

数据乾坤

牛熊数字化

# 持续增长预期胜于流动性顾虑

□江苏天鼎 秦洪

伴随着一季度季报披露工作的进展,上市公司前十大股东所透露出的机构动向越来越清晰,也越来越有意思,其中诸多新动向折射出机构们的操作思路正在发生着巨大变化。那么,如何看待这些变化呢?

## QFII强调的是安全

虽然A股市场的机构投资者都是以证券投资为主要业务,但是不同的机构投资者出于不同的投资思路有着不同的投资方向,在一季度季报中就清晰地显示出这一点。比如说QFII,他们追逐的目标是安全第一,其主要关注的品种就是下跌空间不大,且目前股价与其内在估值非常贴近的个股,比如说锡业股份,理论上该股是周期性品种,为证券投资基金们所不看好,但却成为QFII在一季度的新加仓品种,一下子吸引了摩根士丹利、比尔及梅林达-盖茨基金会、美林国际等三家QFII,之所以如此,是因为锡业股份拥有极

强的矿产自给率,按重置价值进行估值的话,该股下跌空间有限,所以成为QFII新加仓的品种。也就是说,QFII投资时首先考虑的是安全。

而安全不仅仅体现在重置价值方面,而且还体现在超跌、高比例派现中,甚至QFII还对国内券商不感兴趣的煤气化产生较大的兴趣。申银万国在04年报时还持有1760万股的煤气化,但到了05年一季度,却减持了1560万股,倒是QFII的花旗银行买了165万股,虽然数量不在一个级别,但的确反映出QFII的投资风格是安全第一,因为煤气化也拥有一定的矿产资源,而且在前期股价持续暴跌,目前已接近04年初的位置,再度下跌空间很有限,极具安全性,这就如同他们大批量地买入可转债、封闭式基金以及企业债等投资品种一样。看来,QFII进入A股市场的目的还真有点类似于媒体所披露的那样,是买人民币资产而非分享我国经济增长前景。

## 增长预期压倒流动性陷阱

QFII在05年一季度季报的投资方向还有

一个特点就是不怕海螺型材这一老庄股,渣打银行、汇丰银行等两家机构分别以274万股与260万股成为海螺型材的第一大与第二大流通股东。有投资者看到这,可能会心里嘀咕,这两家QFII会否像当时某QFII买入新疆屯河(如今的ST屯河)一样具有不可告人的目的呢?

如果仔细研究海螺型材的基本面,这种看的立足点可能并不存在,因为海螺型材在国内的中高档塑料型材方面具有龙头地位,伴随着PVC价格的平稳以及公司产能的扩张,尤其是唐山二期、英德项目的建成投产,公司的业绩出现了突飞猛进的增长,一季度季报预期公司上半年的净利润将同比增长200%以上,在这样的背景下,目前的估值就具备吸引力了,流动性陷阱就让位于业绩增长的预期所带来的估值提升预期,正因为如此,QFII进来了。

巧合的是,与海螺型材有着同样流动性陷阱的索美特也出现了机构主动加仓的身影,只不过不是QFII,而是基金。04年报时,前十大流通股东持有的股数占流通股的比例(以下简称

集中度)只有17.25%,只有三家基金,到了05年一季度季报,集中度已达到了24.16%,有六家基金外加一家券商。之所以如此,在于索美特一季度的季报业绩达到了0.1205元。由于品牌价值的体现,公司的业绩依然具有成长的可能,所以,即便是庄股,基金们也会毫不犹豫买入,正应了某基金经理在接受记者采访时所表示的,目前市价离内在估值有30%以上的差距,就会买入。看来,在流动性陷阱与业绩增长预期方面,基金等机构投资者选择了后者,从第一食品的走势中也可看出这一点。

## 操作思路

由此可见,在目前的操作思路中,的确存在着一定的陷阱,以前以为QFII的洋基金们选择股票具有独到之处,但近来一系列数据说明QFII的投资收益未必有国内的某些品牌基金们高,因为QFII的目的是安全,而品牌基金则是收益。所以在操作中对QFII不要过分迷信,重点关注那些未来业绩能够持续增长的个股,

