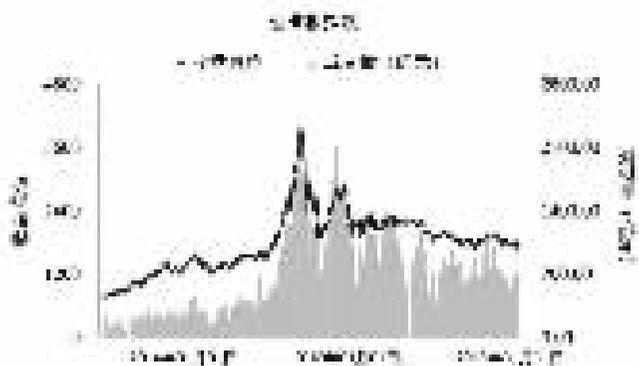


创业板估值已明显低于长期均值

国研经济研究院东海分院助理研究员 管如镜



2月6日，创业板指数日内跌逾5%，收盘于1598.33点，瞬间回归2015年初水平，创3年来新低。相比最高3542.84点，创业板指数遭遇“拦腰斩”。截至2月7日收盘，创业板指数今年跌幅已达8.67%。成交量上来看，18年日平均成交量634.32亿元，相比于2015年创业板巅峰时期的日平均成交量1165.65亿元缩水45%。

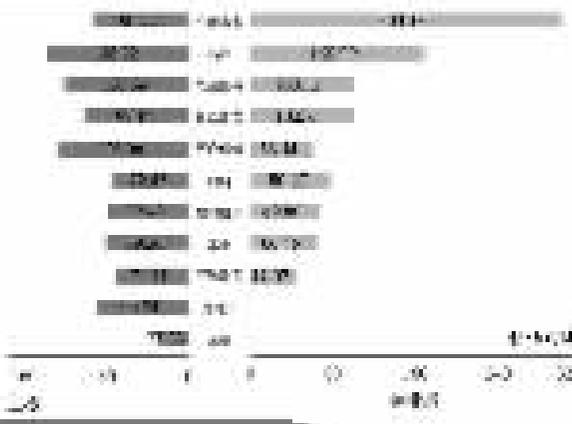
创业板指频繁探底

创业板估值预期对标30倍

近几年纳斯达克指数从2300点到7165点一直保持着稳步向上的攀升趋势，指数内企业估值的稳定在30-40倍；创业板指数则走出了完全不同的风格，价量齐跌，且市盈率从最高的137倍回落至37倍。虽然明显低于长期均值，但距离2012年熊市中不足30倍的估值仍有20%左右的下跌空间。

值得注意的事经过几轮调整，医疗保健、信息技术等板块估值已分别回落65%和70%。三五互连、博晖创新、同花顺、蓝盾股份等个股相比估值巅峰时期调整幅度更是高达95%以上。

不过，国开证券策略分析师孙征认为，创业板上市公司业绩快速下降，致使估值和业绩增长不匹配，整体弱市行情或仍将持续一段时间。



创业板业绩分化明显

年报预告显示，创业板可比公司（711家）业绩与2016年同期相比下降2.79%，与2017年三季度相比下滑10.02%。以单季度业绩来看，创业板2017年三季度单季业绩同比增长7.77%，但四季度预告显示，单季度业绩增速下滑26.65%，业绩增速快速下降令资金情绪显得十分紧张。

过去的明星企业如乐视网、神雾环保均因业绩受到市场质疑，股价跌跌不休。乐视网复牌以后连续11个跌停，神雾环保停牌前股价仅为巅峰时期的1/3。回顾2012年熊市时期，创业板上市公司经历了连续4个季度的利润负增长，指数也在30倍PE左右的位置盘整一年，直到2013年创业板上市公司业绩出现拐点，之后连续4季度正增长，创业板也开始步入牛市行情。从这个逻辑出发，30倍估值或许可以认为是创业板股票的投资时机。

市场逻辑被动重构

2016年股灾过后，机构投资者普遍偏爱市值较大、经营稳健、确定性强的白马蓝筹，对于小市值、流动性不佳、估值偏高的小盘伪成长股不感兴趣，导致创业板反弹无力，部分基本面良好的成长股或被错杀。

创业板利润增速虽然快速回落，但龙头效应依然明显。市值300亿-500亿和500亿以上公司(剔除温氏股份和乐视网)利润增速则从2017第三季度的36.4%、34.1%，分别提升至2017第四季度的39.2%和46.2%。其中12家公司有望赚10亿元或更多，13家公司预计报告期内实现净利润有望超过7亿元。

国开证券分析师认为，可以择机配置业绩优异的创业板公司，耐心等待市场恐慌抛售下的错误定价，在催化剂出现后入场，等待戴维斯双击的机会。

股票代码	名称	市值(亿元)	2017Q3净利润(亿元)	2017Q4净利润(亿元)	同比增长(%)	市盈率
300001	特锐德	11.11	1.11	1.11	100%	100
300002	神州泰丰	11.11	1.11	1.11	100%	100
300003	汉鼎宇佑	11.11	1.11	1.11	100%	100
300004	博晖创新	11.11	1.11	1.11	100%	100
300005	同花顺	11.11	1.11	1.11	100%	100
300006	蓝盾股份	11.11	1.11	1.11	100%	100
300007	三五互连	11.11	1.11	1.11	100%	100
300008	温氏股份	11.11	1.11	1.11	100%	100
300009	乐视网	11.11	1.11	1.11	100%	100

数据来源：wind数据库、Nasdaq官网,部分数据剔除异常值