

“市盈率和市净率的乘积不能大于30”是彼得·林奇选择小市值个股的一条重要标准

谁是符合林奇选股法的“小苹果”

证券时报记者 唐立

本轮反弹行情得以明确,蓝筹股的贡献可谓首屈一指。不过,由于蓝筹股太重,攻势难以保持凌厉,不少市场资金逐渐转战盘子小、估值又不至于过高的个股。

实际上,传奇投资大师彼得·林奇深谙此道,市盈率(PE)和市净率(PB)的乘积不能大于30,就是他选择小市值个股的一条重要标准。基于此标准,记者在A股市场上也找到了16只符合这个标准,且市值在30亿元以内的小市值个股。

彼得·林奇的小盘股选股法

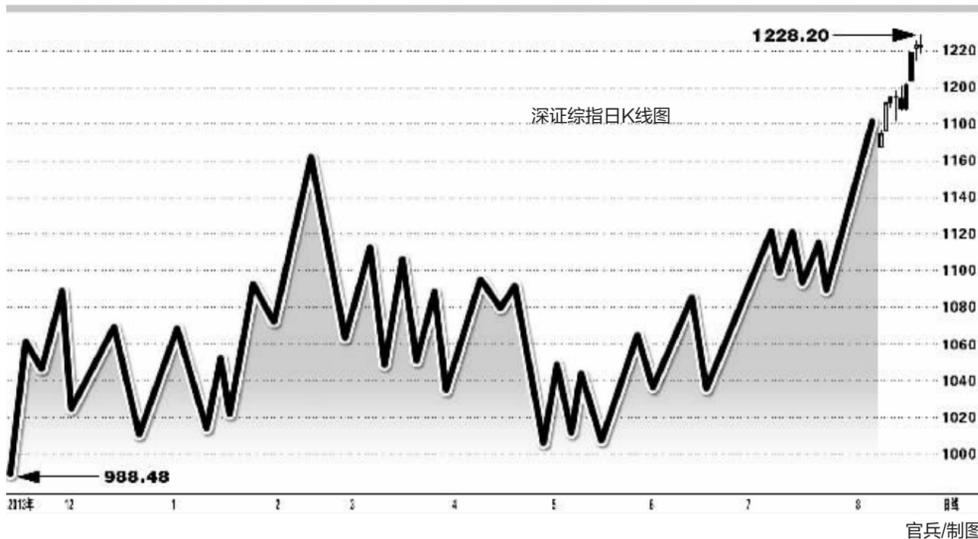
如果说巴菲特是投资神坛中的偶像,那么彼得·林奇就是投资平民中的英雄,更加容易被普通投资大众所接受。他的投资哲学是只买自己熟悉的股票,自己独立做研究,进行长期投资。这位前麦哲伦基金的基金经理投资战绩显赫,共同基金管理人到目前为止的最佳业绩乃出自其手——资产管理规模从1978年开始时的2000万美元增长到1990年彼得·林奇退休时的140亿美元,年平均投资回报率高达29%,不仅远超市场平均投资回报率,甚至超过过神巴菲特的平均投资回报率。

从彼得·林奇的投资生涯中可以发现,擅长小盘股操作是其独步江湖的秘笈之一。但如何判断并购买小公司股票?对此,彼得·林奇曾经提出过市盈率(PE)和市净率(PB)的乘积不能大于30的估值标准。这是由于在海外资本市场中,机构投资者不愿意或不可能投资一些尚未引起分析师或者基金经理关注的小盘股,导致小公司的估值普遍较蓝筹股更低,但这些小盘股最后往往能提供惊人的回报。

16只小市值A股符合彼得·林奇标准

而根据上述的彼得·林奇选股标准,证券时报记者从2500多只A股中筛选出了东百集团、昆百大A、新华百货、中国高科等16只值得投资者关注的标的。

从数据上看,东百集团、昆百大A的PE与PB乘积均在10之下,分别为8.01、9.15。单从PB方面来看,PB在2倍之上的仅有东百集团、中国高科、联美控股、南京中北、巢东股份、文山电力等6只股,这也意味着这6只股的PE均不足15倍。实际上,东百集团的PE仅为3.88倍,中国高科、联美控股的PE也不过分别为6.19倍、5.72倍,远低于低于沪市9.26倍的平均市盈率。另外,春兰股份、新华百货、



