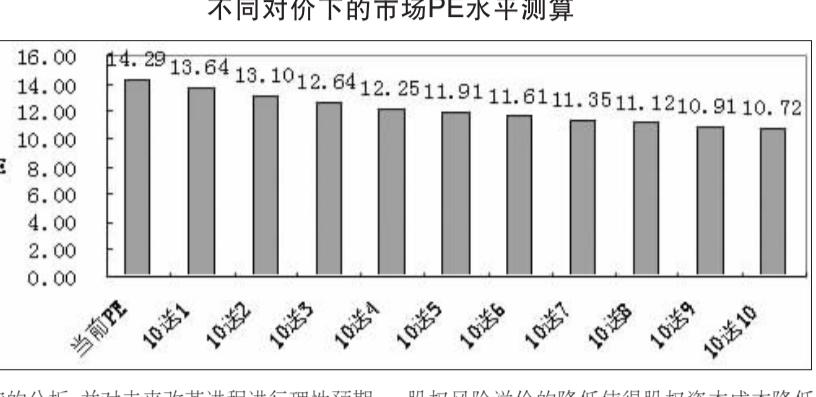


# “股改”与“升值”—— 两大主题下的投资机会

——渤海证券8月份资产配置策略



股权分置改革与人民币升值无疑是近期市场最重要的两大影响因素。如果说股权分置改革会影响到市场估值水平,并从而影响到市场未来趋势的话;人民币升值则将影响到经济结构、行业发展及上市公司盈利的水平。基于对上述两个因素的考虑,我们制定出了8月份的资产配置策略。

## 行业选择:风险规避+稳定成长

稳定增长仍然是我们进行行业选择的首要标准;但同时我们注意到,我国宏观经济的不确定性仍未完全消除,在目前证券市场因股权分置改革面临价值重估的背景下,建议选择能规避经济周期波动、人民币升值以及国际生产资料上涨等不确定因素的稳定成长型行业。

我们继续维持对交通运输、商业、金融、食品饮料、中药、旅游等行业的较乐观评级;同时继续加大对可能出现拐点的行业的关注,如电力行业等。

## 主题投资:股改与升值

“股权分置改革”主题。通过对已公布试点

## 投资评级简报

□记者 燕云 整理

## 烟台万华:年内目标价位15元

国泰君安证券康凯指出,公司主要产品聚氨酯(广泛应用于汽车、飞机、造船、纺织等领域)市场发展太快,没有任何主体能够单独满足市场需求。基于对聚氨酯行业充满信心,康仍然长期看好包括MDI(一种化工产品,包括纯MDI和聚合MDI)在内的异氰酸酯(MDI和TDI,制造聚氨酯的主要原料)行业的发展。康预计,2005、2006年公司EPS分别达到0.65元和1.10元,年均增长率分别为35%和70%,动态PE分别为17.2倍和10.2倍,一年内目标价位15元,投资建议为“增持”。康表示,聚氨酯业已形成了一个庞大的产业链,新产品

华侨城:积极扩张主题旅游地产模式

仍然敢于积极推进全国扩张战略,源自其独特的经营优势:主题旅游地产模式在向外扩张过程中由于其良好的经济联动作用,受到地方政府的大力支持;大规模低成本土地、以及高附加值的生态环境建设使公司成为毛利率最高的房地产上市公司。近期人民币小幅升值,公司持有的房产及土地资源升值,也在一定程度上缓解了宏观调控的负面效应。

## 华侨城:积极扩张主题旅游地产模式

华侨城控股公告与华房、香港华侨城、华侨城酒店集团共同出资设立成都天府华侨城投资发展有限公司,在成都开发大型主题旅游景区项目。长江证券田世欣认为,该项目预计年投资收益率为11%,实际产生效益预计在2008年以后,田表示给予公司“谨慎推荐”评级。

田指出,在宏观调控的大环境下,华侨城

在一定程度上缓解了宏观调控的负面效应。

## 金龙汽车:管理整合初现成效

王指出,目前公司管理整合初现成效,苏州金龙贡献丰厚投资收益。2005年上半年,公司加大了对金龙、苏州金龙的控制力度,其中苏州金龙实现净利润2016万元,贡献投资收益726万元,盈利能力同比显著提高。但是,王表示,三家金龙客车公司的战略定位重新划分存在不确定性。考虑到大客车行业相对较高的利润率和三家公司的利益差别,王认为,短期内尚难以根本解决三家公司之间的市场竞争和直接竞争问题。

