十大央企“漏斗”:灭失市值近万亿

近年来，在疲弱的市场中，央企大盘股群体成为投资者的一大“伤心地”。

根据总股本、自股价高位以来市值折损规模等指标，《第一财经日报》对四年多来上市的央企大盘股进行了梳理，发现中国中铁、中国铁建等10只个股颇具代表性。

它们有庞大的规模，绝大多数是行业龙头，有的也具备业绩高成长的优势，如中国中铁近三年的累计业绩增幅甚至高达近5倍，中国建筑的增幅也接近4倍。基本面无忧，这些股票又是怎么沦为“衰股”的呢?

中国中铁：市值折损逾2000亿

中国中铁累计最大跌幅79.08%，最大市值折损2117.34亿元。

该公司于2007年12月3日上市，保荐人之一中银国际于2008年1月23日发布研报称，中国中铁是全球第三大建筑工程承包商，也是中国和亚洲规模最大的综合型建设集团。中国中铁将受益国家基础建设投资的高增长，通过上下游产业延伸增强企业竞争力。预计公司2007年-2009年盈利将保持48%的快速稳健增长。

年报显示，中国中铁2008年净利润同比下降65.46%，2009年实现了517.56%的涨幅，随后，2010年和2011年的净利润分别同比增长8.91%和-9.55%，今年一季度中国中铁营收和净利分别下降36.82%和70.11%。

而在二级市场，中国中铁在上市不久的2008年1月创出了12.57元的最高价后，开始持续下跌，日前仅为2.56元，面对不断下跌的股价，中国中铁的大股东并未采取增持等保价措施，只有少量高级管理人员小额增持。

中国铁建：曾经的高铁龙头

中国铁建较历史最高价跌幅达63.51%，最大市值折损1020.97亿元。

在2008年3月上市之初，中国铁建被众多光环所笼罩。如A股市场建筑行业的龙头公司，我国从事交通建设尤其是铁路建设的龙头企业，“世界500强企业”，2006年排名全球第六大工程承包商，我国最大的工程承包商，在交通建设方面具有独特的优势等。兴业证券研报称之为铁路建设和海外业务双引擎驱动的基建航母。

在上市之前，公司业务快速发展，盈利水平不断提高。其中，营业收入由2004年的887.30亿元增长至2006年的1584.88亿元，年均复合增长33.65%；净利润由0.83亿元增长至14.98亿元，年均复合增长314.25%。

但是，上市之后，中国铁建并未体现其上市之前的快速增长，2008年至2011年，净利润分别同比增长15.92%、81.1%、-35.65%和84.97%，远低于2004年至2006年间的年均复合增长314.25%的增幅。

公司股价自2008年4月份经历一波涨幅并涨至最高点13.03元/股之后就开始下跌，至今仅为4.54元。

中国中冶：涉矿未挽救股价颓势

中国中冶较历史最高价累计下跌67.52%，最大市值折损967.75亿元。

中国中冶于2009年9月21日上市，在上市首日，中国中冶达到了历史最高价，从此持续下跌，至近日收盘仅为2.4元。为保住股价，中国中冶也曾采取过措施，去年9月14日公司公告称，12名高管以个人自有资金从二级市场买入了自家股票，累计买入41.5万股。据估算，12位高管总共掏出自有资金在126.16万元至127.405万元之间。但是，经历一波短暂的涨幅后，中国中冶重拾跌势。

中国中冶也是个巨无霸，如公司是全球最大的工程建设综合企业集团之一，以工程承包、资源开发、装备制造及房地产开发为主业的多专业、跨行业、跨国经营的特大型企业集团。招商证券2009年9月的一份报告称，预计该公司2009~2011年归属母公司净利润将分别同比增长47%、47%、32%。

实际上，中国中冶的业绩增长并未有如此迅速，2009年至2011年的净利润增幅分别为35.74%、25.72%和-20.25%，基本每股收益仅分别为0.29元、0.28元和0.22元，远低于预测。

