

业绩难达预期 防范创业板风险

海通证券中小市值研究团队

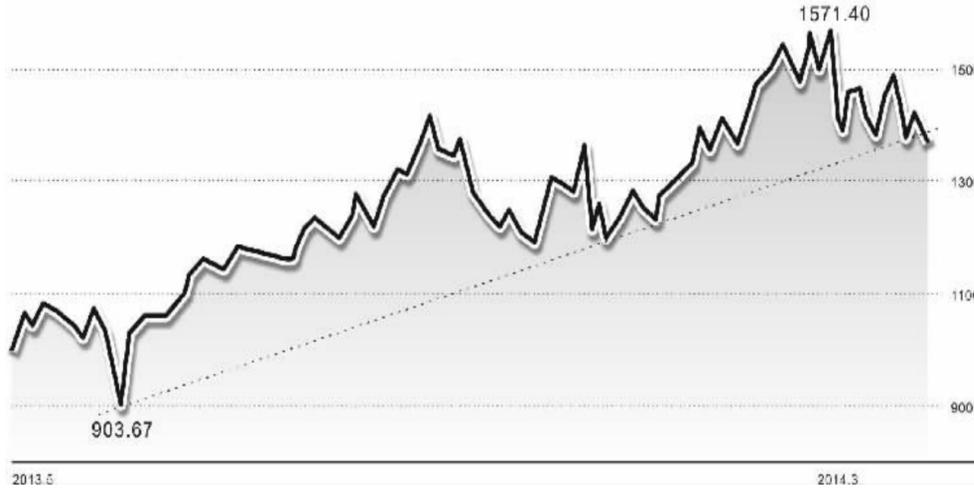
截至3月26日,创业板379家公司中共有141家公司公告一季度业绩预告(占比37%)。而在未来一两周,将是创业板公司业绩披露的密集期,这是成绩单的敏感期。业绩预告和市场预期之间的差距,将是决定创业板指数短期内何去何从的关键因素。

我们把已公布业绩预告的公司进行分类,以观察和预测业绩趋势对股价的影响。141家公司中,增长加速且超预期的公司占比32%,增长加速但未超预期的公司占比17%,增长减速且未超预期的公司占比39%。如果说大部分公司对指数影响权重太小,那么我们重点观察一下占创业板指数市值权重前50%的24个公司的情况。

截至目前,24家公司中已有12家公司公布了一季度业绩预告。我们把上述公司分为四类,分别观察年报披露后的股价表现。

第一类:业绩仍在高速增长,且符合或超市场预期。目前已经披露业绩预告的权重股中,有四家公司属于这种情况:汇川技术、网宿科技、卫宁软件、爱尔眼科。截至本周四,四家公司公告年报后的股价涨幅分别为2.98%、-6%、-6.7%、-4.6%,与创业板指数相比表现相对稳定。这类公司用业绩证明了自己的成长性,目前可以认为股价暂时安全,即使创业板有系统性回调风险,也没有必要太过担心。

第二类:业绩增长加速,但低于市场预期。目前这类公司已披露业绩



创业板指数昨日大跌3.5%,收盘失守去年6月以来的上升支撑线。盘面上看,创业板指数前10大权重股全线收绿,其中7只跌逾4%。

预告的有两家公司:乐视网、易华录。这类公司的未来有些不确定性,可能会因为市场下调对它们盈利增长预期而降低其估值水平。两家公司公布年报后股价均有下跌,其中易华录跌近10%。短期看,这类公司有一定的风险。

第三类:业绩增长放缓,且低于市场预期。目前已披露业绩预告的有神州泰岳、宋城股份、光线传媒。这类公司要特别注意风险,也许有的公司有故事

再跌近6%。这是一个警示,证明在去年创业板并购浪潮推动业绩上升的逻辑下,市场普遍对重组有较高预期。一旦重组方案公布,发现低于预期,或者终止重组,股价会有较大下跌风险。

第四类:重组型公司。在这类公司中,一季报业绩是次要因素,主要因素是重组是否符合市场预期。目前这类公司有:汤臣倍健、乐普医疗、和佳股份、翰宇药业。汤臣倍健已于周二公告,称因条件不具备,终止重组,复牌后跌停,昨日

再跌近6%。这是一个警示,证明在去年创业板并购浪潮推动业绩上升的逻辑下,市场普遍对重组有较高预期。一旦重组方案公布,发现低于预期,或者终止重组,股价会有较大下跌风险。