代码	简称	最新收盘(元)	市盈率(倍)	市净率(倍)	市盈率与市净率乘积	年内涨幅(%)	总市值(亿元)	新申万行业
600693	东百集团	7.39	3.88	2.06	8.01	13.17	25.36	商业贸易
000560	昆百大A	8.53	7.23	1.27	9.15	6.23	14.63	商业贸易
600785	新华百货	11.86	6.53	1.58	10.28	3.22	26.76	商业贸易
600730	中国高科	10.13	6.19	2.22	13.76	7.88	29.71	综合
600167	联美控股	11.92	5.72	2.57	14.72	19.56	25.15	公用事业
600854	春兰股份	5.66	13.71	1.50	20.53	34.12	29.40	家用电器
000736	中房地产	8.34	14.65	1.46	21.45	20.35	24.79	房地产
000619	海螺型材	7.14	19.84	1.11	21.96	-0.56	25.70	建筑材料
000679	大连友谊	5.93	16.42	1.36	22.34	7.43	21.13	商业贸易
000421	南京中北	7.09	10.74	2.31	24.77	60.05	24.93	综合
600865	百大集团	6.72	13.66	1.98	27.08	4.35	25.28	商业贸易
000564	西安民生	4.54	21.28	1.27	27.12	0.44	21.49	商业贸易
600318	巢东股份	10.09	12.12	2.33	28.28	1.82	24.42	建筑材料
002082	栋梁新材	8.30	18.24	1.60	29.24	10.81	19.75	建筑材料
600995	文山电力	6.01	14.30	2.07	29.54	20.20	28.76	公用事业
600665	天地源	3.42	24.08	1.23	29.58	8.92	29.55	房地产

唐立/制表 官兵/制图

中房地产、海螺型材、大连友谊、天地源等10只PB不足2倍的个股中,PE最小的为新华百货,仅为6.53倍,天地源PE最大,为24.08倍。

为了更突出小盘选股的特点,证券时报记者还对上述16只标的股的总市值做了统计。总体来看,这16只个股的单只总市值均不足30亿元,中国高科、春兰股份、天地源的总市值接近30亿元,分别为29.71亿元、29.4亿元、29.55亿元,昆百大A的总市值最小,仅为14.63亿元。从股价分布上来看,16只个股的平均股价不足8元,为7.69元,除新华百货、中国高科、联美控股、巢东股份4股股价介于10元~12元区间外,另外12只股

的股价均处于10元之下,天地源股价最低,为3.42元,西安民生次之,股价为4.54元。

另外,从行业分布上来看,符合彼得·林奇选股标准的16只个股中,有东百集团、昆百大A、新华百货、百大集团、西安民生、大连友谊等6只股来自商业贸易,而建筑材料、房地产则分别有3只(海螺型材、巢东股份、栋梁新材),2只(中房地产、天地源)。从市场表现上来看,除海螺型材年初以来微跌0.56%外,其余15只股均录得了不同程度的涨幅,其中南京中北年度累计涨幅最高,达到60.05%,栋梁新材、东百集团、联美控股、文山电力、中房地产、春兰股份6只股的年度涨幅均在10%以上。

分析人士建议不可简单照搬

随着A股市场不断发展,中小公司将有机会进一步释放活力,投资者因此也将获得更多的投资机会。根据彼得·林奇估值标准筛选投资标的在一定程度上可作为投资者的投资参考,但分析人士并不建议投资者简单照搬。在海外资本市场,由于投资者对小公司相对漠视,导致小公司的估值普遍较蓝筹股更低,但A股的情况恰好相反,小公司的整体估值反而更高,创业板平均市盈率高出30倍就是一个明例,这一点需要投资者理智认知。

改革仍是 中国股市最大红利

证券时报记者 汤亚平

随着政策的层层“加码”,央企及地方国资的改革将上演“重头戏”。改革率先在充分竞争领域的央企、国企中展开,已上市的国资系公司,有望分享到这一改革盛宴。

自2013年12月17日上海国资委率先抛出“国企改革二十条”以来,重庆、四川、黑龙江、天津、山东、江西、河南、北京、江苏、广东等都纷纷出台文件,截至目前,已经有超过20个省市国资委提出了地方国企改革路线图。

根据证券时报数据库统计,目前央企属性的公司总市值占二级市场总市值平均比重为36.71%。从行业分类上看,石油石化行业占比最高,高达92.22%;国防军工占比86.09%,排名第二;银行占比64.59%,排名第三。在目前A股所有上市公司中,实际控制人为地方国资委、地方政府、地方国有企业以及集体企业的上市公司总计达656家,占到了A股所有上市公司的四分之一多。按照8月19日的收盘价格计算,上述656家地方国资系上市公司的总市值达6.73万亿元。