中国建筑：行业归属是个难题

中国建筑现价较最高价跌幅达57.91%，最大市值折损1332.72亿元。

该公司的行业归属一直是个难题，主业是建筑业，但主要业绩来自房地产业务。行业属性的尴尬也难住给其估值的机构们，以至于该公司的股价仍在7、8倍市盈率徘徊。

2009年7月29日，中国建筑上市当日，上市保荐人中金公司发布研报称，中国最大的建筑地产综合企业集团，公司未来发展潜力巨大。预计公司2008~2010年净利润复合增长53.6%。公司2009、2010年收入分别达到2502亿和3174亿，增速分别为23.8%、26.8%；净利润分别为48.2亿和64.8亿元，2008-2010年净利润复合增长率达53.6%。

后来的业绩证明，当初中金公司的业绩预测似乎较为保守，除2008年净利润下滑44.16%外，2009年和2010年公司净利润分别增长108.7%和61.22%。

在上市首日，中国建筑创出了迄今为止的最高价7.96元，随后股价不断下跌。为保住价格，2009年12月，公司大股东中建总公司开始了增持的步伐，但截至目前收效甚微。

中国南车：曾是“国货”的期待

中国南车现价较历史最高价累计下跌49.21%，最大市值折损622.9亿元。

2008年8月28日，中国南车上市。当年9月24日，公司保荐人之一的中金公司出具研报称，中国南车是国际领先、国内龙头，技术实力雄厚，具有高成长性特点。2007~2010年销售收入年均复合增长率达24.9%，归属母公司股东净利润年均复合增长率达46%。受益于国内铁路和城轨地铁建设力度加快，中国南车未来三年将实现高速成长。该报告指出，中国南车当时的估值水平不低，中国南车短期内股价上升空间不会太大，给予“审慎推荐”的投资评级。

与中金公司数次“审慎推荐”不同，公司另一保荐人兴业证券共6次为中国南车出具“强烈推荐”评级的研究报告，其中2010年9月至2011年2月间，中国南车股价翻倍，兴业证券在此期间共发布三份“强烈推荐”评级的研究报告。

中国南车于去年6月推出定向增发方案。为维持股价保增发，中国南车大股东及高管及时出手，大股东自愿延长禁售股锁定期限，而公司部分董事、监事和高级管理人员于2011年8月12日和15日以个人自有资金从二级市场购入本公司A股股票，成交价格在人民币5.36元~5.46元之间。

中国一重：“平凡”的央企

中国一重现价较历史最高价下跌58.75%，最大市值折损294.6亿元。

中国一重于2010年2月9日上市。当年3月中银国际发布研报称，中国一重是我国目前综合制造能力和技术水平最高、盈利能力最强、增长速度最快、最具国际竞争力的重型机械制造企业。估计核能设备和大型铸锻件可能成为公司今后盈利增长的主要引擎。整体而言，估计2009年~2011年公司净利润的复合增长率将达到42%，首次评级给予“买入”评级。

但是，上市后的中国一重业绩却持续表现低迷，2010年和2011年主营收入分别增长-6.13%和1.84%，净利润更是分别下降33.59%和46.44%。尽管中银国际在后来的研报中提到，核电业务是公司业务亮点，核电危机阴霾已过，短期业绩将触底反弹。但中国一重的业绩表现却仍与中银国际的预测大相径庭。

在2011年2月创出历史最高价7.67元之后，中国一重开始持续下跌，但大股东及关联方并未采取增持等保价措施。

中煤能源：悲惨的煤炭股

中煤能源现价较历史最高价下跌67.68%，最大市值折损2233.42亿元，为这10只央企股中市值折损的“王者”。

2008年2月1日，中煤能源上市，当日中煤能源创出了目前为止最高价，公司保荐人中金公司当日以“快速成长的中国煤炭巨头”为题的研报中指出，中煤能源处于快速增长时期，便利运输条件使得公司煤炭产量增长有了运输保障。生产成本得到有效控制，国内外煤价上涨趋势下，中煤能源业绩具有更高的弹性，焦炭和煤机制造等非煤业务发展势头良好，利用募集资金大力发展煤炭开采及煤化工。按照发行A股后的132.59亿总股本计算，预计2008、2009年公司EPS分别为0.50元和0.72元。

