

弃白酒 向健康

“吃喝”品位重组牛股基因

□本报记者 刘国锋

Wind数据显示,截至3月17日已披露2012年年报的375家上市公司中,实现业绩同比增长的公司有224家,占比达59.73%。其中,大众消费品类公司稳居增长前列,白酒、食品、保健品、玻璃器皿等生活和家居类上市公司位列业绩增长的第一方阵。

但在行业整体稳健增长的同时,大众消费品类上市公司的增长前景出现分化,白酒和保健品受资金关注度的此消彼长成为典型代表。市场人士表示,我国经济发展对消费升级的拉动作用逐步显现,居民收入的迅速增长带动了消费品位的提高,相应的牛股公司的基因伴随社会消费理念的转变而得以重组。

酒精“受伤”大健康上位

白酒板块2012年前三季度的表现称得上牛气冲天,相关上市公司全年的业绩也是底气十足。其中,酒鬼酒是首家披露2012年年报的白酒公司,当期实现净利润4.95亿元,同比增长157.22%。贵州茅台、金种子酒、五粮液、泸州老窖、沱牌舍得、洋河股份预计实现净利润同比增幅均超过50%。

白酒行业延续“黄金十年”,但这盛宴或将难以继续。在宏观经济复苏尚远的大环境下,限酒令、酒驾入刑、塑化剂风波、厉行勤俭节约等政策、法规或事件

的出现,开始让行业逐渐挥别辉煌,为白酒类上市公司的增长前景蒙上阴影。检索食品饮料行业研究数据库可以看出,旺季销售不振”、高端酒销售疲软”、等待板块反弹”等成为2013年以来机构研报的主旋律。葡萄酒行业同样难以幸免,龙头公司张裕A出现自2002年以来的首次业绩下降,公司预计2012年实现归属于上市公司股东的净利润16.95亿元,同比下降11.10%。

白酒板块与医药板块并称两大防御品种,然而本轮市场反弹以来反差强烈,医药股凸显出进攻性,白酒股却“受伤”又“伤心”。数据显示,自2012年12月4日沪指创下1949.46低点至今,洋河股份、贵州茅台、泸州老窖、五粮液、酒鬼酒这几大白酒“枭雄”陷入沪深两市跌幅榜前100名。

取而代之的是医药板块的雄起,居民收入提升、消费升级、老龄化社会来临等带来了医疗、保健等消费需求的迅猛增长,让游走在医药产业链上的高端用品企业形成对比。百润股份、德力股份分别从事高端食用香精、高端玻璃器皿生产。年报显示,由于客户黏性高、市场需求大,这两家公司业绩增长迅速,2012年分别实现净利润7698.75万元、9346.68万元,分别同比增长65.63%、74.88%。

业内人士表示,食品安全问题加速了大众消费品行业的优胜劣汰,上市公司因受到公众监督,对产品质量的控制趋于更加严格。

产业发展轨迹,四家公司2012年净利润均实现同比增长。

问题频出“中高档”获益

一系列药品和食品安全事件的发生,促使政府监管趋于严厉,健康消费理念走向深入,中高端大众消费随之走俏。

婴幼儿用品产业链的洗牌最为明显,香港奶粉限购令让国产高端奶粉品牌被看好。广东省对澄海玩具有毒“二料”问题的整顿,让拥有全产业链的玩具类上市公司受益。事件性议题加剧了婴幼儿用品行业竞争版图的重构。2012年业绩预告显示,高端乳制品、玩具企业的盈利保持稳步增长,其中贝因美去年实现净利润5.05亿元,同比增长15.59%。

传统大众消费品企业受宏观经济影响则表现平平,已发布2012年年报的公司中,得利斯、三全食品分别实现业绩同比增长6.05%、1.55%。这与消费品产业链上的高端用品企业形成对比。百润股份、德力股份分别从事高端食用香精、高端玻璃器皿生产。年报显示,由于客户黏性高、市场需求大,这两家公司业绩增长迅速,2012年分别实现净利润7698.75万元、9346.68万元,分别同比增长65.63%、74.88%。

