



『融客月报』

—— 二级市场 (2011年11月)



上海融客投资管理有限公司

RONGKE INVESTMENT MANAGEMENT CO., LTD



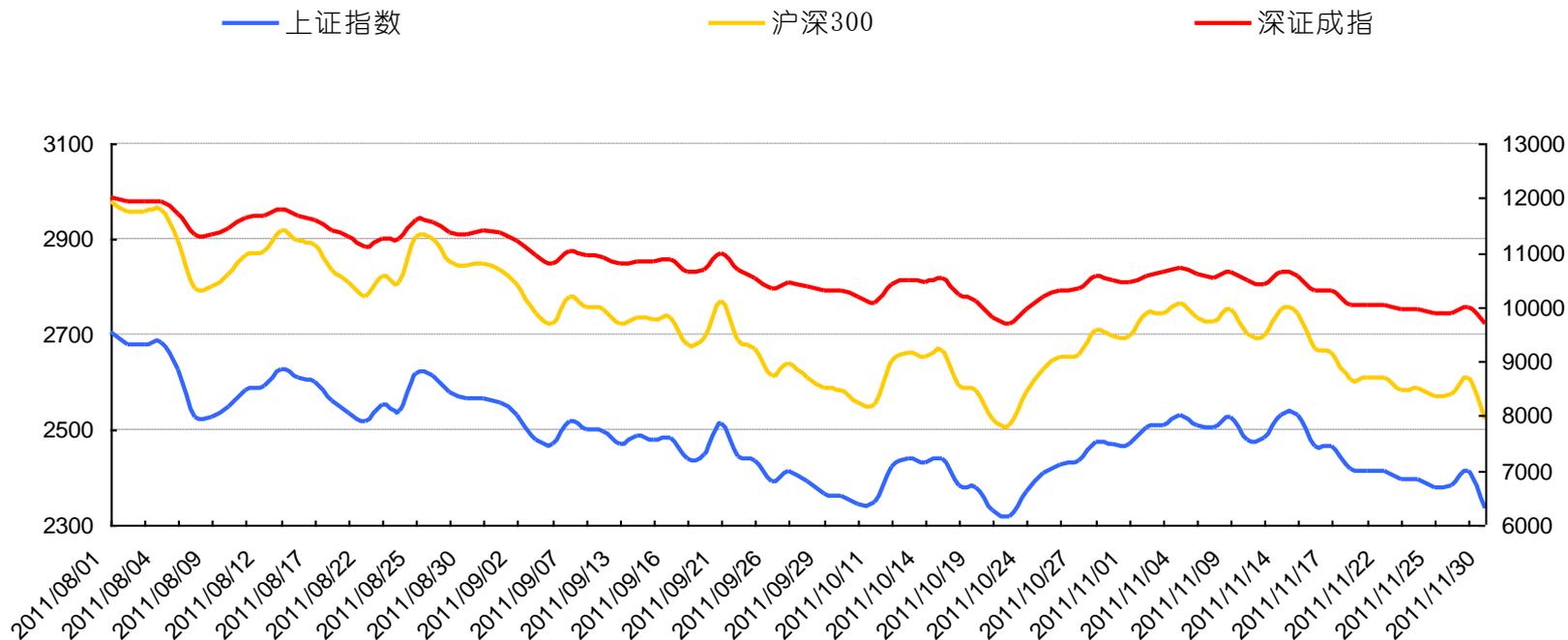
1.十一月市场情况概况市场

2.十一月市场动向分析

3. 展望

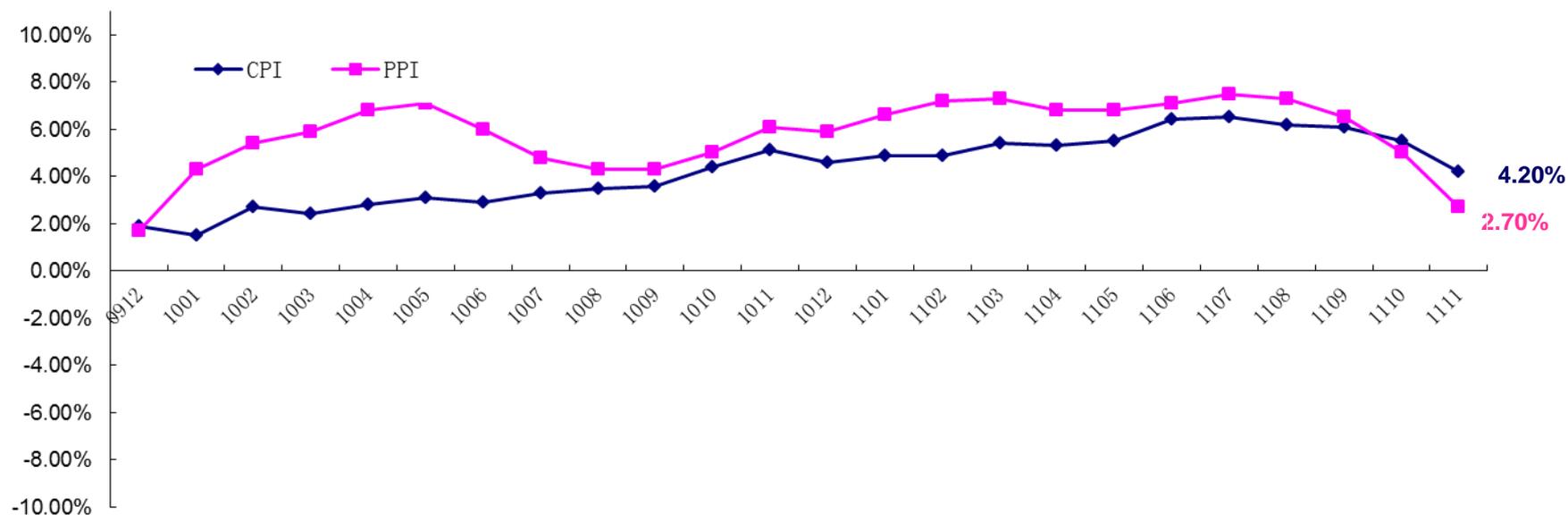
4.公司主要业务

市场概况



本月上证指数冲高回落，最高上摸2536点，最低下探至2319点，收于2333点，回落了5.46%。本月市场在2500点附近反复震荡之后，仍然选择向下突破，前期低点受到考验。

宏观数据走向



