

中国中小板价值五十强 创业板价值二十强 2011上半年度运行报告

中国上市公司价值评选研究中心

前言: 2011年注定是不平静的一年: 国际经济出现二次探底态势, 我国主动放缓了经济增长的步伐, 持续通胀吞噬着企业的收益, 而在资本市场上, 中国与外围市场的关联度提升, 亦无法独善其身。

于今年7月5日正式出炉的“2010年度中国中小板上市公司价值五十强、中国中小板公司成长性十强以及中国创业板价值公司二十强”, 他们代表着中国经济最活跃的部分, 是中国中小企业各细分行业的龙头以及战略性新兴产业的精英, 今年上半年风云多变的复杂环境下, 它们的运行状况如何? 在经历了严峻的资本市场洗礼后, 投资这些领军企业的机构与市场存在着怎样的博弈? 半年报披露后, 让我们把目光再次聚焦在他们身上。

价值公司半年业绩高居金字塔顶端

2011年上市公司的半年报显示, 上市公司整体的增长放缓, 但仍取得22.44%的增长。对主板上半年的增长分析表明, 主板的成长动力主要依赖银行业的增长, 其中, 16家上市银行上半年贡献的净利润总额为4650.22亿元, 净利润较去年同期增长1164.35亿元, 占主板净利润总额中的46.41%。在宏观紧缩、经济全面放缓背景下, 一般企业经营环境面临严重压力, 而16家上市银行上半年仅凭息差收入就实现整体行业的超增长, 亮丽业绩备受市场诟病。我们认为, 剔除银行业的业绩指标才能还原主板的业绩真实状况。

据证券时报网络数据部统计, 如果剔除16家主板银行, 上半年沪深两市主板营业收入平均增幅为25.01%, 净利润增幅为13.02%, 增幅同比明显放缓。剔除16家银行后的主板整体业绩位居中小板、创业板之后, 主板、中小板、创业板上半年的营业收入和净利润呈梯级增长态势。

如果把主板、中小板、创业板的梯级增长看做是不断攀升的金字塔, 那么, 2010年中小板、创业板价值公司、中小板成长性公司无疑高居整体上市公司半年报业绩金字塔的顶端。具体分析它们的半年报的各项盈利指标, 我们可以用成长更快、盈利水平更高、为股东创造价值更多和主业更强来形容。此外, 根据中小板公司三季度业绩预告分析, 中小板价值五十强公司、中小板成长性十强公司的三季度业绩高增长已基本锁定, 全年的业绩惊喜值得期待。

1、成长更快——成长性十强公司净利润增幅高出同板块85%

证券时报网络数据部统计显示, 今年上半年, 中小板上市公司上半年实现的整体营业收入同比增长26.42%, 创业板营业收入同比增长32.67%; 净利润方面, 两个板块的平均增幅分别为17.70%和22.90%。中小板、创业板整体的净利润增长水平滞后营业收入增长, 凸显了上半年中小型企业经营上的压力。

与此同时, 2010年中小板上市公司价值五十强的平均营收增长高达28.90%, 净利润增长30.47%, 中小板五十强公司的净利润增幅高出同板块平均水平的72%, 实现了营业收入与净利润的同步增长。

中小板成长性十强公司在上半年营业收入方面的增幅达到26.86%、净利润增幅高出中小板平均水平的85%, 达到32.67%, 较好地体现了中小板的成长性。

在2010年创业板二十强公司中, 上半年的营收同比增幅39.64%, 净利润增幅28.71%。营收增幅虽然低于创业板平均水平, 净利润增幅却高出平均水平25.37%, 显示出较高的收益能力。

2、盈利水平更高——仅价值五十强公司就为中小板贡献三成利润

分析中小板、创业板的利润构成显示, 中小板、创业板价值公司、成长性公司在同板块中所占比重不大,

但却是整体利润的重要来源。

统计显示, 2011年上半年, 中小板五十强公司以占中小板8%的公司家数, 创造出了中小板31.82%的净利润; 创业板二十强以不到创业板一成的公司数, 为创业板贡献了18.22%的净利润; 而中小板十强, 公司家数不到中小板的2%, 却为中小板整体带来14.76%的净利润。

