



专题策略

2009 年 03 月 31 日

创投 50 股

——创业板点评

- ◆ 创业板推出，是堪比股权分置改革的大事。
- ◆ 与 2005 年相比的三点相同与一点不同。
- ◆ 初期市场关注“资金分流”，二级市场会受到一定冲击。后期会注意到“资金引流”的效果。
- ◆ “创投板块”会受到追捧。赢利范围更广，品种更多，但赢利幅度不如当年的“参股券商”板块。
- ◆ 创投板块 50 只股票名单列表。

赵兵

+86 755 83025661

zhaobing@jyzq.cn

事件描述

《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》5 月 1 日起正式实施。

发行人的财务状况第一套标准为：最近两年连续盈利，最近两年净利润累计不少于一千万元，且持续增长。第二套标准为：最近一年盈利，且净利润不少于五百万元，最近一年营业收入不少于五千万元，最近两年营业收入增长率均不低于百分之三十。上述两套标准还须满足四个条件，净利润以扣除非经常性损益前后孰低者为计算依据，发行前净资产不少于两千万元，最近一期末不存在未弥补亏损，发行后股本总额不少于三千万元。

在刺激经济、对抗金融危机的大背景下，先有上海国际金融中心的定位，随后以中小企业融资难为理由，深圳推出创业板，定位国内创投中心。酝酿十年的创业板，借势诞生。上海深圳，一立足全球，以大为突破口，一立足国内，以小为专注点，争取政策和资源，在危机和萧条中，各有所得。这是地方政府的所得。

创业板的推出，是资本市场近年来堪比股权分置改革的大事。股权分置改革，是在解决上市主体身体不健全的问题，创业板是在解决上市环境太单一的问题。上市主体身体健康，上市环境丰富多样，再加上监管到位，中国资本市场将谋得一个新的发展起点。它将不再是圈钱、赌场和权钱交易的场所，而成为一个真正的优化资源配置、创造价值、对经济有所贡献的地方。这是中国经济的所得。

比较分析

与 2005 年的股权分置改革相比，这次创业板的推出，在市场层面，有一些相同与不同。

1、相同的地方：

1)、二者都是扩容。股权分置改革的目标直指全流通，创业板扩大了上市主体范围，一个是存量的扩容，一个是增量的扩容，对于二级市场来说，都是扩容。这也是股权分置改革开始后，股市反应消极的原因。这次创业板推出之后，估计市场也会对扩容表示出担心，反应消极。

2)、二者推出前后，在货币领域都有大动作同时发生。股权分置改革推出后，人民币汇率开始浮动，走上漫漫升值路。这次创业板推出时，正值人民币开始国际化阶段。中国已与多个国家和地区签订了货币互换协议，并对美元作为国际储备货币的地位发起舆论冲击。每当人们回首 2005 年牛市起源时，总会把股改和汇改当作两大动力，但在 2005 年 5 月到 8 月间，却没有多少人清楚地认识到这一点。不知几年后，人们回顾 2009 年的创业板和人民币国际化时，会作何感想。

3)、二者推出时，A 股市场都经历了一轮惨烈的调整。股改时，A 股经历了四五年的熊市，腰斩一半以上。创业板推出时，A 股经历了一年的狂跌，缩水三分之二以上。现在看，股改推出的时间点，是熊市末期。不知未

来回看这次创业板推出的时间点，会是什么性质。

2、不同的地方：

主要是一个：大的经济环境不同。

2005 年股改时，中国经济正处于 2003 年开始的一轮经济增长周期中间段，而世界经济也仍处于长周期的扩张期。上市公司受益于经济繁荣，盈利处于上升阶段。而这次创业板推出时，中国经济和世界经济都处于金融危机后的经济收缩期。上市公司受到经济收缩的影响，盈利不断下降。更具体点，是一轮冲击之后，刚刚有了站稳喘息的苗头。一个是上升期，一个是下降期，基本面的大背景截然不同。

