

## 创投风向

## 两个月 斥资逾10亿增持

## 产业资本逆袭商业股

本报记者 李若馨

不甚亮眼的中报业绩,以及外界对电商寒流的主流判断,让商业零售股的整体估值迅速下移。然而,产业资本却纷纷逆势而动,仅7月产业资本就斥资近10亿元通过二级市场增持零售类股,而8月的增持金额目前也已超过3亿元。

## 遭金融资本抛弃

长期以来,以商业零售为代表的消费类板块一直吸引着主流资金的目光。然而,这一情况在今年二季度发生了变化。同花顺数据显示,8月以来,商业贸易板块整体下跌2.38%,其中零售类股下跌2.52%,而同期A股整体下跌2.1%;这一现象如果放大到最近3个月甚至半年则更为明显。近3个月,商业贸易及零售业板块下跌超过16%,而A股整体和沪深300的跌幅均不超过9%。

与二级市场反应相对应的数据是,已披露中报的商业贸易类股的股东户数整体呈现逐季上升态势,包括大东方、新华锦、新华百货在内的6只商业类股二季度股东户数猛增两成以上,基金大幅减仓手中的商业类股筹码,以友阿股份为例,今年年初基金的持股比例在38.12%,到了中报期这一数字快速下行至14.36%。

主流资金的抛弃与商业类股上半年的业绩表现直接相关。根据已披露的中报数据,商业贸易板块上半年整体业绩下行2.66%,其中零售板块业绩下行3.62%;而上半年A股公司整体业绩微涨0.43%。从个股来看,永辉超市、广百股份、南京中商等绩优公司均出现不同程度的业绩下滑。作为商业类股的关键指标,在已披露中报的56家商业贸易类上市公司中,过半数每股经营活动现金流净额出现下滑。

在业绩的拖累之下,各大券商对商业类股表示不乐观,对于商业类股的行业报告言必称电商冲击等负面影响。

## 产业资本逆势操作

在市场的悲观情绪下,在商业类股整体估值已接近2008年低位之时,从来都是“狙击”对象的商业类股再次成为产业资本眼中的优质标的。

早有要约收购先例的南京中商被实际控制人发出部分要约收购,祝义材计划以3.76亿元对南京中商再“集权”。有意思的是,祝义材在顺利完成要约后仍不满足,后又4次在大宗交易平台斥资3.4亿元买进南京中商1328万股。南京中商的中报业绩并不能令人满意,每股收益、营收、每股经营活动现金流净额均出现不同程度下行。

另一个具有典型意义的案例来自大商股份。长期以来被外界诟病业绩看不懂的大商股份在今年上半年突然释放业绩,其刚刚发布的中报业绩同比增长233.39%,是所有商贸类企业中主营业务增幅最大的公司。在股权收购方面作风凌厉的“茂业系”接近举牌的行动成为施压公司持续释放业绩的动力。

茂业国际 0848.HK)对大商股份4.5%股权的收购,虽然有打响控制权争夺战的基础,但考虑到其主动披露增持进展,恶意收购的可能性不大。考虑到大商股份前两大股东的纠葛,以及目前上市公司实际控制方可控制的资源,市场人士普遍认为,为应对“茂业系”的买入,大商股份唯一能做的就是持续释放业绩,推高股价借以提升收购成本。

除上述案例外,二季度以来还有东百集团遭遇福建丰琪投资有限公司举牌,湖北首富阎志及其下属企业卓尔控股有限公司接近举牌汉商集团,永辉超市3000万元买入人人乐成为该公司第三大股东,开元投资副董事长曹鹤玲斥资2500万元通过二级市场增持自家股票,王府井控股股东增持等一系列的净买入事件。这些例子虽然目的尚不甚明晰,但亦能从一个侧面反映目前

零售类股的估值对产业资本的吸引力。

## 自有物业成关键指标

从商业类股的走势来看,受产业投资者的青睐成为其近期二级市场走势的重要保证。以大商股份为例,茂业系接近举牌后,公司股价出现连续上涨,近一个月的时间里股价上涨近20%。



