

市场看点

投机潮初退 蓝筹浪或现

□南京证券 周旭

昨日沪深股市出现近期少见的大幅下跌,上证指数早盘虽然在上海本地股大幅上涨的推动下一度上摸1200点整数关,但随后即在中国石化、中国联通等权重股走软的影响下,出现大幅回落,全天震荡达55点,并放出巨量。我们认为,昨日市场的大幅调整,标志着由股改对价效应引发的“寻宝”投机热潮已经阶段性结束,未来市场将回归到相对理性的阶段。

上海本地股演绎高台跳水

近一周以来,以氯碱化工、轮胎橡胶为代表的众多上海本地股一路高歌猛进,表现远超大盘。以7月21日为基准,上述两只股票分别一路飙升了129.26%和131.7%,而同期上证指数的涨幅仅为12.54%,与之有类似表现的还有凤凰股份、海立股份、上海永久、上工申贝、锦江投资

等。这些股票都有一个共同的特点,即虽然流通股比例占总股本比例并不小,但流通股中均含有B股,且B股的比例要远大于流通A股在总股本中的比重。由于市场预期,B股将不会获得对价,那些含B股的小盘公司的A股股东因此可能做到以小博大,获得更多对价。对此,我们认为,尽管沪市本地股的股本结构使其在未来的股权分置改革中可能获得较高的对价,但其目前的上涨已经脱离了基本面的支持,带有浓厚的投机性质。

以轮胎橡胶为例,公司2005年中期的每股收益为0.064元,全年盈利预计在0.53元,如果以两市A股平均20.5倍的市盈率水平衡量,轮胎橡胶的对价水平要达到每10股送21股以上,才能保证股改后不出现价值回归。当然从理论上来说,轮胎橡胶的非流通股股东有能力支付这一对价,但从前两批试点公司来看,业绩较轮胎橡胶逊色的G中信、银鸽投资、G物化等三公司,其

支付的对价水平也仅为每10股送3.5~5股之间。因此,仅以流通A股占比多少来判断可能的对价水平,是难以站得住脚的;而如果以轮胎橡胶为代表的沪深本地股的对价水平达不到市场预期,那么其股价的回归将是异常惨烈的,昨日沪市本地股由大涨到大跌的转变可能仅是这种回归的序幕而已。

G股上涨动力不足

就昨日而言,G股板块呈现出明显的分化走势。G物化、G宏盛、G恒生、G鑫富等业绩一般的股票出现逆市上涨;而一些业绩优良的G股,如G长电、G申能、G三一,则表现得较为一般。上述盘面特征表明,昨日部分G股的上涨并没有得到市场主流资金的认同。

这一点并不难理解,股改前股票价格的上涨动力来自于对对价的盈利预期;股改完毕后,决定走势的应是股票的估值水平,因为

股改仅是扫除上市公司制度上的缺陷,并不能改变企业的经营现状,毕竟宏观经济增速放缓、居高不下的油价及产能过剩等因素,依然制约着上市公司的盈利水平。这可能也是为什么代表主流资金取向的蓝筹G股,在支付对价后不再继续暴涨的原因。至于那些昨日仍出现大幅上涨的G股,我们认为其中包含了明显的投机意图,后市出现价值回归应难以避免。

蓝筹机会浮出水面

我们认为,昨日市场的放量大跌,是对近期市场过分投机的氛围的一种纠正。目前看,股权分置改革的盈利效应被市场投机者极度夸大了,如沪深本地股就已严重透支这一利好,而中小板的许多股票近期的涨幅也普遍在30~40%之间,已经基本反映了股改的含权预期。但值得注意的是,前期由于受到对价预期

较低的影响,部分绩优蓝筹股表现滞后,是目前尚未充分体现股改效应的板块之一。

随着“寻宝”狂潮的阶段性结束,市场将进入“寻宝”的理智阶段,笔者以为,这一阶段将体现为基于安全的价值型“寻宝”,受G长电的良好示范效应影响,一、二线蓝筹股有望被市场重新重视。一方面,这些公司均为行业龙头公司,具有较强的竞争力,抗风险能力较强,业绩相对稳定,具有相对高的投资价值;另一方面,在证券市场上,行业龙头股占指数权重较大,稳定行业龙头股有利于稳定市场指数,为即将全面推开的股改营造良好的市场氛围;此外,再加上至少20%的送股预期,蓝筹股的投资价值更能得到进一步提高。我们判断,新入市的稳健型场外资金,将会陆续向有较高股改对价预期的蓝筹股堆积,投资者可利用股指调整之机,减持涨幅已高的投机股,转而寻找蓝筹股的投资机会。