业内人士表示,食品安全问题加速了大众消费品行业的优胜劣汰,上市公司因受到公众监督,对产品质量的控制趋于更加严格。

部分消费品产业链公司业绩表现				
公司	主营业务	2012年净利润	同比增长(%)	今年股价变动
酒鬼酒	白酒制造	4.95亿元	157.22	-16.77%
得利斯	食品加工	4862.66万元	6.05	24.84%
广州药业	医药保健品	3.95亿元	37.47	37.33%
贝因美	婴童食品	5.05亿元	15.59	57.20%
百润股份	高端香精	7698.76万元	65.63	40.28%
德力股份	高端玻璃器皿	9346.68万元	74.88	46.16%

制表:刘国锋 数据来源:Wind

机构扎堆中长线淘金

已公布的上市公司年报和基金年报表明,投资机构对不同大众消费品盈利前景的态度体现在持仓变动上,白酒股的衰落和保健类高端消费品公司的股价崛起体现了这种资金流动的主线。

Wind数据显示,截至2012年年末,机构投资者持有酒鬼酒流通A股的比例为15.84%。而在2012年三季度末,这一持仓占比高达27.53%。机构持仓跌落11.69个百分点,加上酒鬼酒在去年第四季度40.04%的股价跌幅,共同见证了塑化剂风波给酒鬼酒带来的71.09亿元的市值蒸发。

业内人士表示,由于食品饮料安全问题频发,机构资金暂时远离部分白酒股并不意味着对整个食品饮料行业的看淡,未来循着消费升级的主线寻找新的投资标的,将成为这些资金的重点方向。值得一提的是,在近期百润股份股价大涨的同时,多个机构席位连续多次进场增仓,显示出对消费品产业链上中高端公司的态度。

光大证券研究报告表示,中国经济由投资驱动向需求驱动的转型将加快消费升级进程。目前我国城镇化率约50%,提升空间巨大,城镇化率每提升1个百分点,将创造1300万城镇人口和1000多亿的消费需求。因此,对大众消费品公司的投资将是一个长期的话题。

光大证券研究报告表示,中国经济由投资驱动向需求驱动的转型将加快消费升级进程。目前我国城镇化率约50%,提升空间巨大,城镇化率每提升1个百分点,将创造1300万城镇人口和1000多亿的消费需求。因此,对大众消费品公司的投资将是一个长期的话题。

中节能太阳能资产借壳未果

南方汇通今起复牌

□本报记者 李若馨

中节能太阳能资产的借壳计划暂时搁浅。从年初开始停牌的南方汇通18日宣布终止重大资产重组并复牌,而公司所指的重大资产重组正是中国节能环保集团公司旗下的太阳能资产的借壳上市。

但最终,重组事宜无疾而终。15日,公司收到中国南车集团公司的告知函,函称:其收到中节能的书面通知,由于重组拟置入资产所涉及的利益相关方短期内难以达成一致,虽然努力,但预计在相关规定所要求的期限内无法改变前述状况。

鉴于上述情况,此次重大资产重组终止。

中节能一直在筹划太阳能资产的上市。2012年中,中节能太阳能科技有限公司副总经理张会学就曾透露,该公司已完成了战略投资者引进,引资约30多亿的资金规模,公司预计在两年内完成上市。

润银化工借壳

东源电器转型化工企业

□本报记者 李若馨

总募资额不超过11亿元的配套融资。经确认,东源电器向润银化工其他股东的定增作价为5.34元/股。

资料显示,截至2012年底,润银化工净资产为17.25亿元,全年营收39.18亿元,盈利3.64亿元。根据预计,润银化工于2013年度、2014年度、2015年度、2016年度和2017年度扣除非经常性损益后预测的净利润数将分别达到4.37亿元、4.91亿元、5.48亿元、5.84亿元和6.05亿元。

值得一提的是,润银化工的原股东中聚集着多家私募机构,包括苏州苏信元丰股权投资企业、江阴安益股权投资企业、深圳市华鼎丰睿股权投资基金合伙企业等。

公开资料显示,瑞星集团一直有上市计划,2012年9月,该公司还与高盛集团接触洽谈交流境外上市工作。

豪掷26亿现金

锦龙股份转投中山证券

□本报记者 李若馨

此次对中山证券股权的收购采取了市场法作为评估方法,相比中山证券2012年年底24.53亿元的净资产,此次评估溢价60.14%。

然而,中山证券的业绩并不稳定,2009年~2012年分别实现营收5.37亿元、3.12亿元、3.77亿元和3.44亿元;净利润分别为2.23亿元、2.095亿元、2.624亿元和8516万元,其中,2012年净利润指标大幅增长,主要是由于收到政府用地建设奖励金1.32亿元,这意味着中山证券在2012年实际上呈现出经营性亏损。

