

赖穆煦： 人弃我取的 “十倍股经”

在日前由英国《金融时报》举办的股票分析师评选中，香港联昌国际证券(CIMB)中国内地与香港地区研究业务主管赖穆煦获得了“亚洲最佳选股人”的殊荣。他去年看好的创维数码，该公司股价在其发布“买入”评级后，从0.59港元最高涨至9.99港元，涨幅达17倍。在接受中国证券报专访时，赖穆煦坦言，自己也没有想到创维能涨这么多，而取得这个成绩归功于他对公司多年的关注。

赖穆煦曾是移动通讯行业的分析师，此前一直关注着创维数码这家公司，2004年创维数码前董事长黄宏生被香港廉政公署提起公诉，创维数码的股票也被暂停交易。2006年该公司复牌后，股价长时间低迷，导致许多分析师放弃了对创维数码的关注。不过赖穆煦坚持了下来，他继续跟踪创维数码，此后很长时间他几乎成了唯一覆盖创维数码的分析师。

2009年初，全球股市低迷，许多小公司都鲜有投资者关注，当时创维数码的市盈率只有2-3倍。这时赖穆煦发现，中国电视产业正在发生变革，消费者纷纷将显像管电视机更换成平板液晶电视，为此他多次拜访创维数码公司，参观了公司的生产线，得出的结论是“创维数码是这个产业的领先者”，将是这场电视革命最大的获益者。在2009年2月他对创维股票给出“跑赢大盘”评级，此后随着创维数码不断获得资本市场的认同，公司的股价也在去年一路高歌猛进。

当记者向赖穆煦请教如何发现大牛股时，他说以下几点或许值得借鉴。首先是公司还没被大众发现，在香港市场这种公司通常是小公司，市场的流动性也不会太好。

其次要经常去公司拜访，了解公司的管理层、产品和品牌。而在实地的拜访和管理层的交谈中，能够发现许多问题。他举例说，如果公司的管理层告诉他，公司的产品销量很好，但他在实地没有看到频繁进出的货车，就会感到很奇怪。

另外就是要把握行业和企业盈利的转折点，比如在2009年初他就关注到，中国将加大对3G产业的投资，而京信通信在行业中占有相当大的份额，他关注的这只股票在去年也有六七倍的涨幅。

赖穆煦还传授了如何看公司的财务报表的技巧，首先要避免有太多借贷的公司；其次看公司的现金流和净利润是否相符，如果现金流和净利润出入太大，那就需要小心了。

对于香港股市，他认为2009年市场出现了一定的复苏，但从基本面上看，美国的消费者不会再像以前那样大手消费。目前港股的市盈率在13-14倍，属于合理水平，今年将会是一个平衡市。他看好中国的必需消费和医疗板块，这类股票有很好的防御性。对于今年内地企业出现的涨薪潮，他认为这是一个大趋势，以后依赖中国廉价劳动力的制造业企业将优势不再，而那些有品牌、劳动力成本占总成本比例不大的公司值得看好。

(摘自《中国证券报》黄继汇/文)



聚焦券商策略 向上走还是向下走

眼下，各大券商的下半年投资策略报告“满天飞”。记者通过采访和搜集了解到，大多数机构对下半年的市场走势态度极为谨慎。

继续寻底还是震荡上行？

下半年市场是否会出现投资者翘首企盼的反转行情

以光大、银河证券为代表的空方认为，目前A股市场形成底部的条件并不成熟，市场仍将继续寻底。而以申银万国、中信证券为代表的多方则认为，伴随着估值修复和经济预期的好转，上证综指将震荡上行。

银河证券认为，“想变却不能变”是下半年宏观调控政策的主基调。经济长期面临转型，短期面临转折，下半年政策虽有松动要求，但是政策难有较大的腾挪空间。而下半年流动性趋紧，股票供应压力较大，将出现资金缺口。经济与业绩增速的下降不仅降低了估值中枢，而且降低了估值弹性。