投资评级简报

□记者 燕云 整理

中集集团 估值仍具吸引力

中金公司表示,仍然维持对中集集团今明两年的盈利预测,预计公司今明两年的每股收益分别为1.57元和1.48元。中金公司还表示,仍然非常欣赏公司的全球竞争优势和其优秀的经营管理团队,公司的估值水平也具有一定吸引力。不过考虑到公司今后两年的盈利将进入下降周期,因此维持对公司“审慎推荐”的投资评级。

中金公司认为,公司上半年业绩符合预期。从上半年的集装箱销量来看,公司的增长仍然非常迅猛,销量增长15%的83万TEU(标

箱),平均价格比去年同期上涨约38%,比去年下半年上涨15%。不过值得注意的是,从6月份开始,公司的集装箱订单和产量已经明显下降,箱价和单箱利润也有所回落,预计公司下半年的销量和盈利将比上半年有明显的下降。中金公司还指出,随着公司在二季度内应收账款金额的下降,公司的经营活动现金流明显改善,公司上半年的经营活动现金流达到8亿元,其中二季度更是达到了23亿元。不过公司金额较大的存货仍然蕴含着一定的贬值风险。

伊利股份 短期目标价15.12元

中信证券乔百君表示,根据伊利股份目前的运行情况,有可能会于今年下半年对公司的全年盈利预测作小幅向下修正,但幅度会非常有限,也不影响对公司“强于大市”的投资评级。乔表示,仍然看好伊利的长期发展前景,目前股价滞涨主要由于公司股价累计涨幅较大以及股改对价预期较低所致,但价值投资仍将会是下一阶段资金“寻宝”的主线,维持对公司15.12元的短期目标价位预期。

乔指出,分季度来看,二季度数据表明公司为获取市场份额成长所付出的代价在加大。二季度尽管公司毛利率提高,但营业费用与管理费用增长幅度均在43%以上,大大超过销售收入27.5%的增长水平,从而使得营业利润出现了近5%的下滑。只是由于同期投资损失的不复存在,使得净利润保持了7%的增长。乔认为公司下半年盈利增长会大大高于上半年,预计下半年净利润增长在40%以上。

电力行业 火电利润率持续回升

国泰君安证券姚伟指出,未来一年内,燃料成本出现一定幅度的回落为大概率事件,而原本成为确定事件的利用率回落趋势可能好过此前的预期,绿自电力出乎意料的强劲需求和政策对电力投资泡沫的限制,因而火电企业利润率将持续回升。姚建议“增持”国投电力、国电电力、深能源,“谨慎增持”华能国际、粤电力、长江电力,关注桂冠电力。

姚指出,股改方案实施在降低相关公司比价水平的同时,一系列分红承诺也使得电力行业长期业绩稳定、分红积极的属性更加突出,相当部分公司已经或者将做出高分红承诺,使得主流火电公司的股息率水平达到4%左右,对电力行业上市公司的长期投资价值的影响非同小可。姚认为

对以下公司可以增持:1、国投电力:公司已经完成股权分置改革,目前市盈率不足9倍,值得注意的是公司中期10派5,同时承诺每年分红比例不低于50%,公司2005年税前股息率高达12%,长期年股息率也在5%左右。2、国电电力:公司继续大举投资于水火电建设,巨大的资本支出和极高的财务杠杆使得公司再融资压力增大,预计公司进行股改的积极性较大,不过仍需等待公司第二大股东股权转让的落实。3、深能源:集团整体上市对公司长期定位影响极大,亦成为深能源股改的实质性障碍。不论整体上市结果如何,其内部的相关整合可减少同业竞争和关联交易,集团对业绩和分红的渴求有助于深能源业绩的释放。

威孚高科 合理价位在8.1元以上

国信证券陈永钢预计,公司2006年EPS为0.67元,同比增长23.6%。维持对公司“推荐”的评级。陈表示,基于未来几年公司盈利将保持快速增长,以及高油价将促使国家加大汽车节能政策的出台,给予公司15倍以上的市盈率是合理的,公司合理价位应当在8.1元以上,目前股价偏低。陈基本维持对公司2005年的盈利预测,预

计2005年EPS0.54元(摊薄后),预计2006年公司盈利仍将保持快速增长。陈认为,2005年随着煤炭运输得到缓解,重卡销量出现了明显回落,但随着2004年重卡销量透支被消化,预计2006年销量将重拾升势。按30%计和周三收盘价计,流通股股东持股成本将下降至5.85元。此外,唐还提示了公司存在的风险因素:京唐港两个25万吨级矿石泊位将于2006年建成投产,在钢铁业进行大整合的背景下,可能分流天津港的金属矿石流量;全长约200公里的迁曹铁路将于近期开工建设,明年6月底全线投入运营,可能将威胁天津港的第二大煤炭港地位。

