



□本报记者 孙见友

大盘估值修复能走多远

主持人:今年以来在大盘上涨的局面下,中小板和创业板经常逆市下跌。两位老师怎么看待这一怪异现象?

路雷:2010年取得好名次的公募基金,大都以中场持有小盘股为主。中小市值股票被严重炒高后,在没有场外资金进场时,势必就有人开始主动减持中小盘股,并关注低估值的大盘蓝筹股,从而出现一个互换。

主持人:有人说,今年以来大盘股持续跑赢中小盘股主要是基于估值修复。路老师如何看待这一问题,是不是有更深层次的原因?

路雷:估值修复本身就是底气不足,小盘股炒高后,大盘股估值修复就会发生。但是,估值修复是走不长远的,只是短暂现象。

主持人:现在低估值板块炒得很热,您怎么看?

路雷:我个人感觉现在政策面、资金面和基本面都不支持低价蓝筹品种。股票业绩增速上行的时候,股价可以持续上涨,但当业绩增速降低的时候,这个股票可能就不涨了。

高勇:现在A股市场场外资金往场内流的现象没有出现。在场内资金的倒腾下,中小盘股估值已过高,而现在大盘股票市盈率处于一个相对低位,故大盘股有一定的估值修复要求。

主持人:您是不是比较看好大盘股的短期走势?

高勇:可以这么说,我觉得银行股与钢铁股可能处于技术性阶段底部。当然,政策面与基本面可能不支持他们走的很远,但当前我觉得机会在蓝筹股上。

主持人:路老师,您认为当前经济及政策形势会否支持大盘走高?

今年以来,大盘股持续跑赢中小盘股,风格转换要求逐渐凸显,中小盘股高企的估值再度引发投资者担忧。本期中证面对面诚邀中国人民大学经济学院证券投资分析高级研修班负责人高勇和首届“股市民间高手”冠军路雷对当前高估值下的中小盘股投资策略进行深入探讨。

路雷:2007年的7月到2008年的10月工业增加值增速从18%下降到8.2%,CPI指数从5.6%到8.7%,再回落到4%,这个期间股市的跌幅高达61%。从去年的5月到现在,工业增加值增速从16.5%滑落到现在的14.8%。工业增加值现在实际是下滑的,CPI则从去年5月份的3.1%上行到5%。从历史经验判断,如果工业增加值增速继续向下,股市运行可能会不理想。

主持人:高老师如何看待后市市场运行?

高勇:A股指数可能会区间震荡,现在大盘股相对比较安全,中小盘股估值过高。无论市场上涨还是下跌,我认为大盘股的表现都会好于中小盘股。当然,当中小盘股跌到一个合理位置,也会有投资和投机的机会。

中小盘股“非常”投资策略

主持人:有人认为,无论是从横向还是纵向比较来看,中小盘股估值都偏高,当前中小板和创业板股票是否还有投资价值?

路雷:有人做过一个统计,从1925年到2003年的长周期,按1美元购买指数的话,大市值指数可增长2200倍,小市值指数可增长1万倍。因此,从长周期来看,小盘股优于大股票。横向比较的话,中小板的TTM估值是42倍,创业板为56倍,上证50为12倍,沪深300为16倍。因此,在中小市值股票整体估值偏高的局面下,在选择标的之时,还得具体股票具体分析。

主持人:有网友提到年报问题,业绩的分化是否会促使中小盘股股价分化?

路雷:业绩分化使股价分化是铁定的。在选择标的时,应该长期跟踪。真正搞投资,就得像自己经营这个企业一样。现在创业板大环境不好,即使业绩很好的股票也可能受牵连,把握买入时机显得尤为重要。



主持人:路老师说寻找长期回报的股票,高老师有什么建议?

高勇:创业板和中小板股票业绩分化是必然的。有的企业是昙花一现,有的企业会成长为参天大树。这需要我们寻找能成长为参天大树的企业,且要耐心等待机会。

主持人:从理论上讲,中小盘股的高估值可以通过业绩增长和股价调整来化解。在甄别成长性好的中小盘股方面,两位老师有什么好方法与投资者分享?

路雷:我总结了一点投资经验,不光适用于中小盘股,实际上对大市值股票也同样适用。第一,关注受益于国家产业政策的股票。第二,选择景气度高的行业。第三,关注大股东实力雄厚的股票。第四,关注特殊行业。第五,关注创新型公司。



主持人:您对新兴产业领域的中小盘股怎么看?

路雷:现在新兴产业的股票估值都特别高,因此一定要找到技术能够在全球领先,然后又刚刚启动的上市公司。个人认为,稀土、锂,包括其他一些新材料类股票估值都比较高,不建议在这么高的位置去做。

主持人:高老师有什么经验可供分享?