光大证券也认为，未来三个月市场将下探筑底。市场的下行压力主要来自于政策继续从紧和经济快速下行。

“我们并不看好今年三季度的市场表现，三季度可能会出现震荡势加强的格局，至于四季度

有没有机会，现在说还为时尚早。”尽管中信建投7月中旬才发布下半年策略报告，但是中信建投首席策略分析师陈祥生在接受本报记者采访时却流露出了对市场悲观的预期。

值得一提的是，在去年的投资策略报告中，仅有47%的券商报告看准了市场走势。其中，申银万国以几乎与市场走势趋同的准确率夺得榜单的状元，中信证券位居其次。

而在此次2010年下半年投资策略中，申银万国和中信证券等再次以少数乐观派的姿态积极唱多也令悲观情绪弥漫的市场眼前一亮。

中信证券坚定地认为，上证综指将运行至3000点以上，未来经济预期将沿着“保障房落实——通胀预期下行——海外避险情绪缓解”路线回暖，市场也会回归正常。7月上旬，投资逻辑将围绕“估值修复”展开；7月中旬至8月，前期调控效果显现，经济预期有所好转；四季度将出现一些需要重新审视的风险点，如中小盘大小非解禁、四季度出口增速回落，市场又将出现盘整走势。

申银万国也认为估值修复将推动下半年A股震荡向上，预计上证综指核心波动区间在2400—3000点。

金融地产分歧加大

在A股遭遇的单边下跌的上半年，金融、地产股无疑成为让投资者最纠结的股票。

一方面，金融、地产板块已经进入史上最低的估值水平，与2008年创下的最低估值记录相差无几。另一方面，在房地产调控政策的一系列打压下，金融地产板块虽然屡有上攻，终以反弹乏力无功而返。

实际上，不仅散户们纠结，券商机构们在此问题上也起了纷争。空方认为，虽然大盘股的估值已经接近底部区域，但是目前并不支撑股价的反弹。

“周期性股票虽然估值比较低，并且经过了前期较大的下跌，但业绩存在非常大的不确定性，现在还很难说后市会有像样的表现。”光大证券策略分析师寇文红对本报记者说。

据光大证券预计，在目前全流通的环境下，估值底部区间的重心也会有所下移。目前的估值水平可能在底部区间的上限，仍可有10%—15%的下跌空间。此外，市场可能在底部区间反复震荡，持续较长时间。在没有明确的催化剂的情况，市场难以轻言反弹。而估值是可动态调节的，一旦



经济下行超出预期，盈利预测再次下调，估值水平会上升。

而与空方规避周期性行业的投资策略不同，中信证券则建议增持房地产等传统产业中的周期行业。

“新兴行业+大消费”仍是主流

尽管多空双方在市场究竟是向左走还是向右走的问题上争得面红耳赤，但是各家券商几乎一致认为，“新兴行业+大消费”仍然是下半年市场的核心焦点。

光大证券表示，商业贸易和食品饮料是具有稳定增长的消费品，并且估值相对增长基本合理。信息服务也是稳定类的行业，同时受到政策的支持，因此将其放

入前三的位置。

银河证券称，以转型受益行业为投资主线，关注节能环保、医药、信息、高端装备制造、商业、食品等行业。

招商证券认为，上半年资本市场对医药、TMT、新兴产业的热爱和对传统行业的抛弃既反映了经济周期中的产业轮动，又反映了投资者对经济转型期的一种布局和战略性投资选择。

对传统型周期性行业情有独钟的中信证券则表示，消费行业显著受益于农民工市民化和收入水平的提高，更关注人均GDP达到3000—10000美元之间的改善型消费领域，而传统产业的转型和升级能够辐射带动新兴产业的崛起，成为下一轮主导产业。

(摘自《中国经济时报》陈艳红/文)

中报行情大幕即将拉开 游资掘金预增股

7月13日，中小板个股东方铝业将打响A股中报第一枪；7月14日，乐凯胶片将打响沪市中报第一枪；创业板中报则将由一直在发行价下方运行的新股宁波GQY领衔……随着中报披露时间的临近，中报行情进入预演阶段，近期，一些业绩预增股纷纷逆市走强。

