

创业板:那些年讲过的故事 这些年蒸发的市值

编者按:

回看上轮牛市,创业板在靓丽业绩和各种资本故事中不断走出涨停神话,资金涌入打造一个又一个第一高价股,同时也让追捧的基金们尽享投资的盛宴。而伴随着牛市行情戛然而止,行情转折过程中,板块中诸多中小盘个股逐渐暴露风险,加上并购重组新规的影响,成为资金们逃离躲避之地。高价股们坠落,神话破灭,当时热衷的基金们亦难免一损俱损。飞得多高,就坠得有多深。

■ 姜鑫 郑一真

告别股市与题材齐飞的日子,忘却资本运作后的概念故事,创业板将何去何从?

“中小神创哭断肠,大盘股,蒙古狼。小票无言,惟有泪千行。连续多日肠断处,明箴言,暗股伤。”

每当股市段子手出没,定会伴随着市场的大幅波动。7月17日,三大股指齐跌,演绎“黑色星期一”,而创业板逾5%的跌幅,收盘1656.43点更是创出了近两年半的新低。

随后,创业板指连续4个交易日略有收红,但并未收复周一失地。市场人士对其后期走势判断并不乐观。一面是权重股黑天鹅事件频发,部分公募深陷其中;另一面是板块业绩增速放缓,“变脸者”迅速失宠。

正如一位私募人士所说,新股发行速度加快,加之从前的监管基调,不断通过并购拉升股价的模式受到挑战。

今年以来,“小票”坐上冷板凳,“漂亮50”洋洋洒洒一路高歌,昔日疯狂的“神创板”仍未走出机构冷落的阴影,在8岁生日到来前夕,面临着又一次挑战。

龙头失色部分公募陷入泥潭

200多只个股跌停,成分股中仅2只个股上涨,最终收市收于1656.43,跌幅5.11%。上周一,创业板指创下了2015年2月以来的新低。

虽然上周一、周二上证指数一度跌破3200点,但随后的拉锯中,终于站上3237.98点,与前一周持平。而经历了逾5%的暴跌的创业板指,却与上证指数差距进一步分化。自7月6日站上1844点高点以来,截至上周五,创业板已累计跌去7.9%,最终收于1690.05点。

一名私募基金经理向记者感慨,“这几天跌的,半个月都赚不回来。一年遇到两次这样的跌法,就相当于白忙活了。”

星石投资方面在接受记者采访时表示,创业板近期连续调整,主要原因是多只创业板龙头公司的中报业绩预告纷纷滑坡不符预期,以及投资者担忧IPO增速,使得市场对创业板的风险偏好持续下行。另外,部分重仓中小创的基金面临赎回压力,只能被动卖出流动性较好的创业板股票,让风险偏好低位下的创业板雪上加霜。

在一位公募投研人士看来,2012年开始启动的一轮移动互联网新周期已经结束,最具标志性的事件之一就是乐视、暴风陨落。

自2017年下半年开始,乐视再次由资金短缺而陷入了一系列的舆论漩涡中。而随着关键先生灵魂人物“贾跃亭”的离职,公募基金纷纷下调“乐视网”的估值。风雨飘摇中,乐视网又发布了业绩预亏6.37亿元~6.42亿元的公告,同比降幅高达325.64%~323.88%的中期业绩预告,不少公募更是预测公司股价将面临三到四个板的跌停。而其曾经一度冲破170元的股价已经跌至30元,千亿市值也已减半。

而值得注意的是,在乐视复牌之前,还有不少公募基金深陷其中。据Wind资讯数据显示,截至一季末,23家基金公司35只基金持有乐视网股票,其中流通股6838.24万股,占流通股总股本的5.37%。而一直以来对乐视偏爱有加的中邮基金持仓比例最



大,据中邮基金二季报显示,其旗下中邮战略新兴产业7大基金目前仍重仓4090.23万股乐视网的股份。此外易方达、工银瑞信、嘉实等公募基金的产品也出现在其机构股东名单中。

就在乐视网发布预亏公告的同一天,创业板另一只明星股同花顺也放出了重磅消息,公司四大股东拟在未来六个月内减持4294.2万股,占公司总股本比例高达7.99%。公告发布后,公司股价连续两日暴跌,市值蒸发超过55亿元。

