

Focus

创业板分流资金有限 对市场心理影响大于实质

10只率先过会的创业板新股将于本周五“打包”发行。虽然市场之前对于创业板分流现有二级市场资金的担忧一直未停过,但分析人士普遍认为,目前来看,创业板推出初期的心理影响更甚于实质影响。

◎记者 潘圣韬 ○编辑 衡道庆

根据申万研究所估算,首批发行的10只创业板新股总筹资规模为28.2亿元。按此计算,即使实际筹资规模翻倍,10只新股的资金需求总量也不过56.4亿元,不到之前发行的大盘股中国中冶的三分之一。因此,分析人士普遍认为创业板短期对主板资金面并不会产生实质性影响。

不过有市场人士担心,创业板提前启动,将引发投资者对创业板持续发行后,分流主板流动性的担忧,进而影响主板二级市场的走势。东北证券也在报告中提示,短期大批量的创业板公司过会和发行,对资金的分流预期会对市场形成一定负面冲击。如果实际募集额因定价较高和受资金追捧而远超拟募资额和市场预期,那么分流资金将会更加明显,负面影响更大。

对此,多数分析师认为,目前来看,这种负面冲击的心理意义大于实际意义。在南京证券分析师周旭看来,影响二级市场资金的主要因素,是新股上市后能否形成持续上涨的盈利效应。

此前中小板上市之后,如果出现过非理性炒作都会引发严厉监管,类

似的监管措施将在很大程度上抑制对创业板股票的炒作。不仅如此,创业板股票发行市盈率较主板及中小板高,考虑上市以后会出现一定的新股溢价,上市后股价已经相当高,即使有成长性也基本反映在上市后首日股价中。因此,创业板股票持续上涨的前景并不突出,对现有二级市场的资金分流将较为有限。”周旭指出。

平安证券策略分析师蔡大贵也认为,虽然创业板肯定会吸引部分炒作资金进来,但从目前的规模看,这块占用的资金很少,对主板市场不会构成根本性的影响。

蔡大贵预计,创业板推出之后可能会有一个活跃的过程,与之相关的主板、中小板小盘股在比价效应下将有所表现。

兴业证券策略研究小组也持类似观点,他们指出,海外创业板的经验表明,创业板公司的高市盈率,有望通过产业的共性,在一定程度上溢到主板同类公司。例如,韩国创业板推出时,适逢亚洲金融危机,主板KOSPI指数持续下跌,而创业板集中的医疗、机械、交通等创新型行业在主板的表现坚挺,强于大盘。

■ 开户倒计时

参与首批创业板打新须在周三前开户

◎记者 张雪 ○编辑 衡道庆

创业板账户的开通已经进入争分夺秒的倒计时阶段。由于开户满两年的股民,T+2日才可获得交易资格,因此要想参与首批10家创业板公司的打新,最晚要在本周三之前到营业部办理创业板交易的开通手续。

创业板IPO箭在弦上。周一,青岛特锐德、莱美药业、南方股份、北京立思辰、上海佳豪、神州泰岳、乐普医疗、北京探路者、安科生物和汉威电子等10家企业集体披露招股意向书,并于9月25日同时申购。一时间,去创业板打新,成为营业部、股吧里广大股民最“潮”的话题。

打新首先要开户。值得一提的是,部分投资者或许还没有留意,根据规定,具备两年以上交易经验的投资者,申请开通创业板市场交易资格后,T+2日正式开通;尚未具备两年

交易经验,但仍要求开通创业板市场交易资格的投资者,则需要T+5日才能开通。

这意味着,开户满两年的股民,要想参与9月25日(周五)的首批10家创业板上市公司的网上申购,最晚要在9月23日(周三)之前办理好开通手续;而那些入市不满2年的新股民,最晚要在9月20日之前办完手续,才能赶上首批创业板打新。

正是在本周可以申购创业板新股的消息刺激下,自上周起,创业板开户出现井喷局面,仿佛回到了股市最火爆的时节。国信证券上海北京东路营业部执行总经理介绍,上周7家创业板公司首批上市后,前往营业部开户的投资者数量明显增加,平均每天开户数增加至400至500户,而上周末前往营业部开户的投资者数量出现飙升,一天的开户数就超过1000人,是此前工作日数量的一倍多。



9月21日,一股民在上海某证券公司营业室内观看创业板开通流程图 本报传真图

■ 财务指标“比拼”

创业板“首发阵容”投资价值几何

◎记者 吴正懿 ○编辑 衡道庆

随着创业板10家企业集体招股,我国多层次资本市场建设将踏上新征程。这10家百里挑一的企业究竟拥有怎样的魅力和实力?循着招股书披露的公开财务数据,记者对10家公司的主要指标进行了归纳和比照,试图给关注创业板的众多投资者描绘一个参照坐标。

