

正确看待创业板公司规律和成长性

深交所投资者教育中心

创业板市场开启两年多来,整体业绩保持了快速增长,因此也吸引了大量投资者的参与。很多投资者对创业板公司未来业绩的成长抱有较高的期望,但部分创业板公司在上市后业绩却出现了大幅下滑。作为投资者,该如何看待创业板公司的业绩波动现象?在投资创业板公司时,投资者又该如何理解创业板公司的成长性问题,做好投资决策?

从成长的规律看创业板公司的业绩

从企业成长的规律来看,创业板公司大多数处于企业成长期,业绩波动正是这个阶段企业的重要特征之一。

创业板市场主要定位于成长阶段的中小企业。大部分创业板公司由于起步阶段资源有限,一般都集中于单一业务、单一区域、单一产业环节或单一客户,时刻面临着行业波动、区域市场萎缩、上下游环境变化等外部冲击,业绩容易出现起伏。同时,公司发展中也容易遭遇瓶颈,如单一业务的公司受制于细分行业市场的饱和,单一区域的公司业绩会受限于区域的市场容量等等,业绩也会出现下滑。据统计,2010年业绩下滑最大的10家创业板公司中,8家公司业绩下滑原因都与产品单一、市场空间有限、区域市场萎缩、上下游挤压盈利空间等存在联系。

面对瓶颈,企业会寻求转型,以现有业务、技术、经营区域为基点,向新领域扩展。转型一旦成功,业绩将出现爆发式增长,但转型需要大量的投入和必要的转换时间,且如果失败,企业亦可能遭受致命打击,从此“一蹶不振”。

转型成功的关键在于企业的持续创新能力。只有持续创新的企业,才能在遭遇各种瓶颈和不确定性时,进行各种调整,寻求技术、市场、管理

上的突破口,发现新的业绩增长点,实现新一轮的高速成长。如早年的苹果公司在上世纪风光之后也曾陷入巨额亏损,其后又通过不断创新,成就了现在的快速增长。因此,企业真正的成长性在于其持续的创新力。而投资者投资创业板公司时,更需关注的是企业的持续创新能力,而非短期的业绩波动。

从上市前后的数据看创业板公司的业绩

从中小企业上市前后的数据来看,其业绩增长普遍存在“耐克曲线”特征。

中小板上市公司的一份调研数据显示,中小企业在上市后业绩增长普遍存在“耐克曲线”特征,即上市后1-2年业绩增长缓慢,甚至下降,而其3-5年又恢复高速增长的状态。前述现象主要基于两点原因:一是中小公司上市前,往往业务单一,人员较少,管理成本不高;上市后,各项投入加大,规模迅速扩张,公司往往因管理经验不足或管理水平不能跟上,成本急剧上升,业绩逐渐下降。二是部分公司募集资金投资项目前期投入过大,部分需计入当期,而收益可能体现在后期数年内,短期内业绩因此受累。此后,公司加强管理或有效实施募集资金投资项目,前述影响逐渐消除,业绩重新回到持续增长的轨道。同属于中小企业,部分创业板公司上市后出现短暂时业绩增长缓慢或下降也符合中小企业上市前后业绩增长的“耐克曲线”特征。

投资创业板公司应该注意哪些问题

首先,投资者应树立价值投资的理念,理性看待创业板公司股票“三高”现象。

创业板公司中存在较多新业态公司,且上市前业绩增长较快,市场往往给出不低的溢价,普遍存在“高市盈率、高发行价、高募资额”的“三高”现象,一旦业绩波动,股价波动会更剧烈,风险更高。同时,创业板公司一般都属于“两高六新”的企业,容易成为某些游资题材、概念炒作的对象。因此,投资创业板公司,不仅要了解公司的基本面,更要分析判断对应的市场估值是否合理,避开估值虚高和炒作题材的个股,追求真正的价值投资。

其次,投资者应认识创业板公司的成长规律,正确看待创业板公司的成长性。

正如上文所述,业绩波动本身是创业板公司所处特殊发展阶段的重要特征之一,是创业板公司迈入成熟期前的正常现象。投资者应正视创业板公司的业绩波动现象,给予其更多宽容、更多时间,把关注点放在企业的竞争优势和持续创新能力上来,注重中长线投资,避免短期投机和跟风炒作。