换手率达 20% 的中小板股票公开交易信息

股票名称及代码		换手率(%)	成交金额(万元)	所在机构	证券营业部	买入金额(元)	卖出金额(元)
江苏三友(002044)		22.26	5808	国信证券	深圳红岭中路	1905187.00	524429.90
				中金公司	(机构专用席位1)	0.00	1951597.51
				中金公司	(机构专用席位2)	0.00	1801815.85
				方正证券	上海星山路	1434347.05	5620.00
				中信证券	天津友谊路	596557.25	649641.83
天奇股份(002009)		21.12	5660	东方证券	杭州体育场路	0.00	2574727.28
				光大证券	深圳华强南路	0.00	2574726.40
				华夏证券	成都马家花园	370763.00	1496620.80
				国信证券	珠海翠香路	1634285.00	0.00
				国信证券	深圳红岭中路	693200.00	771123.00

制表:龙跃

焦点

□江苏天鼎 秦洪

“如果每个中国人都……”,一直以来这句话都是对中国市场最具吸引力的描述,而这也是海外资本市场追捧中国概念股以及海外产业资本高温溢价收购中资企业的重要原因之一。虽然近期有数据显示我国经济增长速度有放缓的可能,但是改革开放二十余年经济的巨大变化以及未来更具想象力的增长空间,仍使得“投资中国”、“寻找中国价值”成为了全球性的投资主题。

中国价值=高速增长+整合价值

近期,资本市场有两个热门事件引人关注。其一是百度以2004年区区1400万美元的主营业务收入在纳斯达克市场成功上市,最高市值接近50亿美元;其二是统一与Rin Keen Limited以高达158.48倍的市盈率收购完达山乳业。这两个案例将资金对中国价值的追捧情绪发挥到了极致,而我们认为,中国价值主要体现在两方面。

经济高速增长。我们认为,对于产业资本与金融资本来说,之所以对中国概念股予以如此高的溢价,主要因素在于我国庞大的人口基数、过去二十余年经济翻天覆地的变化以及对未来更大变化的预期。在居民购买力不断提升的趋势下,中国未来的消费释放能力将出乎所有人的预料,就如同2002年下半年汽车消费能力的释放一样。

正因为如此,目前对于全球产业资本与金融资本的拥有者来说,挂在他们嘴边的经典语录就是“如果每个中国人都……”,从中不难反映出海外资本的乐观预期,更折射出中国独特的投资价值基础——人口资源禀赋以及未来的经济增长空间,这也是中国概念股被追捧、海外产业资本愿意高市盈率投资、QFII不时通过媒体呼吁要增加投资额度的内在动力,

机构荐股

齐鲁石化(600002)

公司是中石化控股公司,随着股改的加速,中石化必须加快速度解决控股上市公司的整合问题,而无论是回购、定向增发还是其他方式,都必须考虑流通股股东的成本。该股目前离最高价已有较大跌幅,现在是相对安全的区域,值得做中线投资。

南风化工(000737)

该股是本轮行情中涨幅较小的个股,股价已经低于净资产值20%,在股改中估计会有创新的方案。近期公布的中报显示,从二季度起公司出现了转机,净利润同比增长了75%,作为业绩大幅增长的低价股,该股具有强烈的补涨要求。(上海天力 叶常青)

辽河油田(000817)

公司主要从事原油和天然气等产品的开采、加工和销售等业务。公司第一大股东中国石油天然气股份有限公司,实力相当雄厚,为公司未来高速发展奠定坚实的基础。目前公司主业毛利率保持在60%以上,在石油行业中极具竞争能力。此外,原油期货价格创出新高,对公司构成直接利好。从走势上看,该股短期受制于年线,但回调后再次上涨的可能性较大。

内蒙华电(600863)

公司主要从事火力发电,可控装机3909MW,权益容量3708MW,无论从企业绝对规模还是从

本版作者声明:在本机构、本人所知情的范围内,本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

寻找“中国价值”

他们想获得分享我国经济增长的门票。

企业具有整合价值。中国的投资价值支点除了经济的高速增长之外,还有一点就是企业拥有庞大的主营业务收入,但却缺乏相应的管理人材,这也导致了部分国内企业净利润率低于全球水平。海外产业资本进入后,完全可以通过输入先进的管理理念让这些企业的净利润率迅速提升,从而获得极可观的投资回报。

