

# 矿藏资源股 在分化中寻找机会

□平安证券综合研究所 何本虎

大盘以宽幅震荡的方式延续着调整,个股的波动幅度也明显加大,市场呈现出多元化格局。在热点散乱的时候,我们发现矿藏资源类个股表现较为活跃。矿产作为不可再生资源,其稀缺性本身就是一种价值。结合国内、国际经济形势分析,经济的快速发展促进了资源需求的快速增长,由于处在产业链最前端,矿藏资源类企业在产品价格提高的同时,自身价值也获得了提升。

## “稀缺性价值”得到认同

从近年来的证券市场看,“稀缺性价值”已经得到了投资者的广泛认同,并由此造就

出了一大批牛股,这其中就包括具有鲜明稀缺性特征的矿藏资源类个股。例如以兖州煤业为代表的煤炭股已经走了两年的牛市,而锡业股份、盐湖钾肥等资源类个股的牛市行情目前仍在延续。我们认为,虽然短期内可能存在一定的分歧,但从长期趋势看,资源的稀缺性所引致的上市公司业绩提升的效应仍将持续。

从资源类个股的股本结构看,机构投资者正在逐步成为投资主角。譬如在六国化工中,国联安德盛小盘基金、社保基金103组合的持股都超过300万股;驰宏锌锗、宏达股份等也是基金曾重点关注对象;而厦门钨业最新公布的年报显示,其前十大流通股股东中,摩根斯坦利、花旗等QFII都在其中。机构投资

者的一致看好也从另一个侧面反映出资源类个股的价值。

## 在分化中寻找机会

但是,“稀缺性价值”的存在并不代表资源类个股目前全部具有市场机会,从近期市场表现看,该类个股的走势已经出现了明显的分化。其中,驰宏锌锗、宏达股份、六国化工等个股的总体走势要强,而以江西铜业为代表的铜类个股以及以兖州煤业为代表的煤炭股则处于相对弱势。我们认为,这种分化与个股所处行业的发展状态密切相关。

对于铜股而言,虽然长期的价值仍值得期待,但短期内市场对该行业发展前景的分歧决定了该板块机会有限。从资源类上市公司的经

营业绩和估值水平看,产品价格的走向是关键,而受国际铜价春节期间大幅上涨的影响,节后的国内铜价已上涨了6%。从目前的市场基本来看,支持铜价在3200美元甚至3000美元以上运行的理由并不充分,市场对此也出现了明显的分歧。应该说,正是这种分歧,削弱了铜股的持续上涨能力。类似的现象在煤炭股中也有所体现。煤炭股作为近两年出现的最大黑马之一,近日也受到煤炭价格难以持续上涨的制约。研究员认为,随着一系列限制性措施的出台,2005年的煤炭价格上涨空间将较为有限。相对而言,锌矿和磷矿类上市公司的发展前景则较为乐观。

**宏达股份(600331)**在斥巨资收购了云南兰坪有色金属公司后,行业地位迅速提升,不

过从短线走势看,该股周四收出大阴线,调整压力明显,建议企稳后关注。有独立矿产资源的**驰宏锌锗(600497)**也较为类似,短线尚未企稳,建议场外观望。而走势较为稳健的**锌业股份(000751)**可以短线关注。

**六国化工(600470)**作为以磷酸二铵生产和销售为主的企业,发展前景也值得关注。一方面,2005、2006年国际天然气、原油价格均将保持高位,对国内磷酸二铵的价格形成了有力的支撑;另一方面,宜昌夷陵区政府与公司签署协议支持公司取得磷矿资源采矿权,如果公司能够取得磷矿采矿权,成本将显著下降。预计公司2005、2006年每股收益分别为0.43元、0.60元,目前市盈率水平在同行业中居于中游水平,具有一定的投资价值。

## 今日点睛

### IPTV概念能否持续走强?

近阶段,IPTV概念股相对来说比较抗跌,一些个股的K线组合形态亦保持完好。昨日,四川长虹、中视传媒、中电广通等个股在盘中都曾有过不同程度的表现,首届网络电视大会即将在下周召开,市场也由此对该板块抱有较大的期望。我们认为,该板块前期资金介入明显,短期内借助大会的召开而热炒一把的可能性是存在的,但是以短炒为主的机会并不好把握。IPTV是利用宽带网络,向家庭用户提供包括数字电视在内的多种交互式服务的崭新技术。理论上讲前景确实非常美好,但我国广电行业隶属不同的主管部门,行业壁垒很高,目前来看宽带网络终端直接接入电视的可能性很小,也就是说其终端只能是PC机。该板块在短线风光之后,会不会步昨日新能源概念股的后尘呢?