创业板仅剩的一家千亿市值企业温氏股份,也传出了负面消息。7月13日,这家创业板第一股披露了业绩预告,公司预计2017年上半年盈利16亿至19亿元,同比下滑74%至78%。业绩预减预告过后,温氏股份跌7.01%,7月17日,温氏股继续下跌8.14%,报收19.98元,一度跌穿20元整数关口。而同样因业绩不佳引起大跌的还有曾经明星股网宿科技、掌趣科技等。而作为机构集散地的网宿科技亦是拥有险资、QFII、公募基金、国家队等诸多机构投资者。

在联讯证券分析师朱俊春看来,这一周创业板的下跌,杀更多的是泡沫或者基本面。一些权重股票因表现不佳,成分指数以外的股票表现或许没有那么差。

业绩降速那些渐远的并购故事

在北京东方引擎投资管理有限公司管理合伙人吕晗看来,A股市场长时间的并购重组过程中,多数并购题材重组公司并没有得到盈利上的真正改善,只是体现在报表的账面上,少数并购重组只是为了不断的炒作概念,高位套利。监管从严,不断通过并购拉升股价的模式受到抑制。

对于上市初期规模较小的创业板企业来说,内涵增长的发展远没有外延式并购发展的快,2013年之后的创业板行情,正是得益于风生水起的并购大潮。

可以看见的是,伴随着并购重组新规的发布,以及监管对概念炒作的打击,创业板的外延式并购自2016年开始降温,2017年更是进一步下行。数据显示,2016年创业板外延式并购规模810亿,相对于2015年的1380亿大幅下行41%;2017年上半年,创业板外延式并购规模仅为116亿元。

上述公募投研人士也表示,部分创业板企业过去在粉饰业绩,其业绩增长中有超过一半来自外延式并购的贡献,在并购重组和定增趋严的情况下,该人士预估未来创业板外延式并购的规模将继续下滑,其业绩也将缺乏支撑。而且创业板商业减值的风险也在加大,如果今年业绩对赌的协议不能够按量完成,那么也会对净利润产生比较大的负面影响。

随着外延式并购的退潮,创业板权重股业绩增速持续下滑,拖累创业板中报业绩,西南证券研报数据显示,创业板已经连续四个季度下滑:未剔除温氏股份前创业板2016年年报、2017年一季报、2017年中报预告的业绩增速分别为36.9%、11.2%、6.9%,剔除温氏股份后创业板2016年年报、2017年一季报、2017年中报预告的业绩增速分别为31.0%、26.8%、24.4%,呈现逐步下滑态势。根据业绩预告,创业板2017年中报实现归母净利润合计441.1亿元,而2016年同期相对应的归母净利润合计为412.9亿元,同比增长6.9%,其中2017年二季度单季增速为4.6%,低于一季报11.1%的增速。

那年疯狂与公募热恋到背离

公募在“乐视网”能否安然从容撤退仍然是个未知数,但在上轮牛市期间抱团与创业板疯狂相恋的故事却不得不引起反思。

自2012年以来,创业板大幅攀升,青睐于创业板的基金取得了可观的收益,而由于主板萎靡不振,一直以来坚持价值投资的基金经理面临着巨大的业绩压力。在这个过程中,一批年轻的明星基金经理诞生,而在净值排名压力下,越来越多的价值投资者开始趋于趋势投资。

来自中邮基金的任泽松正是成名于这个阶段。可以说他是伴随创业板“崛起”而成长起来的基金经理,其管理的中邮战略新兴产业曾在2013年以80.38%的收益夺得偏股型基金年度冠军,而他本人亦是创业板的坚定支持者,并曾对创业板的泡沫表示“看空泡沫的人变得越来越聪明,在泡沫里游泳的人变得越来越有钱。”

