

编者按:近日,创业板、中小板部分高估值公司股票价格出现连续下跌,两个板块企业的成长性成为投资者关注焦点。截至今日,中小板和创业板2010年年报基本披露结束,这两个聚集了我国经济中最有活力、增长最快的上市公司群体的板块,在2010年,不仅获得了数量上的增长,也获得了业绩的整体增长。虽然去年中小板创业板的整体增速未能领先主板公司,但从目前数据看,今年一季度中小板、创业板的增速已经超越主板,并有八成的公司预计今年上半年业绩向好。

在关注中小板创业板公司去年整体表现的同时,我们还特别关注了一些去年业绩增长幅度居前的公司、多年业绩增长稳定并持续分红公司,以及今年一季度迎来转机并且业绩增长明显的公司。透过《中小板·创业板成长报告》,相信投资者能获取更多有用的信息,对这两个板块有更深入的了解。

投资大潮初现 中小板创业板 加码成长性

截至2010年底,中小板上市公司突破500家,创业板上市公司突破150家,我国国民经济中最有活力、增长最快的群体组成的上市公司大家庭已经初具规模。在中小板和创业板首次联袂演出的完整会计年度里,虽然在某些项目中中小板创业板公司的增长速度不及主板公司,但中小板创业板公司未来的增长潜力将取决于它们如何运用手中的资金。

截至4月28日,中小板、创业板公司已基本完成了2010年年报的披露。根据Wind统计,截至4月27日23点(截稿时间,下同),已公布2010年年报的中小板公司共有566家、创业板公司208家;公布2011年一季报的中小板公司498家、创业板公司202家。

2010年上述中小板公司实现营业收入约9186.8亿元,同比(可比数据,下同)增长36.2%;实现净利润约822.6亿元,同比增长33.4%;加权平均每股收益0.58元。创业板公司实现营业收入约848.4亿元,同比增长37.9%;实现净利润约146.7亿元,同比增长31%;加权平均每股收益0.67元。

2011年一季报,中小板公司实现营业收入约1953.3亿元,同比增长36%;实现净利润约179.7亿元,同比增长31%;加权平均每股收益0.14元。创业板公司实现营业收入约202.2亿元,同比增长43%;实现净利润约30.9亿元,同比增长40.7%;加权平均每股收益0.13元。

从盈利面来说,2010年实现盈利的中小板公司占已披露年报中小板公司的97.7%,而创业板则全部实现盈利,业绩同比增长的公司占创业板公司总数的85%。

一季度业绩增速明显快于主板

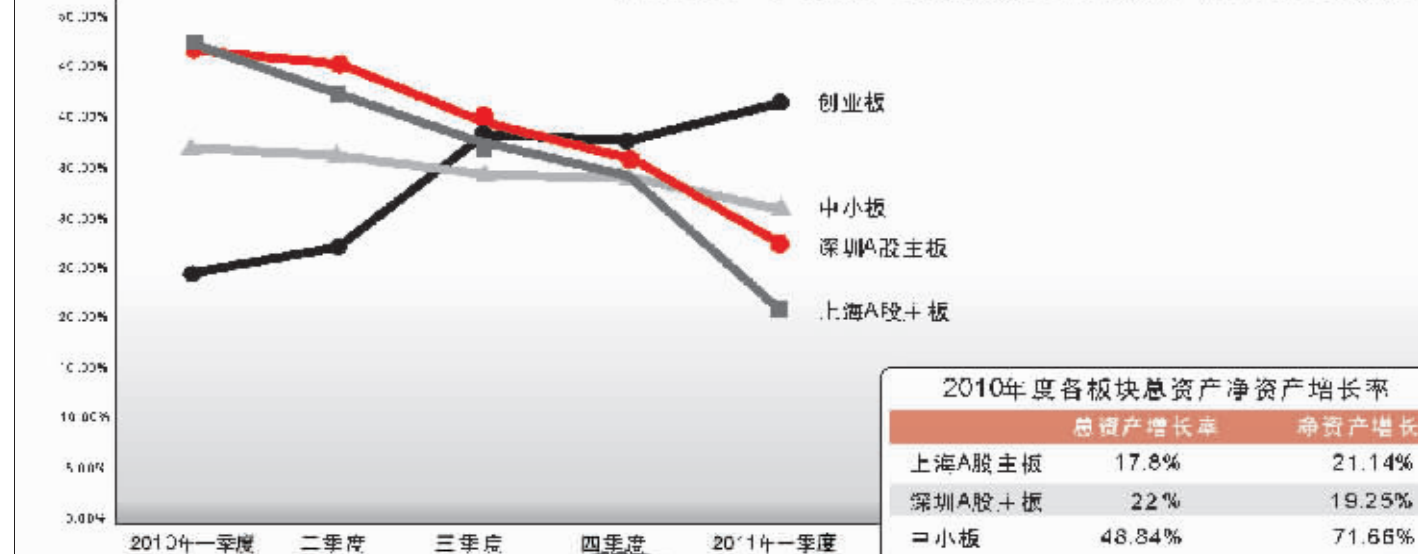
对比主板的大型蓝筹公司,中小板和创业板的特点在于其成长性。不过,中小板创业板公司的2010年业绩增速并没有领先主板公司,甚至在有些项目上还处于落后位置。但观察2011年一季报数据,中小板和创业板的成长潜力依然巨大。

