

Special Report

业绩快速退化 中小板新公司频演“变脸”

2007年以来新挂牌中小板公司中,有高达26.51%的公司2008年中期业绩出现下降,盈利能力的衰退远比以前挂牌公司来得快。值得注意的是,中小板新公司业绩的这种“变脸”,相当部分背离了招股说明书中高盈利能力的预测。

◎本报记者 陈建军

▶▶ 新挂牌公司滑坡现象突出

268家披露2008年中期经营情况的中小板公司实现净利润135.06亿元,平均到每家为5140.54万元,比2007年同期增长47.08%。在A股净利润增长不到两成的情况下,中小板公司整体盈利情况令人刮目相看。然而,揭开整体业绩靓丽面纱,却可以看到不无“刺眼”之处。

排名靠后122家中小板公司的总和。在这122家公司中,亏损的有13家,净利润之和为亏损3.80亿元;盈利的有109家,净利润之和为14.85亿元。两相抵消,只比苏宁电器的净利润多出不到500万元。

显示,有44家今年的半年度业绩出现了下降,占比高达26.51%。其中,业绩下降最大的中核钛白,实现的净利润为-7743.98万元,亏损额仅次于中小板第一只ST公司ST张铜的-9517.37万元。尤其值得注意的是,中小板2008年中期业绩下降的公司共有81家,上述新挂牌的44家占了大半。

聚源数据的统计显示,实现净利润11亿元的苏宁电气是中小板最能赚钱的公司,它的净利润相当于业绩

按照公布2008年半年度业绩的268家公司计算,2007年以来挂牌的中小板公司共有166家。聚源数据的统计

▶▶ 突然“变脸”伤害投资者

富不过三年”是投资者过去对上市公司挂牌几年后业绩往往“变脸”的无奈描述,但中小板“富不过一年”的公司,显得更加突兀。

但福晶科技董事会在半年报中说随着公司主要产品LBO平均价格预计比上年下降20%左右,从而在一定程度上影响公司的营业收入和净利润。

今年3月19日挂牌的福晶科技,中期实现的净利润为2786万元,比去年同期下降了26.84%。福晶科技业绩下滑,是因为主营的LBO产品售价降幅高于预期的一倍。

中核钛白的招股说明书是这样描述的:公司目前处在一个较好的行业市场环境中,并且产能已经有效扩大了二倍,目前只要抓住市场机遇,充分发挥产能优势,则未来盈利空间还是较大的。当然,目前还面临主要原材料、能源、动力价格上涨和供应紧张的压力,财务费用也侵蚀了较多的利润,但这些影响因素在近几年当中已经发生,并且本公司在近年来的经营当中,通过不懈努力,已经大幅度消化了这些不利因素,基本保持业绩平稳增长。

▶▶ 半数业绩低于招股预期

财务专业人士张彤的研究发现,并非福晶科技,中核钛白的实际业绩低于招股说明书,那些业绩下降的新挂牌中小板公司,许多公司的盈利水平也不符它们在招股说明书中描述的预期。

早挂牌的50家公司中,也有不少实际业绩低于招股说明书预期。由于中小板最早挂牌的50家公司已经上市几年,现在基本上可以根据它们的前后经营情况判断业绩状况。张彤研究发现,这些公司至少包括江苏琼花、德豪润达、精工科技、凯恩股份、世荣兆业、东信和平、京新药业、美欣达、华帝股份、宜科科技、黔源电力、南京港、登海种业、飞亚股份、成霖股份等15家;新和成、永新股份、海特高新、七喜控股、久联发展、江苏三友、三花股份等7家公司,2007年的净利润与2003年(或2004年)相比,增长率为1%至30%,而它们招股说明书预期的IPO募集资金投资项目达产后净利润增长率最少也在60%以上。

九鼎新材、飞马国际、科大讯飞、启明信息、塔牌集团等新挂牌中小板公司, IPO募集资金投资项目与原主业一致或类似,但它们IPO募集资金投资项目达产后销售净利率远远高于2007年实际的销售净利率。招股说明书的这种“拔高”,由于很难在上市后变为现实,从而为业绩的快速“变脸”埋下隐患。