在资本市场掀起国企改革概念股浪潮。从央企到地方国资,与之相关的概念股备受青睐。2014年下半年以来,从沪、黔、京、皖四地混合所有制改革,到六央企四项改革试点,再到近期地方国企改革的最新变化,都表明上市公司分享改革的红

利最大。数据显示,截至8月19日,上海国企改革概念板块近两个月的涨幅为13.1%;北京国企改革概念板块近两个月的涨幅为14.53%;广东国企改革概念板块近两个月的涨幅为23.35%。

值得关注的是,在这一国企改革浪潮中,提高国企资产证券化率成为各地国企改革的主要目标。在资本市场上,这场涉及高达6.7万亿元的地方国企改革实践,正成为股市由熊转牛的源动力。这主要体现在时空两个方面:

从空间看,各地涉及国资改革的上市公司由于地域不同,行业也有所差异。譬如,上海主要集中在房地产及建材,山东和安徽主要集中在有色金属和专用设备制造业,江西主要集中在交通和能源,江苏主要集中在制造业,湖北和重庆的国企改革企业主要集中在公用事业、交通运输和百货。实际上有利于A股“炒地图”再现。

从时间看,改革是一项任重而道远的长期规划。譬如,上海市出台的改革意见提出要经过3年至5年的持续推进,基本完成国有企业公司制改革,除了国家政策明确必须保持国有独资的,其余企业实现股权多元化的目标。广东省方案提出,到2020年,省属企业资产证券化率由现在的20%上升到60%,主营业务完全实现整体上市。湖南省的目标则是,到2020年竞争类省属国有企业资产证券化率达到80%左右。由此可见,国企改革决不是权宜之计。

引发上涨行情逻辑未变

严晓鸥

周三两市先涨后跌,量能维持在高位。上证综指2250点一线阻力较大,短期震荡走势料延续。

我们认为引发这一波行情的核心逻辑在于,政策面刺激不断加码情况下经济小周期回暖,而沪港通预期和政策利好板块持续表现,吸引了包括外围热钱在内的增量资金提振市场。短期来看,这一逻辑尚未根本转变。

就技术形态上看,股指进一步上行的阻力渐增,短期市场仍将震荡反复。上证综指目前的2240点一线是去年三季度以来运行的较大级别箱体的上轨位置,具有一定阻力。虽然近两日东北区域振兴和

土地流转等概念炒作接棒前期的强周期板块,政策红利热点仍在延续,但这些主题不同于小经济周期复苏所引发的系统性的主线炒作,是旧有热点的炒冷饭行情,行情的延续性受制于前期炒作。不过对比去年三季度,当前时点的资金面和政策宽松度上具有一定的优势,因此可以控制仓位,适当跟随热点炒作。

此外,考虑到热点的轮动效应,在政策预期炒作成为市场核心关注点之际,成长股难免被冷落。但就中长期看,我们认为市场风格仍将回归成长品种,尤其随着业绩考核时点逐步过去,后续估值的制约将有所放松,届时前期诸如分子诊断、智能穿戴和大数据等概念有望抬头。(作者单位:申银万国证券研究所)

财经随笔 | Essay |

大公司股票受冷落不会太久

陈嘉禾

在同一行业里,越大的公司往往越容易赚钱;这一在当前小公司股票估值严重虚高的A股市场里看似笑谈的理论,在实际商业社会中却真实存在。而在经济学理论中,将其称为“规模效应”。

导致规模效应的原因有多个方面,主要有成本优势和品牌认知两个方面。举例来说,成本优势意味着越大的公司采购量越大,因而可以争取到的成本就越低;品牌效应则主要体现在超大型的企业,其商品品牌越被消费者所信赖,销售也就越容易,毛利率有时也越高。

不过,并不是所有行业都会产生显著的规模效应。在有些难以受益于更大生产规模的行业中,我们就很难看到大公司比小公司更有优势,因而我们也很难看到在这些行业产生大公司:因为小公司他们没有动力收购别

人,或者被别人收购,以组成大公司。

举例来说,理发、手工艺雕刻等行业都属于此类。而之所以牙科是私人诊所中最多的一类,也是因为牙科不需要大量的资本,因而也就成为医院各科室中最难以获得规模优势、最容易让医生自主创业的一个。而在工业化发达的西方农业市场,我们常常看到肉类的价格远低于蔬菜和水果,这也是由肉类的生产和加工更便于规模化进行所导致的。

