

后庄股时代

海通证券分析师最新推荐

放大 抓小

发现小市值中的黑马



海通证券研究所 编写

上海證券報 总策划

百家出版社

后庄股时代

海通证券分析师最新推荐

放大 抓小

发现小市值中的黑马



海通证券研究所 编写

上海證券報 总策划

百家出版社

图书在版编目(CIP)数据

放大抓小:发现小市值中的黑马/海通证券研究所编.
上海:百家出版社,2001.9
(中国证券书库·实战纪实系列)
ISBN 7-80656-454-3

I. 放… II. 海… III. 股票-证券交易-基本知识
IV. F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2001)第 064681 号

责任编辑:郭丽丽

特约编辑:张 戎

封面设计:阎玉华

放大抓小:发现小市值中的黑马

海通证券研究所 编写

百家出版社出版发行

(上海天钥桥路 180 弄 2 号)

(邮政编码 200030)

全国新华书店经销 上海中华印刷有限公司

开本 850×1092 1/32 印张 7 插页 1 字数 150000 字

2001 年 9 月第 1 版 2001 年 9 月第 1 次印刷

印数:1-6000 册

ISBN 7-80656-454-3/F·1 定价:16.00 元

主 编：金晓斌

副 主 编：滕 泰

组织协调：胡 喆 程 昕 于小丽

撰稿人员：程 昕 于小丽 胡 喆 联蒙珂

马 婴 杨建弟 胡祖刚 陆 跃

丁险峰 刘华明 路 颖 胡 倩

总序：后庄股时代与公司基本面研究

海通证券研究所所长 金晓斌 博士

一、十年庄股时代与证券研究地位的变化

中国证券市场建立十年以来基本上都是以庄股为主导的，也就是说，庄家的活动是影响股价和大盘指数变动的直接驱动力。过去的十年庄股时代，大致可以划分为三个阶段，在不同的阶段，证券研究部门的地位都有明显区别：

1992~1996年，中国证券市场庄股时代的第一个阶段，中国证券市场的春秋战国时期，证券法制、制度尚不健全，上市公司在国民经济中的比重低、影响小。投资、发行都缺乏有效的秩序。大部分证券公司实际上没有真正意义上的研究机构，拥有硕士以上学历的人才很少愿意到证券公司任职。

1996~1997年，中国证券市场庄股时代的第二阶段，这一阶段是中国证券市场逐渐走向理性的时期。由于高收入的吸引力，大批优秀的人才开始流向证券公司。然而，由于那时证券公司的自营部门大部分依靠做庄赚取利润；经纪业务依靠佣金返还、违规给客户融资等竞争手段吸引客户；投行能否拿到项目主要取

决于公关能力,所以,研究部门在证券公司内部仍然是没有地位的,高学历的人才在证券公司主要是装潢门面,还没有在实际业务中发挥重要作用,各业务部门的业务运作一般不需要研究部门的支持。

从 1998 年开始,证券市场机构投资者的发展壮大和监管环境的变化,促使庄股时代走向没落。国内大证券公司和基金公司、以及其他机构投资者对上市公司基本面研究的需求迅速扩张。研究部门的水平和研究报告的质量成为证券公司自营、经纪、和投行竞争的核心。各基金公司的投资决策也建立在国内知名研究机构研究报告的平台之上。尤其是 2001 年随着监管的强化,在庄股时代的结束、高科技股进入深幅调整、资产重组概念受到影响的前提下,研究将成为主导,因为研究机构将发挥投资顾问、财务顾问和企业管理咨询顾问的职能。通过研究,发现企业价值、培育价值、提升价值、实现价值,与上市公司形成双赢。所以未来券商的核心竞争力将体现在研发实力上。巨大的市场需求导致国内证券研究机构的迅速扩张,上市公司的基本面研究日益成为投资决策的主要依据。

二、投资者学习上市公司基本面研究的意义

众所周知,在一个以庄家为主导的投资时代中,上市公司的基本面研究是不重要的,所以我国证券市场上各种类型的投资者都把技术分析作为投资决策的主要依据。因为庄股时代的现实状况是:大机构把技术图形作为引导股票价格和间接策动其他投资者行为的

主要手段；中小投资者也把技术走势作为判断股价走势的主要依据，因此市场上各种投资主体相互之间的博弈基本上都围绕着k线图、量价等、技术指标来展开。

但是随着市场环境的变化，大部分机构正在彻底放弃“做庄”的行为，因此上市公司基本面研究变得越来越重要。因为，虽然市场买卖行为是影响股票价格的直接因素，而上市公司基本面却是决定股票价值的根本因素。

随着证券公司自营机构、基金公司都开始逐渐转变成研究主导型机构，价值投资时代的来临已不是梦想，而是已实实在在发生的现实，机构投资决策基础就是立足于上市公司基本面的研究工作。

