

编者按：时间是一列飞速奔驰的高铁，走过 2012 年，开往春天。这一年，酸甜苦辣涩样样俱全，被投资者用狂欢的语言，固化成一个一个关键词。

这一年，明胶、塑化剂等舌尖上的黑天鹅频频在上市公司现身；这一年，超万亿元“铁工基”项目获批，铁路基建类公司再次获得市场青睐；这一年，退市新政出炉，\*ST 股重组和 B 股解决方案成为关注焦点；这一年，全球经济跌入低谷，许多行业陷入危机、幸福指数下降；这一年，金改、页岩气、涉矿、摘帽、做空等概念横飞，不少上市公司股票遭遇爆炒；这一年，中国第一艘航母“辽宁舰”建成，军工和造船上演航母 style……

过去的已经过去，最好的总是会出现在未来。十八大带来了美丽中国、城镇化等新经济政策，看，2013 年正在招手。希望能让过去告诉未来……

# 奔向 2013 热词

2012 1月 2月	乙肝疫苗失败，机构逼宫重庆啤酒 归真堂活熊取胆是否该上市引发争议	2012 3月 4月	国务院决定设立温州金融综合改革试验区 沪深两市就退市新规发布征求意见稿 央视报道工业明胶制毒胶囊，涉及上市药企	2012 5月 6月	湛江、防城港两钢铁项目获批，湛江市长吻增长 广药收回王老吉商标，凉茶开战	2012 7月 8月	沪深退市新政正式颁布 京东商城挑起电商大战，苏宁国美应 重大节假日，高速路免收小型客车通
------------------	-------------------------------------	------------------	---	------------------	---	------------------	--

## 基建投资“切糕” 2013年见效

证券时报记者 颜金成

2012年的“切糕”，来得实在太晚。

2008年的四万亿投资洒下市场后，从中国铁建、中铁二局这样的央企高帅富，到华新水泥、天山股份这样的区域性行业龙头“小靓仔”，都连续享受了几年的“切糕”旺季。不过，这样好局面最终结束于 2011 年下半年。

2012年，是期盼的一年。很长一段时间里，来自政府的传统“切糕”市场始终没有扩大的迹象。房地产调控、高铁停滞、地方政府没钱，和 2011 年一样，整个上半年，“切糕”市场的生意冷冷清清。

传统的水泥、基建、钢铁、有色、煤炭企业都过着紧日子，一再被寄予厚望的电网板块也是泛善可陈，电力投资增速趋缓，发电设备产量下滑，特高压建设一再低于预期，电网智能化建设也只是稳步推进。一家电缆行业的负责人曾告诉记者，2012 年电网整个的投资实际上比去年有所下滑，他们的日子不是很好过。

一位资深的投资人士对记者说，2012 年来为数不多的业绩逆势向上的公司，都是跟政府做生意的公司。但他所指的并非传统的基建大行业，而更多的是一些细分的子行业。2012 年，几家特色企业在寒冬中收到了来自政府的“切糕”大礼包。

以安防为主业的大华股份 2012 年股价上涨约一倍，在一个小行业里，创造了一家市值近 300 亿的企业。铁汉生态、东方园林这样的园林公司，虽然业绩难以像前几年那样爆发式增长，但还是能够常常接到数亿计的订单，业绩保持稳定的增长，东方园林前三季度营收和净利润分别同比增长 26.27% 和 34.1%。

经济低迷，企业过紧日子，股市低迷，这样的背景下，人们一直希望政府出手，刺激陷入低迷的经济。

转机出现在 9 月初。在沉寂近一年后，国家发改委对城市轨道交通项目的审批再度开闸。

发改委网站 5 日披露一批轨道交通建设规划和可行性研究报告的

核准信息，涉及的城市包括苏州、杭州、成都、深圳、长春、天津等，涉及项目和规划共 25 个。粗略计算，除内蒙古和江苏的城际间铁路规划外，其余省市近期计划投资总规模超过 7000 亿元。

也是在 9 月初，媒体报道称，目前发改委、能源局正在对煤制油等新型煤化工项目进行评审论证，审批金额可能达到 7000 亿元。

对基建“切糕”充满期待的螺纹钢、焦炭期货主力合约在 9 月 7 日纷纷涨停，此后一路向上，直接已经上涨二至三成。

曾经的中国铁建、中国中铁等基建高帅富，在经历了“僵尸股、伪蓝筹”的质疑后，也从那时开始走出颓势。从 9 月至今，中国中铁股价已经上涨三成。

2012 年 9 月份铁路投资完成额为 726 亿元，同比增加 92.7%，基建投资完成额为 643 亿元，同比增长 111.4%。中国中铁三季报显示，公司综合毛利率从上年同期的 6.11% 上升到了目前的 7.23%，实现归属母公司股东净利润 42.73 亿元，同比增长 19.78%。

