



“专精特新”新时代，高质量企业转债产品值得关注

核心观点

“专精特新”政策已上升至国家战略层面。支持“专精特新”即扶持培养专业化、精细化、特色化、新颖化的中小企业。自2011年七月工信部总工程师朱宏任在《中国产业发展和产业政策报告(2011)》新闻发布会上首次提出“专精特新”概念，工信部出台了多次意见，鼓励支持“专精特新”企业发展。7月30日，中央政治局提出要加快解决“卡脖子”难题，支持“专精特新”中小企业战略已上升至国家层面。

十四五期间“专精特新”企业将会得到充分发展。“专精特新”企业可分为各地培育的一般专精特新中小企业、各级政府认定的专精特新小巨人企业、隐形冠军企业。全国目前有“专精特新”企业11.3万家，省级“专精特新”企业3.7万家，专精特新“小巨人”企业4992家，国家级“专精特新”企业1832家，单项冠军企业596家。十四五期间，工信部将通过“双创”带动百万家创新性中小企业、省级“专精特新”企业10万家、专精特新“小巨人”企业1万多家以及单项冠军企业100多家。

“专精特新”企业具有较高的发展潜力：从企业市值来看，“专精特新”企业平均市值略低于全部A股，高于创业板和科创板。截至2021年9月25日，“专精特新”企业平均市值187.68亿元，高于科创板企业平均市值149.32亿元和创业板企业平均市值125.67亿元，略低于A股企业平均市值205.92亿元。有37.39%的“专精特新”企业市值在100亿元以上，500亿以上的企业有48个，占比7.12%。由于“专精特新”企业不断受到政策的支持，“专精特新”企业的平均市值在未来超越A股是很有可能，其企业平均市值的不断扩大说明“专精特新”相关企业具备投资潜力。

“专精特新”企业表现优异，较高估值、较高研发费用、较高营收是其特点。从估值来看，“专精特新”企业估值在37.82倍，高于A股的29.33倍，略低于创业板39.54倍。根据2021年中报，从研发费用看，“专精特新”企业研发投入在营收中占比高于A股和创业板。同时，“专精特新”企业平均营收明显高于科创板企业和创业板企业，归母净利润略高于科创板和创业板。

多维度筛选“专精特新”企业，高质量企业中低估值的转债标的值得关注。通过对“专精特新”企业财务指标和估值指标进行筛选，选出具有较高质量的企业并分析其中的转债标的。根据转债产品的绝对价格、转股价值和转股溢价率的分析，筛选出具有较低估值的苏试转债。

投资建议

建议关注“专精特新”高质量企业中具有较高配置价值的产品。苏试转债作为军工领域国产替代品种，其发行人苏试试验盈利能力较好，公司基本面良好的同时苏试转债具有较高的绝对价格(141.00元)和转股价值(126.04元)，属于股性较强的品种，但其转股溢价率较低为11.87%，未来受正股上涨的带动能力相对较强，具有配置价值。

风险提示

政策落实不及预期，相关企业盈利不及预期。

报告作者

作者姓名	郑嘉伟
资格证书	S1710521020001
电子邮箱	zhengjw@easec.com.cn

相关研究

《Taper 渐行渐近，加息预期提前》2021.09.23
 《多因素影响经济基本面，跨周期政策呼之欲出》2021.09.15
 《飓风推动美国通胀短期维持高位，关注9月FOMC会议进程》2021.09.15
 《需求旺+供应偏，顺周期板块呈现高景气》2021.09.09
 《经济复苏不均衡凸显，期待宽信用政策托底》2021.09.08

