

■ 热点追踪

小盘股结束反弹再低迷

下半年投资应精选个股

□本报记者 杜雅文 深圳报道

经历上周的反弹后，本周创业板及中小板再度出现弱势格局。自周三开始，创业板指连续下跌，并于6月10日收于824.03点，盘中一度创下历史新高811.09点，中小板指则收于5604.16点。一些市场分析人士认为，小盘股“挤泡沫”的状况或将延续，但部分成长性好的个股估值已经进入合理区间，下半年或迎来阶段性机会，投资者应精选行业和个股。

上涨个股被“打回原形”

wind数据显示，创业板市场在经过连续三周调整后于上周出现走势分化，部分个股出现反弹。其中华测检测、南方泵业等10只个股涨幅超过10%，共有58家个股上周涨幅超过5%。除了停牌的公司外，创业板上周共有192只个股上涨，仅30只个股下跌。而本周这种反弹格局并未延续。

wind数据显示，除停牌公司外，本周共有177只个股出现了下跌，上涨的仅有46家。其中仅钢研高纳周涨幅超过10%，累计达到11.4%，周涨幅超过5%的仅6家。上周表现突出、涨幅超过10%的10只股票本周均出现了不同程度的下跌，其中跌幅最大的南方泵业周跌幅达到9.56%。

中小板同样出现类似情况。上周共有429家公司出现上涨，145家下跌。其中深赛格周涨幅超过了30%，表现十分抢眼。累计37家公司的上周涨幅超过了10%。然而本周情况出现了逆转，上周涨幅超过20%的新界泵业本周累计跌幅达到15.4%，上周涨幅达到17.17%的东光微电本周跌幅达到11.3%。本周总共有395家公司股价出现下跌，上涨的有179家。其中有12家个股涨幅超过10%，江苏通润以22.65%的周涨幅排名第一。

由于小盘股弱势格局延续多日，其发行市盈率也不断创下新低。Wind数据显示，5月共有15只创业板新股



CFP图片

上市，平均发行市盈率为42.1倍，其中金力泰发行市盈率仅为23.41倍，创下历史最低纪录。尽管如此，在上市后还是有多只个股出现破发。进入6月，有三只新股于本周登陆创业板，上市首日平均涨幅超过20%。中小板公司6月共有7家上市，平均发行市盈率为34.2倍，有两家出现破发，5月则有5家上市，平均发行市盈率为43.3倍，有两家在上市首日出现破发。

整体性投资机会难现

数据显示，本周不论是A股还是B股均出现弱势格局。一些分析人士指出，市场对于5月通胀数据以及货币紧缩政策已有所预期，但在政策未兑现前影响仍会延续，在经济并未彻底转好之前市场持续上涨动力不足，下半年的投资机会主要还是来自于政策力度的放松。

东北证券分析人士指出，从市场

风格走势看，投资者对创业板的分歧依然较大，并于主板市场出现分化。从创业板自身结构，主要是业绩以及估值角度看，部分创业板公司业绩增速显著低于预期，导致新发行股票的估值下降，甚至在此基础上出现破发。在经济增速回落过程中，中小企业受资源、渠道、规模等因素影响，业绩出现更大幅度的下降，但他同时也强调在经济增长动力恢复或向上的过程中，中小企业的业绩弹性也同样会得到体现，中小企业具有更强的周期性波动特征。因此从中长期看，部分中小企业已经具备投资价值。

创业板市场整体性的投资机会难以显现”，西部证券分析报告指出，中期流动性偏紧状况可能仍将延续。此外，预计5月CPI数据或再创新高，而经济情况受电荒、资金紧张、劳动力供应紧张等因素的影响

呈现进一步回落的局面，且央行出于管理通胀预期的目的，仍有可能在6月上调存款准备金率或加息，这将对短期A股市场的运行构成明显的扰动，A股市场低位弱势整理仍将是近期的主旋律。

虽然创业板市场技术性反弹短期有望进一步延续，但中期来看创业板市场“挤泡沫”的进程仍未结束。这主要是由当前市场运行中存在的“估值结构性矛盾”和“利润结构性矛盾”所决定。