以完达山为例,公司2004年主营业务收入为13.5亿元,而净利润却只有1262万元,净利润率只有0.93%;而目前我国乳业平均净利润率高达5%左右,其中,光明乳业的半年报显示其净利润率为4.36%。也就是说,如果完达山达到光明乳业4.36%的净利润率,就意味着同样的主营业务收入能够达到5886万元的净利润,收购市盈率就下降到34倍,如果再辅以统一的销售经验等因素,不难看出收购完达山并不是亏本买卖。由此也就可以看出,中国价值的另一表现就是企业极具整合价值,这可能也是米塔尔高于净资产价格与二级市场价格收购华菱管线,以及不久前深发展被收购的动力之一。

三类股票具有“中国价值”

正因为如此,我们认为以下三类上市公司可能引起投资者的战略性关注。

一是将得益于中国人口资源禀赋以及经济增长带来的消费能力提升的上市公司。消费类、景点旅游类等上市公司是投资者可以继续战略关注的品种,包括张裕A、莫高股份、新天国际、通葡葡萄、承德露露、光明乳业、青岛啤酒、燕京啤酒、伊利股份、新希望、新华百货等区域性或全国性的食品饮料业;也包括黄山旅游、峨眉山、白云机场、深圳机场、上海机场、厦门空港等将得益于消费升级的基础类上市公司;循此思路,歌华有线、广电网络、

G华靖(600886)

公司净利润处于稳步增长状态,尤其是公司新增的水电机组有望成为公司新的投资亮点。根据半年报推算,公司在2005年的每股收益有望达到0.70元,而目前股价只有6.86元,如果再考虑到公司半年报推出的10派5元(含税)派现方案的话,目前的动态市盈率只有9.08倍,是电力股中最低,建议投资者逢低关注。

扬农化工(600486)

公司的投资亮点有二:一是公司控股97.5%的优士公司一期工程顺利达产,意味着公司拥有一个新的利润增长点;二是公司菊酯类农药有望开拓到水稻的应用领域,一旦成行,净利润将呈爆发增长趋势,如此优势就赋予了公司极高的投资前景。该股目前极具估值优势,值得跟踪。(江苏天鼎 秦洪)

G明珠、中信国安等有线电视股也有望体现出中国价值的优势;另外,对于综艺股份、中青旅等拥有细分科技产业的上市公司也可密切关注,因为一旦相关科技产业经过市场培育之后得到市场认可,可能就是第二个“百度”。

二是具有中国特色的上市公司所带来的投资溢价。随着我国经济增长,相关产品的影响力也会随之大增,就如同前些年盛行的“哈日”、“哈韩”一样。可见,中国的黄酒、白酒、中药等諸多上市公司极具战略性的投资机会,其中,古越龙山、轻纺城、山西汾酒、贵州茅台、五粮液、裕丰股份、云南白药、同仁堂、天士力、金陵药业、益佰制药、马应龙等个股是不错的选择;同样的还有高速公路、港口等A股市场独特的投资品种,包括粤高速、楚天高速、中原高速、上港集装箱、北海港、锦州港、盐田港等个股也可以密切关注;另外,对我国煤炭尤其是焦炭等上市公司也可关注,其一旦形成类似于石油产业的欧佩克,那么意味着煤炭、焦炭等企业的自主定价能力将形成,进而投资机会有望产生。

三是具有整合潜在价值的行业龙头企业。对于部分区域性或细分行业的龙头上市公司来说,虽然能够获得庞大的主营业务收入,但由于存在粗放式经营、内耗大等因素,净利润率远远低于市场平均水平,而如果借助外来力量完全可以恢复到市场平均水平。因此,深发展、华菱管线等已有国际产业资本进入的上市公司可密切关注,其内涵式增长的速度不亚于外延式增长,此类个股在未来两三年内的业绩爆发潜力不容忽视;同时,对零售业类上市公司也可重点跟踪,尤其是鄂武商、武汉中百、广州友谊、东方集团、百联股份等个股;另外,对于在某些细分产业或者在某一经济区域具有龙头性质的上市公司也可关注,包括ST酒花、重庆啤酒、中孚实业等诸多个股予以跟踪。

海立股份(600619)

公司的经营业绩保持了良好的发展态势,中报显示每股收益高达0.383元,说明公司业务发展势头较好,特别是出口业务增长70%,显示公司经营稳定,基本面情况理想。该股近期表现强劲,市场对其股改方案存在较强的预期,推动股价持续走高,而周四出现的较大回调和波动,正是短线参与的良好机。