### 蓝筹股能否有效止跌?

昨日蓝筹股跌幅普遍趋缓,但整体继续保持弱势,此前的大幅下挫也已经被难用通常意义的估值水平调整来解释。我们认为,机构博弈是导致蓝筹股股价大幅波动的一个重要原因。一方面,保险资金作为证券市场又一大机构投资者,直接入市必将打破市场已有的利益格局,作为又一超大型机构投资者,诸多优势决定了其要求充分拥有市场话语权。另一方面基金重复、集中持股则往往容易形成合力,从而放大蓝筹股股价变动的市场效应。短期内这种博弈尚未结束,蓝筹股何时才能走上价值回归之路?

### 天威保变会有反弹吗?

天威保变是新能源概念股的龙头,该股今天的走势直接影响着其他新能源概念股的走向。天威保变控股51%的英利新能源公司所生产的太阳能发电项目,在2004年下半年开始进入大规模的产业化阶段,但随着年报的即将公布,该股股价也是受到一定的市盈率压力。从去年前三季度业绩来看,天威保变主营业务收入同比增长42.85%,净利润同比增长111.16%,业绩增长正在向良性方向发展,不知该股短线风险充分释放后,能否带领新能源概念股扭转颓势。(北京证券 吴琪)

## 涨跌幅超过7%的股票公开交易信息 (3月17日)

股票代码	涨跌幅度(%)	成交金额(万元)	所在机构	证券营业部	金额(元)
恒生电子(600570)	+9.98	941.08	银河证券	宁波和义路	176984.54
			东亚证券	长春	1114994.40
			广发证券	海南南兴二路	598260.00
前鋒股份(600733)	+9.92	8296.99	光大证券	上海普德路	40442.00
			中信证券	广州天河北路	458300.00
			首创证券	北京北三环	792396.51
			国信证券	深圳红岭中路	2800655.99
			富诚证券	福州平南中路	230724.66
三生股份(600826)	+8.49	4572.13	广发证券	烟台解放路	1771225.58
			北京证券	烟台	1582963.00
			第一证券	上海静安区	2189284.34
			国信证券	深圳红岭中路	1537685.19
			银河证券	大连万岁街	1427285.00
天孚光电(600550)	-9.95	6466.40	天一证券	烟台大街	1380443.10
			光大证券	佛山汾江中路	1282766.50
			国信证券	深圳福田	5444274.43
			招商证券	上海南京路	4277884.71
			中信证券	深圳福田区	3805941.70
齐通股份(600270)	-9.99	6127.23	招商证券	天津广东道	2769401.50
			国信证券	无锡崇安寺	2516822.54
			招商国际	上海陆家嘴东路	7722027.93
			华夏证券	深圳百花西路	2998455.00
			国信证券	深圳红岭中路	2665552.40
物华股份(600247)	-9.96	3058.90	银河证券	深圳华强北路	2174468.00
			银河证券	北京阜成路	1502577.50
			新疆证券	北京裕民东路	1145436.00
			国信证券	深圳红岭中路	907621.00
			招商证券	南京崇善寺	620287.00
天药股份(600488)	-9.94	1467.40	银河证券	北京阜成路	584247.00
			南方证券	广州水荫路	576865.00
			华夏证券	天津解放道	1486633.00
			西部证券	深圳深南大道	814195.00
			国信证券	深圳红岭中路	5717227.00
力诺工业(600885)	-9.91	947.38	银河证券	厦门嘉禾路	547510.00
			中期证券	深圳华强北路	591058.00
			国泰君安	湘潭环城西路	513530.00
			国信证券	深圳红岭中路	495522.00
			华林证券	上海吴淞路	630002.84
天宇电气(600723)	+9.94	3714	国泰君安	上海南京路	3840179.00
			中国银河	上海耀城中路	3749885.50
			中信证券	上海番禺路时代大厦	2614991.75
			平安证券	深圳蛇口招商路	2047304.49
			国信证券	深圳红岭中路	4687812.14
力合股份(600532)	-10	6513	招商证券	深圳振华路	2748022.81
			方正证券	沈阳浑江东路	2677111.00
			申银万国	武汉青年路	1903734.47
			金通证券	上海银丰路	1403763.00
			天同证券	潍坊	2764301.70
山东巨力(600880)	-10.11	2888	齐鲁证券	上海赤峰路	1782380.54
			光大证券	许昌魏都区	1631910.00
			国信证券	深圳红岭中路	1542947.30
			西部证券	西安	1274066.00
			银河证券	郑州南环路	1285340.00
昊忠仪表(600852)	-9.82	361	招商证券	北京建国路	178560.00
			华夏证券	西安南大街	160761.00
			德恒证券	重庆中山支路	142552.00
			国信证券	深圳红岭中路	139624.00
			国信证券	上海静安区	1271189.00
德盛农装(600511)	-9.01	2338	科达证券	沈阳十一路	929290.00
			中信证券	深圳深南东路	880019.74
			西南证券	重庆沙坪坝	743743.00
			中山证券	深圳深南大道	738894.90
			国际信托	广州	295966.14
联众双菱(600835)	-7.61	462	国信证券	无锡普华西路	215854.00
			广州证券	番禺普华西路	210306.62
			国信证券	烟台中山路	205464.83
			银河证券	南宁	176423.70
			国信证券	天津	176423.70

