■券商评级 | Stock Rating

永辉超市(601933)

评级:增持

评级机构:海通证券

公司2011年前三季度新开4家、10家和11家总计25家门店，我们预计公司将在四季度加快展店步伐，单季新开门店有望达到22家左右，预计2011全年新开门店约47家左右，基本符合年初50家的目标，年底门店的集中开业短期内可能对公司四季度的费用产生一些压力，但为公司未来收入规模扩大和利润释放提供了保障；预计2012年开店数不少于50家。考虑到公司每年仍将以高速开店进行外延扩张，我们预计公司未来3年仍能保持40%左右的销售复合增速。

永辉超市以生鲜为主的差异化经营以及优秀的供应链整合能力，已构成短期内较难模仿的核心竞争力；未来主要的看点在于开店速度和成功率，以及收入的快速提升，而非净利润率短期的大幅提升；公司在重庆地区成功跨区域扩张是其较优异的经营管理能力和供应链整合能力的体现，我们对公司在其他的区域拓展仍具信心。

预计公司2011年、2012年摊薄每股收益分别为0.615元和0.88元，我们给予“增持”评级。风险和不确定性：(1)跨区域扩张的风险；(2)规模快速发展可能带来的管理风险；(3)高速开店给短期业绩带来的不确定性等。

一致药业(000028)

评级:中性

评级机构:国海证券

公司拟更名为国药一致，其股票代码和经营范围不变。本次更名将提高公司的市场影响力，有助于未来并购等业务。公司将通过持续收购行动加强在广东、广西的分销网络布局。目前公司医药商业在两广市场占有率超过20%，力图在“十二五”期间继续将市场份额扩大至30%。另一方面，作为大型医疗流通企业拥有较好的议价能力，但国家政策调控对上游制药行业的挤压一定程度上传导至医药流通，预计公司医药商业毛利将有所下降。

公司商业深耕两广，分销网络不断向基层挖掘，规模仍有较大的发展空间；工业产品序列不断丰富，明年新品上市使收入更趋多元，胃药和辅酶Q10均有较好的市场前景。受抗生素政策影响头孢业务放缓，公司积极转型以降低负面影响，随着行业过剩产能的淘汰，市场有望陆续恢复合理竞争格局。预计公司2011年、2012年每股收益为1.19元、1.42元，目前估值较为合理，我们看好公司利用现有渠道运作新产品的能力，短期监管政策或加大经营的不确定性，给予“中性”评级。

益生股份(002458)

评级:增持

评级机构:齐鲁证券

12月20日至22日，因香港禽流感事件，包括益生股份在内的禽产业链公司股价连续下挫。国内禽流感疫情到目前为止并不严重，因此对国内鸡肉消费量和价格也没有产生显著冲击。不过，今年为暖冬，若禽流感持续多发且蔓延到内地多个省市的话，可能会导致养殖企业存栏下降，进而抑制苗种需求，导致种苗价格大幅下挫，益生、民和等种苗企业盈利压力将加大，这也是近期相关公司股价出现快速补跌的主要原因所在。

考虑到今年春节早使得商品代鸡苗销量和价格均较往年提前转淡，加上对禽流感影响的谨慎预测，我们调整益生股份2011年~2013年每股盈利预测分别为1.81元、1.94元、2.09元。禽流感对行业和公司盈利的可能短期扰动，无损益生在鸡苗产业链上日益增强的核心竞争优势，我们维持公司“增持”评级。

兖州煤业(600188)

评级:谨慎增持

评级机构:国泰君安证券

公司在澳洲再次出手收购。预计格罗斯特公司2012年~2015年产量复合增长率达15%。而兖煤澳洲到2013年产量将达到3300万吨~3500万吨，有望超过公司本部产量。收购将改善公司澳洲煤炭外运，不过由于格罗斯特盈利能力与菲利克斯相当，收购对每股收益贡献微小。

澳洲焦煤现货价格仍在下行通道之中，2012年一季度日澳焦煤合同价下调至235美元/吨，较2011年四季度下调50美元。我们对2012年国际焦煤价格仍持谨慎态度，国际焦煤价格的转向有赖于欧债问题的解决和中国经济的走势，预计公司2011年、2012年每股收益分别为1.82元、1.84元，维持“谨慎增持”评级。

(罗力 整理)

