

■ 投资风向标

互联网企业业绩加速 移动互联网凸显价值

□ 辛华

自今年6月初淘米网在纽交所上市后，中国互联网公司海外上市窗口基本关闭，仅有土豆网于8月实现IPO。国外机构做空概念、互联网公司估值泡沫破裂等因素导致中国公司的信任危机，而第二季度财务数据的发布，或为中国互联网行业重获投资者信任带来转机。在VC/PE投资领域，受到热捧的电子商务行业企业仍挣扎在盈利边缘，而在投资趋饱和的状态下，投资者或将更多目光转向社交网络、移动互联网等新兴领域。

互联网企业业绩加速增长

截至9月9日，全球资本市场上市的中国互联网企业2011年第二季度财报已全部公布，据China Venture投中集团数据显示，今年二季度中国互联网上市公司收入同比增长38.7%，高于2010年，显示出互联网行业营收规模加速增长的态势。

从细分行业看，网络视频行业营收增长最为迅猛，同比增长达118.4%；其次是网络社区，人人公司及世纪佳缘整体营收同比增长68.6%；以搜房、易车等为代表的行业网站营收同比增长49.5%；在网络广告业务增长带动下，门户、搜索等综合型互联网公司营收增长也超过平均水平，达到45.7%；此外，网络游戏行业营收同比增长27.9%，电子商务行业增长23.9%，而电信增值（移动互联网）行业营收同比增长仅为11.4%。

在VC/PE投资领域，互联网行业融资规模也持续上涨，根据China Venture投中集团统计，2010年第一季度至2011年第二季度，互联网行业融资规模持续增长，今年第二季度披露案例104起，融资规模达34.88亿美元，达到历史最高水平。

相比之下，互联网公司IPO方面的表现则不尽如人意。根据China Venture投中集团统计，2011年至今，共有7家互联网公司实现IPO，而自6月9日淘米网上市后，至今仅有土豆网于8月17日在美国上市。

移动互联网投资价值凸显

受中国互联网企业IPO低迷影响，今年第三季度互联网私募股权投资有所放缓，截至9月13日共披露案例48起，融资金额14.05亿美元。电子商务行业投资尤其明显，上季度披露29起案例，本季度至今仅披露18起，且多以垂直领域电商为主，显示出在投资饱和状态下，投资者正向垂直细分领域进行挖掘。

从上市公司公布的业绩看，电商行业尤其是B2C行业仍处于“烧钱”状态。当当网财报显示，今年二季度营收同比增长53.3%，但亏损达到440万美元，同比扩大了60%。仍在从邮购向电商B2C转型的麦考林，尽管其来自互联网的收入取得25.9%的同比增速，但却从去年二季度的盈利转为亏损。

在2010年迅速崛起的团购网站中，目前上市企业仅有腾讯和人人公司旗下拥有的团购业务，而独立团购网站还未出现上市企业。腾讯二季度财报中未披露其团购业务收入情况，人人公司财报中披露的糯米网Q2营收为110万美元，相比上季度增长22.2%，但净亏损450万美元，相比上季度亏损扩大21.6%。可见，“团购大战”所带来的激烈市场竞争，正在拖累团购网站的盈利状况，加上目前创业投资疲惫渐显，接下来的市场洗牌在所难免。

China Venture投中集团分析师冯坡认为，目前市场领先的电商企业均已完成多轮融资，即使垂直领域也已有大量投资机构进入，因此电商行业的投资空间已十分狭小。未来更多机会将在传统转型或创新模式中出现。前者如网络广告市场对精准营销需求的增加、创新营销服务以及深入SNS、移动应用中的精准互动营销。后者则包括社交网络应用以及移动互联网，尤其是处于起步阶段的移动互联网，既拥有巨大市场潜力，又无巨头横亘在前，无论对创业者还是投资者都有无限可能。

■ 热点追踪

新股炒作骤然降温

□ 本报记者 万晶 上海报道

在7月中上旬出现短暂反弹之后，中小板重拾跌势。9月9日和16日，中小板新股蒙发利和创业板新股隆华传热出现首日破发，新股炒作骤然退潮。与此同时，9月14日中小板指创下近13个月以来的新低，尽显颓势。创业板指数自9月以来下跌幅度已达5.06%，这让之前转战小盘股的投资者重新开始警惕风险。