再次,投资者应充分了解创业板公司信息披露的内容,密切关注创业板公司的各项风险提示。

投资者应时刻关注创业板公司发布的各项信息披露内容。特别要认清创业板公司“高成长”背后的“高风险”,充分了解创业板公司的各项风险信息,评估自身的风险喜好和承受能力,选择适合自身的投资品种,避免盲目投资。

(仅列宣传文章之十)

体栏目文章仅为投资教育之目的而发布,不构成投资建议。投资者据此操作,风险自担。深圳交易所力求本栏目文章所涉信息准确可靠,但并不对其准确性、完整性和及时性做出任何保证,对因使用本栏目文章引发的损失不承担责任。)

长期资金入市将推动市场发展

尚正

截至2011年年底,我国地方政府掌握的基本养老保险结余接近2万亿元,全国住房公积金结余2.1万亿元,但在资金投资运营方面,大都以银行存款或购买国债为主,资金使用效率较低、配置渠道有限、投资品种单一。

资本市场的健康发展需要引入长期资金,长期资金入市可以形成“鲶鱼效应”,引导市场理性投资,同时,长期资金的保值增值也需要资本市场,两者可以形成一种良性的互动。因此,有必要积极稳妥地引导以基本养老保险、住房公积金等为代表的长期资金进入资本市场。

第一,长期资金入市有利于促进社会财富的有效积累

美国养老体系与资本市场良性互动的成功经验,值得我们借鉴。完备的养老体系推动资本市场持续发展的同时,资本市场也为其带来了丰厚回报,实现资产的保值增值,两者实现了较好的互动。以美国401(K)养老计划为例,截至2011年9月底,其资产规模接近3万亿美元,股票资产约占2/3,覆盖30万家企业、4000多万雇员。美国社会普遍认为,401(K)计划着眼于养老保障、财税政策、金融发展三方面的整体考虑和综合衡量,取得了巨大成功,为美国居民积累起较为丰厚的养老金。

我国社保基金运用的实践也为我们提供了有益启示。截至2011年年底,全国社保基金总资产达8689亿元,股票投资占比32.39%。基金成立11年来,年均收益率为8.41%,比同期通胀率高出6个百分点。但

是,反观我国基本养老保险与住房公积金,由于投资渠道单一,无法进入资本市场,收益水平较低,而且如果扣除通货膨胀因素,其实际投资收益为负。因此,有必要引导基本养老保险与住房公积金等长期资金进入资本市场,促进社会财富的有效积累。

第二,长期资金入市有助于推动我国金融结构转型

将居民储蓄中用于养老的长期储蓄资产从银行体系分离出来,不仅将推动国民储蓄向社会投资转化,还将进一步细分金融市场,提高直接融资在金融结构中的比重,居民家庭金融资产结构也将随之变化。在美国,养老金占GDP的比重与银行资产占整体金融资产的比重是显著负相关的,表明该国金融结构正逐步从银行主导型向市场主导型转变。美国银行存款占居民个人退休账户(IRA)资产比例从1990年的42%逐步减少至2009年的10%,共同基金占比则从22%上升至46%。同时,美国家庭养老资产占家庭总资产的比重从1980年的15%持续上升至2010年的36%。

当前,我国城乡居民财产性收入来源主要集中于房地产和存款,分别占51%和32%,配置股票、债券、保险产品占比占比仅为13%。2011年,基金、券商合理理财、阳光私募等合计发行规模约4600亿元,不足银行新增存款的5%。因此,有必要积极引导各类长期资金进入资本市场,推动我国金融结构转型。



上交所投资者教育专栏

深交所 投资者教育 专栏

关于支付2009年记账式附息(六期)国债利息有关事项的通知

各会员单位:

2009年记账式附息(六期)国债(以下简称“本期债券”)将于2012年4月16日支付利息。为做好本期债券的利息支付工作,现将有关事项通知如下:

一、本期债券证券代码为“100906”,证券简称为“国债0906”,是2009年4月发行的7年期债券,票面利率为2.82%,每年支付1次利息,每百元面值债券本次可获利息2.82元。