11月CPI同比上涨4.2%，创年内新低，PPI同比上涨2.7%，创23个月新低。物价快速上涨的势头基本得到遏制，未来货币政策的主要任务或将转向保增长。

市场情况要点概述

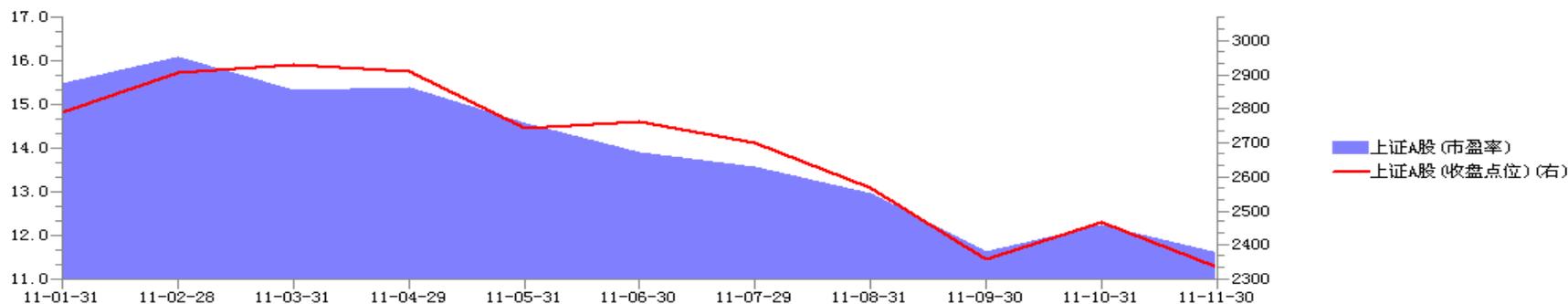
项目	本月市场情况概览			
	上海	与上月相比	深圳	与上月相比
指数	2333	-5.46%	9693	-7.51%
成交金额（亿元）	16233	45.51%	16435	69.07%
A股加权平均价格（元）	6.60	-5.14%	12.07	-5.87%
A股加权平均市盈率	11.59	-5.08%	26.52	-4.09%
A股加权平均市净率	1.84	-4.66%	2.97	-3.57%