■记者观察 | Observation

10年来A股新增公司1270家，平均发行市盈率40.73倍，平均首日涨幅76.37%

10年原地踏步 “三高”发行遗祸无穷

证券时报记者 万鹏

2011年12月14日，上证指数跌破2245点，完成一个10年的轮回。不过，假如2007年11月16日，中国石油计入指数前一天的收盘价不是37.62元，而是打5折的18.81元，那么，上证指数最新点位将是2695.89点。假如2001年6月14日后沪市上市的348只新股计入指数时相比发行价的涨幅减少一半，那么上证指数的最新点位将是2875.61点。从这个意义上说，新股上市后的高定位，是A股10年后涨幅“归零”的一个重要原因。

证券时报网络数据部统计显示，自2001年6月14日以来，深沪股市共新增上市公司1270家，平均发行市盈率为40.73倍，上市首日平均涨幅为76.37%。由此推算，这10多年来，A股市场新股上市首日的平均市盈率71.84倍。数据还显示，10年来，两市上市的新股中，仅有103只上市首日便跌破发行价，占比仅有8.11%；而上市首日涨幅超过100%的数量多达304只，占比高达23.94%。

从破发个股的上市时间来看，仅有苏泊尔、宜华木业、美欣达3家公司是2004年上市的新股，其余102家公司都是2010年之后上市的，这其中2011年上市的公司就有73家之多。

不过，即便2011年A股二级市场持续低迷，一级市场也出现了大面积破发，但市场的打新热情却依然不减。今年12月，上证指数跌破2245点，当月已上市的12只新股中，网上中签率最高的为新华保险（2.22%），其次为雪人股份（1.06%），其余10只新股的网上中签率都低于1%，换句话说，这10只新股在网上发行时都获得了百倍以上的资金追捧。而10月至11月，A股市场共有30只新股上市，有11只新股网上中签率超过了1%，占比为36.67%。

2001年6月14日，A股市场上市公司总数1064家，总市值为4.874万亿元。此后10年来，A股市场又新增了1270家公司，以发行价乘以当时总股本计算的总市值为16.622万亿元。这二者相加（21.496万亿元），与上周五两市总市值（21.563万亿元）相差无几。

这意味着，10年来A股的市值增长，全部来自新股。或者说，近年来A股市场的持续下跌，所挤掉的泡沫恰好是新股在一二级市场上的价差。这也为A股市场10年后的再度“归零”提供了另外一种注解。由此来看，如果未来新股发行依然维持“三高”（高价发行、高市盈率、高超募资金），A股市场还会陷入数年一轮回的怪圈。

实际上，上述问题已经引起了监管部门的关注。在今年12月2日召开的“中国证券投资基金国际论坛”上，上海证券交易所总经理张育军就表示，新股发行估值存在偏差，参与各方天平过于向控股股东和原始股东倾斜，这是资本市场“熊长牛短”的一个重要原因。在这次论坛上，深圳证券交易所总经理宋丽萍也对新股的“三高”发行提出了质疑。她表示，基金近年来参与新股发行程度有所上升，但报价存在定价不合理或高估现象。

官兵/图

随着二级市场的不断下跌，近期上市的新股破发率也有所提高。统计显示，今年12月已上市的12只新股中，华宏科技和雪人股份在上市便跌破发行价，占当月上市新股总数的16.67%。而10月和11月，两市无一只新股上市首日破发。市场的约束机制得到一定的体现。不过，这种约束机制是以二级市场的持续低迷、投资者普遍亏损累累为代价的。本报12月中旬的一项调查显示，2011年投资者的亏损比例接近9成。

客观的说，A股市场10年回到原点，新股“三高”发行仅仅是其中的一个原因。而且，在新股问题上，除了上市公司、基金、券商外，普通投资者同样需要反思，“逢新必打”、“逢新必买”、“买新必赚”的惯性思维，无疑也助长了新股泡沫的滋生。

港股10年打新 超6成首日获正收益

证券时报记者 钟恬

在A股市场，“打新”依然是热门话题。在香港股市，也不乏专业的“打新一族”。那么在这十多年，他们的收益又是如何？

据Wind统计，从2001年至2011年在主板、创业板上市的783只新股中，合计有509只首日获得正收益，所占比例达65%，这一比例远远低于A股。同时，首日持平的新股有73只，占9%，而首日出现破发的有201只，占26%。从相关资料可看出，首日升幅最高、跌幅最大的均为创业板公司，如2003月上市的中彩网通控股，升幅达232%，这与A股部分股票升幅达几十倍相比，表现还是相对平稳。主板公司方面，10年间升幅最大的是2007年11月上市的阿里巴巴，当日飙升193%；而跌幅最大的是2001年9月上市的中国东方实业，首日大跌44%。

