

中小板公司新兴商业模式引发机构热捧

◎本报记者 田露 实习生 胡晓纯

不仅看你的资产规模,收入情况,还要看你的商业模式。”这种说法在投资界日益流行。而在机制灵活和创新能力强的小板公司中,新兴商业模式层出不穷,投入人士对这方面也予以了更多的重视。

新上市的小板公司恰亚通自11月13日挂牌以来,股价累积涨幅已达到50%之多,走势分外抢眼。据了解,恰亚通在物流行业中定位中高端,它以为企业提供“一站式”供应链服务的商业模式在同行中脱颖而出,受到不少研究人士的看好。

恰亚通所做的,简而言之,就是为企业(客户)提供除其核心业务之外的其他供应链环节的服务,包括代理

采购、产品营销支持、进出口通关、供应商管理库存、国际国内物流、物流加工、供应链结算配套服务、供应链信息服务等多方面。

它的商业模式是通过提供供应链管理整合服务来收取服务费,与其他物流企业相比,恰亚通对许多行业具有极强的渗透性;另一方面,就所涉足的经销和采购服务来说,它是根据业务量按比例收取服务费,这与传统的经销商、采购商赚取差价的方式不一样,有利于公司与客户实现“双赢”。一位研究人士向记者分析指出。

中小板内具有独特或新兴商业模式的公司不在少数,包括御银股份、冠福家用等。御银股份在上市后数日内有机构大量买入,据记者了

解,该公司的主要业务包括 ATM

机销售、ATM 合作运营服务以及融资租赁等,其中,御银股份来自于 ATM 合作运营业务的收入正呈上升趋势,该业务相当于银行将 ATM 运营服务外包,收入来源于消费者跨行取款的代理手续费,银行与御银股份进行分成。公司人士此前表示,运营服务为公司创造了稳定持续的收入来源,而从资料来看,这一块的利润也是相当丰厚的。主营陶瓷、玻璃器皿等家用产品生产销售的冠福家用,目前正力拓国内家用产品销售网络的建立和推广,相比家用产品生产来说,业内人士更看好冠福家用在家用品分销领域所具有的商业连锁业态形态。他们表示,渠道优势将有利于公司未来收入增长不再受限于产能瓶

颈,有助于实现快速增长。

相关人士表示,创新能力是企业价值的重要体现,企业能在发展过程中酝酿出新兴的商业模式,就能实现与同行的差异化竞争,同时它们开拓了新的发展空间,也因为进入相关领域较早,所以一般能掘得“第一桶金”,赢得较丰厚的利润。这一点的确也在相关公司的财务报告中得到体现,如御银股份2006年 ATM 运营服务的毛利率高达 80.83%,远高于海外同行。

另外,这些公司在快速扩张及复制的情况下,往往已经形成了一定的网络和渠道优势,相对于单纯的制造业来说,它们能避免业内日益加剧的竞争态势,这就自然能抬高公司的身价。记者就注意到,御银股份因其

分散于南方多家城市的 ATM 网点,被有关分析人士认为具备了发展广告业务的基础,指出通过在 ATM 机及取款条上做广告,第二个“分众”可以期待。

当然,不是说只要具备一副新兴模式的框架,投资者就会对中小板公司片面看好。新模式是否具有可持续性,是否能快速复制推动公司高速增长,以及相关模式面临哪些方面的风险等等,均是被业内人士所密切关注。

有时候,某一行业收费政策的变动就能摧毁一种特定商业模式的基础。”一位研究人士昨日这样向记者提示,他同时指出,目前国内商务环境和基础设施还存在不足之处,也会对上述一些公司的运营带来障碍。

投资论道

个股反弹意愿较强

◎本报记者 许少业

近期中小板指数连续七个交易日收阳,强势特征明显。昨天中小板指再度上涨 1.56%,继续跑赢大盘指数,同时成交继续保持活跃,5600 点关口也被顺利收复。

行情显示,中小板的主要指数中小板 100 指数(代码 399329,简称中小板指)昨天高开于 5554.78 点,开盘后保持震荡上行,最高上冲至 5680.80 点,午后有所回落,最终报 5635.45 点,上涨 86.68 点。中小板综指昨天高开于 5283.30 点,收盘报 5350.56 点,上涨 75.05 点,涨幅 1.42%,成交金额为 83.54 亿元。