CFP图片 合成/尹建

怎样的零售业标的才入得了产业资本的法眼?分析人士认为,自有物业持有量是一个关键指标。已经通过验证的例子是\*ST国商。该公司6月进行了会计政策变更,将手中的地产资产——皇庭国商购物广场项目计入投资性房地产,按公允价值计价,此举使其2012年全年净资产和净利润均增加约20亿元。虽然此举被认为是\*ST国商

的保壳之术,但该公司此举是在公众股东的压力下所为,不仅体现出自有物业的价值所在,更显示投资者对于公司自有物业价值的关注。

因此,有券商认为,长线资金可选择介入拥有核心地段自有物业较多的公司,其地租不仅可成为稳定的盈利来源,还有可能步\*ST国商后尘通过自有物业一举翻身增利。

## 经营之道

## 标新立异方能立于不败之地

□王东梅

美国某地有一家“靓都”理发店,每天生意兴隆、顾客盈门。该店生意兴隆的原因是“出租”女秘书。这个独特的创意来自于一位顾客在理发店的一段遭遇。

一个大雨倾盆的日子里,有位顾客来到店内理发。理到一半时,他的手机响了,老板让他将一份拟订好的协议打印出来,送到客户公司。这一下可急坏了那位顾客,望着窗外的大雨和镜子里刚理一半的头发,他不知退。经过一番思索,他还是决定放弃理发,顶着大雨前去复印店打印协议。结果在客户面前显得狼狈不堪,自己心情十分不好。这件事虽然被人们当成了笑话,但理发店老板却从中受到启示。于是,一个新的服务项目在“靓都”理发店产生了。

经过详细策划,该店聘用了一位办理贸易手续的专家、一位翻译、一位打字员和一位办理文件的秘书。倘若顾客带着文件前来,理发时秘书就会帮他整理文件;倘若顾客需要打印文件,就能在理发店完成;倘若需要办理贸易方面的手续,那么店内的专家还能提供专业服务……因此,顾客在理发或等候的时候如同在办公室里一样能够办公。这种服务的推出,顿时吸引了许多工作繁忙的顾客,使他们觉得来此店理发不但只是一个放松的好机会,还能够及时处理手头工作,可谓一举两得。而“靓都”理发店靠这种与众不同的服务,使自己的营业额增加许多。

经商是一个智慧比拼的

过程,比产品、比质量、比服务等。在经营中,如果能够采取与众不同的策略,出奇制胜,你就会胜人一筹。

上世纪50年代,美国的泰亥梅克斯公司运用了现代科学技术生产出了一种比日本、瑞士的产品物美价廉的手表,但要迅速战胜竞争对手,必须采取与众不同的行动。

为此,泰亥梅克斯公司在电视、报刊上做广告,仅广告费用就花去几百万美元。为了使人们相信这种表物美价廉,他们通过在电视上给观众表演的方式来吸引观众。表演者将手表绑在马蹄上,让马跑了几十公里,然后将手表取下,表仍然完好无损,走时准确。紧接着,表演者又将手表放在水中浸泡几天,然后将手表取出,并没发现有渗水现象。广告播出后,顿时吸引许多购买者,泰亥梅克斯公司因此声名远扬。

无独有偶,加拿大有一家大型的埃德蒙顿商场,年销售额达到七亿多美元。人们通过观察发现,埃德蒙顿商场的成功在于它将娱乐和商业结合起来,形成多元化经营。这家商场的设置十分特别,在购物中心有一个巨大的娱乐公园,里面设置了一个曲棍球场,一个小型高尔夫球场和一个水上公园。每位游客只花四美元就能够乘坐一艘潜水艇去看水底世界。这种独具匠心的娱乐项目使得许多游客前来观看、消费。