2011年9月9日，蒙发利于中小板上市，首日收盘价较发行价下跌11.92%，打破今年三季度以来新股首日不败的神话。截至9月16日收盘，蒙发利已累计下跌9.09%。9月16日，创业板新股隆华传热也在上市首日破发，首日下跌1.3%。

统计显示，7月1日至9月16日，共有54只新股上市交易，除了蒙发利和隆华传热，其余新股上市首日都以上涨报收，甚至有新股上市首日还出现100%以上的涨幅。曾经在三季度备受投资者追捧的新股，再度跌下神坛。

同花顺统计，7月1日至8月31日间，累计共有45只新股挂牌交易，其中40只为主板、创业板新股。这45只新股上市首日均表现不俗，首日平均涨幅高达60.61%。其中，7月中上旬发行的东宝生物、江粉磁材、冠昊生物和山东章鼓首日涨幅均超过100%，依米康、佰利联、爱康科技和海南泽瑞上市首日涨幅也超过80%，此外还有20只新股上市首日涨幅介于50%至80%之间。

中国证券报记者在多家证券营业

■ 记者观察

食品饮料 跨境并购趋势渐现

□ 本报记者 廖维

中国食品产业链构建繁杂，大部分食品企业呈现“小、乱、散”特点。据国家统计局数据显示，2010年，中国食品行业规模以上（产值500万以上）制造业产成品为462.47亿元，相比2009年421.40亿元增幅达9.75%。预计到2011年，中国食品行业规模以上制造业规模将不断扩大，但是增速放缓趋势明显，增速保持在8%—10%之间。

巨大的市场产值孕育了食品行业庞杂的产业链，由于食品生产方式多种多样，加之细分领域食品种类特质不一，对原材料生产、采购、运输等各环节要求不一，但每一个环节都直接影响食品产成品质量的优劣。长久以来，中国的食品供应链散落而有序，对食品安全提出较大挑战。

据清科研究中心最新数据显示，2005—2011年上半年，已经披露的中国食品行业的投资事件为159起，其中已经披露投资金额的投资案例为127起，披露的投资金额总额为47.20亿美元，平均投资金额为3716.45万美元。相比其他行业，中国食品行业的投资事件频发，

破发阴云再度笼罩小盘股



CFP图片

部发现，许多股民已经对二级市场不再关注，转而将大量资金用于打新。三季度以来，有18只新股的现金申购中签率低于0.5%。数据显示，8月中下旬以来，新股中签率骤降，9月9日上市的哈尔斯中签率仅0.2526%，创下二季度以来中签率新低。8月31日发行的东方精工中签率也只有0.3133%，9月6日上市的新莱新材和雅本化学中签率也分别只有0.3349%和0.3242%。

业内人士指出，在经历二季度的破发潮后，新股发行市盈率有所下降，这使三季度打新重新升温。然而，随着近期新股再度热炒，后续发行的新股市盈率大幅攀升，加之近日整体市场低迷，高市盈率发行的新股自然难以支撑，再度出现破发并不稀奇。

WIND统计显示，8月30日上市的小板新股朗姿股份首发摊薄市盈率达

到57.38倍，9月16日上市的创业板新股通光线缆和隆华传热首发摊薄市盈率也都达到55倍，9月6日上市的创业板新股雅本化学首发摊薄市盈率达到51.76倍。总体来看，8月20日以来新上市的14只新股中，有8只首发摊薄市盈率超过50倍，占比竟然超过一半。而此前的7月和8月首发市盈率分别为35倍和39倍。

高估值仍是隐忧

从8月1日至今，中小板指已从5878.68点跌至5409.37点，跌幅达到7.98%。仅仅是从9月1日至16日，中小板指就下跌了4.68%，创业板指累计下跌了5.06%。

9月以来，共有504只中小板个股呈现下跌态势，占比达到82.35%，其中有55只个股跌幅超过10%。创业板中有238只个股下跌，占比达到九成，新天

据清科研究中心数据显示，2005—2011年上半年，食品&饮料行业并购事件位居消费品行业榜首，期间发生的并购事件为71起，占比达49.65%。

近年来，在中国食品安全形势逼迫下，食品行业横向的跨境收购以及纵向的产业链整合行为均趋于活跃，吸引了更多战略投资者及财务投资者的关注。一方面，龙头企业谋求收购国外高端品牌及上游产业链资源，以加强产业链控制及自身竞争力；另一方面，中国食品饮料行业企业食品安全风险加大，也导致部分投资者谋求退出，为国外巨头提供了入境收购的机会。