正文目录

1. “专精特新”企业持续受到政策支持.....	4
1.1. “专精特新”政策上升至国家战略层面.....	4
1.2. 十四五期间政策对于“专精特新”企业将保持较大支持力度.....	5
2. “专精特新”企业具有较高的发展潜力.....	6
2.1. “专精特新”企业主要分布在机械设备、医药生物、化工、电子等行业.....	6
2.2. “专精特新”企业平均市值已经接近 A 股.....	7
2.3. “专精特新”企业具有较高营收、较高估值和较高研发的特点.....	8
3. 筛选“专精特新”可转债标的应财务指标与估值指标相结合.....	8
3.1. 估值较低的可转债标的值得关注.....	14
3.2. 苏试转债：军工领域国产替代优质品种.....	15
4. 大类资产观察（2021.09.23-2021.09.25）.....	16
4.1. 股票市场.....	16
4.2. 债券市场.....	16
4.3. 外汇市场.....	17
4.4. 大宗商品市场.....	17
5. 投资建议.....	19
6. 风险提示.....	19

图表目录

图表 1. 支持“专精特新”相关政策不断出台.....	4
图表 2. 不同程度的“专精特新”企业均有对应的政策支持.....	5
图表 3. “专精特新”小巨人企业评定重点领域扩宽.....	5
图表 4. 第三批“专精特新”小巨人培育条件更加细化.....	6
图表 5. “专精特新”企业主要分布在机械设备行业.....	7
图表 6. “专精特新”企业主要集中在中游制造业.....	7
图表 7. “专精特新”企业平均市值略低于 A 股.....	7
图表 8. 有 37.39%的“专精特新”企业市值大于 100 亿.....	7
图表 9. 近半“专精特新”企业在科创板上市.....	8
图表 10. 有 13 个“专精特新”行业市值超千亿.....	8
图表 11. “专精特新”企业平均营收较高.....	8
图表 12. “专精特新”企业估值较高且研发支出较高.....	8
图表 13. 多维度筛选出专精特新高质量企业.....	9
图表 14. 医药生物和机械设备高质量专精特新企业较多.....	9
图表 15. 筛选出的近半数企业市值在 100-500 亿元.....	9
图表 16. 多维度筛选企业结果（一）.....	10
图表 17. 多维度筛选企业结果（二）.....	11
图表 18. 多维度筛选企业结果（三）.....	12
图表 19. 多维度筛选企业结果（四）.....	13
图表 20. 专精特新筛选企业可转债标的(截至 2021 年 9 月 25 日).....	15
图表 21. 公司的毛利率(%)稳中有升.....	16
图表 22. 公司的 ROE(%)较高.....	16
图表 23. 发达经济体主要资本市场表现.....	16
图表 24. 新兴经济体主要资本市场表现.....	16
图表 25. 中债国债到期收益率(%)曲线.....	17
图表 26. 美国国债到期收益率曲线.....	17
图表 27. 美元指数与人民币汇率.....	17

图表 28.	日元、欧元、英镑兑美元汇率.....	17
图表 29.	原油期货价格指数(美元/桶).....	18
图表 30.	黄金价格指数(美元/盎司).....	18
图表 31.	南华商品涨跌幅度.....	18
图表 32.	南华农产品涨跌幅度.....	18
图表 33.	南华能化涨跌幅度.....	18
图表 34.	南华工业涨跌幅度.....	18
图表 35.	南华金属涨跌幅度.....	19
图表 36.	南华贵金属涨跌幅度.....	19

1. “专精特新”企业持续受到政策支持

1.1. “专精特新”政策上升至国家战略层面

“专精特新”不断被提及，已然成为国家级战略，支持“专精特新”即扶持培养专业化、精细化、特色化、新颖化的中小企业。自2011年七月工信部总工程师朱宏任在《中国产业发展和产业政策报告（2011）》新闻发布会上首次提出“专精特新”概念，工信部出台了多次意见，鼓励支持“专精特新”企业发展。7月30日，中央政治局提出要加快解决“卡脖子”难题，支持“专精特新”中小企业战略已上升至国家层面。