不过，在上市之后，中煤能源的净利润增速出现了下滑，2009年和2010年的业绩增速分别为-2.78%和4.33%，2011年的同比增速为37.56%。连续三年的业绩均低于中金公司的预期。

面对不断下跌的股价，中煤能源大股东中国中煤能源集团有限公司于2011年9月22日通过上海证券交易所交易系统以买入方式增持公司A股股份共计552万股，23日再次买入576万股，并表示将在12个月内增持不超过2%。但公司股价仍维持跌势。

中国北车：既生瑜何生亮

中国北车现价较历史最高价下跌57.71%，最大市值折损577.1亿元。

中国北车于2009年12月29日上市，2010年1月25日，公司保荐人中金公司发布研报称，基于估值见底、盈利提升以及长期趋势进一步明朗，给予中国北车“推荐”投资评级。预计2009~2011年收入分别增长15.3%、37.8%、46.6%，盈利分别增长15.1%、51.9%和55.5%。

中国北车于去年7月5日公告称，公司拟非公开发行不超过16.8亿股A股，发行价格不低于6.10元/股，募集资金总额逾百亿。

为维持股价，中国北车大股东北车集团于2011年7月开始实施增持计划，拟在随后12个月内(自本次增持之日起算)以自身名义或通过一致行动人继续择机通过上证所交易系统增持公司股份累计不超过总股本的2%。

但增持保价效果不明显。去年10月9日，中国北车公告称，终止公司的非公开发行，改为配股，募集资金总额不超过71亿元。

中国水电：七份“买入”研报未止跌

中国水电上市仅9个月不到，不过其股价已较上市初期跌去了35.01%，最大市值折损209.39亿元。

中国水电于去年10月18日上市，上市当日创造了最高价。其保荐机构之一的中信建投在今年1月16日发布研究报告指出，公司2011年营业收入同比增10%~15%，符合谨慎预期，但净利润增速略低于预期，2012年水利水电订单稳步增长，订单总体有保障，小幅下调2011年~2012年EPS至0.39元/0.49元，维持“买入”评级。

据统计，上市以来，中国水电的两大保荐人中信建投和中银国际一共发布了7份“买入”评级的研究报告。不过，该股的股价却并未提振。

季报显示，该公司今年一季度完成营业收入242亿元，同比增长16.41%；归属母公司股东净利润7.21亿元，同比增长7.15%。

中国交建：缩股包销均未保发

中国交建上市仅4个月，但股价已经缩水31.73%，最大市值折损363.93亿元。

公司发布的季报显示，公司今年一季度营收和净利润分别同比下降5.33%和3.64%，每股收益0.10元。上市首季，中国交建的业绩便出现了下滑。

上市之初，公司保荐人之一的中银国际发布研报指出，中国交建在基建、疏浚和装备制造领域均具有极高的行业地位，公司通过加强在各业务领域内的协同效应，致力于盈利能力的提升。伴随宏观经济环境的改善和工程的逐步复工，公司全年业绩保持稳健增长概率较大，给予“买入”评级。

(摘自《第一财经日报》)

罗杰斯:未来20年炒房地产不会赚钱

吉姆·罗杰斯又来了。还是他的招牌式微笑，和蔼、风趣依旧……许多人又一次加深了对世界级投资大师吉姆·罗杰斯的印象。日前，罗杰斯再次出现在杭州，参加第四届中国期货(证券)资产管理大会并举办了大型专场投资报告会。

巧合的是，罗杰斯两次来杭州演讲，都伴随着中国央行降息，有投资者私下里打趣地称他为“宽松先生”，因为他一来杭州，央行就会降息。

看空房地产——“房地产泡沫很严重”

降息对房地产市场是个利好。从上次降息前后开始，国内的房地产市场再度活跃，成交量明显放大，房价似乎有重新抬头的趋势。对此，罗杰斯是怎么看的呢?