本月市场总体表现出冲高回落的走势，市场做多信心不足，在2500点附近盘整之后选择向下突破。

市场情况要点概述

上海A股平均市盈率变动图

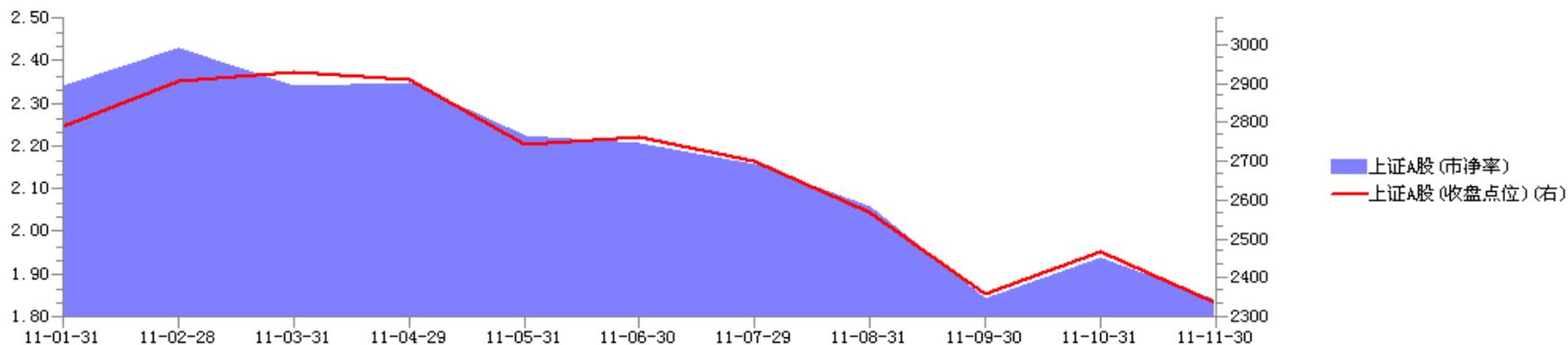
市盈率与指数走势



数据来源: Wind资讯

上海A股平均市净率变动图

市净率与指数走势

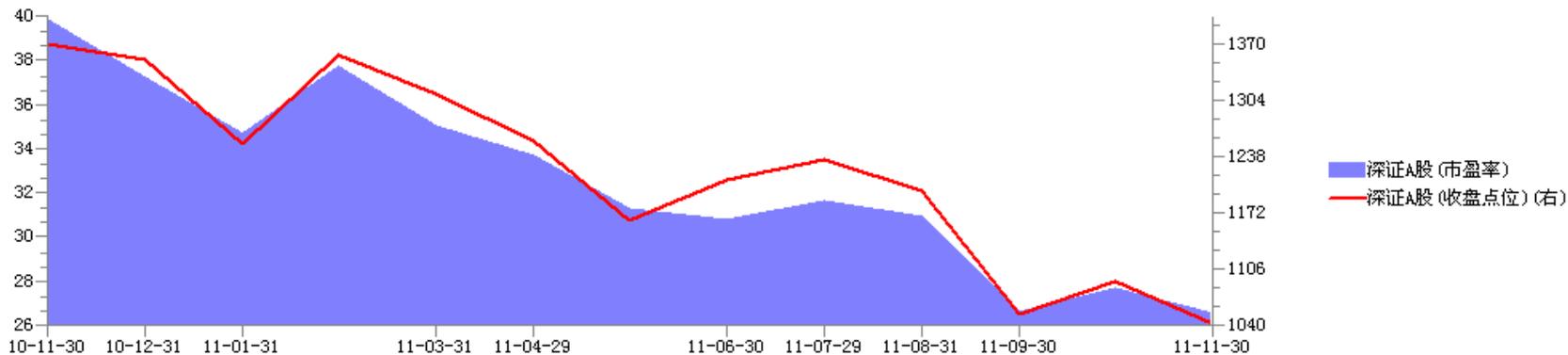


数据来源: Wind资讯

市场情况要点概述

深圳A股平均市盈率变动图

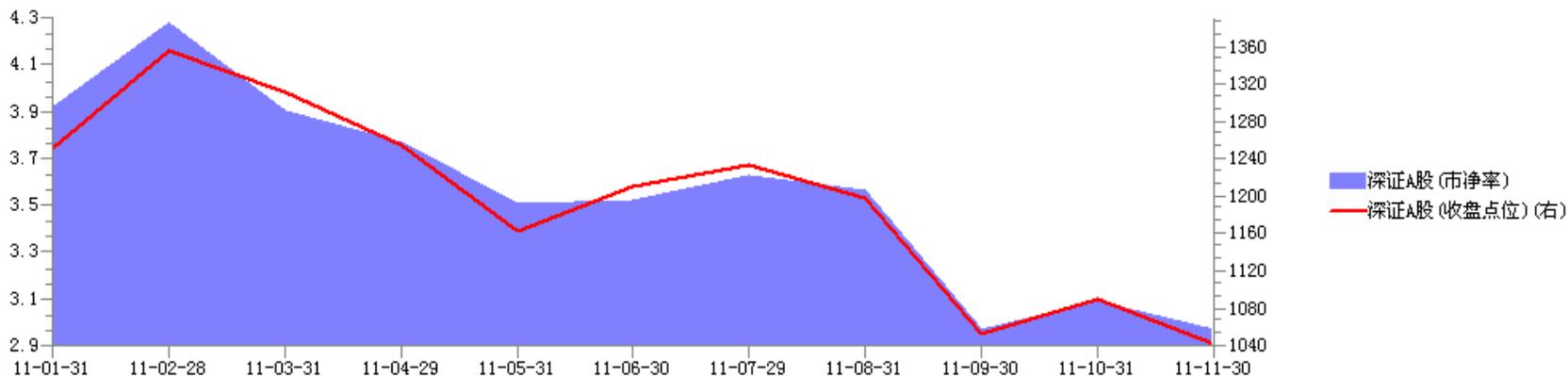
市盈率与指数走势



数据来源:Wind资讯

深圳A股平均市净率变动图

市净率与指数走势



数据来源:Wind资讯



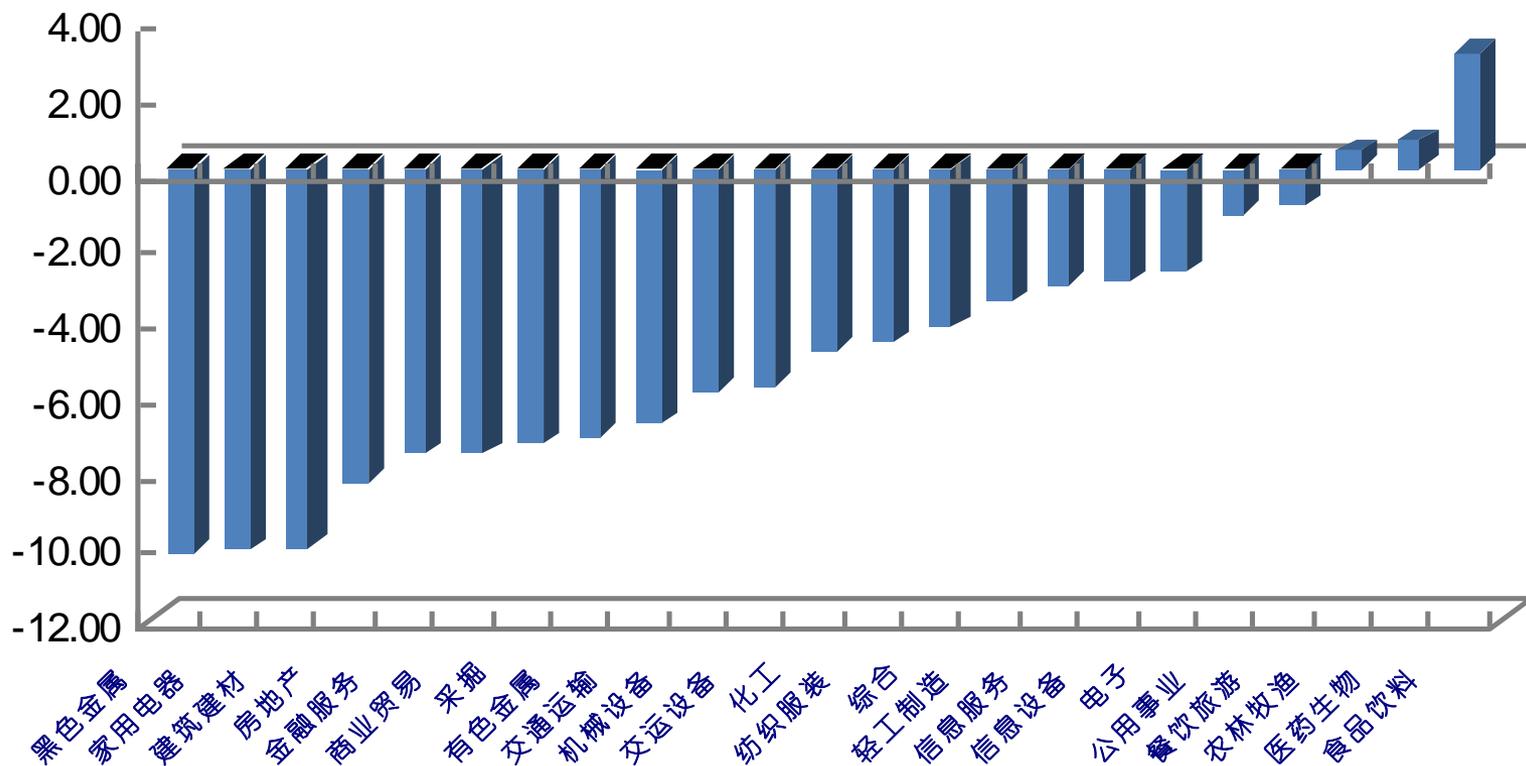
1.十一月市场情况概况市场

2.十一月市场动向分析

3. 展望

4.公司主要业务

本月行业走势分析



本月市场冲高回落，多数板块出现较大幅度下跌，黑色金属、家用电器、建筑建材等板块跌幅居前，食品饮料板块出现逆市走高，农林牧渔及医药生物走势相对偏强。

本月两市权重股表现

沪市			深市		
名称	股价 (元)	月涨跌幅 (%)	名称	股价 (元)	月涨跌幅 (%)
中国石油	9.46	-4.25%	五粮液	37.53	2.29%
工商银行	4.19	-3.01%	洋河股份	146.31	0.08%
