

并购推动市值壮大 理智看待行业泡沫



证券时报记者 邱彤

上市公司市值管理与并购,一直都是市场的热门主题,中国企业从原先生产型到现在越来越多地成为管理型、平台型的企业”,海通证券副总裁、首席经济学家李迅雷在出席证券时报上市公司价值评选峰会圆桌论坛时,提到了这样一种趋势。

面对上市公司并购及市值增长,参加论坛的欧菲光、乐视网、恒康医疗等上市公司代表也根据自身公司情况,阐述了上市公司通过行业横向并购、纵向并购来实现市值的增长,并通过完善公司治理结构来提升市场价值。深圳明耀投资、上海重阳投资等机构则在选股投资方面给予了自身的建议。

主动把握被动市值管理

针对市值管理,乐视网副总经理、

董秘张特认为,所谓市值管理客观上是被动管理,即所在的产业和领域是客观的。主动层面上则主要关注公司是什么商业模式、有什么样的未来增长空间。

在行业价值这一思路上,深圳明耀投资董事长曾昭雄也指出,在一个朝阳的产业中,虽然不能精确计算公司的具体增长,但是我可以知道未来三年到五年之后的轨迹,所以我就长期关注和长期投资。”

商业模式方面,乐视网的成长之路极具启发意义。过去几年中乐视网上市之初仅仅在做视频的服务,从2012年底快速扩展到软硬结合的商业模式入手,目前乐视智能电视、盒子等硬件均取得了不俗的成绩。

针对这种现象,李迅雷认为,当前中国经济从过去的投资拉动的增长模式变成进行结构转型的新常态,结构调整是一个主题,上市公司通过

产业之间的并购,还通过战略性的投入、战略性地选择并购时机将自己做强做大。

欧菲光董秘胡菁华也透露了公司市值管理跟并购的策略。欧菲光的做法主要是通过自己对产业的研究和技术的研发,深入地分析用户的消费习惯,然后进行提前布局,同时有针对性地开展一些并购的动作。”除触摸屏外,欧菲光目前已经在摄像、图像处理方面做出布局,市值也从2011年底的30亿成长到现在的240亿。

辩证看待行业泡沫现象

上海重阳投资合伙人、研究部主管陈心认为,站在投资人角度,本身是风险和收益之间的权衡,无论是新兴行业还是传统行业,都有值得投资的企业。曾昭雄也表示,估值是一个很难说得清楚的问题,但是最终作为一个

投资者,要通过对这个公司的投资获得回报。

张特表示,任何一个行业的估值都有阶段性的波动,一个好的公司没有泡沫很难被投资者看到。新兴行业虽然有泡沫,但是随着市场不断的成熟,整个行业和产业结构的改变,它会越来越有价值。

恒康医疗集团副总经理饶进也认为,应当辩证地看待市值管理中的估值高低和泡沫问题,主要在于上市公司自身的定位。比如,医药业的估值有的到50倍,但并不意味每家公司都可以达到这个数字,内部也有分化。

张特认为,选择一个好的公司应该有两个维度,第一个是公司是否处于好的赛道,如果在好的赛道,弯道超车就有优势。很多新兴产业颠覆传统产业是因为在好的赛道。同时需要具备有竞争力的选手,能够把握机会。

论坛观点 |

邢炜:房地产电商将有三大战场

三六五网董事长邢炜指出,未来房地产电商将有三大战场:移动互联网、互联网金融和增值服务。

邢炜认为未来房地产电商首个战场是移动互联网。三六五网统计,现在基于移动互联网带来的客户已经占据整体流量的接近40%。以此判断未来的1-2年,移动互联网带来的流量将全面超过传统的PC端。因此,大家都在移动互联网方面下大功夫。

而第二个战场则是互联网金融,可以提高流量转化率。原来认为互联网金融离我们很遥远,特别是对我们以广告收入为主体的企业

来说,但是一旦切入到交易环节以后,我们突然发现没有金融工具的支持,很难在交易环节形成闭环。”邢炜表示,从去年开始,所有的电商企业都组建了自己的互联网金融部门。

房产电商的最后一个战场是增值服务。邢炜认为,房产电商必须要考虑围绕交易这个环节进行延伸性的发展,以增加客户的粘性和客户的价值。除了房产O2O外,三六五还重点打造装修O2O和社区O2O,立足围绕“卖房”这个环节,把卖房的产业链和服务拉起来,从而从卖房到装修到最后的社区活动形成一个闭环。