做生意要善于找窍门,经营不败需要有超人的创新精神。走别人走过的老路是赚不到大钱的,只有与众不同、标新立异,才能在商场立于不败之地。

## 前沿扫描

## 视频平台发力 腾讯收入猛增

□飞鹏

导致的,其中腾讯视频平台的收入季比翻番。

腾讯视频自2011年4月整合Web端和客户端上线以来,借助腾讯体系下跨平台整合优势,实现“大刷托管”的运营模式,主打视频资讯化、社交化、移动化体验,通过内容采买和原创自制出品战略,为网民提供差异化在线视听体验。在广告收入季比翻番的背后,腾讯视频在用户覆盖以及用户

粘性方面始终处于赶超状态。据艾瑞最新统计数据,腾讯视频的月用户覆盖量达到2.27亿人,跃升至第二位。尤其是在2012年的欧洲杯、伦敦奥运等大事件报道中,腾讯视频平台成为用户直观、立体、便捷的资讯媒介。另据艾瑞近期发布的统计数据显示,2012年Q2的在线视频广告收入为23.5亿元,环比增长102%,这被认为是奥运会前视频网站广告招商的利好结果。

## 散兵游勇”打响多头前哨战

上接01版

本周二,有消息称,如果连续两年中,有一年盈利,而且净资产为正,经营正常就可以申请摘帽,近期涨得好的ST股都是因为这个原因。”老秦说,这些股票都只能当点心,偶尔买一点尝尝。很多ST股是老庄股,现在流动性很差,特别在政策高压下,买盘一般不愿轻易跟进。因此,不排除一些老主力意识到炒壳、赌重组的游戏就要结束,于是趁个别ST股摘帽大涨引发市场关注时,拉升股价吸引买盘介入,借机兑现筹码。

如果单纯是炒作,越接近年底越有机会。因为,新的游戏规则刚出来,很多公司现在还没来得及粉饰报表,而到三季报披露时,就能发现一些ST股报表会很好看,接着就是申请摘帽的动作。”老秦说。

熟悉资本运作的私募人士表示,近期跟涨的“摘帽”概念股,多数都是老庄股。其中的老主力虽然经过长期运作,持仓成本

很低,但股票流动性非常差,通过拉升吸引跟风盘是常用的手段。在近期ST股借助“摘帽”题材,出现热点效应后,老庄股拉起来很轻松,一只10亿元市值的ST股需要的拉升资金也就两三百万。

秦先生指出,尽管页岩气、ST股“摘帽”两大热点的投资性质不同,却能反映同一个事实:在接近市场底部时,场内的资金开始活跃起来。无论是老主力还是游资,这些“散兵游勇”已经打响底部前哨战,向着市场就要结束,于是趁个别ST股摘帽大涨引发市场关注时,拉升股价吸引买盘介入,借机兑现筹码。

相比于游资、老主力的战意正浓,基金等机构“正规军”近期则在“袖手旁观”。

页岩气概念股行情火爆,业绩居前的深圳某基金经理却直呼股价太贵。该基金经理擅长挖掘个股,投资原则是如果觉得估值高,即使看好也不会出手。他认为,纵观与页岩气相关的上市公司,在行情还没启动前股价已太贵,最

近涨起来就更贵。页岩气未来的发展方向尚未能看清,即使行情走得好,也不可参与其中。

另一位资产管理规模较大的基金经理,现阶段也不看好页岩气概念股。“整个产业链还处于规划阶段,短期内对上市公司贡献不了业绩。此外,即使费力研究到好的投资标的,最终基金也配置不了多少筹码,买多了要承受流动性风险,对大资金而言划不来。”他始终坚守金融、消费等大盘蓝筹股,忍受寂寞。

近期一些私募基金经理更是深受类似的流动性风险困扰。挖掘出好主题、好概念,也寻找到资质较好的股票,却惧怕流动性风险而不敢买。一旦“中招”,引发产品赎回甚至清盘,就会“冤死”在黎明前的黑暗中。尽管盯上的概念股频频飙升,他们还是选择买些“岿然不动”的蓝筹股。

