

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%。

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。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次在大宗交易平台上斥资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绩增幅最大的公司。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流通股股东，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。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%。

怎样的零售业标的才入了产业资本的法眼？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。

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。

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。

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。

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。

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。

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。

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绩增幅最大的公司。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流通股股东，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。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%。

怎样的零售业标的才入了产业资本的法眼？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。

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。

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。

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。

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。

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。

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。

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。

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。

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。

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。

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。

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。

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。

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。

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。

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。

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。

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。

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。

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。



CFP图片 合成/尹建

零售类股的估值对产业资本的吸引力。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%。

怎样的零售业标的才入了产业资本的法眼？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。

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。

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。

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。

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。

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。

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。

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。

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。

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。

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。

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。

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。

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。

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。

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。

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。

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。

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。

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。

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。

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。

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。

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。

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。

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。

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。

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。

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。

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。

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。

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。

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。

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，如生物医药、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。

经济形势变化，未来可能迎来的行业整合大潮将带来无限机遇。一方面，可能大量出现的并购活动极大提升融资需求，从而增加投资人选择的余地；另一方面，行业洗牌后，必然会有企业通过“吞掉”竞争对手获得跳跃性发展，而投资者可以通过资本市场分享这块可观的收益。

### 并购基金

在海外市场，并购基金是市场里的活跃机构。投资者发现并购一些经营不善而又有力度的公司，同时利用自己优秀的整合资源和管理能力，优化被收购公司的经营，使其逐渐成为资产优良、业绩稳定的企业。随后投资者寻找合适的买家并退出，从而获取丰厚收益。首只券商系并购基金——“中信并购基金”已于6月获批，或许会在今年下半年面市。而潜在的行业整合大潮，的确在未来为并购基金提供了大量的机会。但是“经验上的缺失”、职业经理人团队的缺乏”等因素，都在制约着国内并购基金的进一步发展。

### 出资参与并购

这种方式与并购基金的区别在于并购基金会倾向于获得控股权，以便对公司进行改造，而前者并没有此类需求。以今年中信资本与三一重工的合作为例，这笔交易里中信资本扮演着一个“联合收购者”的角色。首先中信资本没有直接向三一重工提供并购融资并获取一定的权益；其次作为“联合收购者”，中信资本选择了一个并没有多少话语权的股份比例。但是这项投资的收益结构却与并购基金有些相似：一部分收益来源于欧洲危机时企业价值被低估的部分；另外还可以借势三一重工的管理、行业经验和渠道对被收购企业进行改造，从而达到资产增值的目的。

这种投资方式的好处在于不需要巨额的并购资金，也不需要进行大量的“管理输出”，大多PE机构均可进行此类操作。但是缺点也同样明显，那就是主动权掌握在别人手中。以此案为例，假如今后事实证明三一重工的并购并没有产生协同效应，也没有很好地对被收购企业进行整合，那么中信资本等到的就不一定是丰厚的收益。

## 两项新政改变 理财市场格局

□上接01版

而代销新政的意义更为深远：不仅新增券商代销金融产品种类，还打开了券商投行和资管业务转型的通道，也是经纪业务转型的关键。长江证券测算的数据显示，在美国市场，券商金融产品销售占收入的比重达12%。预计新规实施后，券商金融产品销售规模有望突破万亿元，将为券商带来150亿元增量收入。

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 PINGAN

财险·寿险·养老

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	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	2.5535/2.5034	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	2.7554/2.7031	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

说明：  
1、平安团体退休金投资连结保险和平安汇盈人生团体投资连结保险设稳健投资账户、平衡投资账户、进取投资账户，供投保平安团体退休金投资连结保险和平安汇盈人生团体投资连结保险的团体客户选择。  
2、本次投资单位价格只反映投资连结保险各投资账户以往的投资业绩，并不代表未来的投资收益。客户可以通过本公司的全国客户服务热线95511、中国平安保险集团网站：（http://www.pingan.com）、客户服务柜面以及保险顾问查询相关的保单信息。  
中国平安人寿保险股份有限公司

中国平安 PINGAN

财险·寿险·养老