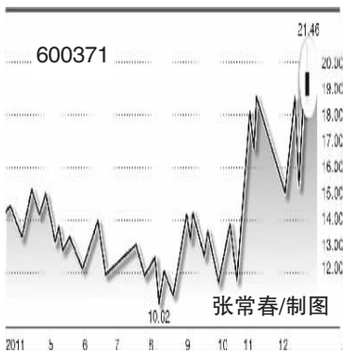
从历史表现来看，新股首日表现最好的一年是2006年，当年上市的57只新股中，仅5只为负收益，占比仅为9%，当年跌幅最大的奇峰化纤，首日下跌19%，而大多数个股升幅主要集中在于20%至40%之间，其中升幅最大的是当年颇受关注的中资股中国通讯服务，首日升85%。2007年新股上市数量攀升至76只，上半年延续了2006年的好势头，且首日升幅扩大，但至11月份以后，连续有多只新股跌破发行价，终结了持续两年的新股不败历史。在爆发金融危机的2008年，新股上市迅速减至31只，首日上涨的仅16只，这意味着当年近半新股首日破发。

踏入2009年以后，受中资股赴港上市热潮影响，港股市场新股集资额傲视全球。香港交易所表示，截至今年11月底，香港新股上市集资总额全球第一，这已经是该交易所连续第三年居首位。连同创业板，今年整体公开招股集资额为2524港亿元。据Wind统计，今年共有85只新股登陆港股市场，但今年似乎算不上新股的“黄金时代”，首日表现整体上并不令人乐观。首日破发的个案增多，共有28只首日下跌，15只险守招股价，实现正收益的42只新股中，也仅16只升幅在10%以上。比较受A股投资者关注的中信证券10月6日挂牌，首日仅以发行价报收；备受瞩目的新华保险12月15日上市，一开盘就遭遇了破发，首日跌幅达9.82%，也影响了投资者对次日新华保险登陆A股的信心。

可见，在港上市的新股首日收益率远低于A股，新股表现受整体市场气氛影响的程度要大于A股市场，不过波动性也明显小于A股市场。一位具有多年港股投资经验的黄先生表示，有意在港打新的投资者，要充分了解香港新股发行与内地存在的诸多不同，特别是在股市处于下降通道时，港股的新股风险要比A股大得多。他提醒，只有充分了解市场和新股的基本面，才有望获得较好的认购收益。

■异动股扫描 | Ups and Downs

孙建冬三季度新宠 万向德农逆市走高



张常春/制图

异动表现：本月大盘连续下跌，迭创调整新低。不过，万向德农(600371)逆市强势上涨，温和放量创出反弹新高，较历史高点21.48元仅差两分钱。

点评：公司是黑龙江专门经营包装种子、化肥零售、农产品及其精深加工产品等的公司。浙江万向集团董事局主席鲁冠球是公司的实际控制人。近年公司玉米种子收入有所恢复，化肥业务或将成为利润新增长点。公司三季报净利润增长率达到163.32%，每股收益0.36元，净资产收益率达到16.77%。随着国家加大对农业的支持，公司未来发展空间巨大。

公司流通股东历来鲜有机构，但今年三季度阳光私募——孙建冬执掌的鸿道系强力介入。三季报显示，前第二、三、五大股东分别被鸿道1期、鸿道2期和鸿道4期瓜分，总共持股817.58万股，占万向德农流通股比例4.8%。相应，公司筹码在三季度末也再度趋于集中。

万向德农此前在种业板块中表现并不出众，但自10月下旬起该股开始震荡走高，走出独立行情，并摆脱长期的箱体整理状态，昨日该股盘中创出反弹的新高21.46元，距2008年的历史高点21.48元仅差两分钱。值得注意的是，该股的上升行情比较稳健，在龙虎榜中现身的次数并不太多，不过，从12月22日的公开信息中可以看到，招商证券杭州文三路营业部等三家地处杭州的券商营业部是当天推升涨停的主力，同时还有一机构席位也逢高买进。