“正规军”苦守蓝筹是寂寞的,但相比“散兵游勇”的前哨战,蓝筹股或许才是未来多方发起总攻的主战场。

## 尹中立:“去房地产化”是必经之路

上接01版

直白地说,如果“去房地产化”彻底,那么国内出现房价下跌一半、经济负增长的局面并非不可能。尽管如此,我依然认为这是必经之路、可行之路,关键是我们能否忍

一时之痛。

中国证券报:货币宽松举措还会出台吗?

尹中立:央行几次降息和调低存款准备金率本意是为实体经济“加油”,但从过去几个月的经济运行看,只有

房地产市场反应最强烈,不仅交易量迅速增长,而且很多城市房价出现反弹迹象。因此,货币政策的操作不得不看房地产市场的脸色。按此逻辑推理,在房价得到控制之前,货币政策的放松力度或有限。

## 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:2012年8月23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	1.7708	1.7361	2001年3月31日
平衡投资账户	2.6375	2.5857	2001年3月31日
进取投资账户	3.2081	3.1452	2001年3月31日

下次评估日期为2012年8月30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

投资账户名称	8月17日		8月20日		8月21日		8月22日		8月23日		投资账户设立时间
	买入价	卖出价									
平安发展投资账户	2.5535	2.5034	2.5508	2.5007	2.5646	2.5143	2.5537	2.5036	2.5531	2.5030	2000年10月23日
平安保证收益投资账户	1.5073	1.4778	1.5078	1.4783	1.5079	1.4784	1.5081	1.4786	1.5082	1.4787	2001年4月30日
平安基金投资账户	2.7571	2.7030	2.7554	2.7013	2.7717	2.7173	2.7600	2.7058	2.7580	2.7039	2001年4月30日
平安价值增长投资账户	1.7992	1.7640	1.7983	1.7631	1.7979	1.7627	1.7959	1.7607	1.7959	1.7607	2003年9月4日
平安精选权益投资账户	0.6833	0.6699	0.6811	0.6677	0.6842	0.6707	0.6790	0.6656	0.6767	0.6634	2007年9月18日
平安货币投资账户	1.1783	1.1552	1.1785	1.1554	1.1787	1.1556	1.1785	1.1554	1.1786	1.1555	2007年11月22日

业界瞭望  
行业洗牌  
或为PE带来新机会

□朱毅捷

经济形势的变化导致行业内洗牌,这或为PE带来新机会。在未来产业整合的大潮里,有几类企业值得关注:盈利受原材料影响较大的,如钢铁、化工和他们的上游行业;受下游渠道掣肘的大型企业和有本地优势的地方性企业,如食品饮料、连锁零售等;经营状况受宏观经济影响较大的周期性行业,如房地产、机械制造、物流等;有一定技术优势,却很难在短期内将优势转化为利润的高科技企业,如生物医疗、清洁能源等;现金过剩和存在流动性隐患的企业。

对于PE机构而言,今年的日子并不好过。传统的“投资—持有—IPO退出”的模式曾经为PE机构带来大量收益。然而今年宏观经济和资本市场的变化,使得那个“好时代”渐行渐远。未来会出现的产业整合大潮,或会给PE机构带来新的投资机会。这种机会主要通过三种形式体现。

## 投资二级市场

PE投资二级市场PIPE)的行为并不罕见,而近些年此类投资活动呈明显增长趋势。虽然由于经济环境的变化,今年上半年的数据相比去年同期略有下降,不过从长期来看,清科研究中心认为,PIPE投资会进一步上升。

一般来讲,二级市场的投资收益主要来自被投公司的增长性和交易价格与合理价格的差异。而实体经济与资本市场的现状和未来,正好提供了一个诱人的投资契机:A股指数长期处于低位,PIPE投资的单位成本和风险较低,长期来看,会有较大的回报机会。