根据披露,中山证券还持有上海大陆期货有限公司、益民基金管理有限公司和世纪证券有限责任公司分别为51%、20%和1.09%的股权。

大连热电欲吸并热电集团

□本报记者 李若馨

自2月22日起停牌的大连热电披露,公司正在筹划的重大资产重组事项的初步方案为通过发行股份方式吸收合并控股股东大连市热电集团有限公司。

大连热电与热电集团之间关联交易及同业竞争的解决一直是市场关注的焦点。2011年12月,热电集团作出承诺:结合辽宁沿海经济带发展规划和大连市实施全域城市化战略,热电集

团将大连热电的未来发展定位为立足大连市中心区、面向新市区供热发电的骨干力量,并以大连热电作为热电联产、集中供热的唯一平台和主体;热电集团将成立专门机构,积极与大连热电协调沟通,研究制定解决方案,方案采用资产重组、整体上市或中国证监会认可的其他方式,并在十二个月内,解决热电集团与大连热电存在的潜在同业竞争问题;在完成资产重组、整体上市之前,热电集团保证不利用对

筑面积的35.6%。

根据可查数据,截至2010年底,热电集团总资产为35.77亿元,净资产11.51亿元;2010年度营业收入13.99亿元,净利润5414.54万元。无论是盈利能力还是资产规模都远在上市公司之上。此前有分析认为,如果仅是为了解决集团与上市公司的同业竞争问题,注入热电资产,对上市公司业绩提升影响不大。但如今,大连热电的方案却是整体吸并热电集团,可谓超出市场预期。

定增规模缩水66亿元 美锦集团再谋整体上市

□本报记者 李若馨

美锦能源计划以9.34元/股的价格向大股东美锦集团定增购买其所持有的价值101.18亿元的煤炭及焦化资产,同时进行配套融资。

此次计划注入的资产包括:美锦集团拥有的山西美锦集团东于煤业有限公司100%的股权,预估值为35.78亿元;山西汾西太岳煤业股份有限公司76.96%的股权,预估值为36.17亿元;山西

美锦煤焦化有限公司的100%股权,预估值为26.7亿元;天津美锦国际贸易有限公司100%的股权,预估值为1.52亿元;美锦能源集团大连有限公司100%的股权,预估值为1亿元。根据计划,股份支付金额为78.46亿元,汾西太岳和东于煤业的股权优先适用股份支付方式。

一年前,美锦能源曾端出类似增发方案,收购大股东旗下价值167亿元的煤炭及焦化资产。两相比较,新方案不仅减少了对锦富煤业100%的股权和证号为清国用(2001)字第00048号的国有土地使用权的收购,其他标的资产的估值也比一年前有所缩减。其中,因2012年以来原煤价格下降,汾西太岳76.96%股权的估值从49.44亿元降至36.17亿元,东于煤业100%股权估值从39.86亿元降至35.78亿元;因2012年因行业周期性波动原因亏损,美锦煤焦化100%股权估值从28.34亿元降至26.7亿元,据披露,美锦煤焦化2012年亏损2.86亿元。

计划收购的五项标的资产中,汾西太岳和东于煤业的采矿权采用了折现现金流法进行评估,其他均采用资产基础法作为评估方法。美锦集团承诺对收益现值法评估的资产作出业绩承诺,并承诺一旦业绩未能达标以股份作为补偿。

上述定增一旦完成,美锦集团的持股比例将从目前的29.73%提升到不低于68.89%。

银华交易型货币市场基金:再度升级的上市交易型货基

□海通证券金融产品研究中心

本,影响持有期回报。为了减轻上述问题对于收益的影响,基金公司正在积极与各券商合作,力图降低或免除本产品的交易佣金,同时启用做市商机制增加二级市场活跃度。投资者可关注基金公司关于券商免除银华日利交易佣金的最新公告获知免佣券商名单。

3.开创式地采取“摊余成本法+累计净值计价”的计价方法 持有期回报一目了然

本基金采用传统货币基金常用的摊余成本法估值,但是在份额净值计价方式上,本基金将每日按摊余成本法计提的收益累计于份额净值之上,这与传统货币基金采用份额结转、每日净值维持在面值的方式不同。在计算投资者持有期回报时,传统货币基金需要将持有期内每日收益以复利方式连乘后减1,而本产品则只需用卖出/赎回日价格或复权份额净值除以买入/申购日份额净值后减1即可,使得持有期回报计算变得非常容易。