具体从盈利能力的两个指标看, 上半年中小板价值五十强公司、成长性十强公司的净资产收益率分别是9.65%和11.04%, 高于同板块公司的全年水平; 上半年创业板公司产品毛利率高达35.07%, 高出其他板块10到20个百分点, 而创业板价值二十强公司上半年的毛利率更高达45.78%, 又高出同板块平均水平的10个百分点。其中, 信息服务、医药生物、新型机械装备是毛利率最高的三大行业, 创业板价值二十强公司中的顺网科技、乐普医疗和尤洛卡分别以91.24%、83.73%、79.63%的毛利率水平创造了这三个行业的毛利率之最。

3、为股东创造价值更多——每股含金量均高出同板块

中小板价值五十强、成长性十强和创业板价值二十强公司为同板块的上市公司整体收益贡献了更多的利润, 为股东创造了更多的价值。

对于这些公司股东而言, 其每股代表的含金量也更高, 就以投资者较为关注的每股收益作为指标分析, 今年上半年中小板价值五十强、成长性十强公司实现平均每股收益都为0.42元, 高出同期中小板每股收益0.16元, 也就是

62%的水平; 创业板二十强每股收益为0.32元, 高出创业板平均每股收益0.07元, 也就是28%的水平。

从个股来看, 按照半年报披露的中小板2010年前上市公司每股收益排名中, 成长性十强公司和价值五十强前十强公司中的洋河股份以每股收益2.02元高居榜首。

在对股东的分红中, 创业板价值二十强公司中的大富科技、华策影视、爱尔眼科等4家披露了丰厚的中期分红送转方案, 大富科技以每10股转10股派现6元的方案成为中期的分红王。

4、主业更强大——聚焦主业盈利突出

与非经常性收益往往占据部分主板公司业绩主角的情况相比, 主营业务突出历来是中小板、创业板公司业绩增长的主要动力。上半年, 中小板、创业板公司扣除非经常性收益后净利润占当期净利润的比例分别为93.72%、93.82%, 该项指标在中小板五十强、创业板二十强和中小板十强公司得到更好的体现, 他们在上半年扣除非经常性损益后的利

润与净利润占比高达96.37%、96.97%和98.31%, 高出同板块平均水平的3个到5个百分点, 显示了价值公司、成长性公司更强劲的主业成长能力。

5、三季度有望再领风骚

应披露半年报的598家中小板公司, 全部对三季度业绩进行了预披露, 其中预增、续盈、扭亏公司高达507家, 占披露公司数的84.78%, 而三季度业绩同比大增50%以上的公司已披露公司总数的20.7%。中小板价值五十强公司和成长性十强公司有望在整体板块中继续创造业绩惊喜, 引领中小板绩优公司的高增长。

证券时报网络数据部统计, 中小板五十强的公司有49家披露了业绩预告, 其中, 44家公司将实现增长, 13家公司实现大幅增长; 美邦股份预计增幅在120%—140%, 远望谷和金螳螂均预计增幅在80%—120%。

中小板成长性十强公司三季度业绩预告更为可喜, 除金风科技1家外, 9家公司预告继续增长, 而6家公司实现50%以上的大幅增长。

中小板、创业板价值公司、中小板成长性公司上半年主要财务数据

	营业收入 (亿元)	营业收入同比 (%)	净利润 (亿元)	净利润同比 (%)	净资产收益率 (%)	毛利率 (%)
两市公司 (剔除16家银行)	93064.52	25.01	5369.24	13.56	6.38	19.06
主板 (剔除16家银行)	86789.41	24.87	4816.11	13.02	6.54	18.71
中小板	5692.15	26.42	462.66	17.70	5.63	22.48
创业板	582.97	32.67	90.47	22.90	3.94	35.07
	营业收入 (亿元)	营业收入同比 (%)	净利润 (亿元)	净利润同比 (%)	净资产收益率 (%)	毛利率 (%)
中小板价值五十强合计	1212.45	28.90	147.77	30.47	9.65	28.74
创业板价值二十强	70.77	39.64	16.49	28.71	4.96	45.78
中小板成长性十强	728.09	26.86	68.28	32.67	11.04	24.17

