

雪球访谈

个股冰火两重天，真成长伪成长如何辨别？

2017年04月14日

雪球

聪明的投资者都在这里

免责声明

本报告由系统自动生成。所有信息和内容均来源于雪球用户的讨论，雪球不对信息和内容的准确性、完整性作保证，也不保证相关雪球用户拥有所发表内容的版权。报告采纳的雪球用户可能在本报告发出后对本报告所引用之内容做出变更。

雪球提倡但不强制用户披露其交易活动。报告中引用的相关雪球用户可能持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能与这些公司或相关利益方发生关系，雪球对此并不承担核实义务。

本报告的观点、结论和建议不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的任何操作建议。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，根据本报告做出的任何决策与雪球和相关雪球用户无关。

股市有风险，入市需谨慎。

版权声明

除非另有声明，本报告采用知识共享“署名 3.0 未本地化版本”许可协议进行许可（访问 <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/deed.zh> 查看该许可协议）。



访谈嘉宾



执棋参禅

访谈简介

最近个股走势大不相同，有一路向上创新高的，也有一路向下创新低的，熊市重质，本期访谈我们请到了成长股研究达人@执棋参禅来与大家聊聊如何辨别真成长股和伪成长股~

价值股和成长股一直是股民投资争论的焦点，二者各有各的盈利模式，对于成长股投资来说，重要的指标是什么？如何确定自己买的成长股还在成长？财报重点看什么？持有个股质地如何？速来提问~

([进入雪球查看访谈](#))

本次访谈相关股票：中小板指(SZ399005),创业板指(SZ399006)

以下内容来自雪球访谈，想实时关注嘉宾动态？立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧！

[问] UayfGOD橡树：

关于\$中小板指(SZ399005)\$ \$创业板指(SZ399006)\$，对@执棋参禅 说：

我问个大点的问题，如何估公司的业绩。

[答] 执棋参禅：

公司的业绩，我的看法是：短期（两年内）可以估算，但需要验证；长期（两年以上）很难估算，只能靠猜。

两年内的业绩如果去估？重点看：1）业绩承诺，2）股权激励，3）募投产能，4）行业增速，5）订单分摊，6）成长惯性。

1）业绩承诺——先去看数值，如果所在行业前景好，一般是能实现的；如果所在行业比较一般，可以打折估算。另外，三年的业绩承诺，一般第三年容易完不成，前两年多半可以完成。如果完不成业绩承诺的补偿，现金补偿比较普遍，把评估价值抬高一些就意义不大；而注销股份补偿则非常凶狠有力，一般承诺方会竭尽全力完成。

2）股权激励——这个不必多说，看激励幅度，越高越好。一般解锁条件业绩增幅20%以内的，都意义不大，只有增幅30%以上的，可以重点关注。给出较高的激励解锁条件，反映的是管理层对企业发展的信心。而管理层，一般比大部分投资人更懂市场。

3）募投产能——对于IPO募投的项目，一般招股说明书会写明，但是要注意两点：a. 一般实际产生的效益没那么好，可以打折处理；b. IPO募投项目可能改变投向，需要密切跟踪。对于定增募投的项目，计算下新增的产能，按照现有产能带来的业绩增量推算达产后的效用。

4）行业增速——对于朝阳行业来说，一般能够查到整个行业近些年的业绩增速，比如血透行业，增速就在30%左右。如果是这个行业的龙头企业，一般业绩增速都能超过这个数字，即可大致推算该公司能够实现的业绩。

5）订单分摊——一般根据公司当年新签订的订单总数推算（年报中、新股招股说明书中都会有公布），同时根据企业的订单特点，推算单一订单平均需要多久能够完成，就可以计算出营收大致的增量。在毛利率保持稳定的情况下，就可以推算出新增的净利润。

6）成长惯性——在以上5种方法都不易计算企业的业绩时，可采用成长惯性推算。但是首先必须明确，成长惯性来源于内生，比如某公司去年内生业绩增速为50%，在完

全无法计算今年业绩增速时，保守估测今年业绩增速30%就是一个不错的选择。

在以上六点完成了之后，最重要的是根据公司披露的季报、中报、年报情况进行验证。我个人的原则是，若发现无法解释的业绩大幅不及预期现象，我会果断无条件清空，毕竟优秀企业有很多，只要能够将仓位快速平移到其他低估优质标的，那么对账户的整体收益并不会造成实质性损失。