从估值结构性矛盾来看，在创业板整体业绩没有出现明显改善的情况下，其弱势格局将难以有效扭转；从利润结构性矛盾来看，本轮自2010年下半年开始的通胀主要表现为上游资源类产品和下游消费服务类所主导的物价上涨，中游制造业利润受到较为明显的挤压，而创业板公司则多数属于产业链的中游。因此，在通胀压力没有明

显缓解或上游资源类产品、下游消费服务类所主导的物价上涨没有明显改观的情况下，创业板公司的整体业绩将难以明显改善。

下半年应精选行业与个股

值得注意的是，从2011年中期业绩预报情况来看，有不少中小板和创业板公司业绩预增或保持盈利。平安证券分析人士认为，经过前期的大幅调整，小市值股票的高估值风险基本释放，目前其估值水平逐步接近或正在进入合理区域，投资价值开始显现。真正具有高成长潜力的个股估值开始具有吸引力。市场可能仍有反复，但当前已经可以积极介入高成长股。

对下半年的投资机会，国信证券报告指出，新兴产业整体估值水平仍然偏高，但随着市场的大幅下跌，一些有业绩和成长性的新兴产业公司的估值优势逐步显现。尤其是一些有实质性政策利好的产业及细分领域，今年下半年会在政策和估值的双重推动下，有阶段性表现。

该报告称，由于我国新兴产业各板块所处的发展阶段不同，国内、国际市场环境和产业链不同，成长性也有很大差异，而且不同新兴产业各细分领域未来的政策受益顺序也不同。他们长期看好节能环保、物联网、太阳能等长远前景广阔的新兴产业。因这些产业都处于大规模发展的初期，未来随着国家政策的不断推出，受技术进步、应用不断延伸以及成本下降所带来的需求爆发式增长等推动，前景非常光明。

此外，他们还看好具有技术突破和进口替代的上游设备和材料公司。太阳能、LED、锂电池、平板显示等众多制造业的中下游往往技术水平较低，扩产相对容易，国内企业竞争较为激烈，盈利能力不断下降。而上游的核心设备和材料，往往掌握在国外企业的手中，中国企业一旦在核心设备和材料领域有所突破，打破国际垄断，实现进口替代，就会取得快速的发展。

■ 投资风向标

二级市场持续疲软 PE掘金上市企业

□辛华

近期，PE投资机构频频入股已上市公司。6月7日，弘毅签约认购中软国际有限公司00354.HK 1.5亿股股份，涉资2.79亿港元。5月31日，摩根士丹利亚洲投资向永业国际(YONG.NASDAQ)进行5000万美元的股权投资。5月27日，常林股份有限公司600710.SH)非公开发行股票4737万股，认购方包括天堂硅谷、江苏瑞华、武汉科投、证大投资等。此外，广汇实业600256.SH)、圣农发展002299.SZ)等也都非公开发行股票，多家PE机构入股。一级市场投资市盈率高企与二级市场市盈率下滑之间的落差，正带动更多私募股权投资机构投资上市企业。

PIPE成为PE主要投资方式

进入2011年以来，PE基金的PIPE(Private Investment in Public Equity)类型投资逐渐增多。根据ChinaVenture投中集团数据统计，今年共披露PIPE投资42起，投资总额36.53亿美元，其中，5月披露案例16起，投资额13.34亿美元，分别占5月PE投资数量及规模的39.1%和52.4%。投资企业分布于A股、港股及美股等多个资本市场，其中，投资A股上市公司案例最多，达到8起。

ChinaVenture投中集团分析师冯坡认为，PIPE投资的增多，显示出目前一级市场与二级市场企业估值不对等所带来的投资机会。目前，全民PE带来的资本盛宴热闹依旧，在大量资本追逐下，被投资企业估值不断高企，投资机构入市盈率已高达10倍以上。而在二级市场，由于受持续通胀及日本地震、中东政治局势以及欧洲债务危机等影响，大盘市场已接近历史底部，平均市盈率徘徊于低位，近期A股、港股平均市盈率仅维持在15倍左右。