但中国企业的海外并购之路却充满艰辛。以光明食品为例，2010年年初，光明食品开始海外并购之路，首先是并购澳大利亚最大粗糖生产商CSR糖业公司。随后，光明在英国联合饼干公司、美国维生素零售商建安喜（GNC）等海外并购案中都以失败告终。唯一成功的一起海外并购是2010年10月对新西兰新乳业业有限公司51%股份的收购。不过，无论路途多曲折，中国食品行业海外拓展都将成为行业发展的必然趋势之一，值得关注。

中国人寿保险股份有限公司 “国寿裕丰投资连结保险”单位价格公告									
本次评估日期:2011年9月9日至2011年9月15日									
账户名称	9月9日		9月13日		9月14日		9月15日		投资账户设立时间
	买入价	卖出价	买入价	卖出价	买入价	卖出价	买入价	卖出价	
国寿稳健债券	1.1981	1.1746	1.1985	1.1750	1.1987	1.1752	1.1990	1.1755	2008年5月4日
国寿平衡增长	1.2725	1.2475	1.2648	1.2400	1.2739	1.2489	1.2805	1.2554	2008年5月4日
国寿精选价值	0.9893	0.9699	0.9787	0.9595	0.9834	0.9641	0.9845	0.9652	2008年5月4日
国寿进取股票	1.6477	1.6154	1.6293	1.5974	1.6347	1.6026	1.6338	1.6018	2008年5月4日
以上数据由中国人寿保险股份有限公司提供									

中国平安人寿投资连结保险(团险)投资单位价格公告			
本次评估日期:2011年9月15日			
投资账户名称	买入价	卖出价	投资账户设立日
稳健投资账户	1.7314	1.6975	2001年3月31日
平衡投资账户	2.8368	2.7811	2001年3月31日
进取投资账户	3.3492	3.2835	2001年3月31日
下次评估日期为2011年9月22日			
以上数据由中国平安人寿保险股份有限公司提供			

中国平安人寿投资连结保险投资单位价格公告									
本次评估日期:2011年9月15日									
投资账户名称	9月9日		9月13日		9月14日		9月15日		投资账户设立时间
	买入价	卖出价	买入价	卖出价	买入价	卖出价	买入价	卖出价	
平安发展投资账户	2.6747	2.6223	2.6606	2.6085	2.6657	2.6135	2.6669	2.6147	2000年10月23日
平安保证收益投资账户	1.4528	1.4244	1.4535	1.4250	1.4537	1.4252	1.4539	1.4254	2001年4月30日
平安基金投资账户	3.0706	3.0104	3.0423	2.9827	3.0506	2.9908	3.0515	2.9917	2001年4月30日
平安价值增长投资账户	1.7374	1.7034	1.7368	1.7028	1.7367	1.7027	1.7366	1.7026	2003年9月4日
平安精选收益投资账户	0.7417	0.7271	0.7355	0.7210	0.7370	0.7225	0.7372	0.7227	2007年9月13日
平安货币投资账户	1.1293	1.1072	1.1299	1.1078	1.1302	1.1081	1.1302	1.1081	2007年11月22日
以上数据由中国平安人寿保险股份有限公司提供									

科技和精锻科技跌幅均超过20%，还有46只个股跌幅超过10%。

9月首个遭遇破发的新股蒙发利，主营业务为按摩器，与其命运相似，一些技术含量不高的休闲娱乐类的上市公司如姚记扑克、桑乐金等也都遭到了市场的“抛弃”。9月16日，姚记扑克收盘价为24.38元，较33.33元的上市首日开盘价已经下跌了27%，逐渐接近21元的发行价；桑乐金更是在9月13日盘中创出历史新高20.50元，当天收于20.66元，较上市开盘价下跌了26.21%。业内人士分析，在眼下全球经济复苏前景阴云密布，国内政策预期扑朔迷离之时，首当其冲的就是产品技术含量较低的休闲娱乐股。

对于当前中小板的整体估值，投资界也是众说纷纭。有券商分析师指出，目前中小板整体市盈率为32倍，创业板为43倍，较今年年初时50倍、60倍的水平已经明显下降。然而，在市场节节下跌的背景下，中小板和创业板的估值水平，相对沪深300成分股的估值仍然高出180%的水平。加之今年中报显示，中小板、创业板公司利润增速并没有表现出高成长，增速甚至低于主板。成长性不足，导致其高估值或难支撑。