[问] 拆箱子：

关于[\\$中小板指\(SZ399005\)\\$](#) [\\$创业板指\(SZ399006\)\\$](#)，对@执棋参禅 说：
市值真的是影响成长的因素吗？

[答] 执棋参禅：

市值不是影响成长的关键性因素。成长的关键在于经营。

但是市值是影响估值的重要因素之一。

举例而言，市值在150亿以上时，即使净利润增长幅度接近100%，在非牛市期间，市场认可的估值上限也只有50PE。

而对于50亿以下的小市值个股来说，由于壳价值的存在，如果净利润增速能够到达100%（非周期股），普遍PE50倍~80倍是常态。

[问] 汤姆和杰瑞：

关于[\\$中小板指\(SZ399005\)\\$](#) [\\$创业板指\(SZ399006\)\\$](#)，对@执棋参禅 说：
请问是否跟踪过龙马环卫？

[答] 执棋参禅：

[\\$龙马环卫\(SH603686\)\\$](#)

2016年：预期净利润21132万，同比增长40.16%。

2017年：预期净利润28000万，同比增长32.50%。

截止2017年4月8日，市值97.4亿，增发完成后，市值扩充至111.6亿。

公司主营环卫清洁装备、垃圾收转装备、新能源环卫装备等环卫装备的研发、生产与销售，是当之无愧的环境卫生一体化解决方案提供商。2016年，公司“环卫装备制造”业务产量与销量均创新高，市场占有率进一步提升；公司大力拓展“环卫服务产业”业务，吸并龙环环境为全资子公司，累计环卫项目13个，年合同金额4.99亿元。以上两点构成了公司2016业绩快速增长的原因。2016年6月，公司与沈阳市浑南区城市管理局签署合同，合同金额为14561.8万元/年(占公

司2015年度营业收入的9.53%)，本项目服务承包期为5年。此外，内蒙古巴彦淖尔市，贵州省六盘水市，福建龙岩市，浙江温州市等多个订单也将在2017确定收益。2016年9月，公司拟发行不超过4000万股，用于环卫装备综合配置服务，环卫服务研究及培训基地，营销网络建设等多个项目，致力于发展为环卫领域绝对龙头。公司股权激励计划解锁条件为以2015年净利润为基数，2016~2018净利润增长率不低于20%，55%，110%，彰显管理层对未来发展的信心。2017年4月8日市值（增发完成）对应17年市盈率39.86倍。

[问] 大猫小咪：

关于\$中小板指(SZ399005)\$ \$创业板指(SZ399006)\$，对@执棋参禅 说：原持有“百洋股份、胜利股份、长航凤凰”，最近都有收购或易主行为，可股价却越走越低，麻烦点评下，是否值得继续持有？

[答] 执棋参禅：

这三只个股可能短期处于强题材，但是从成长性而言完全看不出来。并非重组后的股不能做，而是需要看注入资产的实际质量！

[问] 等待闪电：

关于\$中小板指(SZ399005)\$ \$创业板指(SZ399006)\$，对@执棋参禅 说：你对迪安诊断，如何分析？持有一年多，仍亏损。现价，可补仓？谢谢。

[答] 执棋参禅：

\$迪安诊断(SZ300244)\$

创业板明星股，异地复制代表股之一！

过多基本分析无意义，几乎没人会说成长性不佳。

问题还在估值！

50%的业绩增速，目前行业合理估值应该在40倍以内。选择了高估值买入，是一种情怀！如果无法坚守，说明你不适合这类投资方式。

我个人不会较高估值参与这类热门成长股，浮亏15%以内不会考虑补仓，供参考！

[问] 醉里挑灯看股势：

关于\$中小板指(SZ399005)\$ \$创业板指(SZ399006)\$，对@执棋参禅 说：

经常看你文章学习，经常提到2017年4月*日市值对应17年市盈率3*倍…菜鸟问题，

这是对应17年底的市盈率吗（也就是对17年预测的财报数据）？如果是在下半年，如何对应？谢谢了

[答] 执棋参禅：

是的。当前市值除以当年预计净利润的结果。一般来说，下半年底面临估值切换，究竟按照哪年计算没有严格要求，关键看自己愿意持有的时间。可以适当打折处理（0.8倍）或者加成处理（1.2倍）