何愿平:如何成为有灵魂的企业

碧水源董事、副总经理何愿平作为创业板公司中唯一的一名发审委委员,有着比别人更强的社会责任感。所以他在谈公司所处的环保行业发展现状的同时,更多地谈了上市公司如何成为一个有灵魂的企业。

何愿平认为,其实企业都是拟人化的,一个企业的发展跟企业家、董事长或者这个团队的思想有关。企业能不能做得好,最终是领头人对企业未来预见的能力,有思想的人站得高、看得远,对未来的市场和需求能够看得更好。所以,企业也要有思想、有灵魂。

他觉得一个企业的思想和灵魂主要表现在四个方面:第一,一个企业要有行业经营的思想或者理念,知道怎么做一个行业。

第二,国内最大的成本就是信用。像阿里巴巴的支付宝就是做了信用这方面,为什么?大家进行货物交易的时候,对信用方面都很重视。

第三,商业模式的创新也是非常重要的。何愿平认为,一个商业模式的创新就是你能够为客户创造一个有价值的东西,然后你这个企业能够从客户增加的价值里面分享一部分,这就是很成功的商业模式的创新。

第四,管理创新。碧水源在经营过程中想得很透,第一个就想到自己是草根出身,所以要勤奋,要创新。碧水源2002年的时候40万起家,经过大概10年的时间,净资产就达到50亿元,市值最高的时候有400多亿。

陈光明:中国投资者的未来

过去十多年来,A股股指中长期走势与GDP增长明显背离。A股市场呈现的另一明显特征就是牛短熊长。此外,中国股市是一个典型的以融资为主的市场,在这样的市场环境中,散户赚少赔多,只能用脚投票,逐步离场。

为什么会形成这样一个格局?我们先看看股票投资收益率的构成,股票投资收益率=分红率+增长率+市盈率的变化率-成本。过去十多年,A股市场大起大落,上证指数从1000点到6000点又回到2000点,主要是因为估值的变化,牛市时市盈率从10倍到60倍,熊市时市盈率从60倍跌到10倍,对冲了企业的盈利增长。再看美国,过去十年的融资净额都为负,整个市场是一个“蓄水池”,是一直往里注水,所以经历了这么大的金融危机,还有这么高的回报,有一个很重要的原因就是它一直把钱还给

市场。

关于资本市场的未来,我们认为,要从“融资市”逐步转变为“投资市”;要从“重融资”逐步转变到“重回报”;从上市公司角度来讲,要通过改善治理结构,改善激励约束机制,提升运营效率;要切实提高资本回报率,创造价值;要提高分红比例,积极回购股票。我们非常期望上市公司能够让投资者分享上市公司创造的价值;作为机构投资者,我们非常希望在强化上市公司治理、推动上市公司提高回报方面做出更多更有意义的努力,而不是寄希望于一轮牛市,通过波段操作赚取资本利得。我们应该回归资本市场的本质,要让资本市场、让上市公司踏踏实实地把业绩做上去,切切实实地把赚出来的利润回归股东,这才是投资者的未来。

(东方证券资产管理有限公司总经理,东方证券总裁助理)

邵健:守望成长投资

我们认为,尽管中国经济经历了20多年的高增长,尽管仍然处于全球金融危机的阴霾当中,尽管大家认为中国未来转型之路非常艰难,但未来五到十年,成长投资的环境依然比较好。

支撑我们的理由首先是创新理论。根据熊彼特的创新理论,创新是增长之源,这既适用于宏观,也适用于中观与微观。历史上,每一次大的金融危机之后,往往都面临着新一轮的技术革命。本次金融危机以来,IT领域技术进展很快,很多前两年还处于技术触发期,或仅是一些设想的技术,现在都有所运用,并转化为产业,还有大量的技术处于快速进展中。每一项技术,都是以诞生一个新的产业和若干家优秀的企业。