二、本所从2012年4月6日至2012年4月16日停办本期债券的转托管及调帐业务。

三、本期债券付息债权登记日为2012年4月13日,凡于当日收市后持有本期债券的投资者,享有获得本次利息款项的权利,2012年4月16日除息交易。

四、中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司在收到财政部拨付的本期债券利息款项后,将其划入各证券商的清算备付金账户,并由证券商将付息资金及时划入各投资者的资金账户。

深圳证券交易所

2012年3月28日

关于支付2010年记账式附息(九期)国债利息有关事项的通知

各会员单位:

2010年记账式附息(九期)国债(以下简称“本期债券”)将于2012年4月15日支付利息。为做好本期债券的利息支付工作,现将有关事项通知如下:

一、本期债券证券代码为“T01009”,证券简称为“国债1009”,是2010年4月发行的20年期债券,票面利率为3.96%,每年支付2次利息,每百元面值债券本次可获利息1.98元。

二、本所从2012年4月6日至2012年4月16日停办本期债券的转托管及调帐业务。

三、本期债券付息债权登记日为2012年4月13日,凡于当日收市后持有本期债券的投资者,享有获得本次利息款项的权利,2012年4月16日除息交易。

四、中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司在收到财政部拨付的本期债券利息款项后,将其划入各证券商的清算备付金账户,并由证券商将付息资金及时划入各投资者的资金账户。

深圳证券交易所

2012年3月28日

关于支付2009年记账式附息(二十五期)国债利息有关事项的通知

各会员单位:

2009年记账式附息(二十五期)国债(以下简称“本期债券”)将于2012年4月15日支付利息。为做好本期债券的利息支付工作,现将有关事项通知如下:

一、本期债券证券代码为“T00925”,证券简称为“国债0925”,是2009年10月发行的30年期债券,票面利率为4.18%,每年支付2次利息,每百元面值债券本次可获利息2.09元。

二、本所从2012年4月6日至2012年4月16日停办本期债券的转托管及调帐业务。

三、本期债券付息债权登记日为2012年4月13日,凡于当日收市后持有本期债券的投资者,享有获得本次利息款项的权利,2012年4月16日除息交易。

四、中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司在收到财政部拨付的本期债券利息款项后,将其划入各证券商的清算备付金账户,并由证券商将付息资金及时划入各投资者的资金账户。

深圳证券交易所

2012年3月28日

吉艾科技(北京)股份公司首次公开发行股票并在创业板上市网下摇号中签及配售结果公告

重要提示

1、吉艾科技(北京)股份公司(以下简称“发行人”)首次公开发行不超过2,800万股人民币普通股(A股)(以下简称“本次发行”)并在创业板上市申请已获中国证监会行政许可(2012)28号文核准。

2、本次发行采用网下向配售对象询价配售(以下简称“网下发行”)和网上向社会公众投资者询价发行(以下简称“网上发行”)相结合的方式。根据初步询价结果,发行人和保荐人(主承销商)中国国际金融有限公司(以下简称“中金公司”或“保荐人(主承销商)”)协商确定本次发行价格为31.00元/股,发行数量为2,800万股。其中,网下发行数量为560万股,占本次发行总量的20.00%,网上发行数量为2,240万股,占本次发行总量的80.00%。

3、本次发行网下询价配售对象为符合《上市公司证券发行管理办法》(以下简称“《管理办法》”)规定的询价对象,发行人和保荐人(主承销商)通过摇号方式发行网下配售。本次摇号采用摇号单位(80万股)配号的方法,按配售对象的申报价格进行配号,每一申购单位获配一个编号,最终摇出7个号码,每个号码可获配80万股股票。

4、本公告披露了本次网下发行的摇号中签及配售结果,并披露了本次发行定价的相关信息,包括:保荐人(主承销商)提供的发行人研究报告的估值结论及对应的估值水平、发行人可比上市公司的市盈率指标以及所有配售对象的报价明细统计数据,包括保荐人(主承销商)推荐的询价对象的报价情况。