## 鲁西化工:对价提高 业绩良好

鲁西化工近日公告称将对价方案由原来的10送3股调高至10送4股。同时,公司中报显示,公司净利润增长远高于收入增长。长江证券王曙光指出,尿素和复合肥价格提高导致毛利率小幅提高及三项费用控制较好,下预

计,下半年国内尿素价格仍将维持在1550-1650元/吨的高位,公司全年每股收益0.35元,目前动态PE13.5倍,略高于同行业业绩优良公司,考虑到对价方案的提高,给予“谨慎推荐”评级。

## 宝钢股份 股息率高达7.6%

宝钢股份董事会决议拟在未来3年现金股利不低于每股0.32元。光大证券赵志成认为,公司董事会给出近三年现金分红的最低数额,在一定程度上增强了公司股票的偿债性,以现在宝钢股份的股价5.14元,支付对价每10股送2.2股后除权价格为4.21元,股息率高达7.6%。如此稳定的高股息率将提升公司股票的吸引力。赵表示维持公司“优势-1”投资评级。

另外,宝钢集团又做出新承诺,在股权分

置改革方案届满两个月后的六个月内,如宝钢股份的股价低于每股4.53元,宝钢集团将再次投入不超过20亿元并加上前两个月20亿元资金中尚未用完的部分(如有),增持宝钢股份流通股。赵认为,确定近3年的最低现金分红绝对额和大股东承诺增加增持流通股的资金数额将提升宝钢股份的价值。赵假设宝钢集团投入40亿元增持流通股,初步估算,宝钢股份的对价支付相当于10送2.41股,对价的支付提升了宝钢股份的估值吸引力。

王表示,波导在国产品牌中市场占有率为国内第一,比第二名TCL的销量高出60%,比第三名夏新高出100%,而且经营状况和经营稳健性都好于后两家公司。公司在6月底推出了20款新上市手机,下半年的经营不会变得更坏。王认为,尽管手机业的景气和调整周期很快,但不会长期低迷。

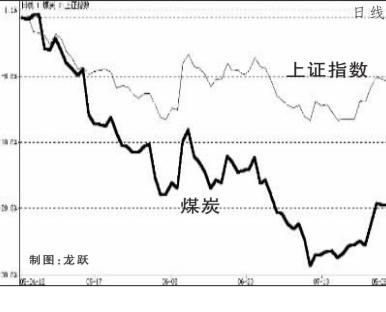
中信证券王家伟认为,目前公司的市净率为0.61,与市场上其他市净率低于1的上市公司作比较,会发现波导股份在资产质量、在行业中的市场地位、行业周期前景几个方面都更为优秀。王认为,短期内公司的市净率应该恢复到0.80以上。王调高公司的投资评级为“强于大市”。

波导股份:短期内市净率应该上升

王表示,波导在国产品牌中市场占有率为国内第一,比第二名TCL的销量高出60%,比第三名夏新高出100%,而且经营状况和经营稳健性都好于后两家公司。公司在6月底推出了20款新上市手机,下半年的经营不会变得更坏。王认为,尽管手机业的景气和调整周期很快,但不会长期低迷。