来源:龙跃

## 焦点

# 牵一发而动全身

## ——住房信贷紧缩影响的不仅仅是房地产

□记者 熊永红

日前央行取消现行住房贷款优惠利率并建议提高个人住房贷款最低首付款比例,此举使房地产股明显受到打压,同时市场对宏观调控加强的预期明显增大,周期性行业个股也普遍受挫,大盘因此继续向下调整。看来,尽管市场已经对高房价有可能引发新的政策调控早有预期,但如期而至的宏观收紧措施仍让市场有点措手不及,房地产行业举足轻重,也许这一政策在市场上的消化还有待时日。

## 地产股是忧还是喜?

申银万国董樑、宋安平、董驯认为,房地产行业投资回落预期将增强,相应调低地产股投资评级,由“中性”下调为“看淡”。他们表示,尽管此次房贷政策调整力度有限,但该政策将给市场造成政府开始调控房地产行业的明确预期;而且,本次重点从需求端着手,可能会更有效地抑制房地产项目投资,从而使2005年房地产投资增速低于预期。

出于同样的考虑,中信证券早于3月11日就将该板块的评级由“强于大市”调整为“弱于大市”。据中信证券王德勇测算,住房贷款利率上调,全国购房者每年将多还33.02亿元人民币,每月月供增加2%。王德勇指出,央行此举标志着国家开始对自1998年开始执行的住房消费扶持政策发生转变,同时也表明国家开始对住房价格过快上涨采取实际政策。他预计今后还会有一系列后续政策出台,可能的政策包括禁止炒楼花,对住房投资行为征收高额的增值税、营业税、所得税,加大政策性住房建设,强化住房出租收益税征管等。他指出,在房价泡沫开始终结的背景下,住房销售进度放缓的同时,销售价格涨幅会下降甚至负增长,从而最终导致上市公司业绩增长预期下降。申银万国陈显新、刘浩也指出,房地产政策的不确定性和对利空预期将对证券投资者的心理构成打击和压制,房地产股票价格将在短期内出现调整。

但国信证券方森则认为,央行调整房贷政策不足以“引爆”地产泡沫,前期地产股下跌已基本反映房贷政策调整的预期,对房地产上市公司2005年业绩影响较小,仍维持房地产行业“谨慎推荐”的评级。他指出,房地产业务具有特殊性,多数上市公司2005年体现业绩的项目目前已销售完,2005年业绩受到的影响较小,维持万科(推荐)、金地集团(谨慎推荐)、招商地产(谨慎推荐)的投资评级。中金公司也认为,房贷政策调整的目的是促进房价稳定,有利于行业的长期健康发展。他们预计,房地产行业未来仍将面临趋紧的调控政策,但若央行的新利率政策能够稳定房地产价格,将有利于龙头企业的长期发展。

其实,上市公司所处地域不同,受到的影

响也很不一样。王德勇指出,在房价泡沫较严重地区的上市公司受到的影响最大,特别是长三角地区;而泡沫不明显或者基本没有泡沫的北京、深圳、广州则受的影响会较小,另外,非住宅类公司基本没有影响。申银万国陈显新、刘浩也认为,上海房价将是各类政策的直接打击目标,但仍看好多数省会城市房价。他们表示,尽管央行仍会有后续政策,但是全国性的房价上涨有坚实的内在逻辑,央行只能从信贷方面发力,却无法改变土地出让制度、耕地保护、禁止强迁等政策的继续推行,即使考虑到未来可能出台的需求紧缩政策,在供应层面的紧缩力度仍然将大大超过需求方面的紧缩力度,多数城市房价地价将继续上升。申银万国将光彩建设、亚泰集团、天房发展的投资评级由“增持”调低为“观望”,维持中华企业“卖出”、金地集团“观望”、浦东金桥“增持”、万科和金融街“买入”的投资评级。他们同时表示,不排除万科等看好股票出现短期波动的可能。