从上述分析看,股价普遍高高在上的创业板权重股,只要业绩不达预期,或者重组不达预期,股价就会大幅下跌。而目前已经确认暂时安全的公司,只有四家,占比太低。未来两周是一季度业绩预告的密集披露期,建议提前防范风险。

申银万国2014春季A股投资策略:

重点配置消费升级和政策驱动主题股票

证券时报记者 杨庆婉

昨日,申银万国证券研究所在广州举办2014年春季宏观策略研讨会。申万研究团队认为宏观经济波动,但不悲观,在新旧经济形成平行世界时,坚持成长“主动扩容”+传统“改革创新”是最佳组合,消费升级类(调味品、电子烟、冷链)和政策驱动类(核电、节能设备、风电、尾气净化等)是下一阶段重点配置对象。

动荡,但不悲观

申银万国宏观分析师李慧勇表示,当前中国经济面临的问题主要包括两个方面:经济转型和金融深化。前者目标是提高增长质量,过程带来增长动力的转换和增长速度的下降。后者目标是提高资源配置效率,过程带来冲击。经济转型叠加金融深化,使得今明两年经济面临的风险加大。

但动荡并不意味着悲观。外围经济总体改善,为中国加速这些改革创造了一个良好的外部环境。同时,较低的物价和外债水平提供了一个比较好的政策空间。由于转型必然有代价,国家对增长的容忍度提升,不会再出台保增长计划,而更多是通过落实既有的安排来应对冲击。这包括宽货币、宽财政,加大政府投资,鼓励社会投资;放松房地产等。

基于这些分析,申银万国认为,尽管二季度经济增长有一定压力,但全年实现7.5%左右的增长问题不大。随着金融深化的推进,资金价格越来越灵敏地反映经济基本面的变化。未来两年,随着利率市场化的推进,利率将进一步上升,存款利率将向理财收益率靠拢。就二季度来说,利率会上行,但幅度不会太大。未来两年,基于中国经济和人民币国际化的支撑,人民币升值趋势仍将延续。但就二季度来说,在内外因素共同作用下,总体贬值的可能较大。

改革与救火轮番PK

落实到投资策略层面,申银万国首席策略分析师王胜表示,A股进入多层次平行世界,新旧经济鲜明分化,下一阶段重点配置消费升级类和政策驱动类。

所谓平行世界,是指转型大势所

趋,旧经济和新经济鲜明分化,研究体系也必须从以投资产业链为核心向更加重视消费服务产业链转变。存量资金博弈也存在平行世界,品种博弈“轮动完成,资金的整体性迁徙导致的品种轮动和风格转换短期很难再现;风险偏好割裂,不同类型的投资者重点投资标的也呈现出明显割裂的态势。”

如果2013年需要淡化大盘指数,那么2014年则需要淡化创业板指数。”王胜表示,资金存量博弈+投资者结构小型化+船小好调头规律”共同促成了A股“主动扩容”的特征,新兴成长行业中的市值50亿以下的转型成长标的取得超额收益的概率更

大;创业板再融资管理办法(草案)有利于小市值公司通过收购兼并实现外延式成长。新股发行重启,创业板再融资改革的短期分流作用也将使白马成长股深蹲之后才能起跳。

而传统蓝筹的机会来自于“转型”和“流动性改善”。转型的方式来自于改革(国企改革、土地改革、交易制度改革等)和创新(内生式的拥抱互联网商业模式重构、外延式的收购兼并新经济)两大类机会;流动性改善则来自于优先股、T+0、股票期权、A股纳入MSCI、养老金入市等方面的催化。

申银万国认为,“改革”与“救火”上演轮番PK行情。旧模式的弊端深入人

心,不必给予大规模的放松太多希望,金融问题代替经济增长问题成为市场核心矛盾,QE退出大周期+人民币贬值+信用风险暴露叠加的负面冲击”与“市场化改革红利的持续释放所形成的正向催化”将在未来轮番交替成为主要市场特征,市场整体指数向上没动力,向下没空间,坚持成长“主动扩容”+传统“改革创新”是最佳组合。

综合考虑A股策略、资金博弈、业绩估值、市值结构、短期事件驱动等五大要素,新经济行业比较结果显示:消费升级类(调味品、电子烟、冷链)和政策驱动类(核电、节能设备、风电、尾气净化等)是下一阶段重点配置对象。

上交所资本市场研究所负责人施东辉:

提升蓝筹股价值 打造升级版市场

证券时报记者 杨庆婉

近来,上海证券交易所动作频频,拟推出的个股期权和战略新兴产业板引起市场热议。

昨日,在申银万国证券2014年A股春季投资策略会上,上交所资本市场研究所负责人施东辉透露了个股期权标的的三个标准,上交所拟借个股期权推出提升蓝筹股的价值;并表示主板上市功能严重闲置,推出战略新兴产业板不是重复建设,意在打造为经济转型服务的升级版市场。

三方面提升蓝筹价值

个股期权推出在即,上交所拟借此提升蓝筹股的价值。

昨日,在申银万国证券2014年A股春季投资策略会上,上交所资本市场研究所负责人施东辉表示:股票无非有三种价值:投资价值、交易价值、投机价值,而从这三方面看,蓝筹股的价值不是很乐观。”

一来上交所行业的分布结构不均衡,大部分都是周期性行业,没办法给高估值;二来小盘股的波动性更大,大盘股的产品体系和交易机制不发达抑制了活跃度,交易价值目前并不突出;

另外,很多国有企业的蓝筹股,缺乏积极主动的市值管理动机。截至2014年3月,上交所只有130家公司实行了股权激励,占比仅14%。而创业板有40%的公司实行了股权激励。

施东辉表示,上交所将开发多元化的产品,方便投资者在不同的投资风格转换时选择投资方式。他提出将从三个方面提升蓝筹股的价值,制度建设方面,包括优先股、分红回购、战略新兴产业板和国资国企改革;交易机制方面,包括个股期权、T+0、可交换债券;增量资金方面,引入长期资金,纳入MSCI新兴市场指数、国际化。

“个股期权的标的应满足以下标准:规模大、抗操纵能力强、流动性好、波动性适中。”施东辉透露。具体而言,股票标的选择标准包括:上证50指数样本股,且是融资融券标的;上市时间不少于6个月;最近6个月日均流通市值不低于500亿元、日均成交额不低于3亿元、日均波动率不超过基准指数的3倍,日均持股账户数不低于1万户。

打造升级版市场

施东辉表示,目前的资本市场存在许多问题:多层次资本市场格局由行政主导产生,缺乏有效竞争,各层次市场

同质化”,运作模式趋同。

有人认为上交所推战略新兴产业板与深交所创业板雷同,是重复建设,其实不然。”施东辉表示,主板市场功能没有充分发挥,上市能力严重闲置。而资本市场受制于现有的市场体系和发行上市体制,与战略新兴产业的对接还不理想,行业服务能力有待提高,未能对战略新兴产业提供足够的支持和服务。过去十多年,我国一大批互联网、新能源、生物医药等新兴产业远赴海外上市,这也是原因之一。

施东辉表示,上交所意欲打造在现有市场上升级版的市场,能契合中国经济转型升级,即中国量身定制的板块,为重大战略意义的新兴产业企业提供专业化的金融服务,这就是战略新兴产业板的功能定位。然后通过增量带动存量”,他说道。

未来,战略新兴产业板具有三个特点:在规模方面,在拟上市公司产业属性上,限定为战略性新兴产业以及依托其上的其它新业态企业,与主板市场形成差异化发展;在企业发展阶段上,注重处于快速成长、跨越创业阶段的企业,与创业板市场形成错位发展;在市场创新与包容性上,侧重创新能力更强、市场化程度更高、容纳不同类型的战略新兴产业。

“蛇吞象”并购升级 把握机会拒绝跟风

证券时报记者 唐立

在A股二十余年历史上,上市公司上演的“蛇吞象”剧目并不鲜见。从中信创测到金丰投资再到中信泰富,如今“蛇吞象”的手笔被不断刷新。投资者如何在越来越精彩的资本大戏中扮演好“捕蛇者”的角色,是一个非常值得思考的问题。

“蛇吞象”不断升级

2013年9月26日,中信创测公布资产重组方案称,公司拟向北京信威除新疆光大外的股东发行股份购买其持有的北京信威96.53%股权,预估值约268.88亿元,发行价格为8.6元/股。同时,公司拟以不低于7.74元/股的价格向不超过10名符合条件的特定投资者发行股份募集配套资金,募集资金总额不超过40亿元,未超过本次交易总额的25%。

这也意味着,总资产接近300亿的信威通讯将借中信创测实现上市并登陆A股。而中信创测当时股本为1.386亿股,复牌前市值仅为11.73亿元。中信创测的“蛇吞象”,无论是体量还是融资量都刷新了A股历史。

