

资本运作 热门概念 合适时机

三大要素成就今年股市“高富帅”

这是最好的时代,也是最坏的时代。这样的反差就出现在今年的 A 股市场:一边是蓝筹股和上证指数的徘徊不前,另一边则是创业板和题材股的牛市冲天。从位居涨幅前列的牛股来看,大胆的资本运作、具有符合市场热点的概念、引爆时点恰到好处,是其共同特点。

证券时报记者 万鹏

牛股故事多 资本运作是关键

统计显示,截至本周四,两市共有130只个股实现了年内股价翻番,其中,有32只个股涨幅超过200%。这些个股绝大多数都有炫目的并购重组或收购资产的光环。尤其是在涨幅前10名的个股中,仅有3只尚未公布资本运作计划,其余7只个股有明确的资本运作题材。

以今年涨幅高居榜首的中青宝为例,该股从去年12月31日的11.19元,上涨至本周四的86.11元,涨幅高达6.89倍。尽管该股年初亦有不错表现,但能够荣登涨幅榜首位,还要得益于上个月公布的一项投资计划。8月14日,中青宝发布公告称,拟以人民币3.57亿元收购上海美峰数码51%股权,以8746.50万元收购苏摩科技51%的股权,腾讯还是后者的第二大股东。而美峰数码是国内最早涉足手机网络游戏开发及运营的公司之一,公司2012年尚亏损988万元,今年上半年便盈利1055万元。根据业绩承诺,美峰数码2013至2015年度经审计的净利润分别不低于4500万元、8000万元及11000万元。

涨幅排名第五的远东股份8月19日复牌后,曾连续8个交易日涨停,股价也实现了翻番,如果算上此前的涨幅,则已超过了3倍。公司最近一次资本运作计划是,以24.9亿元收购17位自然人持有的华夏视觉、汉华易美100%股权,这两家公司主要从事视觉素材销售及提供相关增值服务业务。而涨幅暂列第九的江苏宏宝在8月9日公布资产置换方案并复牌后,更是出现连续12个涨停,相关股东实现快速致富。

统计显示,今年涨幅前32名 截

至本周四 个股中,有18只提出了明确的资产重组或并购计划,另有4家公司因筹划重大资产重组而停牌。二者合计占比达到2/3以上。可以说,在今年如火如荼的个股行情中,资本运作、并购重组才是贯穿其中的最重要主线。

TMT行业红透半边天

是否有并购题材,只是股价上涨条件之一,但涨幅的多少则与收购或注入资产所属行业有关,而数字新媒体 (TMT) 产业可谓独占鳌头。TMT产业是科技、媒体和通信 (Technology, Media, Telecom) 三个行业的总称,反映了信息技术大融合的趋势。今年涨幅前列的个股几乎都与这个行业有关。数据显示,在今年32只股价翻番的个股中,除岳阳恒立、冠豪高新和*ST生化、上海物贸、广誉远5只个股外,其余27只个股都隶属于TMT行业。具体来看,网络、软件、传媒3个子行业占比最高,其中又以影视制作类公司的走强格外引人关注。

7月24日,华谊兄弟发布公告称将以发行股份及支付现金的方式收购刘长菊、摩奇创意 (北京) 科技有限公司、深圳市腾讯计算机系统有限公司合计持有的广州银汉科技有限公司50.88%的股权并募集配套资金,总收购金额达67161.6万元。9月4日,公司又宣布以自有资金人民币2.52亿元收购著名演员张国立旗下浙江常升影视制作有限公司70%的股权。在接二连三利好的带动下,华谊兄弟股价也是节节攀升,今年累计涨幅已超过3倍。

此外,影视制作公司长城影视则拟通过资产置换和定向增发方式借壳江苏宏宝登陆A股市场,而具有央视背景的中视传媒也计划定向增发逾10亿元,收购老牌影视剧民

营企业——金英马影视文化股份有限公司。

动手早不如赶得巧

不过,就算再热门的题材,如果推出的时机不对,也会显得曲高和寡,难以赢得市场广泛认可。如某文化传媒公司,去年就已进入网络游戏产业;此后又迈出国门,介入电视领域;今年5月还采取多项并购,进军移动新媒体行业。而就其年内涨幅来看,远远落后于其他炙手可热的传媒类上市公司。