农业银行	2.54	-5.22%	苏宁电器	9.07	-15.63%
中国银行	2.88	-4.00%	广发证券	26.58	-17.00%
中国石化	7.10	-0.56%	万科A	7.06	-11.75%
中国神华	25.39	-5.89%	西山煤电	18.24	-7.18%
中国人寿	17.13	2.51%	攀钢钒钛	6.49	-11.82%
招商银行	11.21	-7.36%	中联重科	8.17	-16.29%
中国平安	35.26	-8.84%	中兴通讯	17.37	-2.47%
浦发银行	8.50	-7.71%	泸州老窖	41.66	0.39%

本月市场冲高回落，多数权重股有不同程度下跌，酒类板块抗跌性较好，券商、机械、煤炭等周期性板块跌幅较大。

本月涨幅居前个股

代码	名称	收盘价	月涨跌幅(%)	成交金额(亿)	题材
600517	置信电气	16.63	36.31%	48.7	重组
002057	中钢天源	22.67	31.04%	15.5	新材料
000799	酒鬼酒	28.65	30.35%	36.5	白酒
000516	开元投资	5.99	29.09%	23.8	资产注入
002432	九安医疗	13.23	27.83%	32.8	医疗
300135	宝利沥青	16.35	26.74%	18.7	沥青
600077	百科集团	10.24	25.49%	7.9	地产