[问] llsp7：

关于\$中小板指(SZ399005)\$ \$创业板指(SZ399006)\$，对@执棋参禅说：
禅兄，请问回测业绩时如何规避电脑自动买入了一字板的小市值新股呢

[答] 执棋参禅：

系统回测实际已经自动剔除。如果不放心，制定策略时选择排除一字涨停的选项。

[问] 吹牛大王铁马秋风：

关于\$中小板指(SZ399005)\$ \$创业板指(SZ399006)\$，对@执棋参禅说：
可以谈谈成长股的估值方法吗？

[答] 执棋参禅：

这个问题早已经谈过



一句话是不可能说清的！看原文吧<http://xueqiu.com/9851763061/81387567>

[问] 拆箱子：

关于\$中小板指(SZ399005)\$ \$创业板指(SZ399006)\$，对@执棋参禅说：
市值真的是影响成长的因素吗？

[答] 执棋参禅：

回复@夜之愿623: 我的决定性参考因素是是否有成长，成长是否是周期性影响。如果没有成长，30倍pe我不会考虑。如果有成长，40倍pe我也可能买入。//@夜之愿623:回复@执棋参禅:有一只新股，今年动态pe我估计不到30，可以入手吧

[问] gzmz:

关于\$中小板指(SZ399005)\$ \$创业板指(SZ399006)\$, 对@执棋参禅 说:
常说买入的条件“好股好价”, 兴业银行是好股吗? 16元以下的兴业是好价吗?

[答] 执棋参禅:

典型的价值股, 安安稳稳打新配置, 老老实实拿分红, 别指望一飞冲天就可以了。

[问] guyan95123:

@执棋参禅[8.88] 您好, 我全仓兆易创新603986, 成本价235, 请帮忙分析指导。

[答] 执棋参禅:

\$兆易创新(SH603986)\$, 也算当年的明星票了吧, 其主营闪存芯片及其衍生产品的研发、技术支持和销售, 是国内NORflash绝对龙头, 全球市占率10%。整个半导体行业处于复苏后的发展期, 行业增速15%是可期待的。同时政府政策也有所倾斜, 2016年净利润1.76亿, 2017年一季报尚未公布, 但是保守预计2.2亿还是有的。只不过, 目前市值178亿, 甭管它行业多好, 这也太贵了吧, 按照我毛估估, 单看现有主营, 100亿都嫌贵!

只不过还好, 公司不傻, 会搞搞资本运作。

2017年2月份, 公司拟158.30元/股发行2874.29万股及支付现金19.5亿元(合计作价65亿元)收购北京矽成100%股权, 同时拟158.30元/股向10名特定投资者发行不超1282.37万股募集配套资金不超20.3亿元, 用于支付本次交易的现金对价和中介机构费用。交易对方承诺标的公司在2017年度-2019年度经审计的扣非后的净利润分别为2.99亿元, 4.42亿元和5.72亿元。标的公司的实际经营实体前身为美国纳斯达克上市公司ISSI, 主营产品以DRAM和SRAM等易失性存储芯片为主, 本次交易有助于公司丰富存储芯片产品线, 升级成为国内首个全品类存储芯片自主研发设计, 技术支持和销售平台。

按照目前进度推算, 2017年全部并表肯定没戏了, 2018年假设能够完成业绩承诺, 加上主业, 净利润总额预估为7亿以上。

考虑增发完毕, 新增股本4000万, 现有股本1亿, 那么当前市值对于的增发后总市值为250亿, 那么对于2018年的市盈率为35倍左右。

只是。。。

1. 这是对于的2018年底的市盈率, 你能够再等18个月么?
2. 这次资产重组失败了怎么办?

3. 35倍的市盈率也只是合理而已，市场估值继续下移怎么办？

唯一的念想，就是重组成功，同时主业加速发展（2017年一季报才能确认）

从你买入的价格看，完全是连续涨停后开板介入，做的是短线。短线做的票（还是全仓），去中线找逻辑，本质上就是个错误。错误后再去找人想办法，太难了！

能否反弹再创新高，那是短期资金面决定的，当然定增价格也不低，这算是一个利好吧，但是谁又知道价格会不会下调。。。

如果是我的话，如果下周次新股大幅回调，我会将仓位移动到2-3只成长性更好，市值更小，估值更低的标的上，仅供参考！

（完）

以上内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态？立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧！

没别的
就是比人聪明。



雪球

聪明的投资者都在这里