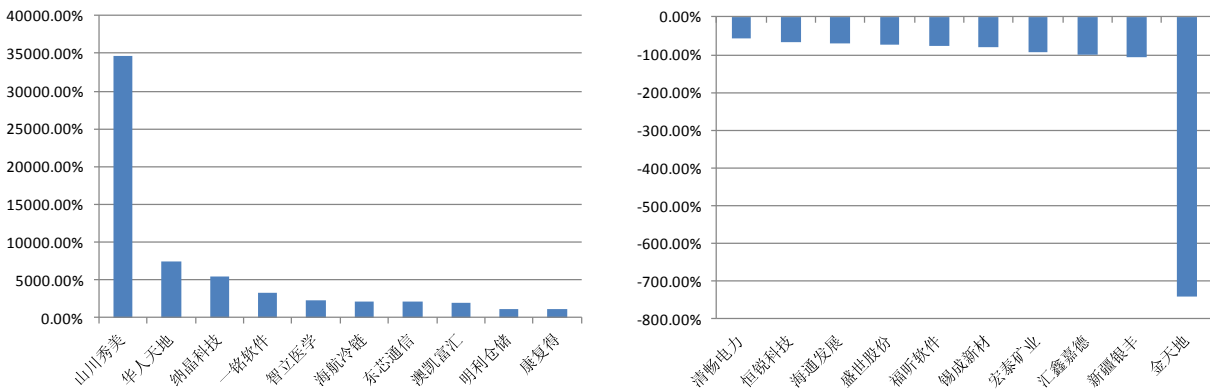
图表 31：新三板做市公司投资活动现金流净额（净流出）占营业收入比重排名前 10 及/后 10



来源：齐鲁证券研究所，choice

- ▶ 山川秀美、华人天地、纳晶科技等公司筹资活动现金流净额占营收比重居前；金天地筹资活动现金净流出 32.24 百万元。

图表 32：新三板做市公司筹资活动现金流净额占营业收入比重排名前/10 及后 10



来源：齐鲁证券研究所，choice

### 分行业现金流量分析——对比创业板

- 按照经营活动现金流、投资活动现金流和筹资活动现金流净额分别占营业收入比重的指标分行业与创业板进行对比可以看出，在经营活动方面新三板行业普遍表现良好，有超过半数行业优于创业板；投资活动现金流方面不及创业板，其中只有公共事业类行业优于创业板；筹资活动方面新三板也普遍弱于创业板，其中公共事业和信息技术类行业优于创业板指标。

图表 33：新三板与创业板现金流指标对比（分行业）





行标签	经营活动现金流净值/营业收入			投资活动现金流净值/营业收入			筹资活动现金流净值/营业收入		
	挂牌	做市	创业板	挂牌	做市	创业板	挂牌	做市	创业板
材料	3.7%	2.2%	-0.9%	8.7%	13.2%	15.5%	9.2%	21.8%	17.8%
电信服务	-10.7%	-6.3%		16.5%	3.3%		95.3%	107.9%	
工业	-1.0%	-1.7%	-5.6%	7.8%	8.5%	23.3%	19.8%	30.4%	29.1%
公用事业	3.9%	-10.2%	-42.6%	65.9%	18.7%	18.2%	81.1%	99.1%	26.9%
金融	342.5%	417.6%		203.1%	93.4%		211.8%	226.4%	
可选消费	3.8%	-0.4%	-1.5%	7.2%	10.7%	30.0%	15.9%	28.6%	35.8%
能源	8.4%	2.0%	-40.9%	8.8%	6.1%	41.0%	4.8%	16.5%	84.3%
日常消费	13.3%	3.7%	14.9%	11.6%	14.9%	54.6%	11.2%	27.6%	32.1%
信息技术	-6.1%	-5.6%	0.5%	9.9%	10.7%	22.2%	27.8%	39.2%	19.3%
医疗保健	6.7%	-4.4%	5.8%	19.2%	35.8%	28.7%	22.6%	63.0%	36.5%
总计	18.7%	8.1%	-1.1%	19.8%	13.3%	23.9%	28.7%	36.6%	25.6%

来源：齐鲁证券研究所 注：红色代表该指标大于创业板，蓝色代表该指标小于创业板

### 齐鲁新三板研究团队

张帆	021-20315209	zhangfan@r.qlzq.com.cn	新三板首席分析师
张俊	021-20315190	zhangjun@r.qlzq.com.cn	TMT&高端装备制造
黄旭良	021-20315125	huangxl@r.qlzq.com.cn	高端装备制造&专题
马路萌	0531-68889342	malm@r.qlzq.com.cn	策略专题&山东新三板
陈康	0531-68889343	chenkang@r.qlzq.com.cn	医疗保健&山东新三板
龙贡波	010-59013843	longgb@r.qlzq.com.cn	医疗保健
辛彩妮	021-20315115	xincn@r.qlzq.com.cn	高端装备&新材料
张聪	021-20315376	zhangcong@r.qlzq.com.cn	TMT&高端装备制造



**重要声明:**

本报告仅供齐鲁证券有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“齐鲁证券有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，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“齐鲁证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。