600568	中珠控股	25.21	25.30%	41.3	地产
600132	重庆啤酒	81.06	24.75%	46.5	乙肝疫苗
600520	中发科技	16.63	23.92%	15.3	借壳

本月市场低迷依旧，涨幅居前的基本都是重组或者其他题材炒作的个股。

本月涨幅居前个股

- **置信电气 (600517)** 公司是目前国内一家专业化生产非晶合金变压器的企业。停牌两个半月后，11月16日公司发布定向增发方案及股权变动方案，将向国网电科院发行股份，收购其下属9家非晶合金企业股权，国网电科院还将受让第一大股东、二股东、五股东的股权，成为置信电气第一大股东。若上述交易均完成，国网电科院预计持有置信电气约24.98%股份，成为公司第一大股东。
- **中钢天源 (002057)** 近日，市场媒体报道称，中钢天源的高性能空心玻璃微珠研究获得重大突破，成为目前国际上少数几家能够完全提供符合技术要求的空心玻璃微珠的厂商。这则传闻或许就是该股保持良好上升势头的主要动因。
- **开元投资 (000516)** 新注入的西安高新医院资产成长逻辑清晰，业务单一，而且民营资本参与三甲医院是未来发展的方向。本次注入的西安高新医院是中国唯一一家民营的三甲医院，今年预计收入3.5亿元左右，复牌之后股价连续大涨。
- **重庆啤酒 (600132)** 重庆知名的啤酒制造商，兼有乙肝疫苗概念，市场关注度相当高。近几年治疗性乙肝疫苗尚不能贡献业绩，乙肝疫苗还存在十分大的不确定性。