“房地产泡沫带来的问题是很严重的，甚至是灾难性的。中国政府现在正试图解决国内的房地产泡沫，这是正确的方式。否则的话，会有更多的人遭受更大的损失。”当然，罗杰斯认为，国内的房地产泡沫，不同地方是不一样的，沿海地区的房地产泡沫比较严重，其他地方还好。

“未来20年，炒房地产是不会赚钱的。”罗杰斯表示，“如果让我在中国投资，我不会在上海买房，而是会选择在哈密这样的地方买块地(投资农业)。”政府政策不支持，这也是罗杰斯不看好房地产的一个重要原因。

看好投资农产品——“做农民可以赚大钱”

对投资农产品，罗杰斯似乎格外看好。“现在美国年轻人不愿意从事农业;加拿大的农业也在走向衰落;日本农业也不景气。而自然灾害在经常发生。要知道，现在的糖价比1974年的时候还低80%。”怎么样投资农业?“最好是你去做一个农民。中国对农业有许多的激励政策，做农民可以赚大钱。”罗杰斯风趣地说，如果做不了农民，那就看农民最需要些什么，比如投资拖拉机、种子之类的，或者与农产品相关的产业。

一个月内两度来杭，银行利息都有调整。有人玩笑总结投资大师和杭州的缘分说：罗杰斯来杭州，央行就降息。

跟第一次降息时股市表现不同，上周五，A股市场最终展开绝地反击，沪指收盘涨1.01%。不过，按照罗杰斯的观点，一般要连续三次降息后，股市才会见效。

罗杰斯似乎对投资中国依然兴趣深厚。“要知道，中国是唯一一个在世界文明史上出现过三四次鼎盛时期的国家。21世纪是中国的世纪。”两个多小时的演讲与互动交流中，这位投资大师有两次主动向现场提问的投资者递上自己的名片。一位宁波来的谢女士表示，自己正在投资生物医药产业，有一种药物正在等待国家审批，等审批下来后就可以上市。“上市的时候，记得给我打个电话。”罗杰斯边递名片边打趣说。

投资的成功秘诀——“灾难往往潜伏着无限商机”

现场有听众请投资大师谈谈自己的成功秘诀，罗杰斯认为，勤奋、持之以恒、对别人的观点持怀疑态度，这可以说是他成功的主要原因。而他也希望自己的孩子能继承自己的优点：热情、快乐、独立思考、自立。罗杰斯说，他并没有专门的研究团队，他的大部分投资，都是自己做研究、分析、判断。更让人称奇的是，他的员工只有3人。

罗杰斯如何寻找商机的呢?“灾难往往潜伏着无限商机。”罗杰斯说。因此，每当发生灾难的时候，罗杰斯都会表现出浓厚的兴趣。比如日本地震这样的自然灾害，是不会持续的，但灾后重建就提供了很好的商机；当年斯里兰卡内战将结束的时候，他跑到那里，跟当地的居民接触，了解局势变化，做大量调研，寻找其中的商机。“战争结束的时候，东西(那里的资产)非常便宜，机会就来了。我喜欢在东西很便宜、又有重大变化发生的时候购买，这样即使我决策错误，也不会亏钱，或者不会损失惨重。”

罗杰斯建议，投资者最好关注自己精通的少数几个领域，知道什么时候该买，什么时候该卖。“未来两三年，全球经济仍将面临严峻形势。如果盲目搞多元化投资，风险非常大。”有投资者问，这一次的全球金融危机，会不会跟当年亚洲金融危机一样是一个“局”?罗杰斯说，亚洲金融危机发生在亚洲(做局的是国际炒家)，而这次全球金融危机发源于西方，性质并不一样。而且当年亚洲金融危机的程度要比这次金融危机轻得多。(摘自《钱江晚报》)