由于市场回暖,中小板个股同样呈现普涨。昨天,中钢天源、全聚德封于涨停,涨幅居前的个股还有新和成、苏州固锴、芭田股份、荣信股份、红宝丽等品种;下跌个股方面,科陆电子跌幅居前,收盘下跌 5.61%。山东如意、国脉科技、三花股份等品种也跌幅居前。总体看,昨天中小板涨跌幅个股比例约为 2:1,表明多数个股仍有较强的反弹意愿。

中小板指数的强势,与该板块中没有类似大银行、大地产这样的大市值股票有关。这两个交易日对上证综指和深证成指拖累较大的就是银行股和地产股,中小板正因为整体流通市值偏小,更容易在目前整体资金面吃紧的情况下获得部分资金的青睐。

统计数据显示,最近 7 个交易日,中小板指数的累计涨幅为 11.86%,中小板个股中跑赢指数的个股近 50 只。其中宏达经编、全聚德、新和成、北纬通信、正邦科技、恰亚通、孚日股份、苏宁电器、华星化工等品种累计涨幅均超过 20%。但也有传化股份、宁波银行、航天电器、远光软件、海特高新等品种跑输指数。从上述数据也可看出,前期一批超跌的个股更容易获得场外资金的青睐。如宏达经编上市最高价为 35.97 元,最低跌到 13.5 元,但自 11 月 5 日开始至今,股价最高回升到 25.22 元,短期最大涨幅为 86%。正邦科技的情况也类似,该股上市当日最高价为 51 元,最低跌至 21.05 元,从 11 月 12 日至今,股价也已回升到 30 元附近。

除了超跌股受宠外,一些基金重仓的中小板品种同样走势偏强。如苏宁电器、孚日股份、新和成、华星化工等都属于基金重仓股,近阶段的走势也是可圈可点。

针对后市,分析人士认为,中小板指数近期量价齐升,不仅收复半年线和 60 日线,而且频频领涨沪深大盘,表明增量资金介入积极。如果在半年线上方夯实基础后,中小板指数不久的将来很可能挑战新高。

公司透视

进军热处理 大族激光有意完成产品拼图

◎本报记者 王璐

大族激光日前披露,公司于 1250 万元收购了武汉金石凯激光技术有限公司 25% 的股权,同时决定对武汉金石凯激光增资 3000 万元。交易完成后,大族激光将实现对武汉金石凯的控股,并开始涉足激光热处理领域。市场人士认为,这次投资将完善公司战略布局,并拓展公司未来发展空间。

实现控股

据介绍,武汉金石凯激光于 1998 年 5 月成立,为湖北省高新技术企业。公司注册资本 5000 万元人民币,主营业务为激光、光子技术及产品的研发、技术服务、生产,公司主要产品为高功率激光器、激光焊接成套设备、激光热处理成套设备等。经审计,2006 年武汉金石凯激光实现销售收入 468.38 万元人民币,利润-711.98 万元人民币;2007 年 1 月 1 日至 2007 年 10 月 31 日公司主营业务销售收入合计 1549.60 万元,净利润 57.08 万元人民币。根据评估,截至 2007 年 10 月 31 日武汉金石凯激光的净资产额为 2997.57 万元人民币(不含技术作价)。

大族激光就此事发布的公告显示,2007 年 12 月 6 日,公司与武汉金石凯公司于江等 4 位股东签署了股权转让协议,同时与于江等 15 位股东签署了增资协议。按照股权转让协议,大族激光以自有资金现金



本报记者 徐汇 资料图

出资 1250 万元人民币收购于江等 4 位股东合计 25% 的股权;按照增资协议,大族激光以自有资金现金出资 3000 万元人民币对武汉金石凯增加投资。转让及增资完成后,大族激光拥有武汉金石凯激光注册资本 4250 万元,占其增资后总股本的 53.125%,处于控股地位。

填补“空白”

作为中国激光装备行业的领军企业,同时也是亚洲最大、世界知名的激光加工设备生产厂商,大族激光究竟相中了武汉金石凯什么呢?原来,大族激光主导产品激光工业

设备行业,传统上包括激光标记、切割、焊接、热处理、微加工和钻孔六大领域,其中,激光热处理领域是公司之前唯一没有涉足的激光工业加工设备领域,而武汉金石凯激光恰恰在这一领域颇有建树,可以填补公司“空白”。