甚至可以不必考虑该股是否是庄股,关键在于公司的净利润能否有确定性的增长。

正因为如此,我们认为任何市场表象都具有一定的欺骗性,甚至包括持股的集中度,比如说渝开发,持股集中度从04年报的13.77%上升至16.85%,但股价反而从04年12月31日的5.62元一路跌至目前的4.60元,也就是说,无论是庄股还是持股集中度,这均是表象,关键在于此上市公司的净利润能否在未来保持确定性增长。

## 一季度QFII新进股

名称	公司名称	本期(万股)
珠海中富	瑞士银行有限公司	456.17
新兴铸管	美林国际	187.58
煤气化	德意志银行	165.19
新兴铸管	瑞士银行有限公司	150.46
锡业股份	摩根士丹利国际有限公司	120.00
锡业股份	美林国际	110.00
锡业股份	比尔及梅林达-盖茨基金会	100.00
南京水运	大和证券SMBI株式会社	69.83

## 一季度QFII增仓股

## 前10大流通股东持股集中度大幅下降的公司

代码	名称	本期集中度(%)	变动	上期集中度(%)
000968	煤气化	16.24	-14.72	30.96
000157	中联重科	11.80	-9.31	21.11
600803	威远生化	11.18	-7.31	18.50
600182	桦林轮胎	16.51	-7.01	23.51
600971	恒源煤电	29.69	-6.31	36.00
600087	南京水运	8.47	-6.05	14.52
000763	锦州石化	5.79	-5.98	11.77
600219	南山实业	6.63	-5.44	12.07
000659	珠海中富	6.95	-5.03	11.98
000630	铜都铜业	24.89	-4.84	29.72
000778	新兴铸管	6.53	-4.77	11.29

## 前10大流通股东持股集中度大幅增加的公司

代码	名称	本期集中度(%)	变动	上期集中度(%)
600350	山东基建	16.83	7.53	9.29
000662	索美特	24.16	6.91	17.25
600423	柳化股份	42.75	5.26	37.48
000822	山东海化	32.45	4.72	27.73
600406	国电南瑞	39.84	4.63	35.20
002033	丽江旅游	12.34	4.54	7.80
600309	烟台万华	40.49	4.14	36.35
600408	安泰集团	8.70	3.26	5.44
000617	石油济柴	31.69	3.20	28.49
000514	渝开发	16.85	3.09	13.77

数据来源:Wind资讯

制表:张翔

欣网视讯逆势上涨4.44%

存在补跌风险

周一欣网视讯逆势上涨4.44%,换手率超过3%。该股已经连续3周上涨,并且近2周呈现加速上涨态势,自4月7日以来,股价累计涨幅达到29%。基本面显示,公司最大的投资题材就是具有“网络电视”概念,从而吸引了部分机构资金的介入。但是年报显示,公司经营状况并不理想,04年净利润较上年同期下降了29.08%。由此可见,该股运作动机存在高减持或派发的可能性,为此操作上不宜追高。

**南京港创出10.50元新低  
再度下跌空间不大**

周一南京港下跌4.86%,盘中创出10.50元新低,若从3月25日以来的表现看,该股累计跌幅已经达到18%,究其原因主要是上市定位偏高而导致。该股发行价7.42元,发行市盈率为19.17倍,而上市当天以13.18元的价位开盘,所对应的市盈率近32倍,有高估之嫌。不过,该股属港口资源股,区位优势明显,未来发展前景相对乐观。公司05年一季报实现每股收益0.12元,与同行公司业绩相比处在上游水平,并且季报显示筹码集中度较高。