因此，为避免一级市场的激烈竞争，寻求股市触底反弹后的增值机会，PE投资机构开始关注具有成长潜力的已上市公司。而在目前资本市场“泡沫”隐忧愈发显性的形势下，二级市场股票相对透明的定价以及通畅的退出渠道，也促使更多投资机构通过PIPE投资降低风险。

传统行业为主要投资领域

从行业分布来看，根据ChinaVenture投中集团统计显示，2011年至今披露的PIPE投资中，能源行业及制造业投资案例最多，两行业共披露案例16起，投资金额9.48亿美元。此外，农林牧渔、医疗健康、文化传媒等也是PIPE投资较为活跃的行业。

整体来看，多数机构进行的PIPE投资瞄准企业稳定增长，因此商业模式成熟的传统行业企业成为首选。如工程机械制造企业常林股份、油气能源企业广汇股份、禽肉供应商圣农发展等，其定向募集资金也均用于能带来稳定盈利的成熟业务。淡水马锡、中银投资等作为基础投资者入股、在香港上市的上海医药02607.HK)，也同样基于该企业频繁资产整合后稳固的市场地位及增长前景。

而在境外资本市场，TMT、新能源等新兴企业相比传统行业企业有着更为活跃的表现，因此，后者多数股价近期表现不尽如人意，对企业形象及再融资带来诸多负面影响。因此，一些企业引入投资者并进行私有化改造。今年3月份，纽交所上市公司康鹏化学(CPC.NYSE)即引入春华资本，拟在美国退市后寻求在亚洲上市。此外，中消安、中能控股、同济堂、傅氏国际等美国上市企业也均表示将私有化，未来或将引入PE机构以推动其资本运作。

对于一些TMT行业企业的PIPE投资，则主要基于投资者的战略目的，如腾讯投资艺龙及华谊兄弟，均是基于其开放战略所进行的跨产业链整合；而弘毅投资中软国际，则有意将其作为信息技术领域内的一个整合平台，与其他成员企业形成协同效应。

ChinaVenture投中集团分析师冯坡预测，一级市场资本过剩与二级市场股价低位波动并存的现状仍将持续一段时间，因此，PIPE类型投资在国内PE投资市场将占据重要地位。而近期中国概念股在美国资本市场因遭受质疑股价下滑，也将为企业私有化及投资机构的介入带来更多机会，甚至会出现更多以机构为主导的Buyout投资，通过投资机构对企业的私有化及运营改造实现异地或同一市场的重新上市。

陈炳才：资本项目应先开放本币

(上接A01版)

陈炳才：没有一个国家宣布实行完全的资本项目可兑换，外界也没有这样的要求，一切开放都是为了国家利益，都是根据企业和国家利益需要的账户开放和可兑换。因此，对于剩余的未开放资本账户，可以有选择地进行开放。一是可以选择地签署双边或多边贸易结算和投资协议。允许以本币进行结算和开立信用证，允许以本币到对方国家进行债券、股票投资，乃至允许以本币进行资金的借贷。这样各自的企业拥有对方货币就可以到对方进行各种形式的投资。由于是本币资金，而且都是由贸易产生，其规模不会很大，对国内资本市场不会产生风险。

二是选择参与地区组织和机构。可以建立一个由参与国共同以储备货币出资的协调或清偿机构，以解决货币结算和投资中可能出现的货币问题。

三是以签署协议为前提条件，选择开放国家。可以学习新加坡在中国开设工业园的做法，在

CPI寻顶 大盘筑底

(上接A01版)但历史数据显示6月CPI环比的季节性下降也较大，综合考虑6月CPI很可能在5.8%至6.0%。如果6月非食品价格的涨势没有得到较好抑制，或者食品价格继续保持超历史平均的较大上涨幅度，则6月CPI可能突破6%。