据了解,任泽松目前管理8只基金,其管理的混合基金任期回报相对较好,但近两年,新兴战略行业、创业板行情相对低迷,其管理的产品业绩也表现不尽如人意。

那是段疯狂的日子,创业板指自2012年12月底的近600点,在两年半的时间里一度突破4000点,翻了近7倍。

而进入2015年后,故事更加疯狂,6个月内,创业板指自1464.77点上涨至3943.7点,涨幅高达169.24%。“这是一场理性和疯狂不断搏杀的财富掠夺游戏。如果保持理性,或将成为这场游戏的局外人;如果疯狂,或将疯狂致死。”回味这段时间,有基金经理作出这样的感慨。

据同花顺iFIND数据统计,2015年一季度末,单一基金公司旗下基金产品持股市值占该股票流动市值比例超过10%的有38家上市公司,其中29家为创业板股票。

而纵观创业板、中小板等股票的暴涨轨迹,也确实给基金产品带来超额收益。2015年前5个月在所有A股中,股价排名前20的上市公司有13家属于创业板,另外半数创业板股价已实现翻倍。

或许许多年后,熟悉市场的人或许依然记得这个名字:安硕信息。2015年5月,公司的股价从2014年底的60多元一路飙升至474元,涨幅约7倍。自2014年起,围绕互联网金融,安硕信息展开了一系列动作,但证监会调查后发现,公司所披露的互联网金融业务不符合现实状况,且缺乏未来基础。伴随着证监会的一纸罚单,神话破灭。同时,公司还在2015年第一季度交出了净利润仅为273.7万元的成绩单。

暴涨背后,公募基金身影凸显。据当时数据显示,2015年第一季度末,安硕信息的前十大流通股股东全部是公募基金,汇添富、长信、中银、泰达宏利与广发五家基金公司的10只基金将前十大流通股股东席位占据,合计持有上市公司925.36万股。而所有公募基金持股持股比例占流通股持仓比例高达42.27%。

乐视网在2014年第四季度至2015年上半年,曾经是机构们的“挚爱”,这三个季度,乐视网的基金持股比例分别达到9.85%、11.05%和12.4%,而今年第一季度末,这一数字仅为5.37%。彼时,正值牛市征途,一众“80后”基金经理热衷于拥抱乐视网等创业板高成长股,尤其是讲故事,有概念的个股,更是备受追捧,而创业板的高歌猛

涨,也给这些年轻的基金经理们带来净值增长的“盛宴”。而较多“70后”基金经理坚守蓝筹,对讲故事的成长股大呼看不懂,同时也遭受业绩排名靠后的煎熬与自我怀疑。

2015年6月,中央财经大学研究员刘姝威曾质疑过乐视的烧钱模式难以持续,市场对对其估值方式等引发了广泛的讨论与探讨。

曾经连续30个交易日涨停的暴风集团亦是难以忘却的名字。2015年3月,刚刚回归A股,暴风集团便开始了一路无量涨停的序幕,从3月24日的发行价7.14元,不到两个月的时间里暴涨至163.1元。笼罩在在所谓的互联网+的概念的面纱之下,暴风集团制造各种完美的未来愿景,潮水退去,公司股价至今已跌至20元水平。

在创业板行情向上的情况下,这种高度集中持股推动了股价上涨,从而推动基金净值上涨,基金份额申购买入股票,再度推动股票上涨的循环取得了惊人的效果,但是一旦风格趋势变换,发生了截然相反负面恶性踩踏的流动性风险。

2015年6月5日,创业板指数达到了历史最高点,但仅在1个月后就跌去42.9%。从6月5日到7月31日期间,跌幅超过50%的创业板股票达120只,而这一过程中,创业板与公募基金的热恋降至冰点。

直至今日,创业板仍被大多数基金所“冷落”。公募基金2017年1季度的业绩显示,中小板和创业板的配置权重大大下降。市场/指数(沪深300指数)投资组合中,中小板的权重环比下降0.9/0.2个百分点至22.2/16.1%,而创业板的权重环比下降3.2/0.2个百分点至13.9/7.5%。而就在去年底,申万宏源证券就曾发布研报称,创业板连续7个季度被减持,消化高估值进程仍将继续。

潮水退去投资回归理性

“最大市值的养猪第一股温氏股份业绩下滑80%,市值前列的神雾系被质疑造假,这就是所谓审核制审核出来的企业质量,却把蒸蒸日上阿里巴巴、腾讯为代表的一大批代表新兴产业的优质企业撵到了境外市场。创业板也八岁了,是不是该好好总结总结了……”面对创业板近期走势,一位基金经理如此感叹。