## 板块脉动

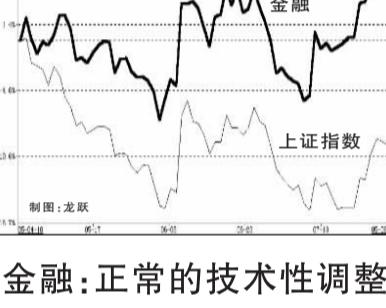
煤炭指数昨日涨幅第一



## 煤炭:关注产能扩张个股

煤炭板块属于典型的周期性行业,近来业内人士对下半年的煤炭价格并不乐观,认为价格将有所下移。但不少行业分析师认为煤炭价格调整不可能像上次周期那样快,一方面是因为煤炭的行业整顿限制了小煤矿的生产,从而使得煤炭的供应可能一下子放大;另一方面则是新增火电机组将在今后三年大量投产,从而使煤炭的需求大幅上升。因此,煤炭价格虽然可能会下降,但幅度会低于上轮煤炭的景气周期。这就给煤炭行业在未来两年内拥有产能急促扩张的个股提供了股价上升空间,因为产品价格下降可能会带来毛利率的下降,但如果产能迅速扩张,依然能够保证净利润的增长,这可能也是昨日西山煤电、国阳新能、开滦股份等产能扩张预期较强的个股反弹的动力。另外,此类个股跌幅较大,因此,伴随着大盘回暖,也的确存在着反弹的预期。更何况,G金牛、郑州煤电等个股还是股权分置改革试点股,这就赋予了煤炭板块因股改带来的含权预期。所以,产能扩张的西山煤电、神火股份等个股未来仍有进一步上升空间。

金融指数昨日跌幅第一



## 金融:正常的结构性调整

昨日金融板块走势相对疲软,尤其是浦发银行更是跌幅达到2.5%。由于金融股是基金二季度加仓的品种,更是当前市场的人气股,甚至有业内人士认为护盘资金也在金融股出没,所以,金融股昨日的走势引起了市场的猜测,比如说会不会是资金准备撤离?会不会是基本面出现问题?这些猜测可能都是多余的,因为金融股的调整极有可能是正常的技术性调整。以浦发银行为例,该股从6月2日的6.41元的低点一路盘升至上周的8.51元的高点,已上升了21%,其间并没有大调整,而股市上并没有只涨不跌的个股,存在休整也属正常。投资者没有必要对金融板块尤其是银行股的后市走势担心,在香港联交所挂牌交易的交通银行在上市后的连创新高走势就是目前A股银行股的榜样。所以,以银行股为核心的金融股在经过短期休整后依然会成为市场的中流砥柱。(江苏天鼎 秦洪)

资料来源:渤海证券研究所

## 焦点

## G股板块有望成为新热点

□华西证券 曹雪峰

3.3847股,其中流通股股东每10股获送股数在3股-4.5股的最多(共有32家),占全部公司的76.19%。

从非流通股股东付出的对价水平来看,第二批试点公司股改方案实施后的非流通股占总股本的比例平均下降了11.04%,同第一批试点公司股改下降的比例非常接近。

经过前两轮的“讨价还价”,股改方案的相

对标准正在形成之中:由于送股方案简单明了,又深受流通股股东的欢迎,我们认为在股改方案全面推进阶段,送股将成为绝大多数上市公司支付对价的主要形式,甚至是许多公司支付对价的唯一形式;投资者不会把非流通股股东下降比例的多少作为衡量对价的标准,而是把流通股股东获送的多少作为衡量对价的标准。即他们不是关心别人失去多少,而是关心自己能够获得多少;在股改方案全面推进阶段,“每10股流通股获送3-4股”将成为大多数公司支付对价的参考标准,也将成为投资者的合理预期。

第二批试点股更具有吸引力 我们认为,沪深两市具备10送3-4股以上对价支付实力的公

司数量并不太多,而在今后当上市公司股改全面铺开之后,可能会有部分公司的股改方案难以达到首批及第二批试点公司的对

价支付率水平。相对于这样一个不确定的预期,首批及第二批试点公司的股改方案基本确定,其合理的估值水平容易测算,投资人尤其是新进的投资人,在减少了不确定性的前提下,更乐于选择这样的公司进行投资。

而且,由于股改公司多数采取送股模式,在总股本及单位盈利能力保持不变的情况下,即便股价已作“自然除权”,但其估值水平也已经自然降低,这对增量资金来说具有相当的吸引力。

鉴于首批参加且已获得流通股股东通过的试点公司的良好市场表现,我们认为,未来股改方案获得流通股股东通过的第二批试点公司将更有投资机会,第二批试点企业多数属于小盘成长股,尤其是以民营企业家居多,这些公司的大股东补充承诺条款对投资者而言也是具有相当的吸引力。

如果说“独木难成林”,首批四家公司所形成的热点效应尚不显著的话,那么到第二批试点公司股改方案陆续获得通过之后,我们预期市场上的“G股板块”将进一步形成并日趋显著,而市场投资者的“寻宝游戏”也将再次展开,但这一次的“寻宝游戏”将建立在理性预期的基础之上,即以上市公司合理的投资价值判断为前提。

## 市场看点

## 关注强势品种动向

□平安证券综合研究所 何本虎

周一大盘延续着强势震荡格局,上证指数小幅上涨,强势特征没有改变。但昨日盘中值得投资者关注的是,本轮行情的强势品种出现了一定程度的调整。那么,这种调整是不是意味着本轮反弹已经结束?在这种背景下,投资者又该关注哪些股票?