资料显示,金石凯公司不仅在国内外高功率激光器方面处于领先地位,而且是我国第一台商用化的万瓦级横流 CO2 激光器的供应商,高功率激光器是激光热处理的关键设备。此外,金石凯公司还是一家技术领先型企业,拥有强大的技术力量。公司现有专利技术八项,实用新型专利有二十项。公司掌握了激光器关键核心技

术,并拥有完整自主知识产权。业内人士认为,此次通过投资武汉金石凯激光,可以为大族激光进入激光熔覆和热处理领域打下基础,同时也表明公司在激光工业加工设备领域的产品战略布局已基本完成。

对于此次投资,大族激光充满信心。公司表示,项目投资后,可能也将面临产品的市场、技术替代、管理等方面的投资风险,但公司将通过加强项目后期管理和监督,充分发挥公司产品生产和销售的协同效应等手段提高投资项目的效益。据此,国泰君安认为大族激光的持续成长值得期待,预计公司 2009 年每股收益有望超过 1.00 元。

市值快速增加 大资金开始涌入中小板

◎本报记者 陈建军

以机构投资者为核心的大资金在中小板卷土重来的迹象渐趋明显。据深圳证券交易网站公布的信息,中小板指数昨天的总市值和流通市值分别为 8836.80 亿元和 3305.71 亿元,分别比前一个交易日的 8737.3 亿元和 3254.72 亿元增加了 1.13% 和 1.54%。其实,进入本月以来,中小板总市值和流通市值每天都在不断地快速增加着。11 月 30 日时,中小板总市值和流通市值分别还只有 7732.61 亿元和 2870.30 亿元。

中小板总市值和流通市值本月以来的快速增加,并非主要来自新

挂牌公司的贡献。11 月 30 日时挂牌的中小板公司数量为 188 家,昨天挂牌的数量才增加到 194 家。市场分析人士认为,大资金不断涌入中小板,才是造成中小板总市值和流通市值快速增加的根源。

本周一,报收于 5275.51 点的中小板指数上涨了 4.12%,创下 8 月份以来最大的单日涨幅记录。当日,以涨停报收的个股达到 6 家之多。昨天,再次出现了全聚德和中钢天源两家以涨停报收的个股,而新和成以 9.96% 涨幅直逼涨停价。深圳证券交易所昨晚公布的公开信息显示,新和成昨天买入的前两名均为机构专用席位。其实,中小板本月以来不断放大的成交总额,已经从一

个侧面说明了以机构投资者为主的大资金正在不断深入“腹地”。从目前的情况来看,不排除以机构投资者为核心的大资金在中小板卷土重来的可能。

对今年半年报公布的机构投资者持有中小板公司股份总数的统计发现,共有 139 家公司股东名单中出现了基金、券商、券商理财产品、QFII、保险公司和全国社保基金在内的六路机构投资者。这些机构投资者合计持有中小板公司流通股份 23.57 亿股,占这些中小板公司已流通 82.58 亿股股份的 28.54%。根据当时的市值计算,机构投资者合计持有的市值占中小板流通市值总和的比例为 39.06%,这比全部 A 股公

司的 35.02% 高出四个多百分点。但在此后公布的三季度报告中,机构投资者持有中小板公司的流通市值急剧降低到了 899.47 亿元,仅约占 9 月 28 日 2944.91 亿元中小板总流通市值的 30%。

对比最近几个月以来的情况表明,以机构投资者为核心的大资金在中小板跃跃欲试的迹象相当明显。相关券商的研究报告认为,中小板有两大优势足以吸引机构投资者:一是中小板公司不少具有高成长的潜质,机构投资者完全有可能优先介成长成长性公司;二是炒作中小板公司无需大量的资金量,在资本市场面偏紧的现实环境中,用不大的资金量就有可能赚取巨大差价收益。

股票代码:600017 股票简称:日照港 公告编号:临 2007-52
权证代码:580015 权证简称:日照 CWB1

日照港股份有限公司 日照 CWB1 权证上市首日参考价公告

本公司及董事会全体成员保证公告内容的真实、准确和完整,对公告的虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏负连带责任。