高勇:如果从定量角度来看,每股收益的高增长肯定是最直接的因素。但对个人投资者,高增长这个结果出来的时候,实际上股价已经很高了。那么,我觉得个人投资者要分析影响企业收益的因素,看能不能找到一个合理的逻辑,能够确认它有可能具备高增长。从定性角度来看,第一要分析企业是不是有成功的商业模式和盈利模式。第二要

本报记者 郭峰摄

■ 新股定位 | New Stock

国电清新(002573)	均值区间: 47.93元-55.35元 极限区间: 42.60元-61.60元
--------------	--

公司简介 公司是集大型燃煤电厂烟气脱硫技术研发、脱硫系统设计、湿干法脱硫装置建造、脱硫特许经营于一体的技术领先、业绩优良的高科技电力环保企业,是中关村科技园区内的高新技术企业。公司主营业务为燃煤电厂烟气脱硫装置的建造和运营。公司主要产品为所建造的燃煤电厂烟气脱硫装置。公司重视脱硫技术的自主研发、引进消化与创新,拥有技术领先的脱硫核心技术;拥有齐全的从事脱硫系统设计与建造、脱硫特许经营的业务资质;公司以先进脱硫技术为基础保证脱硫工程质量优良、追求脱硫高效稳定,具有较高的行业地位。

明牌珠宝(002574)	均值区间: 30.42元-37.09元 极限区间: 30.00元-37.70元
--------------	--

公司简介 公司是国内专业生产、销售珠宝首饰产品的大型企业,拥有黄金饰品、铂金饰品与镶嵌饰品三大产品生产线和集研发、设计、生产、销售于一体的完整产业链。作为中国珠宝玉石首饰行业协会副会长单位,公司整体综合实力位于珠宝首饰行业前列,品牌拥有较高市场认可度,近年来市场占有率一直处于同行业前列,是中国大陆珠宝首饰行业的知名企业和市场领导者之一。2010年12月,公司被认定为“2010珠宝首饰及有关物品的制造行业排头兵企业”;“创建中国珠宝品牌龙头企业”荣誉称号。

群兴玩具(002575)	均值区间: 19.24元-21.93元 极限区间: 17.80元-23.56元
--------------	--

公司简介 公司是国内最大的自主品牌电子电动玩具企业之一,公司的主营业务是电子电动玩具的研发设计、生产及销售。公司内销和出口的所有产品均以 QUNX-ING”系列品牌进行销售。经广东省玩具协会排名显示,公司电动童车市场占有率居国内自主品牌企业第二位;公司电脑学习机、电动车市场占有率均处于国内自主品牌企业的领先地位。公司拥有134项专利,另有6项申请专利。公司研发设计创新能力被广泛认可,并获得多项认证和荣誉。
--

银河证券:42.60元-51.20元 预计公司2011-2013年摊薄后的EPS分别为0.85、1.61、2.06元,2011-2013年归属净利润的CAGR为67.4%。结合行业平均估值水平,并考虑到公司较为突出的成长性,认为可以给予2011年50-60倍市盈率,对应的合理估值区间为42.6元-51.2元。	国泰君安:48.40元-53.24元 基于对公司经营情况的分析,预计公司2010-2012年净利润0.65亿、1.31、2.95亿元,对应EPS分别为0.44、0.88、1.99元。可比上市公司2010-2012年PE为84、46、31。公司特许经营收入占比较高,收入有保障且利润水平高于行业平均,给予公司一定溢价。
---	--

中信建投:52.80元-61.60元	东方证券:30.16元-37.70元 公司目前产能为黄金饰品10吨、铂金饰品3吨,镶嵌饰品12万件。预计公司2011-2013年EPS分别为1.18、1.51和1.71元,根据同类上市公司估值水平,给予公司2012年20-25倍市盈率水平,对应合理价格区间为30.16元-37.70元。
---------------------------	---

光大证券:20.45元-23.56元 本次IPO募集资金拟投资项目包括:	国元证券:19.47元-21.83元 公司未来将重点发展童车业务,内销市场占比逐年提高。全球儿童人均年玩具消费34美元,美国为340美元,我国只有14美元,国内儿童玩具市场前景广阔。给予公司2011、2012、2013年EPS分别为0.59、0.89、1.34元。对应股价区间为19.47元-21.83元。
--	---

■ 窝轮点金 | Warrant

中寿认购证有望转强

□恒丰证券 梁渊

昨日港股受外围股市大涨刺激,一举突破24000点关口,恒指盘中高见24185点,最终收报24138点,上涨1.01%,大市总成交775.47亿港元。

港股能够在短期内重新回到24000点大关之上,个人认为,美股的戏剧性走势出了不少力。尽管周二标普出人意料地下调美国政府AAA信贷评级,拖累股市出现大跌,但这种负面影响很快就被随之而来的企业乐观业绩所消化,欧美股市不但止住了跌势,道指更升至约三年新高。对于标普降低美国债