而尾随其后水泥公司海螺水泥、钢铁公司宝钢股份等传统的基建类企业，也开始在下半年渐渐感觉到了暖意。比如，海螺水泥旗下淮南海螺、马鞍山海螺等下属公司出现产销两旺的局面。马鞍山海螺 9 月生产水泥完成月度计划的 123%，销售水泥完成月度计划的 121%，连续 7 个月销量突破 30 万吨，再创产销两旺的新局面。

也是在下半年，几家管道类公司也是人品爆发，“切糕”生意火得不行。根据国务院的要求，南水北调中线工程将于 2013 年底前基本竣工，2014 年正式通水。随着工程完工日的临近，南水北调配套工程河南段招投标进度有所加快。以青龙管业为例，进入 11 月以来，青龙管业已陆续中标河南南阳、安阳以及周口 3 个南水北调管道采购项目，合计 2.93 亿元，占去年公司营业收入的 29.51%。

在未来，传统的基建“切糕”市场的最大期待在于“城镇化”，但城镇化能否扭转之前人们“投资拉动、地产拉动不可持续”的看法，还需要时间去检验。

## 舌尖上的公司 频发“黑天鹅”事件



证券时报记者 曹攀峰

2012 年的纪录片《舌尖上的中国》令人领略了国内丰富多彩的美食生态，而“舌尖上的公司”则令国内资本市场经历了一场意外的洗礼。舌尖上的公司频频出现问题，导致上市公司经营被动，投资者损失惨重。可以预见，国内做空获利机制的初步形成，无疑会在未来相当长一段时期不断引爆上市公司的黑天鹅事件。

### 黑天鹅频发的一年

“吃药喝酒”曾经是散户甚至机构投资者盈利的不二选择。然而，经过 2012 年，此项投资逻辑将会受到更慎重的考量。黑天鹅成为舌尖上公司的一个重大不确定性因素。

这是一连串的食品安全事故名单。通化金马被曝出采用工业明胶制成的毒胶囊、健康元涉嫌采购地沟油制药、伊利股份奶粉出现汞超标、古越龙山黄酒致腹泻事件、双汇发展火腿肠蛆虫门事件、张裕 A 红酒含农药残留、白酒含塑化剂……

由于涉及到上市公司，因此每次事件都意味着数以万计的投资者牵涉其中。

毒胶囊、塑化剂可谓是 2012 年度食品药品安全最大的事件。毒胶囊令多家药品企业失陷，塑化剂则将贵州茅台、酒鬼酒等公司拖下水，白酒市值蒸发千亿。两市“贵族酒”贵州茅台缩水最为严重，市值从 11 月 19 日的 2222 亿，最低时仅剩 2045 亿，缩水 177 亿。

数字是苍白而冷酷的，市值缩水的背后是数以万计投资者金钱的损失。从数据上看，公募基金无疑是市场的饮酒大户。饮酒大户广发聚丰、南方成分精选、嘉实优质企业等公募基金均损失惨重。

然而，时至今日，舌尖上的问题事件仍未有终止之意。塑化剂事件还未结束，速生鸡又登上舞台，甚至酱油醋、饮料，也不时遭遇塑化剂袭击。尽管涉事相关公司纷纷以正面声音回应外界疑问，但该事件进展仍有待观察。

### 做空机制加速黑天鹅上演

相信谁也想不到，弱市中为数不多的避风港白酒板块会因塑化剂而崩塌。

8 月中旬，在白酒板块调整之际，某位实力不俗的投资经理表示，白酒的调整是投资者介入的时机，因为他认为白酒板块如贵州茅台依然会延续高增长，业绩的高增长就意味着市值的增长。然而，塑化剂突发事件的出现，令投资经理的投资逻辑不堪一击。

事实上，对于“舌尖上的公司”来讲，确实易遭受外部黑天鹅事件冲击。随着国内经济的发展，市民对生活品质的要求日益提高。但由于食品安全标准的部分缺失，以及人们在食品生产中对工业品或化学品的滥用，导致每年都会爆发大量的食品安全事件，食品安全最易冲击人们的神经。而生产食品的相关公司的卫生和安全意识仍未与时俱进，从而造成“舌尖上的公司”隐患重重。

恰在此时，两融业务的启动无疑加速了隐患的暴露。融券做空可获利机制的形成，令国内不少投资者试图利用做空机制创造新的盈利模式。无疑，那些“舌尖上的公司”成为融券做空最好的选择，食品类公司也成为融券实验最好的战场。回顾 2012 年来的食品安全事件，大多数时候伴随着做空质疑和融券指标的异动。以 12 月 13 日北京咨询公司中能兴业发布酒企塑化剂报告那次为例，彼时在贵州茅台召开新闻发布会澄清“涉塑”疑云时，贵州茅台、洋河股份和五粮液的融券数据均出现异动，洋河股份的融券量甚至暴增近 63%。塑化剂事件令做多的投资者损失惨重，而令部分做空者赚得盆满钵满。

