

■ 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。国外机构做空中概股、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ChinaVenture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ChinaVenture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连续增长，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ChinaVenture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融资有所放缓，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，“千团大战”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态渐显，接下来的市场洗牌将在所难免。

ChinaVenture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全多轮融资，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

破发阴云再度笼罩小盘股

□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。

新股炒作骤然降温

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了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只为中小板、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、冠昊生物和山东东鲁首日涨幅均超过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日上市的新莱应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日上市的中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了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

科技和精锻科技跌幅均超过20%，还有46只个股跌幅超过10%。

中小板指创年内新低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，目前是服装行业产品科技含量较低的休闲娱乐股。

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。

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业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



CFP图片

■ 记者观察

食品饮料 跨境并购趋势渐现

□本报记者 廖维

尤其是2009年和2010年，披露的投资案例、金额均创历史新高。

原因有两点：一是继次贷危机之后，世界经济处于萎靡发展期，各类行业抗经济危机的能力有限，相比而言，食品行业抗经济危机及通胀的韧性较大，投资风险相对较小；二是随着中国消费者只可支配收入的不断增加，食品作为主要的消费领域之一，将会带来相对较高的投资回报。不过，2011年上半年，中国食品饮料行业的投资事件锐减，主要由于食品安全事件频发，严重影响了资本对市场的信心与判断。

从食品安全的角度来看，中国食品安全的不可控因素较强，极易形成“一发而动全身”的连锁反应。

一方面，食品行业主要面临食品安全频发的风险，这种风险极易造成人们信心丧失，进而产生行业诚信危机。这不仅会摧毁一个企业，甚至一个行业。对于投资人而言，食品安全不可控性太大。

另一方面，行业标准存在不确定性风险。

目前，中国食品行业标准与国际同类食品行业标准存在一定差距，

但是在中国食品的海外拓展中，中国食品标准处于不断完善的过程中，预计行业标准也将与世界接轨，这种风

险更不可控。

食品行业投资热降温

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，

跨境并购趋势明显

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

新联乳业有限公司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。

另一方面，行业标准存在不确定性风

险。目前，中国食品行业标准与国际类

似食品行业标准存在一定差距，但是

在中国食品的海外拓展中，中国食品

标准处于不断完善的过程中，预计行

业标准也将与世界接轨，这种风险更

不可控。

另一方面，行业标准存在不确定性风

险。目前，中国食品行业标准与国际类