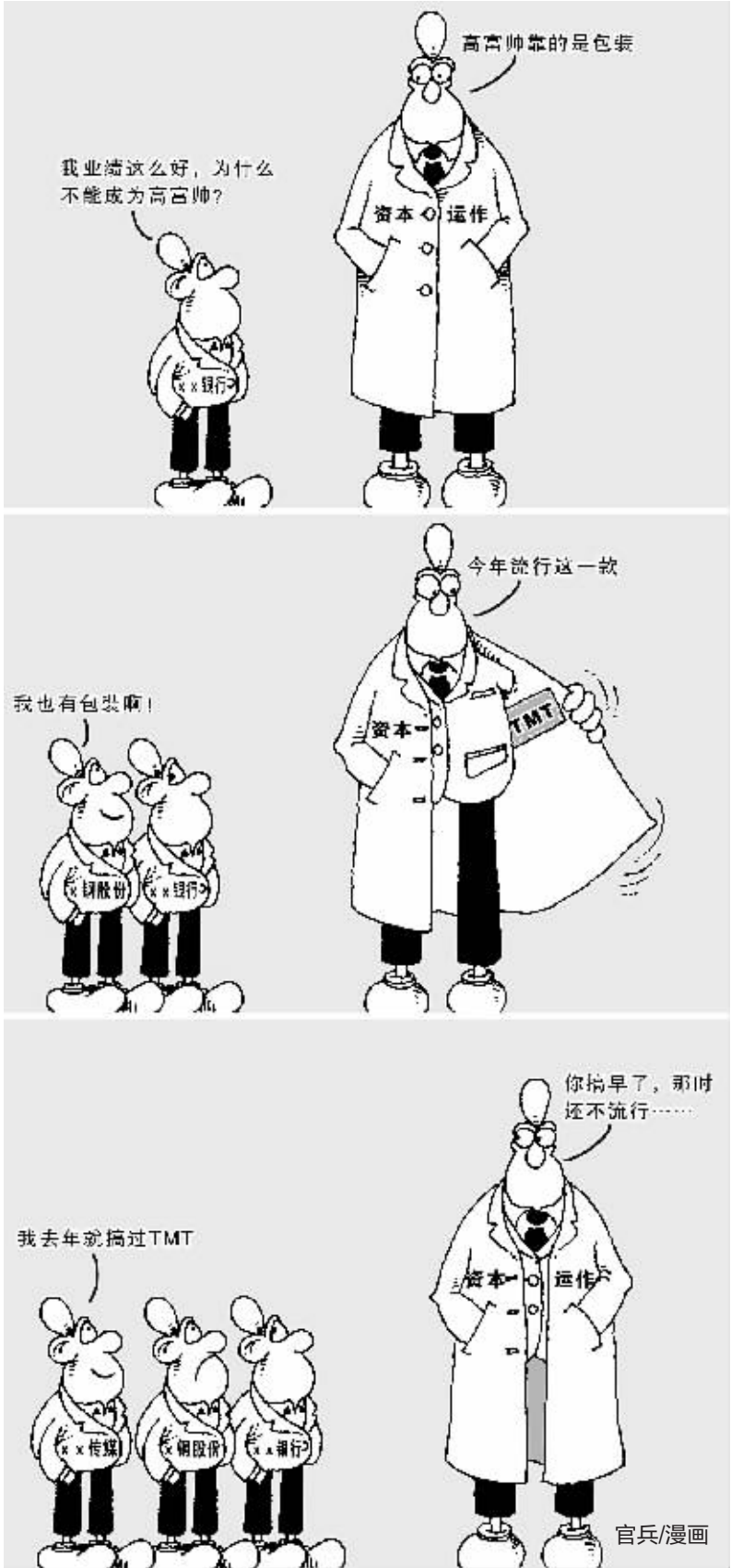
早在去年4月就已经抛出数十亿元收购两家知名手游公司的浙报传媒,其股价在今年6月份的最后几个交易日才突破了去年4月份的高点,进入加速上涨阶段。而去年10月份就宣布定向增发,10亿元收购马化腾旗下游戏公司的博瑞传播,在今年4月份之前亦默默无闻,其真正的加速上涨,也等到6月中旬之后。因此,就截至目前的涨幅来看,并不能进入涨幅榜的第一军团。相反,目前位居涨幅榜前列的中青宝、北纬通信、远东股份、江苏宏宝等公司,则都是7到8月份公布的并购重组方案。