数据来源: 本报网络数据部

基金社保QFII入驻 价值公司成中流砥柱

2011年的证券市场没能与上市公司业绩一样持续增长, 中小板、创业板指数同样遭受重创, 中小板价值五十强公司、成长性十强公司以及创业板二十强公司凭借优秀的基本面, 起到了中流砥柱作用, 基金、QFII、社保等机构纷纷进驻这些公司, 展开机构与市场的博弈。

1、基金45%中小板持股集中在价值五十强

只占去年底中小板上市公司数不到10%的中小板价值五十强却在基金持有量上的占比高达45.04%; 只占去年底创业板上市公司数不到13%的创业板价值二十强在基金持有量上的占比达36.83%, 这些数据体现了证券时报最新评选出的中小板价值五十强和创业板价值二十强在中流砥柱作用。

天相投资顾问根据2011年基金半年报统计的数据显示, 基金分别持有中小板价值五十强和创业板价值二十强上市公司市值的872.4亿元和93.46亿元, 合计达到了965.86亿元, 接近1000亿元大关。

近九成中小板价值五十强被基金持有过亿。天相统计数据显示, 基金2011年中期持有530家去年底之前上市的中小板公司中的422家, 合计持有了1936.94亿元, 其中, 中小板价值五十强公司全部被基金持有, 持有金额为872.4亿元, 占比达45.04%。

值得注意的是, 中小板上市公司中只有43%被基金持有过亿元, 中小板价值五十强中就有44家, 占比达到了88%, 远远高于中小板市场的平均水平。中小板价值五十强中被基金持有金

额超过10亿元的达20家, 占比达到了40%, 而能被基金持有金额超过10亿元的中小板上市公司占比不足10%。

2011年半年报被基金持有金额最大的4家中小板公司分别为苏宁电器、洋河股份、软控股份和莱宝高科, 这4家公司全部进入中小板价值五十强, 分别被基金持有203.56亿元、72.96亿元、59.29亿元和52.64亿元。

业内专家分析, 中小板价值五十强评选出了财务绩效优异、治理水平较高、拥有一流管理团队、品牌、战略的优秀中小板上市公司, 股东回报、盈利能力、财务安全、持续发展、运营效率等选择标准和基金选择投资中小板上市公司的标准有很多相似之处, 部分指标被基金公司选股时直接使用, 因此基金投资的中小板上市公司才会和中小板价值五十强有较高的重合度。

基金持有创业板价值二十强平均近5亿。天相统计数据进一步显示, 基金持有创业板价值二十强市值达到了93.46亿元, 平均每家公司被基金持有4.67亿元, 而基金对创业板公司平均持有规模为1.65亿元, 创业板价值二十强是平均水平的近3倍。

从被基金重仓持有超亿元和10亿元的公司来看, 创业板价值二十强公司中有两家被基金持有超过10亿元, 分别为汇川技术和碧水源, 持有市值分别为23.62亿元和17.33亿元, 这两家上市公司同时也是基金持有全部创业板公司市值的前两名。创业板价值二十强公司中被基金持有过亿元

的达到了16家, 占比达80%。

业内专家分析, 基金投资创业板股票时更加看重的是上市公司持续盈利增长能力和所属行业的长远发展潜力, 和相关评选要求也有很多相同或相似之处, 相关评选结果对于基金的投资也有一定的指导和参考意义。