经历过2016年12月的两次大跌,创业板指一度反弹了约3个月的时间,随后就一路震荡下跌,从年初最高的1993.71点跌至阶段新低1641.38点,跌幅达14.13%,与之形成鲜明对比的是今年以来上证指数业绩累计涨幅达到16.22%。7月份,随着50指数预告披露的完成以及权重股黑天鹅事件的频发,下行趋势明显。

星石投资策略研究人员在接受记者采访时表示,2016年,在经历股灾之后,市场上的情绪较为低迷,流动性宽松状态也正在逐渐结束。此时业绩逐渐成为保障股价的最主要因素,过去主要靠讲故事,炒概念的创业板不再受到市场的追捧。在这样的情况下,市场风格逐渐由“成长”转向了“价值”,资金开始青睐有真实业绩支撑的股票。“龙头公司上半年一路强势。下半年市场大概率延续上半年的风格,龙头公司走势大概率强于A股整体,龙头上涨的本质是在不确定的市场中寻找确定性,既包括短期政策面、业绩兑现的确定性,也包括长期发展方向的确定性。从龙头折价到龙头溢价,代表投资者心态由重弹性轻确定性,向重确定性轻弹性转变。龙头的概念是以行业市占率,产业链话语权,投资者认可度为依据,而非市值大、估值低、分红多。”在2017年中期策略中,一直热衷创业板的公募基金表示,假设下半年外部环境和国内政治层面不发生大的变化,市场大概率将延续二季度的风格,指数维持震荡格局。

星石投资也在接受采访时表示,经过过去几年的结构性改革,部分行业已经实现了供给侧出清,行业格局向好。在分化的过程中,优质的龙头白马企业市场占有率加速提升,营收和利润确定性较强。其中以大消费行业表现最为突出。同时,经过过去两年的调整,中小创的估值已经回到了历史均值以下,虽然整体性机会难以出现,但部分已经超跌出较高的安全边际,内生增长良好,有业绩支撑的成长股也凸显了一定的投资价值。(据经济观察报)

中通快递涉嫌IPO造假 遭集体诉讼 公司称将积极应诉

■ 刘斯会

互联网经济的快速发展,催生快递业日益壮大,五家快递巨头均已上市。与其他四家(圆通、申通、韵达以及顺丰)选择在A股上市不同,中通快递选择了赴美国纽交所IPO,从其挂牌纽交所后,披露的业绩报表来看,依旧表现不错。不过,股价方面却并未有多大起色,近期更是在美国遭遇集体诉讼,有一家养老基金起诉称,中通快递在IPO时有夸大利润率数据的嫌疑。

7月23日,中通快递有关负责人在接受记者采访时表示,公司已经知晓在美国提起的诉讼,并解释称,有人提起诉讼并不意味着公司或者公司高管、董事有任何的不当行为。“上述诉讼没有任何正当理由,公司会积极应诉,维护合法权益。”

值得注意的是,虽然中概股赴美上市后遭遇颇为曲折,仍有不少快递物流公司选择奔赴海外上市,记者获悉百世物流日前正式向美国证券交易委员会(SEC)提交了IPO招股书,拟融资7.5亿美元。据悉,负责百世物流此次IPO的投行包括花旗集团、瑞信、高盛、摩根大通和德意志银行,与中通快递IPO承销商多有重合。

7月21日有消息称,中通快递及其IPO(首次公开招股)承销商近期遭伯明翰养老基金基金起诉称,该公司通过夸大利润率去吸引投资者。上述消息直接导致中通快递股价当日下跌4.1%,收于10天低位;成交量超过3个月日均量近八成,为4天来首次下跌。

公开资料显示,摩根士丹利和高盛牵头了2016年10月26日中通快递的IPO,中通快递在IPO中融资14亿美元。伯明翰养老基金在亚拉巴马州法院对中通、摩根士丹利和高盛提起集体诉讼,该基金指控称,投行未能发现中通快递的造假数据。