A股市场并购重组板块的火爆走势与国内外并购市场活跃有着直接的关系。以国内市场为例,私募股权投资研究机构清科集团9月份发布的最新报告显示,在刚刚过去的8月份,中国并购市场共完成101起并购,比7月份少1起,但交易金额高达43.63亿美元,平均每起并购金额约4407万美元,与7月份相比增加了40%以上。而7月份则是中国并购市场的另一个高潮,当月共完成102起并购,较6月份上升近60%。

股东减持多增持少

值得注意的是,尽管这些公司在二级市场受到持续追捧,但作为公司内部人的股东或高管似乎对此并不认可,反而不断抛出手中的筹码。

统计显示,在截至本周四年内涨幅前32名的个股中,有17只都出现股东或高管的减持行为。如某涨幅排名居前公司,其第一、第二大股



东兼公司高管今年二季度便持续减持公司股份,但此后该股又再度翻番。另一家实现乌鸡变凤凰的公司,也遭到第四大股东某资产管理公司的大手笔减持,减持后其持股数量也降至5%以下。

市场分析人士指出,虽然内部人的减持并不一定意味着股价很快就会转为下跌,但至少表明了其目前高估值的一种谨慎态度。

在牛股普遍遭到内部人减持的

背景下,也有少数上市公司出现内部人精准增持的现象。某公司总经理今年1月初两次增持公司股份合计166.25万股,买入成本在10.50元附近。三个多月后,其股价最高冲至45元 (复权价),账面盈利超过3倍。公司副董事长则早在去年12月就以6.86元,买入了10.91万股,盈利更为丰厚。目前,该股因筹划重大事项而处于停牌状态。此后,公司发布公告称,上述高管所持股份在公告之日起1年内不进行减持。

中国式并购的冷思考

证券时报记者 万鹏

在海外并购大潮风起云涌的背景下,中国并购市场也是一浪高过一浪,而互联网及信息设备行业成为其中的重点头。

本周,微软72亿美元收购诺基亚手机业务,成为全球关注的焦点。不过,对于这样的大手笔运作,两家公司的股东反应却是大相径庭的:从股价表现来看,诺基亚最近三个交易日较收购前上涨了40%,而微软则下跌了6.46%,市值较收购前损失了180亿美元。这也说明,投资者普遍不看好收购后公司的发展前景。网上的调侃是:收购后,我们都很憧憬它的新产品会是什么样的,因为在此之前,二者的特点是一个微软,一个真硬。

与国外投资者对并购事件的理性形成鲜明对比的是,A股市场投资者对于各种资本运作采取了来者不拒的态度,收购公司的股价大多数时候都会连续上涨。截至昨日,天舟文化已经连续9个涨停,但距离江苏宏

宝的12个涨停,仍有一段距离。然而,被收购的资产真的能够让收购公司的基本而实现乌鸡变凤凰吗?以另一家公司为例,其拟购买的标的价值25亿元的资产,2012年末经审计的净利润还不到3800万元,折合市盈率超过66倍。即便如此,该股在二级市场同样表现神勇,曾连续收出8个涨停。尽管收购尚未实施,公司的一些大股东就已经忙不迭地开始了减持。这不能让人对收购后的公司发展前景产生质疑。

曾拒绝某上市公司16亿元要约收购的手游公司蓝港在线创始人王峰就不看好被A股公司并购的游戏团队。他认为,A股上市公司对好的手游公司的疯狂,主要是因为A股市场市盈率足够高,给了他们足够的收购溢价空间。“他们自己的市盈率能够搞到100倍,拿出15倍作为对你的收购杠杆,这里面有巨大的交易空间。”