塔牌集团2007年实现营业收入、净利润和销售净利率分别为17.57亿元、1.44亿元和8.19%,而它预计IPO募集资金投资项目达产后可实现的营业收入、净利润和销售净利率分别高达8.81亿元、1.74亿元和19.72%。张彤认为,虽然IPO募集

资金投资项目具有财务费用少等优势,塔牌集团销售净利率略高于正常水平无可厚非,但过高的销售净利率则存在高估的嫌疑。资料显示,2007年水泥上市公司中销售净利率最高的海螺水泥,也只有13.28%。

塔牌集团还不是最为离谱的。今年5月挂牌的启明信息2007年实现销售收入、净利润和销售净利率分别为7.91亿元、4.684.09万元和59.3%,而它的招股说明书称IPO募集资金投资项目达产后分别为6.46亿元、1.39亿元和21.57%。姑且不论销售收入和净利润的高低,单单销售净利率从59.3%飙升到21.57%,就让人觉得难以实现,因为期间的跨度几近翻两番。

中国联通
中国联通IDC业务

便捷、高速、安全的使用互联网业务,是企业得以正常运作的保障之一。中国联通上海分公司基于宽带互联网,为用户提供主机出租,主机托管,机架出租,包房出租,企业邮箱,域名解析,内容分发等多种形式的IDC业务。上海联通目前已经建设完成了标准通信机房,网络建设全部采用双设备双路由的通信安全标准,同时为用户提供10/100M的互联网接入,保障企业的互联网业务稳定有序。

7x24小时 互联网业务保障

客服热线10010 话费查询10011
网上营业厅 www.10010.com



史丽 资料图



2007年以来挂牌业绩下降的44家中小板公司

股票代码	股票名称	2008年中期(万元)	2007年中期(万元)	降幅(%)
002145	中核钛白	-7743.9817	276.7532	-2898.15
002125	湘潭电化	-2757.9087	336.3388	-919.98
002136	安纳达	-1714.6945	1048.2965	-263.57
002181	粤传媒	-1370.7615	3458.1692	-139.64
002114	罗平锌电	-658.821	4400.2311	-114.97
002172	澳洋科技	363.3803	10233.186	-96.45
002143	高金食品	506.531	2076.5939	-76.61
002113	天润发展	377.4009	1296.244	-70.89
002166	莱茵生物	744.216	1550.0123	-51.99
002240	威华股份	3946.2354	7382.0468	-46.54
002231	奥维通信	485.7768	884.2029	-45.06
002258	利尔化学	4091.9475	7409.6822	-44.78
002174	梅花伞	801.5651	1384.7503	-42.11
002221	东华能源	512.9464	853.4851	-39.90
002144	宏达经编	736.362	1209.1321	-39.10
002201	九鼎新材	1188.0583	1898.1973	-37.41
002198	嘉应制药	710.728	1003.7363	-29.19
002141	群臣超微	807.3307	1123.7891	-28.16
002196	方正电机	1435.4182	1988.5979	-27.82
002188	新嘉联	817.7388	1132.2962	-27.77
002135	东南网架	2127.4423	2936.4138	-27.55
002222	福晶科技	2785.6726	3807.7981	-26.84
002159	三特索道	398.1819	538.7883	-26.10
002130	沃尔核材	1634.9951	2164.227	-24.45
002178	延华智能	1180.5237	1527.878	-22.73
002162	斯米克	2003.0561	2580.2804	-22.35
002134	天津普林	2284.8929	2887.8272	-20.88
002106	莱宝高科	8395.7986	10371.7226	-19.05
002224	三力士	773.2756	947.4895	-18.39
002259	升达林业	1507.1372	1817.1635	-17.06
002264	新华都	4361.2722	5253.495	-16.98
002180	万力达	1015.5665	1221.8856	-16.88
002165	红宝丽	2756.8687	3243.1581	-14.99
002254	烟台氨纶	13984.8449	16413.8807	-14.80
002160	常铝股份	2849.3498	3294.2171	-13.50
002246	北化股份	1785.0419	2054.9554	-13.13
002214	大立科技	1353.329	1555.7797	-13.01
002186	全聚德	3299.3112	3783.8708	-12.81
002156	通富微电	2722.7297	2964.8054	-8.16
002137	实益达	2241.5804	2342.1266	-4.29
002105	信隆实业	1080.5871	1126.0809	-4.04
002260	伊立浦	804.901	821.6772	-2.04
002189	利达光电	1309.6151	1334.71	-1.88
002167	东方锆业	1312.3575	1329.6793	-1.30