5、本次发行的网下发行工作已于2012年3月27日(T日)结束。参与网下申购的配售对象的申购金已经中国国际会计师事务所有限公司验资,并出具了验资报告;本次网下发行过程由北京市金杜律师事务所见证,并对此出具了专项法律意见书。

6、根据2012年3月26日公布的《吉艾科技(北京)股份公司首次公开发行股票并在创业板上市发行公告》(以下简称“《发行公告》”),本公告一经刊出即视同已向参与网下申购的配售对象的所有配售对象送达了获配通知。

一、网下发行申购及缴款情况
根据《证券发行与承销管理办法》(2010年10月11日修订)的要求,保荐人(主承销商)按照在中国证券业协会备案的询价对象名单,对参与网下申购的配售对象的资格进行了核查和确认,依据网下发行电子平台最终收到的资金有效申购结果,保荐人(主承销商)做出最终统计如下:

经核查确认,在初步询价期间提交的申报价格不低于发行价格的配售对象共有19家,全部按照《发行公告》的要求及时足额缴纳了申购款,有效申购资金为116,560万元,有效申购数量为3,760万股。

二、网下配号及摇号中签情况
本次共配号47个,起始号码为01,截止号码为47。发行人和保荐人(主承销商)于2012年3月28日上午在深圳市红荔路上步工业区10栋2楼主持了发行人首次公开发行股票并在创业板上市网下中签摇号仪式,摇号仪式按照公开、公平、公正的原则在深圳市罗湖区公证处代表的监督下进行并公证。根据《发行公告》,本次网下发行共摇出7个号码,中签号码为:

04、11、17、24、31、38、44

三、网下配售结果
本次网下发行数量为560万股,有效申购获得配售的比例为14.893617%,认购倍数为6.71倍,最终向配售对象配售股数为560万股。

根据摇号结果,配售对象的最终获配数量如下:

序号 配售对象名称 有效申购数量(万股) 获配股数(万股)

1 招商局基金1号集合资产管理计划(网下配售资格截至2012年4月30日)

2 招商局基金大清睿华资产管理计划(网下配售资格截至2012年4月129日)

3 全国社保基金五零二组合

4 兴全有机增长灵活配置混合型证券投资基金

5 兴全合润分级股票型证券投资基金

6 东吴海华投资控股集团自有资金投资账户

7 深证100交易型开放式证券投资基金(中信信托)

注:1、上表中的“获配股数”是根据《发行公告》规定的网下摇号配售方法进行处理的最终配售数量。

2、配售对象可通过其网下发行电子平台查询应退申购款余额。如有疑问请配售对象及时与保荐人(主承销商)联系。

四、网下发行的报价情况

本次网下发行全部配售对象报价明细如下:

序号	询价对象名称	配售对象名称	申报价格(元/股)	拟申购数量(万股)
1	深证100交易型开放式证券投资基金	深证100交易型开放式证券投资基金	25.00	160
2	招商局基金大清睿华资产管理计划	招商局基金大清睿华资产管理计划	22.00	560
3	招商局基金1号集合资产管理计划	招商局基金1号集合资产管理计划	30.00	80
4	全国社保基金五零二组合	全国社保基金五零二组合	31.00	160
5	招商局基金大清睿华资产管理计划	招商局基金大清睿华资产管理计划	21.00	160
6	招商局基金1号集合资产管理计划	招商局基金1号集合资产管理计划	19.00	160
7	招商局基金大清睿华资产管理计划	招商局基金大清睿华资产管理计划	35.00	240
8	招商局基金1号集合资产管理计划	招商局基金1号集合资产管理计划	22.75	240
9	招商局基金大清睿华资产管理计划	招商局基金大清睿华资产管理计划	24.00	160
10	招商局基金1号集合资产管理计划	招商局基金1号集合资产管理计划	24.00	160
11	招商局基金大清睿华资产管理计划	招商局基金大清睿华资产管理计划	28.75	240
12	招商局基金1号集合资产管理计划	招商局基金1号集合资产管理计划	28.00	560
13	招商局基金大清睿华资产管理计划	招商局基金大清睿华资产管理计划	28.75	240
14	招商局基金1号集合资产管理计划	招商局基金1号集合资产管理计划	28.75	240
15	招商局基金大清睿华资产管理计划	招商局基金大清睿华资产管理计划	31.00	80
16	招商局基金1号集合资产管理计划	招商局基金1号集合资产管理计划	27.30	240
17	招商局基金大清睿华资产管理计划	招商局基金大清睿华资产管理计划	25.00	560
18	招商局基金1号集合资产管理计划	招商局基金1号集合资产管理计划	25.00	80
19	招商局基金大清睿华资产管理计划	招商局基金大清睿华资产管理计划	31.25	80
20	招商局基金1号集合资产管理计划	招商局基金1号集合资产管理计划	26.00	240
21	招商局基金大清睿华资产管理计划	招商局基金大清睿华资产管理计划	31.20	160
22	招商局基金1号集合资产管理计划	招商局基金1号集合资产管理计划	25.80	160
23	招商局基金大清睿华资产管理计划	招商局基金大清睿华资产管理计划	29.00	80
24	招商局基金1号集合资产管理计划	招商局基金1号集合资产管理计划	32.00	160
25	招商局基金大清睿华资产管理计划	招商局基金大清睿华资产管理计划	23.00	320
26	招商局基金1号集合资产管理计划	招商局基金1号集合资产管理计划	30.50	80
27	招商局基金大清睿华资产管理计划	招商局基金大清睿华资产管理计划	24.00	400
28	招商局基金1号集合资产管理计划	招商局基金1号集合资产管理计划	30.00	160
29	招商局基金大清睿华资产管理计划	招商局基金大清睿华资产管理计划	26.00	160
30	招商局基金1号集合资产管理计划	招商局基金1号集合资产管理计划	30.00	80
31	招商局基金大清睿华资产管理计划	招商局基金大清睿华资产管理计划	22.50	560
32	招商局基金1号集合资产管理计划	招商局基金1号集合资产管理计划	23.40	80
33	招商局基金大清睿华资产管理计划	招商局基金大清睿华资产管理计划	26.00	80
34	招商局基金1号集合资产管理计划	招商局基金1号集合资产管理计划	31.30	320
35	招商局基金大清睿华资产管理计划	招商局基金大清睿华资产管理计划	26.00	480
36	招商局基金1号集合资产管理计划	招商局基金1号集合资产管理计划	23.50	160
37	招商局基金大清睿华资产管理计划	招商局基金大清睿华资产管理计划	26.00	160
38	招商局基金1号集合资产管理计划	招商局基金1号集合资产管理计划	28.00	80
39	招商局基金大清睿华资产管理计划	招商局基金大清睿华资产管理计划	23.10	160
40	招商局基金1号集合资产管理计划	招商局基金1号集合资产管理计划	26.00	160
41	招商局基金大清睿华资产管理计划	招商局基金大清睿华资产管理计划	26.00	160
42	招商局基金1号集合资产管理计划	招商局基金1号集合资产管理计划	22.88	80
43	招商局基金大清睿华资产管理计划	招商局基金大清睿华资产管理计划	30.50	80
44	招商局基金1号集合资产管理计划	招商局基金1号集合资产管理计划	23.00	480
45	招商局基金大清睿华资产管理计划	招商局基金大清睿华资产管理计划	23.00	480
46	招商局基金1号集合资产管理计划	招商局基金1号集合资产管理计划	27.00	240
47	招商局基金大清睿华资产管理计划	招商局基金大清睿华资产管理计划	29.00	240
48	招商局基金1号集合资产管理计划	招商局基金1号集合资产管理计划	30.00	480
49	招商局基金大清睿华资产管理计划	招商局基金大清睿华资产管理计划	30.00	80
50	招商局基金1号集合资产管理计划	招商局基金1号集合资产管理计划	30.00	80
51	招商局基金大清睿华资产管理计划	招商局基金大清睿华资产管理计划	30.00	80
52	招商局基金1号集合资产管理计划	招商局基金1号集合资产管理计划	29.00	320
53	招商局基金大清睿华资产管理计划	招商局基金大清睿华资产管理计划	31.00	80
54	招商局基金1号集合资产管理计划	招商局基金1号集合资产管理计划	31.28	80
55	招商局基金大清睿华资产管理计划	招商局基金大清睿华资产管理计划	23.80	80
56	招商局基金1号集合资产管理计划	招商局基金1号集合资产管理计划	31.30	80

