

深圳证券交易所“积极回报投资者”系列文章之十二

创业板上市公司成长性与投资者回报

创业板市场开启近三年来，受到市场的广泛关注，也吸引了大量投资者的参与，很多投资者对创业板公司未来业绩的成长性也抱有较高的期望。作为投资者，该如何看待创业板上市公司的成长性？如何理解创业板上市公司成长性与投资者回报之间的关系呢？

开板 3 周年，创业板成长性如何？

对于创业板上市公司来说，成长性和创新性是最明显的烙印，一般来说，投资者可以根据营业收入增长率、净利润增长率等来衡量公司的成长性。

1. 营业收入增长情况

2009 年-2011 年，创业板上市公司营业收入的年均复合增长率为 30.14%。其中，2009 年营业收入同比增长为 23.68%，2010 年营业收入同比增长为 42.6%，2011 年营业收入同比增长为 28.36%。截止到 2012 年中报，创业板上市公司营业收入同比增长 12.73%，增长速度出现一定程度的下滑，这主要是由于国内外经济形势不好，实体经济下行带来的影响，但是从整体来看，相对于主板和中小板，创业板上市公司营业收入还是保持了较快的增速。

2. 归属于母公司股东的净利润增长情况

2009 年-2011 年，创业板上市公司归属母公司股东的净利润的年均复合增长率为 29.11%，净利润的增长率相比营业收入增长率 30.14%稍慢。其中，2009 年净利润同比增长为 50.16%，2010 年净利润同比增长为 43.11%，2011 年净利润同比增长为 18.41%。

创业板上市公司投资者回报的特点

1. 上市公司以现金回报投资者的意识较强。以 2011 年年报统计为例，上市公司继续保持了积极回报投资者的传统，推出了较为优厚的分红方案。在 275 家利润分配公司中，有 126 家、占 45.8%的公司以纯现金方式分红；有 269 家、占 97.8%的公司以现金分红方式作为其利润分配方案的一种。从每股现金股利来看，269 家公司每股现金股利平均为每 10 股派息 2.31 元，2010 年这一指标为每 10 股派息 3 元，2009 年度为每 10 股派息 2.5 元。

2. 现金分红公司范围广，分红水平高。2011 年度，创业板共有 275 家公司提出现金分红方案，占上市公司总数的 94.2%；现金分红总额合计为 82.6 亿元，占 2011 年归属于上市公司股东净利润（207.9 亿元）的 39%。

3. 分红金额占净利润的比例比较高。据统计，2009-2011 年，创业板的上市公司的现金分红占净利润的比重分别为 39%、34%、36%，基本都稳定在 34%以上。

4. 创业板公司现金分红力度大。无论现金分红公司数量占比还是现金分红水平，创业板在三个板块中都居首位。根据统计，2009-2011 年，创业板的上市公司的现金分红占净利润的比重为 36%，高于主板和中小板的 31%和 24%。2011 年度，共有 275 家创业板公司提出现金分红方案，所占比例为 94.2%，拟派发现金股利 82.6 亿元，占当期净利润的比例达 39%。而整个深市的 1465 家公司中，有 1065 家公司提出利润分配或资本公积金转增股本方案，占样本公司家数的 72.70%。

正确认识现金分红与创业板公司的成长性

从股利分配理论来讲，上市公司每年从净利润中抽取一部分现金分红发放给投资者，成为投资者的阶段性回报，是投资者收益权的重要实现形式。相比主板和中小板，创业板上市公司现金分红公司范围广，分红水平高，分红力度更大，值得投资者关注。

投资者在关注创业板上市公司分红力度的同时，还应注意分红的持续性。一般地说，利润是公司进行分红的基础，只有持续创造利润的企业才有能力进行长期持续的分红，因此，一个上市公司如果能够承诺并持续、长期兑现较高的现金分红，说明该公司具有较强的盈利能力。换个角度看，也说明该公司比较注重对投资者的回报，具有一定的长期投资价值。

同时，投资者也要辩证地看待公司分红与成长性的关系。任何企业都要遵循形成期、成长期、成熟期、衰退期的生命周期规律。当一家公司处于成长周期的前两个阶段时，投资的需求很大，需要大量现金投入来支持公司的成长，分红率过高可能导致公司发展后劲乏力，对公司的成长造成不利影响。创业板市场上上市公司主要定位于成长阶段的中小企业，多处于成长期，因此在一定期间内公司可能相对不会实施较高的现金分红来回报投资者。

根据统计结果分析，在近3年来创业板净利润复合增速最高的50家公司中，三年累计分红占归属于母公司净利润比重超过50%的公司总共有22家，占比44%。这50家公司三年累计分红占其净利润比例的32%，而2011年创业板上市公司总体现金分红占其净利润比例的39%。所以，在创业板成长性最高的50家公司的现金分红不算十分突出。

另一方面，投资者还应具有投资风险意识，创业板上市公司高成长性并不意味着投资低风险或者无风险，特别对于高市盈率的公司股票，已经预先透支了企业的高成长性，应当引起投资者高度重视。总之，投资者在进行创业板投资时，要保持理性的投资观念，坚持长期投资、价值投资，审慎选择投资类型，警惕投资风险。