强势品种下跌值得注意 观察盘面后可以发现,周一盘中出现下跌的个股很有特点。一方面,短线的强势品种出现了调整,譬如以中国纺机、上海三毛等为代表的纺织板块。对我们做的统计数据进行分析后发现,“7.22”行情在很大程度上属于超跌反弹行情。纺织板块由于受到人民币升值的影响和预期,前期的跌幅较大,因此本轮的超跌反弹力度也相当大。

应该说,上述两个行情强势板块的调整也

是正常的市场回调,但应该引起我们的关注,因为其总体走向对市场的方向和我们的投资策略选择都有重要指示作用。如果后续行情能够延续,那么强势品种不会持续走弱;但如果一旦属于超跌反弹行情,纺织板块由于受到人民币升值的影响和预期,前期的跌幅较大,因此本轮的超跌反弹力度也相当大。

后市有三类机会 我们认为,目前要对此

轮行情性质作出判断为时过早,基于目前的市场现象和盘面特征,投资者在策略上应主要从以下三个方面入手。

首先,跟随市场趋势,参与短线博弈机会。如果我们认可本轮行情的基本特性是超跌反弹行情,而且行情的这种特征可能将延续,那么,后市超跌反弹个股的活跃度就仍有望延续。但是,超跌反弹股属于典型的交易型品种,建议投资者一定要用短线思维关注此类机会。

其次,防御型蓝筹股或有补涨要求。在“7.22”行情中,蓝筹股的表现总体一般,后市出现一定的补涨行情是可以积极期待的。建议投资者适度关注防御性的蓝筹股,食品、零售、医药、高速公路等行业仍应是重点进行配置的对象。

第三,龙头品种的动向值得继续关注。在本轮行情中,两个板块的先导性作用非常突出。其一是银行股,从某种程度上讲,银行股有2004年下半年的高速公路板的味道,成为了机构在市场进入持续调整期或者出现头部迹象,则该类股票可能是最先下跌的股票。

其二是人民币升值板块,其中又以地产股最为突出。

## □需警惕个股

股票名称 付信云

点 评

航天信息(600271) 收量下跌,主力资金净流出明显。

中国纺机(600010) 盈利预期不佳,建议逢低了结。

上海三毛(600889) 市场资金基本到位,不宜介入。

海欣股份(600851) 价格高估,面临重新估价压力。

四创电子(600099) 市场资金较大,回购未果。

万科A(000002) 主力资金出货,不宜参与。

深能源(000027) 收量下跌,资金回撤风险。

甬兴证券(000017) 被证监会立案调查,继续看跌。

紫光伟华(000662) 价格明显高估,后市仍有调整。

豫能控股(001896) 中期出现巨量净抛,不宜介入。

晶源电子(001896)

## 涨跌幅偏离值达7%的中小板股票公开交易信息

(8月1日)

股票名称及代码	涨跌幅(%)	成交金额(万元)	所在机构	证券营业部	金额(元)
金瑞矿业(600714)	+10.11	814.12	国信证券	深圳红岭中路	164157.00
新湖创业(600840)	+9.94	378.26	光大证券	上海杨浦路	434587.80
新嘉联(600711)	+10.09	296.51	国泰君安	深圳深南大道	322400.00
新大陆(000940)	+9.9	330.14	光大证券	上海浦东环中路	345840.00
新嘉联(600711)	+10.09	296.51	国泰君安	深圳深南大道	322400.00
新大陆(000940)	+8.84	1642.96	国泰君安	北京西单北大街	102811.72
新大陆(000940)	+8.84	1642.96	国泰君安	北京西单北大街	102811.72
新大陆(000940)	+8.84	1642.96	国泰君安	北京西单北大街	102811.72
新大陆(000940)	+8.84	1642.96	国泰君安	北京西单北大街	102811.72
新大陆(000940)	+8.84	1			