对二级市场的影响

1、对市场整体的影响

初期阶段，投资者关注的是“资金分流”，二级市场股价会受到一定冲击。

后期阶段，投资者会逐步注意到“资金引流”的效果。资金是逐利的，存在“赢利效应”；一二级市场是相通的，存在“联动效应”。在“赢利效应”带动下，过剩的流动性会重新燃起对一级市场的热情，在实体经济收益率没有明确回升趋势时，资金会涌入一级市场。PRE—IPO 市场的 PE 将随着资金的增多而回升。经过一段时间，随着 PRE—IPO 市场价格水平的提升，在一二级市场“联动效应”作用下，二级市场的价格也会相应被推高。

2、对个股的影响

“创投板块”会受到追捧。是两年前“参股券商”板块的扩大化。赢利范围更广，品种更多，但赢利幅度不如当年的“参股券商”板块。

创投板块 50 只个股名单

创投板块个股名单

代码	名称	代码	名称
000027.SZ	深圳能源	600210.SH	紫江企业
000063.SZ	中兴通讯	600213.SH	亚星客车
000088.SZ	盐田港	600231.SH	凌钢股份
000158.SZ	常山股份	600250.SH	南纺股份
000301.SZ	东方市场	600263.SH	路桥建设
000532.SZ	力合股份	600266.SH	北京城建
000538.SZ	云南白药	600283.SH	钱江水利
000539.SZ	粤电力 A	600309.SH	烟台万华
000540.SZ	中天城投	600487.SH	亨通光电

000627.SZ	天茂集团	600624.SH	复旦复华
000657.SZ	*ST 中钨	600630.SH	龙头股份
000709.SZ	唐钢股份	600635.SH	大众公用
000729.SZ	燕京啤酒	600718.SH	东软集团
000811.SZ	烟台冰轮	600744.SH	华银电力
000917.SZ	电广传媒	600770.SH	综艺股份
000938.SZ	紫光股份	600779.SH	水井坊
000948.SZ	南天信息	600783.SH	鲁信高新
000966.SZ	长源电力	600796.SH	钱江生化
000988.SZ	华工科技	600820.SH	隧道股份
600003.SH	ST 东北高	600846.SH	同济科技
600005.SH	武钢股份	600883.SH	博闻科技
600089.SH	特变电工	600884.SH	杉杉股份
600100.SH	同方股份	600895.SH	张江高科
600110.SH	中科英华	600896.SH	中海海盛
600128.SH	弘业股份	601333.SH	广深铁路

数据来源：WIND 资讯

注：创投板块个股统计来源于 WIND 资讯。我们将持续跟踪创投板块的动向，若有新的公司符合条件，将进行更新。

研究员介绍：赵兵，金元证券首席策略分析师。证券从业 12 年。1995—1997，中农信，资金业务。1997—2000，三峡证券，投资咨询、自营交易。2000—2002，国信证券，投资咨询。2002—2004，金元证券，投资策略、金融行业研究；2004—2006，专户理财；2007—2009，自营投资；2009—，策略研究。

本报告是金元证券研究所的分析师通过深入研究，对公司的投资价值做出的评判，谨代表金元证券研究所的观点，投资者需根据情况自行判断，我们对投资者的投资行为不负任何责任。金元证券研究所无报告更新的义务，如果报告中的具体情况发生了变化，我们将不会另行通知。本报告版权属金元证券股份有限公司及其研究所所有。未经许可，严禁以任何方式将本报告全部或部分翻印和传播。

This report is issued by GSCO Comprehensive Research Institute and based on information obtained from sources believed to be reliable but is not guaranteed as being accurate, nor is it a complete statement or summary of the securities, markets or developments referred to in the report. The report should not be regarded by recipients as a substitute for the exercise of their own judgments. Any opinions expressed in this report are subject to change without notice and GSCO is not under any obligation to upgrade or keep current the information contained herein. 2008. All rights reserved. No part of this report may be reproduced or distributed in any manner without the written permission of GSCO. CO.