对于几乎没有悬念的6月CPI高位数值，江浙地区某券商资管业务负责人表示，干旱带来的食品通胀只是暂时性的，6月有望成为全年的通胀高点，如果近期央行再次加息或者提准，可能真就是最后一只靴子，市场将进入政策真空期喘息”。

他表示，从历史经验看，CPI明显滞后于上证综指，滞后时间大约在半年左右。资本市场20年历史里，A股在上世纪80年代末和1993年经历过两次高通胀期。当高通胀出现时，股票市场的表现都相当难看，但当高通胀开始降温时，通胀与股指

明显出现负相关，往往伴随着通胀得到有效控制，股市开始显著回暖。我们已经开始进入市场，不过与市场普遍看好“大家伙”不一样。我们认为大消费类品种调整一年，时间上已经比较充分；如果市场资金面依然紧张，吃药喝酒”这些小资金就能推动的题材股还会有关行”。

筑底艰难

市场已经进入低位区域”，对于大盘所处的位置，英大证券研究所所长李大霄表示，虽然两年来大量高估值的中小板、创业板公司上市，但6月2日全部A股的平均PE已经降至15.9倍，这一估值水平已经接近市场底部。2008年10月底，人们最悲观、大盘跌至1664点时，全部A股的PE是12.81倍，2009年7月5日，大盘跳水至2661点时，全部A股的PE为17.14倍，当

前离底部已经非常接近了”。

但是即使如此，坚定看好A股大趋势、多次看准底部的李大霄也不敢断定市场的底部已经夯实。市场低位并不意味着调整已经结束，也许还有可能创出新低，反复寻底，因为调整结束的信号并不能充分”。

李大霄表示，目前已有多家上市公司增持，社保资金入场，这表明国家队已经出手入市，确实已经有一丝看好市场的迹象，但力度远远没有2008年底坚决。而股票大量发行之下，中小上市公司股东拼命减持，这些现象和2008年底的情况明显不同，说明看多信号并不充分。不过，大盘单边下跌时候已经过去，中小板出现分化，一些有业绩支撑的小股票值得关注”。他表示，今年下半年投资低估值品种，特别是“周期+消费”概念。

长城金富利终身寿险(万能型) 结算利率公告

长城人寿保险股份有限公司于2011年6月8日公布：

2011年5月份长城金富利终身寿险(万能型)的结算利率为日利率0.00011141，按日复利方式折算成年利率为4.15%。

说明：

本次公布的结算利率数值仅适用于2011年5月1日至2011年5月31日，并不代表未来的投资收益。

长城人寿保险股份有限公司

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6月3日至2011年6月9日

账户名称	6月3日		6月7日		6月8日		6月9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	1.2181	1.1942	1.2175	1.1936	1.2187	1.1948	1.2180	1.1941	2008年5月4日
国寿平衡增长	1.3472	1.3208	1.3556	1.3290	1.3522	1.3257	1.3379	1.3117	2008年5月4日
国寿精选价值	1.0252	1.0051	1.0253	1.0052	1.0254	1.0053	1.0251	1.0050	2008年5月4日
国寿进取股票	1.6574	1.6249	1.6784	1.6455	1.6767	1.6438	1.6429	1.6107	2008年5月4日

95519 www.e-chinalife.com

以上数据由中国人寿保险股份有限公司提供

1.“国寿裕丰投资连结保险”是中国人寿保险股份有限公司一款具有保险保障和投资理财功能的产品。

2.本公司每一工作日进行各投资账户投资单位价值评估。如需了解每日价格，客户可以通过中国人寿保险股份有限公司咨询电话95519或电子商务网站(www.e-chinalife.com)查询相关信息。

3.投资单位价格仅反映各投资账户以往业绩，并不代表未来投资收益。

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6月9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	1.7534	1.7190	2001年3月31日
平衡投资账户	2.9169	2.8597	2001年3月31日
进取投资账户	3.4499	3.3822	2001年3月31日

下次评估日期为2011年6月16日

以上数据由中国平安人寿保险股份有限公司提供

<h2