截至截稿时间,共有1244家沪深两市A股主板公司公布2010年年报,865家公布2011年一季报。上述公司2010年合计实现营业收入约15.9万亿元,同比增长35.7%;实现净利润约1.5万亿元,同比增长39.5%;加权平均每股收益约0.5元;2011年一季度,主板公司实现营业收入约1.55万亿元,同比增长24.3%;实现净利润约889.2亿元,同比增长14.8%;加权平均每股收益约0.11元。

与中小板和创业板的数据进行对比,2010年主板公司的盈利增长速度甚至高于中小板和创业板公司。但是从今年一季度的数据来看,主板公司的增长出现疲态,无论是与中小板创业板的横向比较还是与主板2010年的纵向比较,其增长速度均呈明显下滑态势。而中小板创业板基本维持了2010年的增速,其中创业板一季度增速明显快于去年全年。而在业绩以外的其他成长性数据方面,中小板和创业板公司也有比较优势。

以总资产增长率为例,中小板、创业板、深市主板和沪市主板2010年的总资产增长率分别为48.8%、123.2%、22%和17.8%,中小板和创业板资产增长率明显高于主板公司。造成总资产增长率较高的可能原因有两个,一是公司净资产大幅增长,二是负债规模的扩大。不过,2010年中小板、创业板上市公司数量快速增长,股权

过去5个季度末各板块营业收入同比增速对比



注:仅限可比公司

成长报告

数据来源:Wind 际际宇/制表 张常春/制图

上半年景气有望延续

根据Wind的统计,截至截稿时间,中小板和创业板共有457家公司公布2011年上半年业绩预报,其中预计业绩同比向好的公司有393家,占比86%;预计出现亏损的公司有14家,占比3%。

对比今年一季度的数据,中小板和创业板公司在第二季度的经营状况基本与一季度持平,预计中的亏损比例略有上升。而与主板相比,主板公司预计上半年业绩向好的公司有57家,占比55.9%;预计出现亏损的公司有35家,占比34.3%。中小板和创业板公司仍然占据明显优势。

中小板和创业板公司与上年同期的纵向比较,则显示出该板块上市公司业绩增长水平和盈利面与上年同期基本保持一致。上年同期,上述板块中可比数据业绩

同比上升的上市公司有436家,占比80.6%;亏损公司21家,占比约2.8%。

通过研究中小板创业板2011年上半年业绩大幅预增的公司,可以发现有些公司的业绩成长是经过一系列投资后才实现的,这也印证了之前中小板创业板公司财务数据中显示的巨大业绩潜力。中环股份(002129)就是个很好的例子,2010年,该公司受益于投资项目相继建成并开始产生效益,经营规模较2009年快速增长,成功实现扭亏为盈。其中营业总收入同比增长135%;净利润同比增长207%。2011年一季度,公司业绩继续高速增长,营业总收入同比增长250%;净利润同比增长794%。同时,该公司预测今年上半年净利润将同比增长1100%至1150%。

融资规模扩大,沉淀较多超募资金,这可能是两个板块公司总资产增长率较高的主因。

同时,从资产负债率数据来看,中小板、创业板、深市主板和沪市主板分别为51.1%、17.2%、68%和87.8%,中小板和创业板公司的负债率明显较低,也佐证了上述观点。

综合考虑总资产增长速度和资产负债率,中小板和创业板的潜在成长空间远远大于主板公司。但潜在空间如何转化为实际业绩,将取决于中小板、创业板公司何时将手中的现金投资到实体经济中,又如何管理运作转化为实实在在的业绩增长。

投资大潮初现

现金流方面的数据表明,中小板和创业板公司大规模的投资行动已经开始,但并未全面展开。其中中小板公司2010年实现经营性现金流净额约1017亿元,创业板实现约62.6亿元。而主板公司的经营性现金流净额约2.4万亿元。对照两者的净利润数据,可以发现主板公司经营性现金流净额远远高于其净利润,而

中小板公司两个数据接近,创业板公司则是净利润大幅高于经营现金流净额。

经营性现金流净额大幅高于净利润的现象可能说明主板公司的非现金的费用比较高,例如折旧较多,从而压低了净利润。考虑到主板公司的资产负债率也较高,相比于中小板和创业板,主板公司主要的经营性固定资产投资项目可能已度过投资期,大多处于投入使用状态,因此未来产能大量释放的空间不大。

创业板公司的经营性现金净额明显低于净利润,除了回款速度下降和存货增加的因素,这种现象也可能是由于企业扩产、购买商品、开发新产品等造成。由于创业板公司手中拥有大量募集资金,因此经营性现金净额低于净利润的情况更多的表明这类公司正在进行大规模的经营性投资,从而为未来的业绩成长打下基础。