游资潜入业绩预增股

在大盘跌跌不休的同时，部分中报业绩预增股则逆市走强，多只个股涨幅居前。其中刚刚预告上半年净利润同比增加250%的飞乐股份涨停；上半年度净利润同比增长140%—180%的凤凰光学、预计同比增长240%以上的三安光电、预计同比增长210%到260%的银轮股份也纷纷大涨。预计上半年净利润同比增长50%—70%的大华股份股价则创出历史新高。双钱股份虽然没有发布业绩预告，但一季度净利润同比增长6326.07%，预计上半年业绩增长比较可观，股价也收于涨停。

交易公开信息显示，近期炒作飞乐股份、银轮股份、双钱股份的均为游资席位，没有一家机

构席位。

截至7月4日，沪深两市有713家上市公司披露了中期业绩预告。其中，中期业绩预增、扭亏或续盈的预喜公司合计550家，占已公布中报预告公司的77%。

除了业绩预增股，即将正式披露中报的个股也开始蠢蠢欲动。7月21日首家披露中报的创业板公司宁波GQY到7月5日已是四连阳，4个交易日涨幅近16%，这家在北京奥运会上包揽过交通、安保、消防、现场四大指挥中心大屏幕拼接显示系统项目的浙企，今年又承建了上海世博会数十个大屏幕项目，市场预计其或许会给投资者带来一定的惊喜。沪市首家披露中报的乐凯胶片近日大部分时间封于涨停，这只股票因为之前王亚伟重仓而格外令人关注。

预增股有望持续活跃

市场人士认为，随着农行成功发行和上市的临近，影响大盘的一大利空即将出尽，大盘再度大跌的可能性很小，个股将重新活跃。因此，投资者不妨根据中报业绩预告，从这些业绩预增股

中寻找机会。

数据显示，7月份的头五天，共有29家企业发布上半年业绩预告，其中业绩预增100%以上的15家，业绩预减的只有5家，但只有银轮股份、首开股份、飞乐股份3只股票7月份以来涨幅超过10%，其他业绩大幅预增的个股股价不但没有大涨，有的反而下跌。

而从中报披露时间来看，下周有12家公司正式披露中报，其中中小板公司占了一半。12家公司中有7家进行了业绩预告，其中预增的5家，分别是东方铝业、南洋科技、焦点科技、通程控股、圣农发展，预增幅度最大的是焦点科技，增幅50%到80%。

下周有47家公司正式披露中报，其中16家进行了业绩预告，预增的个股14家，增幅最大的前两位是嘉凯城和闻润东，分别达到855%和397%（以最大增幅计算）。

“同花顺金融数据终端”还显示，已发布中期业绩预告的公司中，业绩增幅最大的是徐工机械，净利润同比增幅为8920%，其次是风华高科和三峡新材，净利润最大增幅分别为4022%和4000%。净利润同比增幅超过10倍的共14家，净利润同比增长超过2倍的84家。

(摘自《钱江晚报》王燕平/文)

抛弃茅台 洋河股份成基金经理“新宠”

7月5日，新酒王洋河股份大涨3.29%，不仅重返150元以上，还继续坐稳了两市第一高价股的宝座；老酒王贵州茅台在被洋河股份取代后却越发没落，盘中创出124.56元的一年内新低。

至此，白酒行业的老酒两位酒王，在二级市场继续分道扬镳，价差首次突破25元，达到了26.03元，创出洋河股份上市之后的新高。

基金经理喜“新”厌“旧”

对于基金经理而言，洋河股份和贵州茅台这一新一旧两位酒王，前者明显更受到宠爱，后者则正被基金经理所抛弃。

贵州茅台曾经是基金经理的最爱，几乎每只基金都投入过贵州茅台，并且是紧紧“抱”过一段时间。基金经理和贵州茅台的“蜜月期”很长，从2004年算起，一直到2009年末，可以说，贵州茅台成就了基金的价值投资理念，基金经理则让贵州茅台

成为了A股第一高价股。

2009年末，洋河股份开始发行，这也被业内看成是白酒股新老时代更迭的序幕。

询价伊始，洋河股份就受到基金等机构的高度关注，洋河股份一度创出中小板的最高发行价。上市后，基金不断加大加仓洋河股份，今年4月，洋河股份在收购双沟酒业成功的消息刺激下，一举进入主升浪，从110元一线起涨，至6月上旬摸高到167.54元，一个多月的时间上涨近50%。