2、社保、QFII进驻价值公司

据证券时报网络数据部统计, 中小板价值五十强及创业板价值二十强公司中, 共有12家公司被QFII持有。

中小板价值五十强中被QFII相中的分别是苏宁电器、横店东磁、太阳纸业、恒宝股份、宁波银行、鱼跃医疗、新北洋、四维图新。其中, 恒宝股份是机构相中的大赢家, 不仅得到挪威中央银行的支持, 二季度新进284.456万股, 占总股本的0.65%, 同时国际金融—花旗、荷兰商业银行分别继续持有821.6万股、355.676万股。

中小板价值五十强上市公司中, QFII二季度持股市值最大的上市公司为苏宁电器。

创业板价值二十强中, QFII选中的分别有乐普医疗、顺网科技、信维通信、天舟文化。其中, 乐普医疗不仅得到法国爱德蒙得洛希尔银行的青睐, 二季度新进384.98万股, 同时香港上海汇丰银行公司继续持有112.36万股。

与此同时, 向来以稳健著称的社保基金也进驻了价值公司和成长性公司中的12家上市公司, 分别是苏泊尔、金螳螂、荣盛发展、三全食品、美邦服饰、水晶光电、富安娜、伟星新材、梦洁家纺、广联达、海康威视、顺网科技, 其中荣盛发展被全国社保基金一零

九组合持有近1958.55万股, 市值高达1.65亿元; 同时全国社保基金一零九组合还和全国社保基金一零六组合共计持有苏泊尔848.71万股, 市值同样超过1.6亿元; 值得注意的是, 全国社保基金一零九组合还持有近年来表现突出的金螳螂520万股, 市值超过2亿元。仅此三家上市公司, 全国社保基金一零九组合持股市值就接近4.7亿元, 中小板价值五十强公司的受青睐程度可想而知。

3、系统性下跌凸显价值公司实力

证券时报本次评选出的中小板价值五十强及创业板价值二十强公司, 上半年业绩十分抢眼, 从市场表现上来看, 其今年以来的股价走势也普遍较强, 市场认可度较高, 在大势低迷指数整体震荡下行的同时, 他们也体现了较好的抗跌性。

经证券时报网络数据部统计, 截至8月31日, 今年以来中小板指数跌幅达到16.90%, 其中位居中小板成长性次席的洋河股份, 今年以来涨幅高达35.32%, 位列评选出的中小板五十家公司榜首, 齐翔腾达以29.76%的涨幅紧随其后。值得注意的是, 今年以来中小板价值五十强中共有13家上市公司上涨, 分别是洋河股份、齐翔腾达、梦洁家纺、富安娜、罗莱家纺表现抢眼, 今年以来涨幅分别达到29.31%、25.45%、23.76%。

创业板方面, 今年指数表现不尽如人意, 截至8月31日, 今年以来创业板指数跌幅达到19%, 创业板价值二十强公司中的汇川技术及华谊兄弟股价今年以来却分别上涨17.54%和7.30%。

有分析人士指出, 本次评选出的中小板价值五十强及创业板价值二十强的各家公司, 不论是从公司规模、盈利能力、行业定位还是市场前景都是非常具有代表性的上市公司, 加上各家公司完善的组织架构、优秀的财务控制及运营管理能力, 都为其长期稳定发展提供了基础。