本月跌幅居前个股

代码	名称	收盘价	月涨跌幅(%)	成交金额(亿)	所属行业
600656	ST博元	8.80	-30.38%	11.3	投资
000959	首钢股份	3.05	-29.40%	7.8	钢铁
600074	*ST中达	4.35	-28.81%	14.4	塑料
002606	大连电瓷	23.35	-27.03%	25.4	电器
600810	神马股份	9.23	-25.80%	20.4	化纤
002295	精艺股份	10.33	-24.71%	14.9	有色
300140	启源装备	16.46	-24.46%	14.4	电机
600306	商业城	13.41	-23.37%	7.1	零售
600162	香江控股	5.00	-23.08%	39.7	地产
601901	方正证券	5.19	-23.00%	150.0	证券

本月市场冲高回落，许多前景不明朗的行业及ST股等跌幅巨大。

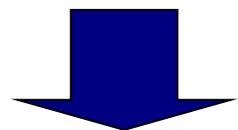
本月跌幅居前个股

- **ST博元 (600656)** 拟变身太阳能光伏企业的ST博元，交易标的却遭遇到光伏行业不景气，出现业绩下滑。公告称，由于受近期行业波动影响，交易标的江西瑞晶太阳能科技有限公司业绩有所下滑。目前相关审计、评估工作尚未完成，预计最终评估值较预评估值有所下降。
- **首钢股份 (000959)** 在停牌一年多后，首钢股份重大资产重组预案终于公布。按照这份预案，控股股东首钢总公司将迁安钢铁注入上市公司，置入资产预估值约**180**亿元。上市公司将以**4.29**元/股的价格向首钢总公司发行预计不超过**30**亿股股本作为支付对价。此外，首钢总公司还承诺："三年内将推动下属首钢矿业公司注入首钢股份。"
- ***ST中达 (600074)** 公司前两年连续亏损，三季度披露**2011**年净利润仍将亏损。公司称：由于软塑包装产品供过于求，市场竞争激烈，**BOPET**薄膜产品盈利能力大幅下降，同时占公司主导地位的**BOPP**平膜产品持续低迷，亏损状况依然没有改变。同时，就在公司近期频频因跌停而刊登交易异常波动公告中，公司确认"不存在涉及本公司的重大资产重组、收购、发行股份等重大或意向协议，也不存在应披露而未披露的重大事项"。
- **神马股份 (600810)** 公司公告，因资产瑕疵问题以及重组标的公司经营业绩下滑，公司拟通过定向增发收购控股股东资产的重组方案终止，未来三个月内不再筹划重大资产重组。受该利空消息打击以及大盘低迷拖累，该股连续下挫，打回原形。