**东方宝龙累计下跌56%  
业绩下滑是诱因**

自2月24日冲高14.53元回落至今,东方宝龙累计跌幅已经达到56%。公司主要从事防弹运钞车的生产经营,近年来由于汽车行业竞争日趋激烈,导致公司盈利能力逐年下滑。04年公司全年实现每股收益0.17元,较2003年0.47元大幅减少。综合而言,由于该股主力已经逢高出局,加之公司所处行业景气度大幅下滑,05年第一季度业绩预计难以理想,后市该股仍有惯性调整要求,建议回避。

(国盛证券 付绍云)

数据观潮

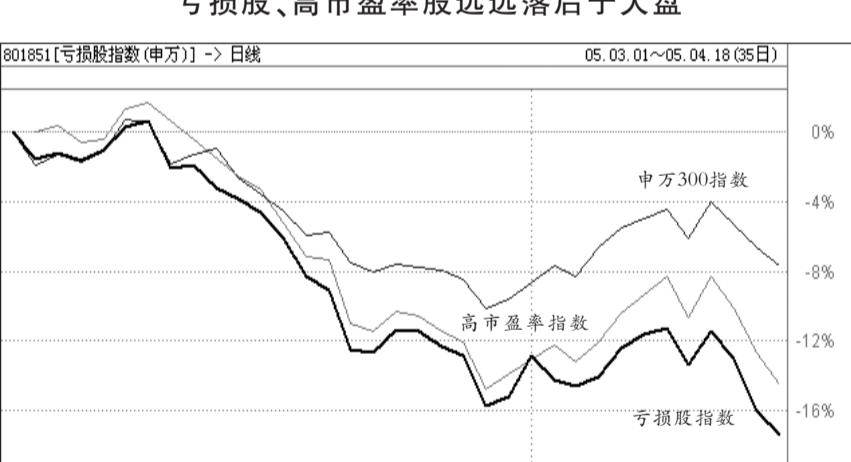
4月以来

## 35%个股再创近一年股价新低

## 跌幅居前的18只创新低股票

代码	名称	收盘价	4月以来涨跌幅(%)	4月以来换手率(%)	流通A股(万股)	市盈率(据年报)
000555	*ST太光	4.63	-28.55	14.46	2,200.00	
600557	康缘药业	7.62	-28.52	10.05	6,800.00	25.1778
600762	ST金荔	2.44	-28.02	66.16	4,326.40	
000686	锦州陆	4.33	-26.61	57.44	6,892.47	46.796
600065	*ST联谊	2.01	-24.44	25.88	6,000.00	-2.0141
000805	*ST炎黄	3.43	-24.12	30.13	1,441.83	-0.525
600622	岳阳恒立	1.82	-20.87	36.35	6,600.00	
600181	云大科技	2.41	-20.72	26.31	16,800.00	
000757	方向光电	2.89	-20.60	46.12	8,772.90	
600728	新太科技	3.24	-20.59	44.37	8,112.00	
600318	巢东股份	4.52	-20.00	31.05	8,000.00	53.1024
000813	*ST天纺	2.36	-19.45	11.19	10,998.00	-4.7899
600086	*ST多佳	1.62	-19.40	49.48	12,822.01	-2.9008
000982	圣雪绒	3.37	-19.18	14.16	6,000.00	84.9267
600183	生益科技	5.69	-17.89	24.75	19,368.98	17.1103
000650	*ST九化	1.7	-17.87	55.00	6,570.72	-4.921
000887	飞彩股份	1.87	-17.62	20.81	9,100.00	
600187	黑龙股份	1.89	-17.47	25.11	9,750.00	

## 亏损股、高市盈率股远远落后于大盘



数据来源:Wind资讯

图表制作:张翔

## 强势股寻踪

## 连续上涨个股

代码	名称	股价	连涨天数	近5日涨幅	近5日换手
600075	新疆天业	9.56	5	7.90%	9.08%
000707	双环科技	3.49	4	7.72%	4.99%
002038	双鹭药业	13.22	4	7.57%	28.15%
600893	华润生化	4.7	4	7.55%	24.13%
600561	江西长运	6.66	4	7.25%	11.98%
600737	ST屯河	2.01</td			