细分行业龙头含金量不高

中小板上市公司很多据称是各种细分行业的龙头企业,它们的业绩在上市后迅速“变脸”,除了上市时存在“拔高”的嫌疑外,还与细分行业龙头含金量不高而导致竞争能力有限关系密切。

奥维通信是今年5月挂牌中小板的,它在招股说明书中表示“力争主营业务收入和净利润在原有基础上保持持续稳定的增长”,但奥维通信今年中期实现的主营业务收入和净利润分别为4544.37万元和485.78万元,分别比2007年同期的8635.22万元、884.20万元下降了47.37%和45.06%。分析人士认为,奥维通信业绩的这种突然“变脸”,与所谓的细分行业龙头企业含金量不高有关。

奥维通信主要从事微波射频产品及无线网络优化覆盖系统的开发、生产、销售并提供相应服务,是移动通信运营商无线网络覆盖设备专业供应商和系统集成服务商。用通俗的话说,奥维通信从事的业务就是给中国移动、中国联通等移动通信运营商提供基站所需的配套设备。

奥维通信的招股说明书说,与自己竞争的同行企业主要包括在香港联交所上市的京信通信系统控股有限公司、在美国NASDAQ市场上市的深圳国人通信有限公司、武汉虹信通信技术有限责任公司,在深圳证券交易所中小板上市的三维通信,以及深圳云海通讯股份有限公司等。显然,同在中小板上市的三维通信与奥维通信最具可比性。

按照奥维通信的招股说明书,它在2006年以4.54%的份额在市场中位于第6名,略低于三维通信的5.26%。尽管市场份额低于三维通信,但奥维通信当时的盈利能力却比三维通信要强一些。2006年,奥维通信和三维通信的主营业务收入分别为1.81亿元和2.1亿元,而两者实现的净利润分别是3135万元和3054万元,净利润率分别为17.30%和14.53%。但与奥维通信今年中期业绩大幅下降相反,三维通信的净利润比2007年同期的1678.24万元增长了37.80%,三维通信的毛利率比奥维通信高出4.47个百分点。

奥维通信业绩的大幅下降,应该不是市场环境出现了恶化。三维通信董事会就在半年报中说,公司经营业绩继续保持稳定增长。其实,奥维通信的招股说明书也明确市场环境运行平稳:“2002年以来,随着移动通信网络覆盖范围的扩大,出于对扩容和话务质量的迫切要求,网络优化覆盖设备的优势被凸显出来,市场需求逐步扩大,供应商的数量已上升到近百家。到2004年市场格局逐渐稳定,市场也进入了平稳发展时期。”

两家细分行业的龙头公司面对同一市场环境,经营指标却相差如此之大,不能不让人对所谓的细分行业龙头含金量进行一个重新认识。按照奥维通信的招股说明书,它之所以能成为细分行业的龙头企业,主要是2004年、2005年、2006年取得了超常发展。在这三年中,奥维通信的销售收入分别达到6938.57万元、12091.72万元、18123.09万元,同比增速达到74.27%、49.88%,而同期三维通信、京信通信的销售收入平均值只有6175.59万元、70314.95万元,同比增速仅为13.86%、24.86%。但随着短期的时过境迁,奥维通信似乎失去了超常发展的能力了,而三维通信等真正的龙头企业则仍在稳定发展着。

奥维通信与同行业公司2006年相关数据比较

公司名称	销售收入(亿元)	市场份额(%)
京信通信	15.91	39.87
武汉虹信	7	17.54
深圳国人	8.33	20.88
三维通信	2.10	5.26
深圳云海	2.5	6.27
奥维通信	1.81	4.54
其他	2.25	5.64
合计	39.9	100.00

奥维通信与同行业公司2006年经营指标比较

金额(单位)	奥维通信	京信通信	深圳国人	三维通信
营业收入	18,123	159,101	83,280	21,013
净利润	3,135	13,123	14,894	3,054
净利润率	17.30%	8.46%	17.87%	14.53%
年末总资产	18,658	241,655	241,583	29,814
年末净资产	11,020	139,912	153,043	13,208