图表1. 支持“专精特新”相关政策不断出台

日期	部门	政策名称	政策内容
2011年7月25日	工信部	《中国产业发展和产业政策报告（2011）》	“专精特新”概念首次提出
2011年9月23日	工信部	《“十二五”中小企业成长规划》	转变中小企业发展方式，将“专精特新”作为发展方向
2012年4月19日	国务院	《国务院关于进一步支持小型微型企业健康发展的意见》	鼓励小企业走“专精特新”与大企业合作发展路线，加快企业创新
2013年7月16日	工信部	《关于促进中小企业“专精特新”发展的指导意见》	努力提高“专精特新”企业个数和中小企业整体素质
2018年11月26日	工信部	《关于开展专精特新“小巨人”企业培育工作的通知》	开始着手“小巨人”企业培育工作，加强企业管理
2019年6月13日	工信部	《工业和信息化部关于公布第一批专精特新“小巨人”企业名单的通告》	工信部公示第一批248家专精特新“小巨人”名单
2020年11月13日	工信部	《关于第二批专精特新“小巨人”企业名单的公示》	工信部公示第二批1744家专精特新“小巨人”名单
2021年1月23日	财政部、工信部	《关于支持“专精特新”中小企业高质量发展的通知》	加大“小巨人”企业的创新投入，与龙头企业协同合作
2021年3月11日	全国人大	《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远景目标纲要》	支持专精特新和制造业单项冠军企业
2021年3月12日	银保监会	《关于2021年进一步推动小微企业金融服务高质量发展的通知》	为先进制造业、战略新兴产业和产业链供应链提供中长期信贷支持
2021年4月21日	工信部	《工业和信息化部办公厅关于开展第三批专精特新“小巨人”企业培育工作的通知》	组织开展第三批专精特新“小巨人”企业培育工作
2021年7月30日	政治局会议		努力解决“卡脖子”难题，为专精特新中小企业提供资金支持
2021年9月3日	证监会	《证监会就北京证券交易所有关基础制度安排向社会公开征求意见》	贯彻新发展理念，突出专精特新中小企业特点，明确简便、包容、精准的发行条件，大力支持科技创新。

资料来源：国务院政策文件库、证监会、工信部，东亚前海证券研究所

1.2. 十四五期间政策对于“专精特新”企业将保持较大支持力度

十四五期间“专精特新”企业将会得到充分发展。“专精特新”企业可分为各地培育的一般专精特新中小企业、各级政府认定的专精特新小巨人企业、隐形冠军企业。全国目前有“专精特新”企业 11.3 万家，省级“专精特新”企业 3.7 万家，专精特新“小巨人”企业 4992 家，国家级“专精特新”企业 1832 家，单项冠军企业 596 家。十四五期间，工信部将通过“双创”带动百万家创新性中小企业、省级“专精特新”企业 10 万家、专精特新“小巨人”企业 1 万多家以及单项冠军企业 100 多家。

图表2. 不同程度的“专精特新”企业均有对应的政策支持

企业称号	政策支持
专精特新中小企业	首次获得专精特新企业称号，每户奖励不超过 20 万元
专精特新小巨人企业	首次获得专精特新小巨人企业称号，每户奖励不超过 50 万元
制造业单项冠军企业	陆续推出政策支持
隐形冠军企业	首次获得隐形冠军企业称号，每户奖励不超过 150 万元

资料来源：国务院政策文件库、重庆市财政局，东亚前海证券研究所

十四五期间“专精特新”小巨人企业评定领域扩宽，培育条件更加细化。专精特新“小巨人”企业的评定领域逐渐拓宽，第三批专精特新“小巨人”企业明确指出要优先聚焦制造业短板弱项，开展产业链关键基础技术和产品的产业化攻关，补充新一代信息技术与实体经济深度融合的创新产品。在具体培育条件上，第三批专精特新“小巨人”企业对企业营收和研发费用投入做出了具体的要求，营收越低对研发费用的要求就越高。