新能源汽车让这个行业发生了颠覆性的变化。除汽车、新能源外,还有一些大家不太关注的领域,例如生命科学领域,其中一些新方向

未来可能带来万亿级的产业。我想特别提一下互联网,它不仅是一类技术,还提供了行业重构的可能性。目前很多产业互联网化刚刚开始,如互联网医疗、互联网金融等,未来肯定都是巨大成长空间的行业。国家政策对成长型的企业也有很大力度的支持,这些因素都有助于未来的成长型投资。

要做好成长型投资,有几方面很重要:第一是信念,从事成长型投资要相信有很多潜力巨大的公司等等待你发掘;第二是方法,我们以前说大行业小巨人、行业整合的龙头,还有大集团旗下的窗口企业,都是找到成长性企业的方法;第三是因子:空间、企业家精神、投资者回报观念、商业模式、竞争优势、利润率趋势、现金流与资本开支的需求等都是比较重要的因子。

(嘉实基金总经理助理,嘉实增长基金经理)

本版摄影:宋春雨 郭家葆 郑宇

中国上市公司价值评选、中国最佳基金经理评选颁奖典礼图片集锦



国家信息中心首席经济学家兼经济预测部主任范剑平:

“十三五”产业发展将加速分化

证券时报记者 叶梦蝶

对于中国经济形势未来的变化,国家信息中心首席经济学家兼经济预测部主任范剑平认为,“十三五”是一个重要的时间节点,我国产业发展将加速分化。

范剑平在第八届中国上市公司价值评选、首届中国最佳基金经理评选高峰论坛的演讲中,对于中国经济形势未来的变化预测,勾勒了三个时间点。范剑平认为第一个时间点,是今年三季度。今年三季度的经济增速有可能会下行到7.3%甚至是7.2%,今年中国经济由过去的高速增长转向中高速增长,转向新常态,应该说进入了一个过渡时期。而中国新常态的速度

到底应该是多少?范剑平认为,现在所有的预测都有点太大了。有人预测未来20年还有8%的增长速度,认为这是新常态,我认为不这么乐观。有人说5%,我觉得又有点悲观。我觉得有一点,绝不要轻视我国目前经济下行的压力。”范剑平说道。

而第二个时间节点是“十三五”。在“十二五”之前,中国所有的产业都是保持正增长,只不过增长的幅度大小不同而已。“十三五”时期我国产业变化将分成三大部分。一是劳动密集型产业会明显下降,将会进入夕阳产业,进入负增长。因为东南亚的劳动力成本是我国的二分之一甚至是四分之一,中国的劳动密集型产业都会大量向海外转移。二是资源密集型产业或

者说资金密集型产业,包括房地产,包括钢铁、水泥建材等一批产业,都会进入零增长的状态。而“十三五”时期也会有一批高速增长产业,大方向来讲即技术密集型产业,要重新回到科技研发、创新驱动这个轨道上来。尽管人口红利失去了优势,但是未来可以把人口数量转化为质量,转变为人才红利。

而第三个时间节点则是未来十年。范剑平认为,中国的现代化现在是在和老龄化在赛跑,如果到2023年我国还不能跨入高收入国家的行列,那就叫掉进中等收入陷阱。所以历史还留给了中国10年中高速增长的时间窗口,闯过去,中国整体进入发达国家,而我国GDP总量将会在不远的

将来超过美国成为第一大经济体。但如果这10年结构调整不成功,想把过去从低收入国家到中等收入国家的旧的发展方式靠增加资源、增加投入来赢得高增长的模式复制到下半场,中国肯定圆不成这个梦。所以未来能够让中国完成这样一个宏观目标的新的发动机,不是别的,就是创新驱动。

而上市公司如何在新的经济形势中寻找机会,范剑平指出,未来的上市公司的价值一方面来自于靠科技创新。另外也不要忘记中国人口多的传统优势,还有一块没有开发的处女地就是服务领域。中国虽然制造业出现了产能过剩,但是中国的服务业由于政府的管制,还有一些领域没有得到应有的发展。