多数企业呈现“三高”特征

毫无疑问,从百余家中脱颖而出的“首发阵容”,均彰显了“两高六新”的创业板特征,拥有独具特色的核心竞争力。从财务指标上看,多数企业呈现出高利润率、高净资产收益率、高营收增幅的“三高”特征。

利润率是投资者密切关注的关键词。招股书显示,由于善于寻找“蓝海”,坚持自主创新,10家企业的主营产品毛利率均较为可观,其中尤以医药板块表现最为抢眼。如主营冠状动脉介入医疗器械产品的乐普医疗,2006年-2008年,该公司销售毛利率分别为70.95%、75.18%和78.58%。主营产品为重组干扰素等生物制品的安科生物,最近3年主营业务毛利率分别为64.38%、70.14%、70.89%。其中的“奥秘”在于,两家企业的主导产品均属高科技、高附加值的行业,具有一定行业壁垒,行业集中度较高,占据了行业垄断地位。

另外,主营气体传感器及检测仪器仪表的汉威电子,最近三年毛利率分别为67.31%、63.17%、61.45%,也保持着较高水准。

净资产收益率亦是考量盈利能力的重要指标。乐普医疗在该项指标上同样表现不俗,其最近三年及一期的净资产收益率(加权平均)分别为75%、55%、45%和26%。2004年才设立的电气业“后起之秀”特锐德,2006年-2008年的净资产收益率分别达48.71%、40.67%和58.65%,令人刮目相看。IT企业神

州泰岳,最近三年及一期的净资产收益率分别达到35.34%、82.41%、62.99%和41.49%。

企业成长性表现突出

营业收入、净利润的增幅,则更凸显企业的成长性,在该项指标上,10家企业均表现出色。如户外用品的领军企业探路者,2007年度营业收入同比增长64%,2008年同比增长78%;净利润2007年同比增长249%,2008年同比增长132%;特锐德2007年、2008年和2009年上半年,营业收入同比分别增长77.34%、119.49%和134.30%,净利润同比分别增长32.45%、232.12%和155.64%。

再如,立思辰近3年的营业收入复合增长率为50.72%、净利润复合增长率为71.22%;汉威电子近3年的营业收入复合增长率为82%,净利润复合增长率高达101.18%。

对于独具特色的创业板企业,投资者对其创新性难以在短期内摸透,与同行企业的类比更易判断其价值。异军突起的特锐德尽管营收低于行业平均水平,但增速远超行业水平,2007、08年公司营业收入分别增长77.34%、119.49%,而同期行业平均仅增长23.12%、26.10%;2008年,公司净利润增幅远高于行业平均水平,净利润规模为行业均值的1.53倍。安科生物的招股书显示,与其同业的5家制药类上市公司,最近三年的主导产品毛利率平均约78%,而公司生物制品的毛利率平均为85%以上。

市场占有率亦能体现企业实力。如乐普医疗的药物支架产品,自2005年上市后市场占有率迅速攀升,4年间已由不足3%提高至25.8%;立思辰去年在办公信息系统服务市场占有率为6.10%,仅次于富士施乐的17.04%,位居市场第二位、本土企业第一位,较2007年上升0.61个百分点。

当然,仅凭财务数据可窥一斑而难见全豹。对于高盈利能力、高风险兼具的创业板企业,投资者不妨多研究了解,洞悉风险,审慎投资。

■ 调查数据

逾六成投资者拟参与首批创业板公司打新

◎记者 杨晶 ○编辑 衡道庆

上海证券报与证券之星联合推出的问卷调查显示,散户到创业板“抢鲜”热情高,逾六成接受调查的投资者表示将参与本周五首批创业板公司打新,独打一家“成当天”的主流打新策略。

截至9月21日晚,超过2100位投资者参加了上述关于“创业板打新”的网络调查。在接受调查的投资者中,已经开通及近期准备开通创业板账户的散户合计占到七成,仅三成散户选择“近期还不准备开”。

在创业板开市越来越临近之际,创业板开户热情有所提升,这或许是股民对创业板上市首日表现较好预期所致。调查显示,有四分之一散户认为创业板个股上市首日将遭到爆炒,涨幅将超过200%;有近四成散户认为首日上漲幅度在100%左右;仅四分之一散户认为创业板上市首日涨幅将低于50%。

本周五,首批10家创业板新股将进入发行,参与调查的投资者中逾六成表示,将参与当天的创业板“打新”。其中,约55%的投资者选择集中申购1家新股,选择申购2-5家的散户约占三成,选择10家全部申购的投资者仅占15%,另有2%的散户选择申购6-9家。

■ 机构观点

预计首批创业板公司申购冻结资金约7000亿

◎见习记者 钱满爽 ○编辑 衡道庆

首批10家创业板公司将于本周五进行网上、网下申购,此前主板市场平均水平测算,本次申购可能冻结6000亿至7000亿元。多数机构认为,创业板对主板市场的影响将主要在上市之后显现,而非发行阶段。