图表3. “专精特新”小巨人企业评定重点领域扩宽

	重点领域
第一批	专精特新“小巨人”企业的主导产品应符合《工业“四基”发展目录》所列重点领域，从事细分市场属于制造业核心基础零部件、先进基础工艺和关键基础材料；或符合制造强国战略明确的十大重点产业领域，属于重点领域技术路线图中有关产品；或属于国家和省份重点鼓励发展的支柱和优势产业。
第二批	专精特新“小巨人”企业主导产品应符合《工业“四基”发展目录》所列重点领域，从事细分市场属于制造业核心基础零部件、先进基础工艺和关键基础材料；或符合制造强国战略明确的十大重点产业领域，属于重点领域技术路线图中有关产品；或属于产业链供应链关键环节及关键领域“补短板”产品；或属于国家和各省（区、市）重点鼓励发展的支柱和优势特色产业等领域。
第三批	专精特新“小巨人”企业主导产品应优先聚焦制造业短板弱项，符合《工业“四基”发展目录》所列重点领域，从事细分市场属于制造业核心基础零部件、先进基础工艺和关键基础材料；或符合制造强国战略十大重点产业领域；或属于产业链供应链关键环节及关键领域“补短板”“锻长板”“填空白”产品；或围绕重点产业链开展关键基础技术和产品的产业化攻关；或属于新一代信息技术与实体经济深度融合的创新产品。

资料来源：工信部，东亚前海证券研究所

图表4. 第三批“专精特新”小巨人培育条件更加细化

	培育条件
基本条件	在中华人民共和国境内工商注册登记、连续经营3年以上、具有独立法人资格、符合《中小企业划型标准规定》（工信部联企业〔2011〕300号）的中小企业，且属于省级中小企业主管部门认定或重点培育的“专精特新”中小企业或其他创新能力强、市场竞争优势突出的中小企业。 坚持专业化发展战略，长期专注并深耕于产业链某一环节或某一产品，能为大企业、大项目提供关键零部件、元器件和配套产品，或直接面向市场并具有竞争优势的自有品牌产品。 具有持续创新能力和研发投入，在研发设计、生产制造、市场营销、内部管理等方面不断创新并取得比较显著的效益，具有一定的示范推广价值。 重视并实施长期发展战略，公司治理规范、信誉良好、社会责任感强，生产技术、工艺及产品质量性能国内领先，注重绿色发展，加强人才队伍建设，有较好的品牌影响力，具备发展成为相关领域国际知名企业的潜力。
专项条件	经济效益：截至上年末的近2年主营业务收入或净利润的平均增长率达到5%以上，企业资产负债率不高于70%。 专业化程度：截至上年末，企业从事特定细分市场时间达到3年及以上；主营业务收入占营业收入达70%以上；主导产品在细分市场占有率位于全省前3位，且在国内细分行业中享有较高知名度和影响力。 创新能力：企业拥有有效发明专利（含集成电路布图设计专有权，下同）2项或实用新型专利、外观设计专利、软件著作权5项及以上；自建或与高等院校、科研机构联合建立研发机构，设立技术研究院、企业技术中心、企业工程中心、院士专家工作站、博士后工作站等；企业在研发设计、生产制造、供应链管理等环节，至少1项核心业务采用信息系统支撑。 经营管理：企业拥有自主品牌；取得相关管理体系认证，或产品生产执行国际、国内、行业标准，或是产品通过发达国家和地区产品认证（国际标准协会行业认证）。
分类条件	上年度营业收入在1亿元及以上，且近2年研发经费支出占营业收入比重不低于3%。 上年度营业收入5000万元（含）—1亿元（不含），且近2年研发经费支出占营业收入比重不低于6%。 上年度营业收入不足5000万元，同时满足近2年内新增股权融资额（实缴）8000万元（含）以上，且研发投入经费3000万元（含）以上，研发人员占企业职工总数比例50%（含）以上，创新成果属于本通知“二、重点领域”细分行业关键技术，并有重大突破。