保荐人(主承销商):中国国际金融有限公司

序号	询价对象名称	配售对象名称	申报价格(元/股)	拟申购数量(万股)
57	上海浦东发展银行股份有限公司	国家国际信托有限公司-北京中研信托申购信托项目c1E	29.00	320
58	招商局基金大清睿华资产管理计划	招商局基金大清睿华资产管理计划	25.00	80
59	招商局基金1号集合资产管理计划	招商局基金1号集合资产管理计划	30.50	480
60	招商局基金大清睿华资产管理计划	招商局基金大清睿华资产管理计划	31.00	80
61	招商局基金1号集合资产管理计划	招商局基金1号集合资产管理计划	31.00	80
62	招商局基金大清睿华资产管理计划	招商局基金大清睿华资产管理计划	27.00	80
63	招商局基金1号集合资产管理计划	招商局基金1号集合资产管理计划	28.00	560
64	招商局基金大清睿华资产管理计划	招商局基金大清睿华资产管理计划	33.00	160
65	招商局基金1号集合资产管理计划	招商局基金1号集合资产管理计划	25.00	80
66	招商局基金大清睿华资产管理计划	招商局基金大清睿华资产管理计划	22.50	560
67	招商局基金1号集合资产管理计划	招商局基金1号集合资产管理计划	28.00	80
68	招商局基金大清睿华资产管理计划	招商局基金大清睿华资产管理计划	31.25	80
69	招商局基金1号集合资产管理计划	招商局基金1号集合资产管理计划	31.25	160
70	招商局基金大清睿华资产管理计划	招商局基金大清睿华资产管理计划	30.50	560
71	招商局基金1号集合资产管理计划	招商局基金1号集合资产管理计划	30.00	560
72	招商局基金大清睿华资产管理计划	招商局基金大清睿华资产管理计划	30.00	560
73	招商局基金1号集合资产管理计划	招商局基金1号集合资产管理计划	33.11	560
74	招商局基金大清睿华资产管理计划	招商局基金大清睿华资产管理计划	33.00	240
75	招商局基金1号集合资产管理计划	招商局基金1号集合资产管理计划	30.10	240
76	招商局基金大清睿华资产管理计划	招商局基金大清睿华资产管理计划	20.00	160
77	招商局基金1号集合资产管理计划	招商局基金1号集合资产管理计划	27.50	80
78	招商局基金大清睿华资产管理计划	招商局基金大清睿华资产管理计划	32.10	560
79	招商局基金1号集合资产管理计划	招商局基金1号集合资产管理计划	32.10	560
80	招商局基金大清睿华资产管理计划	招商局基金大清睿华资产管理计划	29.12	320
81	招商局基金1号集合资产管理计划	招商局基金1号集合资产管理计划	30.00	80
82	招商局基金大清睿华资产管理计划	招商局基金大清睿华资产管理计划	29.00	80

吉艾科技(北京)股份公司首次公开发行股票并在创业板上市网上定价发行申购情况及中签率公告

保荐人(主承销商):中国国际金融有限公司

吉艾科技(北京)股份公司(以下简称“发行人”或“吉艾科技”)于2012年3月27日利用深圳证券交易所交易系统网上定价发行“吉艾科技”A股2,240万股,保荐人(主承销商)中国国际金融有限公司根据深圳证券交易所提供的数据,对本次网上定价发行的申购情况进行了统计,并经中审国际会计师事务所有限公司验证,结果如下:

本次网上定价发行有效申购户数为139,090户,有效申购股数为1,831,251,000股,配号总数为3,662,502个,起始号码为000000000001,截止号码为000003662502,本次网上定价发行的中签率为为1.2232075232%,超额认购倍数为82倍。

保荐人(主承销商)与发行人定于2012年3月29日在深圳红荔路上步工业区10栋2楼进行摇号抽签,并将于2012年3月30日在《中国证券报》、《上海证券报》、《证券时报》和《证券日报》上公布摇号中签结果。