主要券商观点



➢政策转向已经确立，信贷投放决定实际效果，存款准备金下调隐含对经济快速下滑的担忧
➢但货币政策放松传到实体经济和股票市场仍需要时间



本月判断

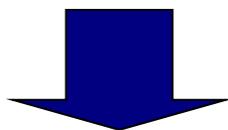
看平

上月判断

看多



➢欧债危机继续发酵将持续拖累A股市场
➢融资压力是当前市场趋弱的重要因素
➢但宏观政策已出现方向性变化，未来经济有望出现软着陆，流动性在改善之中

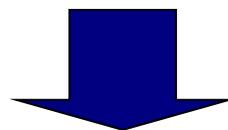


看多

看多



➢欧债危机笼罩下全球经济面临巨大不确定性，国内经济自主增长动力下降
➢货币政策维持稳健的基调，但总量的宽松已经开始，近期资本流动增加

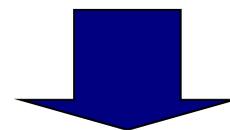


看平

看平



➢国内经济确认了将从滞胀走向衰退，市场预期着宏观调控部门政策方向的调整。
➢国际市场险情不断，在各方达成切实可行的债务救赎方案之前，煎熬仍将继续



看平

看平



1. 十一月市场情况概况市场
2. 十一月市场动向分析
3. 展望
4. 公司主要业务

宏观政策解读

- **11月30日**，中国人民银行宣布从**12月5日**开始下调存款类金融机构人民币存款准备金率**0.5**个百分点。显示央行决心采取更为积极的手段来缓解目前流动性偏紧的局面，明确发出了货币政策转向的信号。
- **11月30日**，加拿大银行、英格兰银行、日本银行、欧央行、美联储和瑞士央行联合宣布将从**12月5日**开始，将美元流动性互换利率下调**50**个基点，以加强各国向金融系统提供流动性的能力。我们认为该举措对缓解欧债危机的作用有限，欧洲央行继续降息是大概率事件。

- 12月份经济增速回落的趋势不太会改变，并继续成为压制市场的重要因素；另一方面，法定存款准备金下调虽然印证并强化了货币政策微调的总体方向，但是流动性由“预期改善”到“实质性改善”无疑尚需时日，而且发行在即的大盘股也强化了年底资金面的紧张局面。
- 考虑到A股市场整体运行环境尚未出现实质性改善，目前控制仓位仍为上策。投资者可注意12月的中央经济工作会议能否强化政策转向预期。投资品种方面可适当关注受益十二五规划或一号文件的相关产业。



1. 十一月市场情况概况市场
2. 十一月市场动向分析
3. 展望

4. 公司主要业务

公司主要业务——以市值管理为导向的基金业务

投资方式	资金数额	组成形式	募集对象	时间期限	运作理由	融客优势
市值管理	1000万或以上	有限合伙方式	企业/个人	>3年	大型市值管理业务，需要一定规模的资金量进行对接。 大市值管理受宏观经济、行业景气及交易规则等因素制约，需要时间予以动态调整与规避风险，以获取稳定的投资回报。	政策把握力 趋势判断力 操作执行力 资源整合力
市值管理 + 股权投资	500万或以上	有限合伙/公司方式或其它	企业/个人	>5年	完整的股权投资涉及投资、管理、退出等多个阶段，需要相对长期的时间以实现投资增值。	项目资源优势 项目判断优势 项目管理优势
市值管理 + 二级市场	200万或以上	信托方式或其它	个人	>2年	市场波动无法预测； 2年时间区间内可以出现相对高、低点，以获取合理的投资回报。	趋势判断力 操作执行力 财务平衡力 资源整合力

公司拥有销售人员/研究人员/投资人员，有资金管理和项目管理丰富经验，以及市值管理业务的领先地位。

市值管理服务明细表

需求	服务内容	服务对象	受托人角色	理想委托人	管理效益
1 市值维护类 市值管理	<ol style="list-style-type: none"> 判断股权资产合理估值区间； 设计市值管理方案； 优化配置金融工具资源； 设立市值管理基金。 	<ol style="list-style-type: none"> 上市公司重要股东（交易规则限制小）； 上市公司控股股东（须回通过信托等方式规避交易限制）。 	<ol style="list-style-type: none"> 市值管理受托人； 市值管理基金GP； 财务顾问。 	<ol style="list-style-type: none"> 上市公司重要股东，市值>1亿元； 对其拥有的股权确认完全处置权（非限售股权）； 已具备股权资产委托专业管理的主动意识。 	<ol style="list-style-type: none"> 通过主动型市值管理，使其市值增值； 通过主动型市值管理，使其股数增加； 通过主动型市值管理，使其资产收益性提高。
2 并购业务类 市值管理	<ol style="list-style-type: none"> 提供并购标的（产业链横/纵向）； 并购业务财务顾问； 合作收购； 同时受托管理股权资产。 	上市公司	<ol style="list-style-type: none"> 财务顾问； 并购基金GP； 市值管理受托人； 	<ol style="list-style-type: none"> 所经营行业存在整合需求； 募投资项目资金需求不能满足其募集、超募资金总量； 具备并购需求，缺乏并购标的； 具备并购标的，缺乏谈判基础； 	<ol style="list-style-type: none"> 通过并购，提升市占率； 通过并购，提升业绩； 通过并购，提升市值。
3 财税规划类 市值管理	定制财税规划方案	上市公司股东	咨询顾问	拟减持股权之上市公司股东	通过合理合法之财税规划，最终减低客户税赋。

