

一季报业绩拷问创业板成长性

# A股伐谋

## 创业板泡沫会否被戳破?

# 创业板指数连创历史新低

### 高成长光环突然褪去 一季报业绩拷问成长性

在刚刚公布的一季报中,创业板大量上市公司业绩同比出现下滑,部分企业业绩“变脸”程度之大、速度之快甚至超出了投资者的想象。数据显示,209家创业板上市公司的平均市盈率为47.62倍,较年内高点80.11倍相比,几近腰斩。一季报业绩“风云突变”重创中小板和创业板,之前靓丽的高成长光环突然褪去,一批出现亏损或业绩大幅下滑的小盘股遭到市场抛弃,惨烈下跌。曾经打着高成长、高溢价旗号的创业板公司怎么了?创业板泡沫会破灭吗?

## 小盘股雪崩式下跌

市场资金面紧张,加之不少公司一季报业绩突变,小盘股呈现雪崩式下跌。WIND统计显示,全部209只创业板个股中,只有5只略有上涨,平盘一只,下跌的个股多达203只,占比97%。

经过暴跌之后,创业板和中小板估值水平迅速回归,创业板平均市盈率跌至47.14倍,今年最高时曾达到80.01倍;中小板平均市盈率也

回到37.71倍,今年最高时曾达到57.63倍。

创业板目前动态市盈率超过100倍的只剩下万邦达(300055)、海默科技(300084)和宝德股份(300023),动态市盈率介于80倍至100倍的有10只个股,动态市盈率低于50倍的股票扩充至113只了,最低的双林股份(300100)动态市盈率只有27.9倍。

## 小盘股市场信心缺失

申银万国证券研究所市场研究总监桂浩明认为,创业板上市公司主要分布在新兴行业,也许本身已是行业中的龙头,但是地位往往并不稳固,其行业领先地位,多半还没有经受时间考验。如果所处的行业很一般,或者正在走下坡路,抑或

公司在行业中的地位受到后来者的挑战,那业绩就会出现较大变化。

对于创业板和中小板遭到资金抛弃,有投资人士指出,除了业绩突变之外,资源的稀缺性也开始改变,这些小盘股受关注的程度有所下降。目前创业板已突破



200家,中小板公司则有500多家,稀缺性渐渐丧失。

随着一些公司业绩出现大幅下滑,很容易遭到资金抛弃,回归合理估值将逐渐成为小盘股的趋势。

万晶

### 小调查

您认为创业板存在泡沫的原因是?

高发行价、高市盈率	40%
以上皆是	24%
发行过于密集	20%
保荐机构“荐而不保”	16%
您是否会参与创业板股票的投资?	
不会参与	52.94%
会参与,机会与风险并存	41.18%
说不好	5.88%

### 解禁套现

#### 三成创业板股票解禁期满 套现冲动不断加大

二季度创业板公司进入解禁高峰期

二季度首发机构配售股解禁市值为7364亿元,占2011年首发配售股解禁市值的52.4%。首发原始股东解禁市值为3145亿元,占该类解禁的32.8%。分析人士普遍认为,首发机构配售股存在较大的减持压力,原始股东中,一些以投资目的为主的创投机构,同样存在较大减持意愿。

创业板估值仍然较高

截至目前,创业板总市值约8044亿元,相当于平均每家创业板上市公司市值达到了40亿元。有专家认为,创业板上市公司起步普遍规模不大,平均能够达到40亿元的市值,表明创业板估值仍然较高。

#### 创业板公司利润难以为继 高管涌现离职潮

高管减持之最:华谊兄弟

截至2011年3月底,28家首批创业板上市公司中,遭高管减持最多的是华谊兄弟,其高管及亲属减持股数达1547.81万股,占公司总股本的比例达到4.6%,总共套现46亿元。紧随华谊兄弟之后的是大禹节水,高管套现近14亿元。

大禹节水高管5个月减持37次

大禹节水在2010年11月1日~2011年3月高管减持次数也多达37次:董事兼总裁谢永生5次,常务副总裁郭毅6次,同时,大禹节水董事聂根红和监事仲卫善分别通过其受控法人股东甘肃大成投资和甘肃亿成工贸进行减持。

乐普医疗总经理套现3.73亿

乐普医疗总经理蒲忠杰,3月23日通过大宗交易减持乐普医疗流通股1500万股,占乐普医疗总股本的5.33%。按当天交易均价2489元/股计,其此次套现3.73亿元,是创业板首批解禁以来高管中套现最多且唯一破亿元的。

### “高成长性”遭质疑 创业板泡沫如何被吹起

当“三高”现象饱受市场诟病,“打新不败”的神话成为市场笑谈之时,下跌就成为摆在创业板面前的“华山一条路”。

### 保荐机构负有不可推卸的责任



创业板“高成长性”几分真几分假?创业板泡沫是如何被吹起的呢?

面对创业板的高估值,市场早有异议,然而,各类机构在一级市场的踊跃认购和二级市场的积极介入,令估值畸高现象愈演愈烈。市场人士表示,通过“讲故事”将估值炒高,机构负有不可推卸的责任。

推高股价的机构的目的都是为了赚

取利润,所以当越来越多的原始股东、新进机构获利了结时,高高在上的股价必然要回落。据不完全统计,在已披露一季报的有可比资料的公司中,有3成多的股票在今年一季度被社保基金、QFII资金、公募基金、企业年金、券商等机构减持。



### “高成长性”源于超募资金所贡献的银行利息

创业板启动以来,超额募资合计达725.5811亿元,而据半年报所披露的超募资金使用情况统计,仅有77.5亿元已被使用。也就是说,还有648.08亿元超募资金躺在银行里“睡大觉”。

若以一年期定期存款2.25%为例,

648.08亿元一年的利息就是14.58亿元。也就是说,占据创业板公司所有净利润的半壁江山,并不是来自它的“高成长性”,而是超募资金所贡献的银行利息。这真是对创业板所谓的“高成长性”的莫大讽刺。

### 创业板公司一季报业绩恶化加剧

#### 净利同比下滑创业板公司占比高达23.0%

WIND统计显示,现有的209家创业板上市公司均已公布了2011年一季度业绩报告,上述209家上市公司中,一季度归属于母公司股东的净利润同比下滑的达到了48家,占比高达23.0%。

由于一季度的业绩不尽如人意,创业板指数在过去的一个月内进行了深度的调整。统计显示,来自深交所的数据显示,209家创业板上市公司的平均市盈率为47.62倍,较年内高点80.11倍相比,几近腰斩。



### 创业板业绩下滑三大原因

原因一:通胀背景下企业盈利空间严重受挤压

通胀背景下,原材料成本和劳动力成本不断上升,严重挤压企业盈利空间。中小板创业板在这样的经营环境下,难以保持业绩高增长,泡沫破灭难免。

原因二:部分公司对单一客户、市场依赖严重

创业板上市公司主要分布在新兴行业,也许本身已是行业中的龙头,但是地位往往并不稳固,其行业领先地位,多半还没有经受时间考验。

原因三:上市后大举扩张等费用支出大幅增长

目前国内信贷偏紧,民营企业如果拿不到贷款,可能通过减持大小非筹集资金,这将加大二级市场的沽售压力。