据证券时报记者统计，A 股市场目前共有 62 家食品饮料类上市公司，详细划分有白酒、啤酒等酒类公司，还有软饮料类公司，也有调味发酵品类公司。当下白酒、黄酒、葡萄酒等上市公司在 2012 年均遭遇食品安全事件的冲击，同时年底酱油、醋、饮料类公司也有被曝出食品安全事件的苗头。

那么，明年哪些公司会中招呢？相关上市公司是否已对可能存在的隐患进行了充足的准备。2013 年，市场将会给出明确的答案。

## “屌丝”逆袭 B股ST股跌宕2012

证券时报记者 周少杰

“屌丝”作为目前的热词之一，被广大具有自嘲精神的草根阶层欣然接受，与之对应的“高富帅”、“白富美”应运而生。而屌丝们与高富帅、白富美的自由恋爱也被戏称为“屌丝的逆袭”。

长期被边缘化的纯 B 股、绩差的 ST 股以及濒临退市股票堪称资本市场的“屌丝”。2012 年，随着新版退市制度、上市公司试水 B 转 H 等系列措施的推出，相关公司上演了一出又一出的逆袭大戏。未来，随着资本市场制度进一步革新，剩下的边缘公司或还将继续上演跌宕行情。

### B股也有春天

现实中的屌丝常是一副宅男形象，而资本市场的 B 股也具备十足的“宅”气质。由于成立之初市场定位的缘故，B 股以港币或美元计价且参与投资的主体不活跃，B 股市场成交长期较为清淡，市场定价功能渐失，融资功能也早已荡然无存，被称为中国资本市场的“闹尾”。

然而，这群“宅男”在 2012 年却异常引人注目。先是 B 股市场上演退市危情；而后是试水“B 转 H”，引致 B 股掀起集体狂飙的岁末行情。

2012 年 7 月，沪深两市修改股票上市规则，新引入的市场成交价指标退市条件成了长期低迷的 B 股市场一颗重磅炸弹，首先躺枪中枪的是闽灿坤 B。不过，该公司最终以缩股方案化险为夷。

7 月初，闽灿坤 B 连续十余个交易日收盘价低于每股面值，逼近退市新规规定的“连续 20 个交易日每日 B 股股票收盘价均低于每股面值”红线。眼看距离生死线仅有 2 个交易日，闽灿坤 B 于 8 月 2 日宣布停牌，而后推出缩股方案，并于今日复牌，上演末日重生。

当然，一些同时有 A 股和 B 股的上市公司，不少还是上市公司中的高帅富，中集 B 就是此间代表。12 月底，中集集团宣布，将已发行的 B 股以介绍方式在香港联交所主

板上市并挂牌交易，开创国内资本市场上“B 转 H”的先河，中集集团 H 股上市首日较其 B 股停牌前股价上涨 15%。

在中集 B 的示范效应下，万科 B 火速跟进，停牌筹划 B 转 H 事宜。消息一出，B 股市场顿时风起水起，一时似有春天的光景。

### ST族保壳逆袭

要说资本市场谁最具屌丝气质，ST 板块无疑是最“矮丑穷”的。由于历史遗留问题、经营不善等原因，ST 板块公司大部分资产规模小，甚至负债累累，净资产长期为负数，主营业务不振，部分公司几乎等同于无业游民。

2012 年，退市新规出台，引起 ST 板块地震，这些公司一度跌至谷底。20 家长期停而不退的公司面临生死大考，2012 年被视为暂停上市公司末日。然而，一部分 ST 公司却通过借壳重组的方式傍上白富美、高富帅，上演屌丝的逆袭逆袭。

最先发起逆袭的当属 \*ST 嘉瑞和 S\*ST 北亚。两家停牌多年的公司在年中完成重组复牌，更名华数传媒和 ST 航投，公司股票复牌当日即暴涨 1053% 和 185%。此后，在退市大限步步紧逼的情况下，18 家暂停上市公司展开对白富美的追求攻势。

目前，部分暂停上市公司已取得保壳大战初步胜利。\*ST 关铝、\*ST 朝华、\*ST 铜城、\*ST 丹化等多家公司的重组事宜已板上钉钉，并且获得交易所上市委员会审议通过，有望于明年恢复上市。然而，部分公司却没有那么好运。其中，\*ST 创智、\*ST 炎黄两家公司恢复上市申请事项未能获得深交所上市委员会审议通过，将终止上市。

值得注意的是，上述成功保壳的公司恢复上市条件是以 2008 年上市规则为准。退市新规中净资产、营业收入、审计意见类型 3 项新增指标的计算不溯及以前年度数据，以 2012 年的年报数据为最近一年。这意味着，退市新政对上市公司的考验还要看 2012 年年报。未来，随着绩差公司的业绩渐次揭盅，“屌丝”公司还将面临着更大的挑战。