起诉书引用了该基金认为的一段虚假声明。中通在当时提交给美国证券交易委员会(SEC)的注册文件中表示:“随着快速增长,我们已经取得了卓越的盈利能力。2015年,我们的运营利润率为25.1%,是全球主要上市物流公司中最高之一。”

起诉书称,该基金依据中通提供的这些声明做出了投资决策,然而中通快递股价却出现下跌。这起诉讼中的个人被告包括中通快递CEO赖梅松、首席财务官郭建民,以及一些董事会成员。这起诉讼的提起时间为今年5月份,但此前尚未被报道。该基金的代理律师尚未对此做出回应。

2016年10月27日中通快递在美国纽交所上市,发行价19.5美元,高于询价区间16.5美元至18.5美元的上限,融资14.5亿美元,融资额达97.15亿元,成为2014年阿里巴巴之后中国企业在美规模最大的IPO。

成立于2002年度的中通快递在招股说明书中称,中通快递业务量年复合增长率高达80.3%,为行业之最;经营利润率达25.1%,领先全球规模型企业且远高于国内其他快递同行;2015年,中通快递市场份额增长至14.3%,稳居行业领先地位,且服务质量连续两年排名行业前三甲,“通达”公司之首。而也正是上述说法招致公司此次的集体诉讼。

值得注意的是,除主承销商摩根士丹利和高盛外,中通快递IPO的小承销商,包括华兴资本证券(香港)、瑞士信贷、花旗集团和摩根大通,也被卷入这起诉讼中。摩根士丹利和花旗集团拒绝对此起诉讼置评。其它投行尚未做出回应。该基金表示:“承销商被告不清楚该公司未披露的现存问题和计划,以及注册声明中存在的重大虚假陈述和遗漏,这是一种疏忽大意。”

为此,中通快递方面有关负责人在回应记者采访时称,公司方面对此作出如下三点声明:第一,公司知晓在美国提起的诉讼;第二,有人提起诉讼并不意味着公司或者高管、董事有任何的不当行为;第三,公司认为该诉讼没有任何正当理由,会积极应诉,维护合法权益。

事实上,尽管遭遇上述诉讼,中通快递在上市前交出的成绩单还是不错的,根据中通快递此前公布的2017年第一季度财报显示,报告期内公司营收为26.146亿元,同比增长33.5%;实现净利润为5.029亿元,同比增长48.4%,调整后的净利润为5.031亿元,同比增长36.8%。同时,中通快递还预计2017年第二季度财报营收同比增长29.0%到33.4%之间。



航天科工203所夺取中航仪器设备整体打包计量任务

近日,航天科工203所在国防军工领域计量市场开发再取得新进展,争取到了中航工业某研究所仪器设备整体打包的计量任务。三天的时间集中现场计量信号源、网络分析仪、频谱仪等约100台仪器设备,此举提高了203所计量市场的占有率和号召力。

这家单位微波无线电、电磁兼容类仪器设备数量较多,一直是我们的老客户,但因路途遥远送检不便的问题,每年都往我所送

检少量的仪器,大多数仪器设备是由其他计量机构现场计量。

为争取这个大客户,年初203所市场开发人员便积极主动联系客户,了解客户的想法,经过充分的沟通得到了客户的认可,为业务拓展奠定了良好的基础。当得知今年该单位的大多数仪器的计量周期时间节点定在6月初这个重要信息后,市场开发人员立刻响应客户的需求,积极找研究室沟通现场

计量的可行性,时间紧任务重,203所力争做到准确全面,在跟客户多次沟通协商后,最后确定大多数仪器在现场计量。现场计量不仅解决了客户运输仪器往返的时间、风险等问题,最主要的是缩短了客户的计量时间,提高了工作效率。

在203所现场人员的共同努力下,圆满的完成了计量测试任务,市场开发人员和客户也有一个很好的沟通,客户表示,203所的

服务质量好,陆续还会有更多的业务交给203所来做。

近些年来,计量校准市场的竞争压力不小,为应对来势汹汹的竞争者和瞬息万变的市场,我所作为国防二中心,在微波无线电、电磁兼容校准领域的技术引领者,在当前军民融合的大背景下,不仅要提高服务质量稳固老客户,更要积极主动争取计量新业务,开拓新的计量业务市场。(张肇)