## 周期性行业如何洗牌?

国信证券吴俊峰认为,房地产行业影响的产业链广泛,周期性行业面临的压力进一步加大;与此相对照的是,消费类等一些抗周期性行业在未来的投资选择中地位将日益突出。

申银万国陆文磊也认为,市场对于政府从供给调控向需求调控的预期将更为强化,从而对上游行业、乃至整体经济产生担忧,并将对市场产生负面的冲击。陆文磊指出,2004年下半年以来,政府出台的一系列以土地控制、信贷控制等紧缩政策,虽然从实际情况看,并没有对上游资本品行业的业绩增长带来较大的负面冲击,但从相关行业和公司的价格表现,却非常剧烈的体现了市场的预期和担忧。而在本次在以需求调控为方向的前提下,投资者的反应必然会受到悲观,市场特别是上游资本品行业将受到较大冲击。他同时也指出,去年紧缩政策出台时上游资本品行业的估值水平与当前的估值水平已经存在较大的差异,估值差距大约在25%左右,将一定程度上抵御市场冲击下估值大幅下降的空间。

申银万国表示,如果房地产开发投资增速大幅回落,将使钢铁、建材、工程机械、有色等行业的回落速度加快,客观上造成适度宏观调控的效果。他们指出,房地产投资增速回落除影响钢铁建材外,对家电等消费品的间接抑制也将对钢铁板材需求产生明显负面影响,钢铁板材行业公司的盈利预期将因此明显下降,继续维持对钢铁行业总体“中性”的评级,下调钢铁板子行业评级为“中性”。

中信证券薛继锐、刘浩波则表示,建筑用钢材和水泥等建材行业短期负面影响主要反映在短期心理预期上,该等行业比较充分消化了源自2004年4月的宏观调控政策的影响,

# 原油开采股 短线机会大于中长线机会

**中原油气(000956)**:国内3家原油开采类企业中条件最好的是中原油气。公司目前的原油产量处于国内前列,天然气产量名列石油系统第2位,资源储备较充足,油质较好,售价相对较高,剩余可采储量109.75万吨,可稳产15年以上,确保了公司业绩的稳定增长。但随着长年开采,公司原油产量逐年自然递减,同时油层埋藏深、钻井投资大等因素造成公司油气开采成本提升,单井产量较低。预计公司2004年EPS达到0.70元,目前市盈率为11.6倍,估值水平处在合理区间内,受未来产量可能萎缩的限制,给予“中性”的投资评级。

**辽河油田(000817)**:辽河油田的开采条件较差,开采成本较高,产品多为重油,在销售价格上要比普通原油低。公司油田的自然递减率

## 厦门钨业:维持推荐

国信证券郑东、黄安乐维持对厦门钨业的“推荐”评级。他们预计,公司2005、2006年的EPS分别为0.70元和0.83元,动态PE分别为15倍和13倍。他们表示,当前有色板块重点公司的平均PE约为20倍,综合考虑公司的成长性、行业龙头地位以及完整的产业链优势,公司合理的PE应该在18—20倍之间。2005年公司业绩增长的主要来源是虹鹭公司的特种合金钨丝生产线投产后新增的700吨钨丝产品、金鹭公司的深加工项目新增硬质合金200吨,以及矿山将新增产出800吨左右的钨精矿。他们还指出,公司在2006年有三大看点:矿山的钨矿新增产出3000多吨,使得原料的自给率提高到30%以上;深加工方面,钨丝、钨材和硬质合金的仍有增长空间;新能源材料项目和钨回收项目将带来较大收益。

## 石油济柴:谨慎推荐

国信证券郭亚凌给予石油济柴“谨慎推荐”的投资评级。他预测公司2005、2006年EPS分别为0.98元和1.1元,动态市盈率分别为15倍和14倍。他表示,尽管公司股价有较大涨幅,但目前仍在合理范围之内。他认为,公司产品结构优化、V型柴油机和气体发电机毛利率分别高达30%和40%,它们的快速增长将为公司未来业绩的高增长提供保障。

## 海油工程:推荐评级

国信证券高芳敏认为海油工程估值偏

□华龙证券 吴晓峰

受油价上涨影响,全球各主要股市的原油开采股均明显跑赢大市。近期,国外各大投行也纷纷调高香港市场中石油股的目标价,继德银后,雷曼相应调高中石油、中石化、中海油三大石油股的目标价,上调幅度达13%—18%。在国际市场原油开采股表现抢眼的时候,A股市场中该板块的三只股票(辽河油田、中原油气、石油大明)昨天也出现了逆市上行的走势。那么投资者该如何看待原油开采板块昨日的走强呢?

目前来看,由于外围环境利好的影响,投资于原油开采类股票实现较好短期收益的可能性很大。但中原油气等原油开采股受可持续开采资源有限的客观条件制约,很难具备稳定、长期、持续的增长能力,暂时难以符合长线投资机构的选股标准。短期收益与投资理念的冲突导致了基金等机构投资者目前对该板块的态度比较暧昧。

我们发现,虽然在三只原油开采股的流通股

股市有风险,请慎重入市。本版股市分析文章,属个人观点,仅供参考,股民据此入市操作,风险自担。