首批10家创业板公司于昨日发布上市招股意向书,启动发行程序。根据其《初步询价及推介公告》,10家创业板公司都将在本周五进行网上、网下申购。创业板的询价机制与主板相同,但询价至发行的时间缩短,节奏更为紧凑。

申银万国分析师林理指出,今年来深市中小板新股发行后市盈率平均为36.8倍,第一批创业板公司基本情况较好,预期发行市盈率也可能与中小板新股平均水平接近,个别公司甚至可能超出这一水平。

创业板作为新生事物,首次申购颇受市场关注。林理指出,由于并无先例可循,创业板的打新资金冻结情况较难推算。如果将首批创业板公司看成一只大盘股,以往以主板市场以往打新冻结资金的经验进行预测,这10家创业板公司申购可能冻结资金约6000亿至7000亿元。

但林理同时指出,两方面因素可能对创业板打新资金产生影响:第一,创业板开户数低于预期;第二,本周三大盘股中国国旅将进行网上、网下的申购,可能对打新资金产生分流作用。

中投证券策略分析师许应涛认为,总的来说,创业板融资规模较小,十家公司可能还顶不上一家大盘股,对市场资金面影响有限。

创新模式 立思辰打造本土办公信息系统服务第一品牌

首批十家创业板企业昨日精彩亮相。在中国办公信息系统服务行业中排名本土企业第一位的立思辰荣膺其中。这家企业,在从“设备经销商”向“管理外包服务商”的不断升级,转型中尽显商业智慧,以高达35%的毛利率,超过30%的净资产收益率引人瞩目,更以连续三年保持50%以上的增长速度、所处外包服务市场潜力巨大的前景赢得了投资者的青睐。

立思辰从事的文件管理外包服务、视音频管理外包服务,对于许多投资者来说还很陌生。这是怎样的一家公司?业务流程如何安排?其优势又在哪儿?笔者连续多次来到立思辰,走、听、看,做了深入的调查采访。请让我们告诉你:本土办公信息系统服务的第一品牌是怎样“炼成”的。

【 战略转型 赢来企业发展巨大机遇 】

尽管创业已20年,回顾创业之路,立思辰创始人兼董事长池燕明仍认为2004年从打印复印的设备零售商转型为新型办公信息系统服务商,是立思辰近年来最为重要的一步。

在一次对美国市场的考察中,池燕明敏锐地发现,美国企业的打印复印业务已经流行文件管理外包的模式,也就是说,“把你们的打印复印的固定资产剥离出来,由立思辰提供专业的设备和服务,并全面接管后期的运营维保,按张收费,最大限度地节省企业费用以及提高效率。”在当时的中国,只有世界500强的在华分支沿用了这一习惯。但池燕明认为,这是企业运营的必然趋势,也必定会在中国催生出一个极有潜力的市场。

这一转型的正确性,随着立思辰企业客户的不断增加而得到验证。以采购立思辰服务的国航为例,其总部400多台打印复印机遍布在各部门,每年发生近500万张的印量,耗材采购和设备折旧极易出错。立思辰入驻后,收购了国航所有的打印复印设备,承担其设备维修、补充纸张到更换耗材的一系列工作,并为其部署了自主研发的DOMAS文件输出管理系统。这不但大大提高了国航相关工作效率,

还能帮助公司精确核算每个部门甚至每个员工的打印复印量和费用,当员工进行打印复印时,需要刷自己的工卡,从而真正实现了“按张收费,按需打印”。

截至目前,立思辰客户遍布已政府、教育、大型企业、法律服务等多个行业,国家工商总局、国家水利部、中石化、国航、国开投、安信证券、大众公司等都是公司的忠实客户。而这些客户“国家一省一市一县”或“总部一支机构”的树状组织结构,未来也将为立思辰创造广阔的市场空间。招股书显示,2006-2008年,公司文件管理外包服务收入的复合增长率为130.64%,立思辰已经成为本土最大的文件管理外包服务提供商(CCID 2009)和市场中极少数能提供文件全生命周期管理能力的服务商。

除更了解中国之外,保密是立思辰与外企竞争的另一武器。曾经曝光的打印机泄密事件让政府机关、国企对于来自外企的外包服务总是心存疑虑,而立思辰作为打印外包服务行业内唯一具有国家保密资质的身份,让客户放心不少。在中国,而立思辰凭借不断加快的追赶速度,市场份额已位居第二,并成了唯一能与富士施乐、理光、惠普等竞争的国内服务商。