但是,在公开交易的资本市场上,我们很难看到上面描述的、不怎么受规模效应影响的行业。理由很简单,在难以受益于规模效应的行业中,很难产生大公司,同时此类公司对资本的要求也比较高,因而这样的行业中很难产生上市公司。

看一下A股上市公司的数据就会发现,规模效应在大多数行业中普遍存在。举例来说,按照全球行业分类系统(GICS)分类下的煤与消费用燃料行

业中,市值最大的10家公司的净资产收益率(ROE)中值为4.5%,而余下22家公司的ROE中值为2.8%;房地产开发行业下,市值最大的10家公司ROE中值为13.9%,其余71家公司为8.4%。

不光传统行业如此,在代表新经济的行业中也是如此:应用软件行业中,市值最大的10家公司和其余24家公司的ROE中值分别是13.1%和8.0%;通信设备行业中,最大市值的10家公司的ROE中值是9.5%,其余51家则为3.9%;市值最大的10家制药行业公司和余下的113家同行业公司的ROE中值则分别是18.1%和8.9%。

除去较为常见的成本优势和品牌认知,规模效应还有第三个不常见的方面,即群聚效应,主要指新增的客户会带来更多新增的客户,以至形成正向循环。在以上所列的行业中,大企业主要受益于成本优势和品牌认知,但是,群聚效应却常常能造就非常成功的大型企业。

举例来说,微软的Office系统因为

现有客户群的增加,会导致更多的客户必须选择Office系统的文件格式:否则自己的文档将无法被别人所阅读;腾讯的QQ和微信也存在同样的效应:当一个新用户发现自己的好友都在使用这两款聊天软件时,他也就别无选择;淘宝也是一个典型的例子,当所有的买家和卖家都在这个生态环境中时,新客户也就很难再选择其它平台。可以看到,以上三家企业都受益于群聚效应,而它们的增长也都是惊人的。

回到资本市场来看,尽管在过去的几年中A股投资者一直在摒弃大公司的股票,但这种投资行为并没能改变公司的基本面。而随着规模效应导致的大公司的基本面更快速的变好,同时小公司的股价在投机的作用下越来越高,大小公司股票之间的估值差也就越来越大。应当承认的是,这种违背经济基本面的差距不可能持久,而聪明的投资者,也必须提前做好准备。

(作者单位:信达证券)

财苑社区 | MicroBlog |

中报行情效率更高了

福明(网友):我喜欢将年报行情和中报行情都定义为高送转行情,因为我们需要好年好报好中报,更需要高回报。高送转就是高回报的一个重要方面,而且在中国股市里是回报投资者最重要的一部分。

中报高送转行情可以分好几个阶段,最好把握的是实施阶段。2014年中报行情比以往来得更早一些,就是说今年中报高送转实施的效率更高,实施更快。按规定,上市公司实施高送转分配方案,必须在股东大会审议通过之后两个月内实行完毕。往年,许多上市公司召开股东大会后,会一拖再拖,磨到最后几天。今年中报则一结束就立即实施,效率高多了。或许这是因为行情好了公司更愿意配合市场了,也可能是反腐后社会效率提高了。

周三继续震荡,热点主要集中在东北振兴、次新股、并购重组、央企改革等。两市没有跌停的股票,涨幅超过5%的股票有8只,涨停的股票有39只,涨幅超过5%的接近80只,追涨动能远大于杀跌动能,市场仍以做多为主。

蓝筹已做好冲关准备

股海十一少(财经名博):我感觉权重蓝筹股已经做好了冲关前的准备。保险股已经先于股指进行了调整,从技术图形上看,几大保险股基本完成了蓄势。另一个重要板块是证券股,同样也在高位横盘蓄势。这两大板块都有潜在利好,一旦时机成熟必然带领大盘冲关。有色板块同样完成了休整,周三部分金属已经开始起死回生。几大权重板块已完成冲关前的准备,只待发令枪和冲锋号响起。

另外,现在有人觉得小散把险资主力洗出去了,其实大家看到的文章分析的都是上半年的数据,而险资往往是后知后觉的,当发现增量FQII跑步入场的时候,它们也会杀回来。从经验看,冲关有两种形式,一是股指快速拉升一跌而过,另一种就是冲关不成回落,等待第二次的机会。无论哪种方式,我觉得结果都一样,股指必然再创新高,前进的脚步不可阻挡。

(陈刚整理)

以上内容摘自财苑社区(cy.stcn.com)