日照港股份有限公司于 2007 年 11 月 27 日发行了 8.8 亿元认股权和债券分离交易的可转换公司债券(以下简称“分离交易可转债”)。该分离交易可转债已于 2007 年 12 月 3 日分离为公司债券和认股权证。认股权证将于 2007 年 12 月 12 日在上海证券交易所挂牌交易。现将认股权证首日开盘参考价及相关情况公告如下:

1. 权证简称:日照 CWB1
2. 交易代码:580015
3. 权证类别:认购权证
4. 初始行权价格:14.25 元/股,行权价格和行权比例的调整按照上海证券交易所的有关规定执行
5. 上市数量:6,160 万份
6. 存续期:2007 年 12 月 3 日至 2008 年 12 月 2 日
7. 行权期:2008 年 11 月 19 日至 2008 年 12 月 2 日中的交易

日(行权期间权证终止交易)
8. 首日开盘参考价:2.567 元/份
9. 首日涨停价格:4.217 元/份
10. 首日跌停价格:0.917 元/份

日照港股份有限公司
二〇〇七年十二月十二日

安信证券股份有限公司 关于日照港股份有限公司 认股权证上市首日开盘参考价分析

- 一、日照港股份有限公司认股权证基本要素
1. 权证简称:日照 CWB1
 2. 交易代码:580015
 3. 权证类别:认购权证
 4. 初始行权价格:14.25 元/股,行权价格和行权比例的调整按照上海证券交易所的有关规定执行
 5. 上市数量:6,160 万份
 6. 存续期:2007 年 12 月 3 日至 2008 年 12 月 2 日
 7. 行权期:2008 年 11 月 19 日至 2008 年 12 月 2 日中的交易

日(行权期间权证终止交易)
8. 首日开盘参考价:2.567 元/份
9. 首日涨停价格:4.217 元/份
10. 首日跌停价格:0.917 元/份

二、关于日照港认股权证首日开盘参考价分析
日照 CWB1 是一种百慕大权证(即在条款中约定在某些日期行权的权证),行权期为到期前 10 个交易日,可以近似地看作是欧式权证(即到期行权的权证),因此我们采取欧式权证定价的方法为其定价。

对于欧式权证的定价,通常采用国际上应用最广泛的期权定价模型 Black-Scholes 模型测算,具体的计算公式如下:

其中 W 为认股权证价格,S 为正股的现价,K 为权证行权价格,为权证行权比例,T-t 为权证剩余期限,单位是年;r 为无风险利率; 为正股的年化波动率;e 为自然对数的底,取值为 2.7183; ln(x) 为自然对数函数,ln(x) 为累积正态分布函数。

根据日照 CWB1 的相关条款以及正股日照港(600017)的有关交易数据,上述公式中的参数确定如下:

关交易数据,上述公式中的参数确定如下:

- 1) 正股的现价 S = 13.18 元,取日照港(600017)12 月 11 日的收盘价;
- 2) 行权价格 K = 14.25 元/股,行权比例 ;
- 3) 权证的剩余期限 T-t = 0.978(年);
- 4) 无风险利率 r = 3.87%; 取一年定期存款利率;
- 5) 波动率 ,取日照港(600017)最近 180 个交易日(2007 年 3 月 16 日至 2007 年 12 月 11 日)的股票价格的年化历史波动率。

将上述参数代入 Black-Scholes 公式,计算得到日照 CWB1 的理论价格为 2.567 元,我们以此作为日照 CWB1 上市首日开盘参考价。

三、日照港认股权证首日开盘参考价分析
认股权证上市当日设涨停限制,涨停价格的计算公式为:
权证涨停价格 = 权证首日开盘参考价 + (日照港 A 股当日涨幅价格 - 日照港 A 股前一日收盘价) × 125% × 行权比例;
权证跌停价格 = 权证首日开盘参考价 - (日照港 A 股前一日收盘价 - 日照港 A 股当日跌幅价格) × 125% × 行权比例。

根据以上公式计算,日照港认股权证首日涨停价格为 4.217 元/份;日照港认股权证首日跌停价格为 0.917 元/份。

安信证券股份有限公司
二〇〇七年十二月十二日