【 模式独特 打造企业核心竞争力 】

来自国际著名咨询公司盖洛普的研究显示,有效实施文件管理外包服务,能够帮助企业降低文件处理成本10%~25%。若中国企业500强中,采用文件管理外包服务的比例达到世界500强平均85%的水平,则按照2007年数据,可为中国企业节约文件管理费用达每年667亿元人民币。

实实在在的节省正在为立思辰带来越来越多的客户群体。据权威机构统计,国内大型企业已采用文件管理外包服务尚不足6%,发展潜力巨大。而在经济低迷的背景下,立思辰的文件管理外包服务正显得更加“应景”。对于财务总监们来说,预算中的一大笔IT设备采购的资金可以分拆成每年的费用支出,报表将变得“好看”一些。权威机构的预测显示,中国文件管理外包服务市场已经进入启动期,

2009-2013年我国文件管理外包服务细分市场预计将以年均34.49%的速度增长,2013年市场规模将达到61.20亿元。

采用外包服务后,客户发展可以轻装上阵,立思辰却是否会因此背上沉重的包袱?这种担忧其实多余。按理说,立思辰文件管理外包服务业务中最“重”的资产是其4000多台打印复印设备,但资料显示,固定资产却只占到立思辰销售收入的15%左右。实际上,立思辰自己投资的设备只占设备总体的一部分,还有一部分设备则是与融资租赁公司合作,由他们提供金融手段支持。

这也正是立思辰创新商业模式的魅力所在。在打印复印设备厂商——租赁公司——立思辰——客户的这条价值链上,立思辰卡住了价值链的核心位置。作为服务提供商,立思辰一方面凭借专业的服务能力和对客户需求的把握,能够将服务的利润空间做大。另一方面则通过凭借3-5年的长周期订单和客户黏性,获取了长期稳定的利润来源。此外,立思辰也为租赁公司等合作伙伴带来了价值——和客户的长期签约,这使得公司轻资产的运作模式和较低成本得到了保障。

凭借创新模式和强大的服务资源管理能力,立思辰已经在行业竞争中树立起较高门槛。公司有关人士介绍,除技术维修能力外,如何将耗材、零件全面供应、人员调配、呼叫中心、客服预警系统结合起来进行整体管理,实现对服务资源的合理调配,需要很高的运营水平,立思辰作为国内唯一的全面文件外包解决方案,已经建立起自身差异化竞争优势。招股书显示,2006-2008年,立思辰分别实现净利润1253.90万元、2634.99万元和3675.83万元,三年净利润的复合增长率为71.22%,显示公司竞争力和盈利能力不断提升。在这样的背景下,公司管理层预计,2009年全年将实现净利润约4800万元,比2008年继续有较大幅度的增长。

【 深耕市场 不断拓展企业未来发展空间 】

向好的行业前景和创业板上市的历史性机遇,让立思

辰决定在今年开始自己的加速扩张。“2009年以后我们的重大战略是通过战略结盟、兼并在合作在全国寻找合作伙伴拓展。”池燕明对企业未来的发展充满信心。

池燕明和立思辰管理层已经将眼光放到了服务市场的深耕上,力求在服务市场第二次卡位,延长服务的价值链。这将主要体现于公司在文件生命周期管理业务和企业视频会议市场的拓展上。

在实践中,许多文件在打印复印出来后,其后的流程和管理一片混乱,而对于很多企事业单位来说,文件的归档、存储、检索、流转、分发等工作同样重要。因此,立思辰正在致力于将文件离开打印复印机后的流程也纳入公司管理服务体系中。根据ALL Associates Group调研,文件输出成本(纸张、耗材、设备等)仅占文件管理总体成本约10%,而通过导入国际领先的文件生命周期管理软件,以及立思辰自有知识产权的软件,立思辰已经成为市场中极少数能提供文件全生命周期管理能力的服务商。

同时,立思辰也将文件管理外包服务的理念复制到公司的另一个业务领域——企业级视频会议解决方案及服务市场。由于企业对视频会议设备的投资和应用需求与文件管理市场类似,立思辰通过模式复制,将外包管理服务导入到这个市场中。招股书显示,2006-2008年,立思辰视音频解决方案及服务的毛利额复合增长率为41.05%,逐年稳步增长。同时,报告期内,公司视音频解决方案及服务的毛利率一直保持在35%左右的较高水平。作为国内最早启动视音频管理外包服务的服务商之一,截至目前,公司在国内企业级视频会议解决方案领域的领先地位已非常显著。

身处首批创业板企业的耀眼光环之下,池燕明和他的创业团队对于企业发展的战略规划仍然清晰而坚定。立思辰将坚持“整合设计、专业外包、长期服务”的新商业模式,抓住国内办公信息系统服务市场快速发展的机遇,建立覆盖全国主要城市的服务营销体系,不断扩大重点行业市场份额,并持续研发符合客户需求的应用软件,提高公司的核心竞争力,强化成为中国办公信息系统服务行业的领导地位。