基金持有市值超10亿的价值公司名单

公司名称	股票代码	获奖情况	基金2010半年度持有市值 (亿元)	持有基金数 (只)
苏宁电器	002024	中小板价值50强	203.56	222
洋河股份	002304	中小板价值50强	72.96	124
软控股份	002073	中小板价值50强	59.29	131
莱宝高科	002106	中小板价值50强	52.64	121
太阳纸业	002123	中小板价值50强	37.00	94
金螳螂	002081	中小板价值50强	35.46	66
科伦药业	002422	中小板价值50强	33.54	66
鱼跃医疗	002241	中小板价值50强	29.25	58
科大国讯	002230	中小板价值50强	26.15	59
荣盛发展	002146	中小板价值50强	25.99	91
汇川技术	300124	创业板价值20强	23.62	48
宁波银行	002142	中小板价值50强	22.96	80
大华股份	002236	中小板价值50强	22.54	49
亚厦股份	002375	中小板价值50强	20.78	44
石基信息	002153	中小板价值50强	18.99	29
罗莱家纺	002293	中小板价值50强	18.20	60
碧水源	300070	创业板价值20强	17.33	45
海康威视	002415	中小板价值50强	16.04	78
金风科技	002202	中小板价值50强	15.95	59
远光软件	002063	中小板价值50强	15.92	39
美邦服饰	002269	中小板价值50强	15.13	43
远望谷	002161	中小板价值50强	10.16	29

数据来源: 天相 杨磊/制表

善用超募资金 助力主业发展

中小板、创业板公司上市后, 相当多公司利用超募资金收购兼并, 实现快速发展。这里, 我们选取创业板价值二十强公司进行分析。与招股书披露的募集资金相比, 这20家公司首发超募资金总额达到141亿, 这一数字是其首发预计募集资金总额的1.2倍, 平均超募比例达100%, 相当于每家公司超募一倍资金。其中国技术(300077)超募比例接近600%。

运作股权收购加码主业

获得6.4亿元超募资金的华策影视, 今年5月份使用募集资金1.4亿元收购西安佳韵社数字娱乐发行有限公司, 该公司定位于中国最具潜力的数字娱乐发行商, 拥有10年以上丰富的影视版权制作发行和媒体营销经验, 截至今年3月, 佳韵社累计发行了超过15000小时的电视、电影、动漫、纪录片、百科和综艺节目。

作为创业板的元老, 乐普医疗(300003), 去年便制定了《募集资金使用管理办法》, 其超募资金主要投资在股权收购、营销网络建设及流动资金补充方面。

在创业板最具明星效应的华谊兄弟(300027), 超募资金也主要投入了股权收购, 公司总计投入1.3亿元, 收购华谊兄弟音乐有限公司100%股权、北京巨人信息技术有限公司41%股权。

现金投资克隆产业经验

去年12月上市的宋城股份(300144), 今年7月使用募集资金3.5亿元, 在山东泰安旅游经济开发区兴建泰山千古情城项目, 预计该项目未来9年平均营业收入为1.7亿元, 年平均净利润为8965万元。为提高资金使用效率, 今年8月份, 宋城股份拟使用募集资金4.9亿元, 在海南三亚投资设立全资子公司——三亚千古情旅游演艺有限公司, 预计未来8年该项目年均净利润为1.2亿元。

近期, 爱尔眼科(300015)正计划使用募集资金3000万元, 新建永州爱尔眼科医院、宜昌爱尔眼科医院。这已经是爱尔眼科董事会通过的第十次募集资金使用计划安排。爱尔眼科先后用募集资金投资了昆明爱尔眼科医院、收购济南爱尔股权等多个项目, 借助募集资金, 通过连锁经营提高规模效益。

运用超募资金壮大主业

据证券时报网络数据部统计, 今年以来, 在已安排超募资金使用的上市公司中, 用于还贷的超募资金有97.1亿元, 用于补充流动性的资金有149.7亿元, 用于增资子公司的资金有9.5亿元。而用于扩张的上市公司只有25家, 共计使用了20.2亿元资金, 占整体超募资金的2%。

与此相对应的, 在创业板二十强公司中, 大部分公司超募资金则主要投资于主营业务。去年9月份上市的东方日升(300118), 去年11月份便计划投资8.3亿元超募资金建设“年产300MW太阳能电池生产线技术改造项目”。

截至今年上半年, 碧水源(300070)超募资金投资的9.7亿元中, 归还银行贷款、补充流动资金的金额也不到40%, 其中大部分投向了主营业务。

(执笔: 邵小萌 郭渭鹏 杨磊 李羊 邓飞)