■ 评级简报 | Report

广联达(002410) 未来市场空间广阔

民生证券研究员发表报告指出,城镇化率提升带动建筑行业2013年市场规模达到16.4万亿,目前我国建筑行业信息化投资仅为国外的10%,算量软件普及率仅为40%,公司面临广阔的市场空间。公司的软件广泛适用于民用建设、基础建设、工业建设等各类项目。11-13年EPS分别为1.03、1.64、2.55元,对应PE为33.4、21.0、13.5倍。给予“强烈推荐”评级,6个月目标价45元。

双汇发展(000895) 股价逼近要约价

中投证券研究员发表报告指出,股价已经逼近实际控制人的56元要约收购价格,方案待证监会通过后,流通股东将拥有现金选择权。双汇集团产品发货量已经恢复七八成,认为今年公司有能够实现36亿净利润。上市公司替集团代销产品,收入规模相差不大,公告中公司的恢复情况基本就是集团的销售恢复情况。复牌前公司公告鲜冻品的日发货量已恢复至2011年3

务评级,很多人表示疑惑,难道是美国人自己搞自己?若从积极一面来说,我们可以讲是显示了这个机构的公正性,当然,如果从阴谋论来说,无非就是继续让美元维持弱势,间接引导各国政府在低位抛售美国债券而已。

从目前美股的市场氛围来看,投资者的人气显然转为正面,预计这样的乐观情绪至少会维持一段时间,相信对港股的未来走势会是一个支撑作用。另外,内地市场表现方面,无疑中央对抑制通胀及紧缩货币政策一如既往,但从最近股市的表现来看,并未对股市起到持续性拖累,上证综指调整到3000点

月份上半月平均日发货量的89%; 肉制品的日发货量已恢复至2011年3月份上半月平均日发货量的71%。维持强烈推荐评级。

西藏城投(600773) 碳酸锂产业迎来新机遇

华泰联合研究员发表报告指出,目前电池仍是碳酸锂主要应用领域之一,近几年随着电动工具、电动自行车等行业的发展,碳酸锂行业保持5%-8%左右复合增长,未来随着新能源汽车、储能等行业的兴起,碳酸锂行业新的机遇将来临。认为公司碳酸锂资源估值区间在20-22元,硫酸钾资源估值区间5-6元。公司是上海市闸北区最大的房地产开发企业,未来受益保障房建设,公司房地产业务经过前几年的发展,即将进入结转高峰期,按照RAV对公司房地产业务进行估值,每股价值5元。

碧水源(300070) 水处理规模扩大

东方证券研究员发表报告指出,自上市以来,碧水源通过设立南京水务科技有限责任公司,收购北京市门

企业都没有信心,那这个会造成心理层面的影响。第二,我想大小非减持关键要看位置,如果是在一个下跌趋势刚开始的时候,那么无异于落井下石。

高勇:大小非减持对后市的影响,从短期来看是对冲,他们的减持会打压股价。但一旦减持被市场消化掉了,有人看好的企业趁此机会买到了,反而增加了流动性,这个时候反而是我们辨别好公司和坏公司的一个机会。

主持人:年内不断上调存款准备金率和加息显示紧缩政策仍然在加码,紧缩政策对中小盘股的影响有多大?

路雷:政策收紧不光是对中小板,对整个股票市场都是利空的。实际上,为什么会出现大市值股票上涨,中小市值股票下跌呢?除了我说的没有场外资金入市以外,还有一个原因就是在紧缩状态下,资金尤其是大资金会担心流动性问题。公募基金、私募基金、社会上的大户等大资金,在不利条件增多的时候,如果驻扎在中小市值股票里,一旦下跌就会卖不出去。这就是为什么大资金更愿意在紧缩局面下买大市值股票的重要原因。

高勇:紧缩政策可能会使中小板和创业板的估值下滑,甚至是加速下滑,所以我觉得确实会有压力。

主持人:有人在交流平台上提了一个问题,中小板新股在发行过程中获得很多超募资金,但不少超募资金躺在银行里吃利息,两位老师怎么看?

路雷:我们建立中小板和创业板,就要给予它们时间和空间。在这个过程中,我们不能说刚刚上市的超募资金就要求必须拿出一个新方案,就把这些钱用到不可靠的项目当中去,应给予它们充分的时间。第二,对于一些龙头企业,超募资金可以用来进行并购,如果以一个较低的价格进行并购的话,我想这对上市公司来讲是一个好事。因此超募资金要根据不同情况区别对待。