不仅是2010年融资较多的中小板创业板企业有着巨大的增长潜力,在2010年之前上市的存量中小板公司也保持着较高的投资热情。中小板公司中,剔除2009年之后上市的公司,2010年筹资现金流入额比2009年上升7.7%,同时,

实际上,中环股份及时的扩产是业绩高速增长的主要原因。2009年5月,中环股份开始在内蒙投资建设“绿色可再生资源太阳能电池用单晶硅”一期项目,该项目于2010年8月投产。据了解,目前,中环股份已开始二期项目的厂房建设和二期扩能项目建设。分析人士预测未来两年,该公司来自光伏业务的销售收入仍将呈爆发增长之势。

不过,值得注意的是,在2011年上半年业绩预增的排行榜上,处于前列的几乎没有创业板公司,2010年新上市的中小板公司数量也少于此前上市的中小板企业。究其原因,募投项目尚未产生效果可能影响了这些新上市公司的增长幅度,不过可以预见的是,一旦这些公司投入到位,未来的增长潜力不可低估。

投资现金流流出额同比大增217.9%。

随着去年上市潮中上市的中小板、创业板企业IPO募投项目和超募资金投资项目陆续进入投入高峰,2011年这两个板块上市公司的投资力度有望进一步增强。不过,2011年以来,央行已经3次上调存款准备金率、2次上调存贷款基准利率。紧缩的货币环境是否会影响到这些公司的投资意愿?

初步来看,答案是否定的。中小板和创业板公司今年一季度的投资、筹资数据显示公司的经营并未趋向保守。其中,在可比数据的条件下,中小板公司第一季度在筹资净额同比增幅不大的情况下,投资净额却接近翻番。可见,中小板和创业板公司仍然保持了较高的投资热情。

不过,截至截稿时间,中小板和创业板自2010年来累计的IPO超募资金已达约2256.4亿元,而公布超募资金使用计划的公司却并不多。这笔巨额沉淀资金如何使用、何时使用仍存在较大的变数。如果大量超募资金甚至是IPO募投项目资金没有及时投入,则反而可能成为降低公司资产收益的包袱。

今日导读 | Inside Today |

T2 爆发——新能源公司扮靓高增长舞台 2010年高增长公司今年业绩分化

T3 悍将——35公司一季度同比环比增速超50% 高管一季度套现15.63亿 增持1.43亿

T4 持久——66家公司6年复合增长率超30% 长跑冠军后劲十足 苏宁金风洋河各领风骚

成长重要 稳定持久的成长 更重要

不可否认,中小板创业板公司有着广阔的发展空间,从普通投资者到专业机构都对这两个板块的上市公司高看一眼。不过,2010年年报和2011年一季报中部分中小板创业板公司盈利却未达预期,其中不乏一些明星公司。显然,投资者在关注高成长类上市公司的同时,也应注意其成长的稳定性、持久性。

2010年5月,海普瑞(002399)以每股148元的价格创下了内地资本市场最高IPO发行单价。当时各种市场主体对海普瑞肝素钠龙头的概念趋之若鹜,但仅仅一年之后,事情就发生了变化。

2011年4月19日,海普瑞发布一季报,报告期内公司净利润同比下降39%,且由于产品销售价格的下降,预计今年上半年净利润同比下降幅度为30%~50%。从第一发行高价到业绩同比下降,海普瑞从被机构集体看多到被基金全面抛弃,只用了一年的时间。

相似的例子还有不少,同样是今年4月19日,汉王科技(002362)发布一季度业绩预告,预计报告期内亏损4000万元至5000万元。这一预亏数字远超去年第四季度1212万元的亏损。汉王科技给出的亏损原因包括电子书产业受到以iPad为代表的平板电脑等相关产品的冲击,使公司电纸书产品的销量及价格受到影响而均有所下降。同时,公司职工薪酬、研发等费用同比有一定增加,致使管理费用增幅较大。

与海普瑞一样,汉王科技也有着辉煌的过去。2010年3月3日上市至当年5月25日,短短两个半月时间,按发行价41.9元/股计算,最高涨幅高达226%。2010年7月,一家一线券商的调研报告还认为,电纸书市场“未来3年将保持100%的复合增长率”。

不过,这些看似美妙的前景都如浮云一般消散了。曾经的明星公司在二级市场上被投资者追捧,但现在看来或许不少公司的高成长性难以持续,过高的估值与股价都蕴含着相当大的风险。

除了上述两家明星级的公司外,在2010年年报和一季报中出现业绩下降的公司还有不少。例如东方园林(002310)、斯米克(002162)、威华股份(002240)都出现了业绩下降或者亏损的情况,而这些公司的行业分布也十分广泛,并没有出现明显的行业性或地域性特征。

因此,在中小板创业板公司整体成长潜力巨大的前提下,部分公司因为某些原因而出现的业绩不佳应该被视为是个别现象。对于身处中小板创业板的公司而言,避免自身业绩的上下大幅波动应当是重中之重,因为稳定、持久的成长才符合股东和自身的利益。