但令我们感到忧虑的是，当大部分机构投资者都已经将上市公司基本面研究作为投资决策基础的时候，我国证券市场上广大的中小投资者依然沉醉于以前掌握的技术分析工具。显然，这已经不适应中国证券市场进入价值投资时代的要求，其投资结果是可想而知的。所以，我们出版这套丛书的目的就是让投资者掌握新的分析方法，尽快适应市场的这种转变，熟悉业绩优良的上市公司基本面情况，树立价值投资理念，坚定投资信心，才能使自己的资产不断增值。

2001年9月

海通证券研究所是一支以博士(后)、硕士为主体的实力雄厚的专业研究开发机构。研究领域涉及宏观经济、行业区域、上市公司、证券市场、投资咨询以及业务创新、财务顾问等。公司的研究品牌和研究成果在国内证券行业中具有相当的影响力和知名度。



中国证券书库
实战纪实系列

- | | |
|-------------------|------|
| *《放大抓小 发现小市值中的黑马》 | 16 元 |
| 《抛高买低 寻找低市盈率中的白马》 | 16 元 |
| 《入世赢家 瞄准 WTO 动力股》 | 18 元 |
| 《艾略特波浪理论》(修订版) | 20 元 |
| 《阴阳线法则》 | 18 元 |
| 《十大机构荐股 30 家》 | 22 元 |
| 《点击蓝筹股》 | 20 元 |
| 《点击新基金》 | 18 元 |
| 《点击网络股》 | 19 元 |
| 《股海冲浪》 | 18 元 |
| 《转战 B 股》 | 22 元 |

订购热线:

TEL/FAX: 021-58391994, 021-58391111 转 2102

上海证券报图书出版部

上海浦东新区杨高南路 1100 号 206 室

邮编: 200127

目 录

放大抓小 寻找小市值中的黑马

引 言:小市值股票的投资机会	(1)
上海家化 花样年华	(7)
交运股份 做大做强	(13)
广州药业 中药龙头	(19)
永鼎光缆 光明无限	(25)
秦丰农业 农业硅谷	(31)
亚华种业 三业并举	(37)
蓝星清洗 洗出一片蔚蓝	(45)
国风塑业 重塑金身	(55)
铜峰电子 无限风光在险峰	(61)
京 东 方 择机介入	(67)
新 希 望 大有希望	(73)
民丰农化 前程似锦	(79)
茉 织 华 岁月留金	(85)
红豆股份 相思依旧	(91)
宝商集团 稳中取胜	(99)
大连创世 志在创佳	(107)
湖北宜化 财务稳健	(115)
湖北迈亚 看高一线	(123)
景谷林业 风景无限	(131)
九龙电力 会有龙腾虎跃时	(141)

开开实业	脱胎换骨	(147)
兰州铝业	蓝图可期	(153)
南纺股份	“标新利溢”	(159)
三毛派神	受益世贸	(169)
五洲交通	主业突出	(177)
新 中 基	跳跃式发展	(185)
龙净环保	环保龙头	(193)
欧亚集团	经营稳健	(199)
焦作万方	急流勇进	(207)

引言：小市值股票的投资机会

一、小市值个股市场效应分析

投资者也许已经发现，近年来股票市场中表现较好的个股大都有一个较为明显的特点：即流通市值相对较小，一般这类个股都比较容易跑赢大盘，而 2001 年这个群体的个股依然表现较好，这一类股票我们统称为小市值股票。

回顾证券市场的历史，我们发现，从 1997 年开始证券市场上资产重组日益频繁，而与此相应的是小流通市值个股有了出色的表现。究其原因主要是在中国的证券市场上，上市公司相对来说是一种稀缺资源，而小市值股票由于资本运作的成本低，更容易成为重组对象，因此倍受市场的关注。事实上也是如此，小市值类个股是证券市场风起云涌、生生不息的“重组题材”的发源地，从而也是“黑马”的摇篮。

本书中所指的小市值是指小的流通市值，它的界定是以股价和流通股本来框定的，不受限于行业背景和业绩的高低。

截至 2001 年 6 月 23 日，沪深两市 1104 家 A 股的流通市值分布情况如下：流通市值在 8 亿以下的个股

176家,占总数的15.94%;流通市值在8亿至15亿的个股532家,占48.18%;流通市值在15亿至20亿的个股190家,占17.2%;流通市值在20亿至50亿的个股188家,占17.02%,流通市值在50亿以上的个股17只,占1.53%。

从以上分布中,我们发现,流通市值在15亿以下的群体非常大,而这个区间的个股很适合机构资金的运作,因此我们对这个群体进行了重点关注。而在流通市值15亿以下的个股中,我们剔除了流通市值在6亿以下的个股,因为首先,这类个股数量太少,挑选余地有限;其次,这类个股一旦有主力控盘后,其他的资金就不易进入,股票的流通性较差;第三,这类个股大部分已经进行了资产重组,目前大多都已有主力控盘或前期有很大涨幅,蕴含的风险也较大。