大盘指数却从4月开始大幅回调，洋河股份在暴跌中逆势上涨，基金经理居功至伟。

而在这期间，洋河股份的股价也顺利超越了贵州茅台，宣告洋河股份作为新酒王的时代来临。

业绩增速是投资逻辑

“舍弃茅台转投洋河”的逻辑很简单，贵州茅台的高速成长期已经过去，而洋河股份则像是当

年的茅台。”前述基金的人士告诉《每日经济新闻》。

从今年一季报披露的前十大股东情况来看，基金的确在从贵州茅台上撤退，并转入洋河股份，两位酒王今年二季度一涨一跌的走势也表明，基金经理在加速撤离贵州茅台，并买入洋河股份、山西汾酒、张裕A等成长性更好的酒类股。

从各大券商研究所对酒类行业公司的推荐来看，普遍感觉对贵州茅台未来的盈利增长难以把握，而且贵州茅台的透明度低，业绩是否会释放，以及增长空间等，目前都难以明了。

洋河股份等白酒新势力则不同，作为二线白酒类公司，在当前中国经济处于结构调整中，更是迎来成长机会。

根据天相证券对于白酒行业趋势发展的分析，将白酒公司分发展划分为5个区间，分别是成熟期、持续增长期、快速增长期、高速增长期和蛰伏期，其中，最好的投资标的是处于高速增长期的公司，次选为快速增长期

的公司，另外3期的公司则不是好的标的。

贵州茅台、五粮液、剑南春这传统的“茅五剑”一线白酒公司处于成熟期，成长性较差；泸州老窖和水井坊处于持续增长期，成长性次差；洋河股份则处于快速增长期；金种子酒、古井贡酒、山西汾酒和双沟酒业4家公司则处于黄金投资的高速增长期。此外，伊力特、老白干酒、酒鬼酒、沱牌曲酒则处于蛰伏期。

某券商研究员表示，洋河股份本身已经跨越了高速增长期，进入了快速增长期，不过，公司收购了处于高速增长期的双沟酒业，未来将可能实现“1+1>2”的效果，这也是洋河股份近期在酒类公司中独领风骚的重要原因。

该研究员还透露，下半年投资酒类的策略非常简单，就是卖一线、买二线，具体操作就是——卖茅台、五粮液、老窖，买洋河、汾酒、古井贡酒和金种子酒。

(摘自《每日经济新闻》毛晋楠/文)

个股点睛 I

东方宾馆： 亚运临近 题材又起



公司是广州市唯一一家五星级酒店上市公司，其核心资产是广州市流花路广交会旧址旁的东方宾馆这一单体酒店，位于广州一级地段火车站流花路，占地6万平方米，建筑面积12万平方米，有800多家客房。

随着广州城市地位的提和2010年广州亚运会的临近，广州的入境游客数量将会有所上升，会展经济也会带来机遇。2008年12月，公司与广州亚组委签订了《第16届亚运会住宿接待服务协议》，从而成为指定接待饭店。

二级市场上，由于广州亚运会的临近，亚运概念股成为近期市场炒作的重要题材，该股近期走势明显强于大市，量能快速放大，后市可继续逢低关注。

(罗粟 西南证券)

莱钢股份： 估值突出 强势启动



公司拥有型钢、棒材、优钢三大产品系列。型钢、棒材定位于建筑用钢，受基建投资拉动的效应明显；优钢产品主要为齿轮钢和优质碳素结构钢，广泛用于汽配、摩配、五金工具等行业。汽车行业持续以来的热销，使得上述产品受冲击程度远小于其他工业用材。因此在钢铁产能过剩、需求大幅萎缩的危机之下，公司独有的产品结构优势突出，抗风险能力凸显。

此外，基于2010年铁矿石价格继续上涨的预期，终端需求观望的心态有所改观，流通环节交易的情绪被唤起，因此短期需求将有望被放大。公司业绩弹性居行业前列，面对钢价的反弹，公司将首先受益，因此我们认为在钢铁交易性机会到来之时，公司股价仍有上涨空间。(北京首证)