市值管理服务明细表（续）

需求	服务内容	服务对象	受托人角色	理想委托人	管理效益
4 股权融资类 市值管理	<ol style="list-style-type: none"> 1. 安排交易对手； 2. 建议交易价格； 3. 定制交易模式； 4. 安排最为合理高效平台。 	上市公司重要股东	股权融资财务顾问	<ol style="list-style-type: none"> 1. 上市公司重要股东，流通市值>1亿元； 2. 具有合适投资标的，其收益可覆盖融资成本； 	<ol style="list-style-type: none"> 1. 通过股权融资，将存量股权资产盘活； 2. 通过股权融资，最终提高整体资产收益率。
5 大宗交易类 市值管理	<ol style="list-style-type: none"> 1. 为企业分析大宗交易制度，制订具体交易方式； 2. 撮合买卖双方，并建议合理交易价格； 3. 业务跟进与后续服务。 	上市公司重要股东	大宗交易财务顾问	上市公司重要股东，股权市值>3000万元	<ol style="list-style-type: none"> 1. 通过财务顾问安排，提高客户减持均价； 2. 通过财务顾问安排，提高交易效率。
6 定向增发类 市值管理	<ol style="list-style-type: none"> 1. 对定向增发的时点做出合理化建议 2. 安排合适投资人参与定向增发； 	上市公司	定向增发财务顾问	<ol style="list-style-type: none"> 1. 上市公司股价处于相对高位； 2. 具备合适投资标的，有融资需求； 	<ol style="list-style-type: none"> 1. 通过增发时点的选择，优化融资方利益； 2. 通过财务顾问安排，提高融资效率；

市值管理服务明细表（续）

	需求	服务内容	服务对象	受托人角色	理想委托人	管理效益
7	股权激励类 市值管理	<ol style="list-style-type: none"> 设计股权激励方案； 通过方案实施，优化股权激励效率； 设计市值管理方案； 设立市值管理基金。 	上市公司管理团队	<ol style="list-style-type: none"> 市值管理受托人； 市值管理基金GP； 股权激励财务顾问。 	<ol style="list-style-type: none"> 对于上市公司具有重大贡献； 仅具有上市公司经营权，无股权或股权比例很小； 	<ol style="list-style-type: none"> 通过股权激励，为管理团队取得股权分配； 通过减持方案，扩大团队收益。
8	多家上市公司组合类 市值管理	<ol style="list-style-type: none"> 设立合伙制基金； 以合伙制市值管理基金作为平台，买入多家上市公司股权； 设立股权回购机制； 留存收益分配。 	上市公司及上市公司重要股东	<ol style="list-style-type: none"> 市值管理受托人； 市值管理基金GP； 	<ol style="list-style-type: none"> 上市公司重要股东，市值>1亿元； 对其拥有的股权确认完全处置权（非限售股权）； 其股权在长期状态下须保持持股比例，而短周期内有提高权益资产收益的需求。 	<ol style="list-style-type: none"> 通过组合型市值管理，有效组建投资组合，从而便于通过股权期货等工具以对冲风险、提高收益； 通过回购机制的设立，保持股东的持股比例。

- 市值管理业务可以归纳为以上及更多的细分业务类型；
- 市值管理业务往往是应对以上单项或多项具体需求的综合服务；
- 市值管理业务的定制性很强（如：国有资本属性及民营资本属性的需求差别将会很大），须要与客户就其需求及交易条件深入交流后，定制其综合管理方案。

联系我们

公司地址：上海市东湖路70号东湖宾馆3号楼3楼

公司电话：8621—54668032

公司传真：8621—54669508

网址：<http://www.rongke.com>

投资部联系人：

姚迪 总经理助理, 投资部总监

联系方式：yaodi@rongkechina.com, 8621-54668032-615

戴家玥 投资部副总监

联系方式：jerry.dai@rongkechina.com, 8621-54668032-613

交易部联系人：

华青青 交易部总监

联系方式：amyhua@rongkechina.com, 8621-54668032-605

徐文磊 交易部副总监

联系方式：xuwenlei@rongkechina.com, 8621-54668032-612



THANK YOU!

如有其他业务需求，请拨打垂询电话54668032-602

或登陆公司网站www.rongke.com



上海融客投资管理有限公司

RONGKE INVESTMENT MANAGEMENT CO., LTD