小市值个股在重组和扩张两方面都存在巨大的投资机会。

首先,小市值个股含有的资产重组题材使该类个股成为市场永恒的热点。

仔细分析沪深两市的小市值个股,可以发现,相当多的小市值个股是与资产重组联系在一起的,由于小市值个股规模较小,相对的市场竞争处于劣势,因此对于相当多的小市值个股来说,通过重组,强化主营业务或者分散投资再或者转型,成为公司获得发展较为顺畅的途径。而从1997年以来资本市场的重组史来看,由于小市值个股的重组成本相对较小,重组效果较大市值个股相对显著,因此在二级市场上所引起的投资效应也明显多于大市值个股。

其次，小市值个股的上市公司的扩张愿望决定了其较强的发展潜力。

一般来说流通市值大的公司，资产规模也比较大，而流通市值小的公司资产规模也比较小，因此后者一般具有较强的资本扩张愿望。我们知道，对于一个公司来说，其发展历程都会包含一定的周期，即初创期、成长期、成熟期、衰退期。一般流通市值小的公司，大都处于初创的发展阶段，无论公司本身业务盈利能力较强或者是盈利能力较差，其资本扩张的愿望都会较为强烈。如果主营较好，盈利能力较强，这类公司会通过增资扩股进行扩张，一方面从资本市场筹集资金，一方面公司资产增大加强公司的抗风险能力。而如果盈利能力不强，这类公司一般会成为较好的壳公司，受到其他公司的关注。因此从市场的角度看，这类公司要么处于较快的发展期，要么资产重组的可能性加大，这两项都对其二级走势形成了强劲的支撑，也是该类个股在二级市场受到青睐的原因。

二、小市值上市公司等于重组的小成本

小市值上市公司的关键在于其“小”，如小股本，但是从市场角度出发小市值的本质在于介入其中所用的资本运作的绝对成本相对较小。当然“绝对成本小”本身就是一个相对的概念，并不是小盘的PT个股在20元以上的价位买入就便宜，这里的小成本是一个大的资本运作概念，包括可能在二级市场发生的各种行为：重组、卖壳、资产置换、增发成本、提高公司盈利水平的

成本、以及由此产生的二级市场运作的资金规模,当然后者本身就是所谓“做庄”,从市场规范化的角度看这种行为最终是会受到禁止的。但是前面所提及的几个问题将会继续产生,即资产重组的问题,下面我们详细讨论:

经过退市制度的打击,资产重组的个股走势已经不再象前期走势火爆,但是作为资本市场的资源配置这个主导功能实现的有效方式之一,资产重组,买壳卖壳仍然会是市场持续的热点,而在具体的重组业务中面临的首要问题就是成本问题。

首先是买壳成本,不管重组类的国有控股企业已经垃圾到如何程度,卖壳的单股价格始终要高于净资产,在这种状况下成本的主要决定在于买断的股权大小,按照目前收购过程中基本上回避 30% 的原则,一般意义上应当在 29% 以下,在这种状况下总股本越小则相对的买壳成本越低。否则在整体投入资金受限的情况下,企业为了达到买壳的目的可能控制的股权的比例就会比较低,而过低的股权结构会致使企业在日后经营过程产生般权构架的不稳定。在这种状况下小市值上市公司由于其相对股权规模较小的特点就决定了其在买壳的角度看是比较经济的选择。

其次是重组的成本,重组的主导目的就是为了获取新资产的直接融资能力,这样需要提高企业买壳后的业绩水平,需要对企业内的原有资产进行置换,这里面除了有一个原有资产质量的问题之外,原有资产规模大小对于重组将会产生直接的影响,即对于规模过大的企业要进行整体业务的重组和产业转型所需要付

出的资金将会远远大于规模较小的企业,在这种状况下小市值的企业就更容易受到追捧,原因很简单,小市值代表相对资产也处于小规模,而小规模则确定了企业在重组过程中所承受的成本压力相对较小,所以小市值从重组角度看其成本也会较低。

另外是增发的成本,增发的成本关键在于调动市场认购兴趣,其实很大程度上在于重组后企业的业绩增长,前面已经提到了重组成本,即便从报表重组的角度看,小股本小市值企业是最容易提高企业的质地达到增发要求,所以从再融资的角度看小市值仍然存在一定的优势。所以从重组的角度看小市值等于小成本,资产重组的低成本要求决定小市值有潜质。

三、小市值个股操作建议

通过上面分析,我们认为,在今后的市场中,资产重组仍然会成为市场中持续的亮点,那么,挖掘资产重组可能性较大的个股就有可能为投资者寻找合适的投资机会奠定了基础,而建立在小市值个股基础上的基本面从书正是在这样的基础上产生的。

通过前面的分析,我们对小市值个股按照一定的条件进行了挑选,除了市值在8-15亿之间外,我们还设置了其他条件;如在今年上半年的行情中,涨幅没有超过40%;股价原则上不超过25元,如果公司质的非常好、发展前景极佳、盘小股本扩张力强,则股价偏高也可以考虑。次新股和股本扩张能力强的小盘股如果不太符合以上原则,可以另外考虑等等。当然,这样的

条件设置从一个方面提供了一种资产重组较大的可能性,但这不是必要条件,而且这种设置也不可能十分全面。因此,从操作的意义上讲,我们只是提醒投资者可以关注这类上市公司,而不是建议投资者立即买入。