不过,中信创测所创造的纪录仅仅保持了半年,就被金丰投资轻松改写。3月18日,在经过长达8个月的停牌后,金丰投资公告宣布,公司拟通过资产置换和发行股份购买资产方式进行重组,拟注入资产为绿地集团100%股权,预估值达655亿元,再次刷新A股历史。

当然,如果把港股市场也拉进来,那么金丰投资所刷新的纪录仅能保持不到10天,而这个超越者是中信泰富。3月26日,中信泰富披露的信息显示,公司将以“现金+发行股份”的形式收购中信集团持有的中信股份100%的股权,该宗收购案所涉及金额将高达约3000亿港元。交易完成之后,大型央企中信集团有望通过其在香港的上市公司平台中信泰富实现整体上市。这一交易无不被市场人士认为是一次经典的“蛇吞象”案例。

投资者入戏不易

“蛇吞象”游戏在二级市场受到多大的欢迎?答案可以从中信创测、

机构观点 | Viewpoints |

防御是二季度主基调

国金证券研究所:A股市场的三大板块目前都有太好的表现机会,二季度投资仍以防御为主。

传统周期股不具备基本面的支持,只存在博弈稳增长的经济政策或者扶持蓝筹的股市政策的阶段性机会;有业绩的成长股面临着高增长预期兑现、现金流回笼的压力,在二季度信用风险较高的背景下,估值下修的压力比较大;没有业绩的概念股在大环境和风向不稳定的情况下,风险在显著增加。大股票和小股票都难有机会,降低仓位、采取防御姿态是二季度的主基调。如果期间因出台优先股、再

金丰投资的连连一字涨停中找到。

2013年9月27日,中信创测发布重组公告后复牌,公司股票在12个交易日里连续拉出涨停板,股价最终涨了2倍以上。3月18日,金丰投资发布重组公告后复牌,公司股票一口气拉出7个一字涨停,昨日涨停板打开,但收盘仍涨7.75%,10.99元的收盘价较复牌前的价格已翻倍。

那么“蛇吞象”游戏为何受到市场投资者如此热烈的欢迎呢?原因还是在于预期。买股票即买公司的未来,上市公司在通过“蛇吞象”完成数倍于自己的资产交易后,理所当然地扭转了市场对公司的预期。比如金丰投资,公司停牌前发布的2013年半年报显示,受限购、限贷等宏观调控政策影响,公司房地产投资开发业务收入同比下降95.88%,归属上市公司股东净利润同比下降43.72%。而绿地集团2013年全年业务经营收入超过3300亿元,其中房地产业务实现销售额1625亿元,较上年增长53%,排名全国行业第二。正因为如此,金丰投资此次能完成吞并房地产行业“二把手”的壮举,自然将市场投资者对公司的预期带向乐观。

但要提醒投资者的是,“蛇吞象”游戏尽管大受欢迎,但入戏时仍需保持一份清醒。因为“蛇”最终不能吞好“象”,才是问题的关键。中信创测去年打开连板后,公司释放出大股东产权纠纷的负面信息,股价转身连跌近20%。可见,“蛇吞象”游戏在带来机遇的同时,同样潜藏巨大的风险,追涨的投资者可能一不小心就会“站在高岗上”。

不愿意追涨的投资者,现在面临的问题或许是,如何提前潜入“蛇吞象”中“蛇”公司(即实施反向收购的上市公司)?归结起来,可以依循两条主线去把握:一是资产证券化明显加速的行业或板块,未来或将带出更多“蛇吞象”的案例,如军工航天行业等;二是国企改革主题也会催生更多的“蛇吞象”案例。本次中信集团以旗下中信泰富注入资产的方式借壳上市,体现了中央改革央企、国企的决心。未来,类似中信集团的成熟大企业将更多地实现整体上市,投资者可对保利集团等相关企业保持关注。

订阅《百姓投资》微信

最新资讯 最及时的动态 最深入的前瞻 最实用的工具 尽在掌握

《百姓投资》是一个由证券时报市场新闻部汇聚众多知名财经记者和金融专业人士精心打造的财富资讯平台,我们致力于成为您身边触手可及的从业宝典和投资秘籍,热忱欢迎您即刻订阅分享!

- 订阅与分享:
- 1、打开微信通讯录,点击右上角“添加”按钮,然后搜索号码“baixing_touzhi”,点击关注即可;
 - 2、您还可以通过扫描二维码加入我们;
 - 3、点击右上角,可发送给朋友或者分享到朋友圈;
 - 4、欢迎您向朋友推荐我们。