资料来源：工信部，东亚前海证券研究所

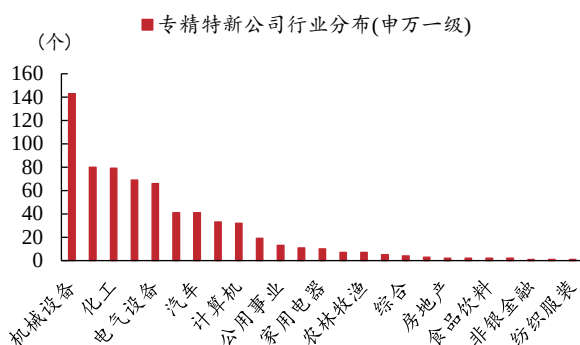
2. “专精特新”企业具有较高的发展潜力

2.1. “专精特新”企业主要分布在机械设备、医药生物、化工、电子等行业

根据申万一级行业来看，“专精特新”企业主要是分布在机械设备、医药生物、化工、电子等行业。目前，“专精特新”企业共674家上市公司，分布在25个一级行业中，其中4个行业占比超10%，机械设备行业共143家上市公司占比达21.22%，医药生物、化工、电子分别有80家、79家以及69家上市公司，占比分别为11.87%、11.72%、10.24%。

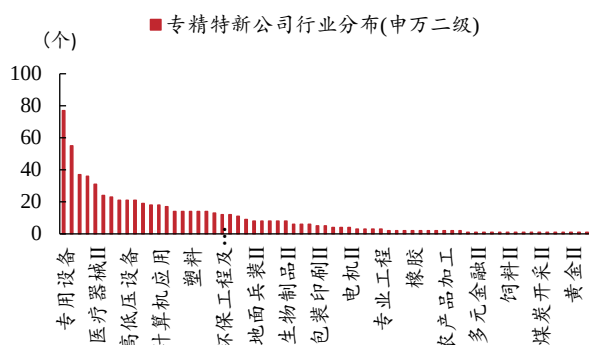
细看二级行业，“专精特新”企业主要集中在中游制造业。这符合《关于促进中小企业健康发展的指导意见》中提出的重点关注核心基础零部件（元器件）、关键基础材料、先进基础工艺和产业技术基础领域的要求。

图表5. “专精特新”企业主要分布在机械设备行业



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表6. “专精特新”企业主要集中在中游制造业

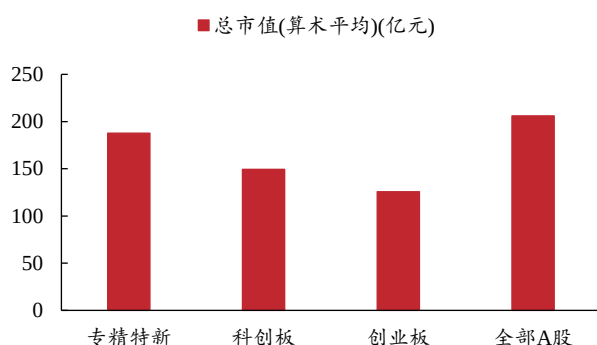


资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

2.2. “专精特新”企业平均市值已经接近 A 股

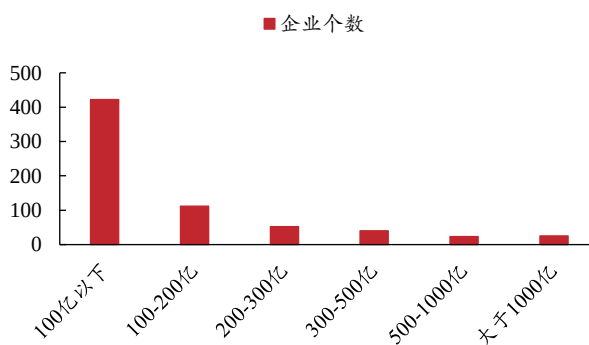
从企业市值来看,“专精特新”企业平均市值略低于全部 A 股,高于创业板和科创板。截至 2021 年 9 月 25 日,“专精特新”企业平均市值 187.68 亿元,高于科创板企业平均市值 149.32 亿元和创业板企业平均市值 125.67 亿元,略低于 A 股企业平均市值 205.92 亿元。有 37.39%的“专精特新”企业市值在 100 亿元以上,500 亿以上的企业有 48 个,占比 7.12%。由于“专精特新”企业不断受到政策的支持,“专精特新”企业的平均市值在未来超越 A 股是很有可能,其企业平均市值的不断扩大说明“专精特新”相关企业具备投资潜力。