4.提供折溢价套利机会 折价套利效率更高

由于本产品既可在二级市场交易,又可于一级市场申购赎回,因此当二级市场价格

明显偏离于份额净值时,就存在折溢价套利机会。二级市场价格低于基金份额净值时,投资者可以通过买入后赎回的方式获取折价部分。当二级市场价格高于基金份额净值时,投资者则可进行申购再卖出的操作获取溢价部分。不过交易规则规定当日买入的份额在当日即可申请赎回,而当日申购的份额只能到之后的第二个交易日才能卖出,因此本产品折价套利便利性和成功率高于溢价套利。

5.申赎和交易门槛较低 便于中小投资者参与

本产品的最低认购/申购金额为1000元,最小买入金额在10000元附近,远低于银行间市场(1000万元,且只包括合格机构投资者)和交易所回购市场(10万元)的参与门槛,为场内中小投资者提供了一条分享货币市场收益的通道。就套利交易而言,与股票ETF等基金相比,本产品只要10000元即可参与,使得场内中小投资者也有机会把握低风险获利机会。

6.定期现金分红 提供合理避税利器

区别于现有的货币市场基金,本基

金每年在年初会进行一次集中分红,将收益分配基准日份额净值超过面值的部分以现金的方式予以分配。货币市场基金预期收益在2%-4%之间,因此本产品每年定期分红比例约为196%-385%。

对于个人投资者来说,现金分红可使其每年得到一笔现金收入,以应付各项支出。对于企业客户来说,定期分红提供了一个良好的利润管理工具,实现合理避税。具体来看,鉴于目前基金现金分红免征企业所得税,企业可以在本产品分红日前买入/申购本产品,分红后则形成一笔已实现投资收益(分红金额)和一笔浮动亏损(分红金额)。前者依照法规可免缴企业所得税,后者则可用于扣缴税前收入,从而达到降低税基、合理避税的目的。本产品作为避税工具的优势主要有以下4点:第一,分红时点和数额较为确定,便于企业筹措资金;第二,货基风险极低,操作期间不会产生额外亏损;第三,货基没有申赎费用,操作成本低;第四,投资标的以货币市场工具为主,变现相对容易,因分红后集中赎回导致净值下跌的概率较低。

银华基金正在发行银华交易型货币市场基金(场内简称:银华日利,认购代码:511883,交易及申赎代码:511880),该产品实现了资金退出环节的T+0,大幅提升兑付效率,并通过参与货币市场工具和大额存款市场,使投资回报超越短期存款利率,非常契合场内保证金账户的投资需求,适合作为这类资金的管理工具。

1. 实现资金退出环节T+0提供增强型保值管理工具
银华日利份额可以上市交易,能够如股票交易一样在二级市场卖出基金份额,卖出资金可立即用于买入股票,实现了资金退出环节的T+0。普通货币型基金的退出只能通过赎回回来实现,资金一般在赎回2个交易日才可到账,并需将赎回资金转入证券保证金账户后才可用于股票买入。这种资金兑付效率显然无法满足保证金账户对于流动性的要求,可能错失投资良机。
目前证券保证金账户大多只能享受0.3%~0.5%的活期存款利率,券商提供的高息产品又有较高的参与门槛(一般5万元),而近7年

来货币型基金的平均收益率都远高于活期与7天通知存款利率,因此作为一只面向证券保证金账户的货币型基金,本产品具有收益上的优势。

1. 利用二级市场增强流动性 对基金操作影响较小
本基金T+0的退出效率由二级市场交易提供,能够减缓由于申购赎回带来的投资或变现压力,有利基金经理做好投资业绩。不过投资者需要注意的是,二级市场交易时可能需要支付交易佣金,同时如果基金份额交投活跃度不高,可能会产生一定的买卖冲击成

本,影响持有期回报。为了减轻上述问题对于收益的影响,基金公司正在积极与各券商合作,力图降低或免除本产品的交易佣金,同时启用做市商机制增加二级市场活跃度。投资者可关注基金公司关于券商免除银华日利交易佣金的最新公告获知免佣