不过,王峰对于此轮A股对手游公司的并购大潮也有自己的看

■高兴就说 | Luo Feng's Column |—

从产能周期看白酒股的下跌



高兴

白酒股这个前两年经常出现“喝酒吃药”行情的板块之一,本周创下3年多来的新低。白酒行业领头羊贵州茅台周一跌停创3年来新低,周二盘中刷新低点;五粮液股价创下4年来新低。

从走势看,今年是白酒股的低迷期,今年以来贵州茅台跌26%,已属较少的跌幅,五粮液跌31%、泸州老窖跌34%、古井贡跌近38%,山西汾酒、酒鬼酒跌幅更是逼近50%。

市场对白酒股票是否到了谷底还有分歧,贵州茅台的跌停也引发投资人士的网络口水战。私募投资人士但斌微博上打赌说“一年内如茅台涨不到300元,我请客”,又称自己是“在上甘岭上奋战”。贵州茅台现在股价是150元,意味着一年股价要翻倍。这显示了部分投资者对白酒龙头股的信心,也显示了过去几年形成的习惯性看法淹没在对行业周期性的淡忘中。

上甘岭之所以让人记住,并非仅因该战役最终取得了胜利,而是因其付出的极其惨烈的代价。

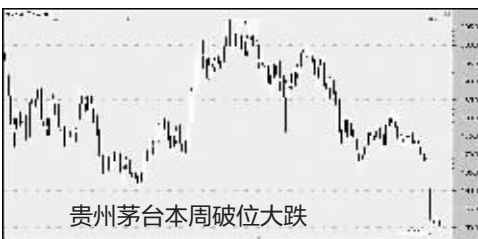
一个行业,如果持续红火5年以上,就足够让人忘记其周期性,特别是白酒这类消费品种本身周期性不够明显,更何况白酒行业的这一轮好日子还远远不止5年。那么白酒行业有没有周期?不但有,而且有着清晰的从产能不足到产能严重过剩再到产能下降再到产能严重过剩的周期,投资人如果不能看到或无视这种行业周期,就陷入事件性的观察中,很难解释为什么股票跑输那么多行业,为什么远远跑输大盘。

白酒行业的繁荣,特别是高端白酒的业绩高速增长持续了10年,但这之前经历了一轮产能周期,这10年正是产能回升、利润大增的10年。上一轮周期,1997年白酒行业形成严重产能泡沫,之后白酒产量从800多万吨持续下降到2003年的330万吨,到达周期底部,然后触底回升才有最近这黄金10年。新一轮产能泡沫数年前已现端倪,国家发改委2011年修订《产业结构调整指导目录》就将白酒产业列为限制类产业,禁止新建白酒生产线,但在白酒行业仍存在的高利润诱惑下,史上最猛的白酒扩产风在多个产酒大省刮起,国有资本和民间资本均与各类酒厂联手大建新公司。2012年底,全国规模以上白酒企业产量达1150万吨,按每瓶500毫升来大致推算,约折合230亿瓶。有人说,中国3亿成年男子,每年要喝66瓶高度白酒才能喝完,而很多人是不喝白酒的,产能过剩情况相当明显,而且从近年新增投资、产能变化看,产能还在继续扩张中。

白酒企业特别是茅台等高端酒度过行业低谷,倒不像其他一些行业那么难过,产品不怕短期积压、利于收藏,但这不表示行业能够在一年内走出周期低谷,股价会出现翻倍的超强走势。长期来看,贵州茅台等白酒龙头股在走出行业景气低谷,迈向景气回升周期时,仍是良好投资标的,但在行业调整周期中,一样会受到短期冲击。

事实上,上世纪80年代末90年代初,茅台、五粮液的价格一度从300元暴跌到100元;上一轮产能过剩周期时1998年茅台价格下跌30%。市场更容易关注塑化剂,限制“三公”消费等影响需求的因素,而忽略了行业产能泡沫严重、供需周期到达新拐点、白酒行业要经历一波调整这些即将发生的行业性变化。因为对于社会资本来说,一个行业的高利润必然带来更多资金涌入,直到产能严重过剩、大量资本退出,资本收益率有向社会平均收益率看齐的势头,供需重新走向平衡,才有新一轮景气上升的周期。

末了,上甘岭之所以让人记住,并非仅因该战役最终取得了胜利,而是因其付出的极其惨烈的代价。



万鹏/制表