不过也有基金公司分析人士认为，现金流充裕是目前中小盘上市公司的突出优势，近两年中小板和创业板上市公司由于发行市盈率较高，大多获得巨额的超募资金。充裕的资金使得中小企能够抵御紧缩政策和经济下滑的负面影响。

部分资金谨慎抄底
在中小盘股连续下跌之后，近期

中小板指创下年内新低5270.92点，有机构资金开始小心翼翼地入市“抄底”，买入一些业绩优良、成长前景较好的小盘股。

9月15日，两家机构现身朗姿股份当日成交龙虎榜上，分别占据买入榜的第一位和第四位，买入金额分别为1.03亿元和809万元，占当日该股成交额的22.7%。有券商分析报告称，朗姿股份是国内知名高端女装品牌企业，2008—2010年间，朗姿的高档女装综合市场占有率排名稳步提升，2010年达3.1%，位列国内第三，目前是服装行业中净利润率最高的公司。

三维工程和欧菲光的前五大买入席位中，也出现机构身影。9月15日，两家机构分别占据三维工程买入榜的第一和第三大席位，买入金额分别为445万元和208万元；欧菲光当天买入榜的第二和第三位也都是机构席位，买入金额分别为384万元和357万元。

如何选择抄底个股？有分析师建议，要注意选择新兴产业，即使在政策调控不松动的情况下，新兴产业也更能够获得政策支持和资金支持，如锂电池、光伏、环保、高端装备、生物医药、新一代信息技术等。尤其是确定性高、业绩增长趋势良好的小盘股。

而对于一些传统行业个股要提高风险意识，本轮经济调整可能引发传统行业的重新洗牌，多数处于传统行业中的小盘、创业板个股将难以获得高成长。此外，一些之前被市场过分看好，目前估值偏高的中小板和创业板个股，或者盈利预期不佳的个股都要坚决回避。

民间私募奇招斗熊市

(上接A01版)

但一些贵金属基金、矿业基金、对冲基金、债券基金的表现相当抢眼，再加上上述深圳公司选择基金品种的能力比较突出，这个产品的收益率取得了一定保证。说到管理费，深圳这家资产管理公司并不能直接从老王账户上扣减，而是老王另外支付。截至今年6月，收益还有20%多，现在跌了一些，但还有百分之十几的收益。他们在2008年的大熊市也赚了不少钱，对付熊市他们比我有经验。”老王说。

票据套利

与老谭和老王不同，小赵做的是另一个市场。我可以给你签借款合同，每年固定收益7%，保本保息。最低50万元。”某财经高校的几名校友聚会时，小赵答应帮大家理财。他觉得这是他给校友最好的礼物。

小赵告诉大家，他“私募”到的资金绝不是放高利贷，而是进行“配置”，最主要的是通过票据赚利差，此外还会利用银行间市场套利。票

郑学勤:购买欧元债券是双赢战略

(上接A01版)

解决欧债问题的关键是改变这些国家和整个欧元区的债务结构。否则，使用外来资金只能是饮鸩止渴。不过，在欧元区国家改革债务结构的过程中面临困难时，购买欧元国家的债券是一项双赢战略。

中国购买意大利等国的债券比起国际金融机构购买债券有更大的收益和效益。首先，国际金融机构购买债券只是为了私人机构盈利，中国购买债券，除了经济上直接获益之外，因为有助于改善欧债危机，整个国家经济发展也能因此受益。其次，因为中国的金融实力，中国购买意大利等国债券或采

用其他形式对其帮助，都会大大缓解这些国家的偿债压力。

自从金融危机以来，世界经济和金融格局正在发生深刻变化。美国和欧洲的经济形势反复反复，说明世界经济的发展并未恢复到金融危机前的局面。因此，中国对国际经济形势的分析，不应当总把注意力放在美国和欧洲经济什么时候能恢复到能够重新大量进口中国商品这样的问题上，而应当更多地考虑在经过凤凰涅槃之后的世界经济格局中，中国应当占据什么地位，以及通过什么样的战略步骤最大限度地优化这种地位。有针对性地帮助欧洲度过危机，符合中国的经济利益，也符合中国的国际地位。