目前来看，该股逆市强势已显强庄风采，而传闻一号文件将聚焦农业科技有望使该股反复活跃，不过考虑到近期涨幅较大，建议投资者谨慎关注。

超跌反弹 四川双马二度涨停

异动表现：在创出6.2元的本轮调整新低后，四川双马(000935)连续两日逆市封涨停。

点评：公司为目前中国西南地区规模最大、效益最好的水泥生产企业。近期住建部表示，明年我国仍将大力推进保障性安居工程建设，计划新开工建设保障性住房和棚户区改造住房700万套以上，基本建成500万套以上。受此利好消息影响，近期保障房概念板块受到明显提振。整个板块中，四川双马表现尤为强势，连续两日逆市封停，一举成为保障房概念龙头。

公开交易信息显示，活跃游资是该股连续涨停的主力。其中，西藏同信证券成都东大街营业部持续两天强力买进。我们认为，在目前市场热点缺乏的背景下，保障房概念因受到政策扶持，或将受到资金的持续关注，作为保障概念龙头的四川双马后市仍有表现机会。

电子信息领涨大盘 紫光股份“一”字涨停

异动表现：受互联网政策利好刺激，昨天紫光股份(000938)“一”字涨停，领涨信息板块。

点评：公司背靠清华大学，具有创投创新与物联网概念。国务院总理温家宝23日主持召开国务院常务会议，研究部署加快发展我国下一代互联网产业。会议明确了今后一个时期我国发展下一代互联网的路线图和主要目标。受此利好影响，周一开盘二级市场的相关个股纷纷大涨，而紫光股份领衔“一”字涨停。

二级市场上，该股先于大盘止跌企稳，底步温和放量，昨日开盘“一”字涨停，短线强势特征明显，目前已重返前期平台11元~14元区间，后市可继续关注。

(恒泰证券 郭炳洪)

STCN 证券时报网.中国

------www.stcn.com------

专家在线

[今日值班专家]

09:30--11:30 13:00--15:00

华安证券 洪士贵

华泰联合 施海华

恒泰证券 于兆君

五矿证券 何志锟

专家在线 www.stcn.com 精彩回顾

12月26日，证券时报网(www.stcn.com)《专家在线》栏目与投资者交流的嘉宾有华安证券分析师谭显明、大时代投资分析师周子吉。以下是几段精彩问答回放。

时报网友：神马股份(600810)成本9元，能补仓吗？

谭显明：神马股份基本面不太乐观，加上重组失败，其股价在前期深幅度调整之后还难言企稳，现在无补仓的必要。

时报网友：拓日新能(002218)、六国化工(600470)是走还是留？

谭显明：拓日新能短线强势反弹到前期压力位可能面临反复，建议密切关注，向下寻求支撑的概率较大。六国化工短线处于下跌通道中，能否企稳还需要看5日均线的支撑，投资者以控制风险为主。

时报网友：金证股份(600446)、菲达环保(600526)、美尔雅(600107)后市如何？

谭显明：金证股份是国内金融信息化领域的龙头企业之一，可暂时持有。菲达环保作为环保题材股，流通盘较小，股性活跃，适合波段操作。美尔雅是整个期货板块的龙头，近期在震荡整理之后收到60日均线压制，短线仍有继续整理要求，建议观望为主。

时报网友：特变电工(600089)后市如何？

周子吉：特变电工主营输变电设备，同时拥有光伏和煤炭业务，受产品价格下降、费用上升等因素影响，业绩低于预期，近期创下7.47元新低。考虑到流通盘较大以及上方多重均线系统的压制，建议在反弹过程中分批减仓。

时报网友：仁和药业(000650)现在补仓可以吗？

周子吉：仁和药业作为江西省的医药整合平台，旗下有很多知名品种。在12.35元的新低后虽出现反弹但触及10日均线后再度走弱，短线没出现明显止跌企稳迹象前，多看少动。

时报网友：保龄宝(002286)、栋梁新材(002082)深套，怎么操作？

周子吉：保龄宝是益生元系列产品制造商，股价持续调整，存在超跌反弹动能，建议暂以持股为主，等待反弹至半年线附近后择机减仓。栋梁新材主要产品为铝合金型材，受国家房地产调控影响业绩低于预期，处于下跌趋势之中，8.52元新低后或有超跌反弹，分批减仓为主。

时报网友：启源装备(300140)成本15.9元，如何操作？

周子吉：启源装备近日止跌企稳迹象明显，可暂时以持股为主。

(唐维 整理)

与更多专家交流，请登录证券微博(t.stcn.com)

本版作者声明：在本人所知情的范围内，本人所属机构以及财产上的利害关系人与本人所评价的证券没有利害关系。