图表7. “专精特新”企业平均市值略低于 A 股



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表8. 有 37.39%的“专精特新”企业市值大于 100 亿

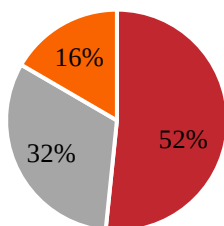


资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

“专精特新”企业近半数在科创板和创业板上市,有 13 个行业市值超过千亿。其中,医药生物、电子、电气设备、机械设备、化工、有色金属 6 个行业市值显著,分别达到 20504.26 亿、18157.94 亿、17778.33 亿、16288.63 亿、13087.69 亿以及 9187.06 亿。

图表9. 近半“专精特新”企业在双创业板上市

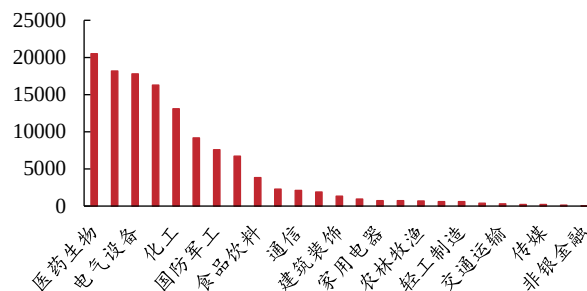
■ 主板 ■ 科创板 ■ 创业板



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表10. 有 13 个“专精特新”行业市值超千亿

■ 专精特新公司行业市值(亿元)(中万一级)



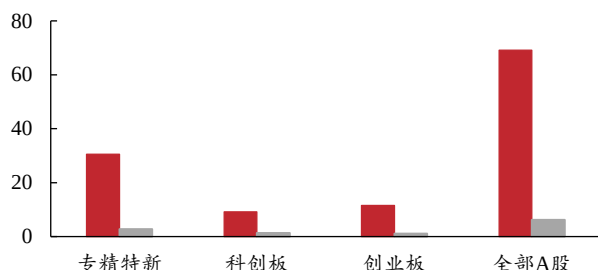
资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

2.3. “专精特新”企业具有较高营收、较高估值和较高研发的特点

“专精特新”企业表现优异,较高估值、较高研发费用、较高营收是其特点。从估值来看,“专精特新”企业估值为 37.82 倍,高于 A 股的 29.33 倍略低创业板的 39.54 倍;根据 2021 年中报,从研发费用看,“专精特新”企业研发投入占营收比例高于 A 股和创业板;同时,“专精特新”企业平均营收明显高于科创板企业和创业板企业,平均归母净利润略高于科创板和创业板。

图表11. “专精特新”企业平均营收较高

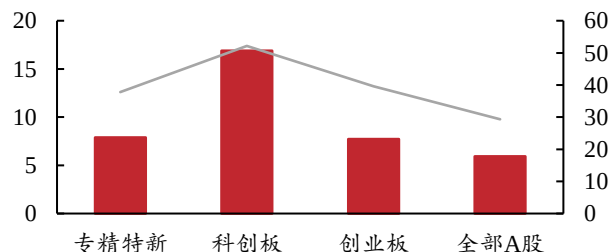
■ 营业收入(算术平均) (亿元) ■ 归属母公司股东的净利润(算术平均) (亿元)



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表12. “专精特新”企业估值较高且研发支出较高

■ 研发支出总额占营业收入比例(算术平均)(左,%)
—— 市盈率(TTM,中值)(右,倍)



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

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_27152