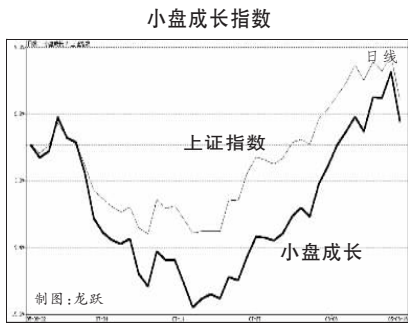
科华生物(002022)

公司是目前国内生产量最大、批放量最大、品种最齐全的体外诊断试剂生产企业,多个产品市场占有率达到第一水平,显示了公司垄断的优势。由于后市中小企业板个股有率先进行股改的预期,因此该股长期走势值得看好,可趁其目前回调时择机参与。(国盛证券 王剑)

好当家(600467)

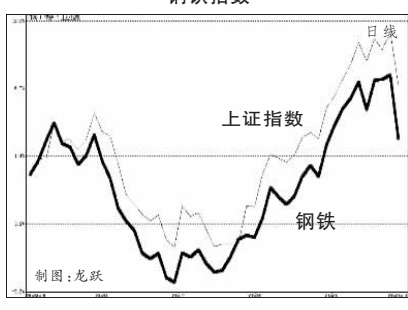
公司主营业务为海产品的加工、销售,其中,高档海产品的市场占有率较高,位居行业首位,公司被中国水产科学研究院认定为“全国最大海珍品养殖基地”。从盘口看,该股已经走出半年以来的新高位置,且成交稳步放大,中线空间得到拓展,昨日虽然随大盘回落,但前期箱体顶部支撑明显,可关注。(上海证券 蔡钧毅)

板块脉动



小盘成长 投机过度引发暴跌

小盘成长股下跌的原因比较简单,前期涨幅太大,获利盘太多,在大盘走弱的情况下,抛盘必然非常多。小盘成长股中无论是上海本地股还是中小板个股,其炒作的背景都是股改。上海本地股前期炒作过于疯狂,即使是有高对价,那些资产质量一般甚至很差的公司也没有多大投资价值。中小板今年已经经历了反复炒作,虽然这个板块股改的进程会比较快,但是即使考虑到送股,现在很多中小板股票的价格也已经高估了,需要经过短期调整。不过目前中小板还有向创业板过渡的预期,调整之后依然有机会。此外,我们注意到,股改试点股复牌后的走势并不理想,对于股改的过分炒作将留下严重的后遗症,尤其是一些没有业绩支持的小盘股,其未来走势很可能会以暴跌收场,投资者应保持清醒,不要作最后的埋单人。(上海天力 叶长青)



钢铁 关注绩优钢铁股

昨日,天相钢铁指数在行业指数中跌幅居前。钢铁板块下跌的主要原因在于,随着宝钢和韶钢股改复牌,市场部分投资者原先预期其会带动钢铁股上涨,在结果与愿望相反后,集中抛售筹码,从而导致股价大跌。目前看,除了少数优质股外,大部分钢铁股已经被机构所抛弃,本轮上涨更是他们最后减仓的机会。由于钢铁板块未来两年业绩下滑已成定局,而且这个板块缺乏成长性和想象力,总体而言,该板块后市会进入分化阶段。相对而言,宝钢集团承诺买入宝钢的价格与市场价格已接近,因此该股后市会有反复;此外,部分基本面比较好的钢铁股将被大股东部分回购,对股价也有一定的刺激作用,考虑到股改对价,这些业绩好的钢铁股已经接近了价值投资区域。但是,大部分钢铁股的基本面较差,很难抵抗行业衰退的风险,其股价将进入新一轮下跌通道。(上海天力 叶长青)

涨跌幅超过7%的股票公开交易信息 (8月18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)
G宏盛 (600817)	+10	3730.47	国联证券	无锡前门大街	1480862.42
			国联证券	上海南京路	132900.00
			招商证券	烟台莱山路	1136302.00
			招商证券	深圳振华路	971558.80
			东北证券	深圳百花四路	83745.00
先锋股份 (600246)	+9.99	2000.99	国泰君安	上海江苏路	258043.95
			国信证券	珠海香江路	107778.02
			海通证券	杭州文三路	103568.00
			中信证券	北京东直门北大街	108765.58
			中山证券	北京东直门北大街	85900.00
G物化 (600247)	+7.59	8432.02	国泰君安	上海江苏路	1301067.54
			北京证券	安民门	1297274.89
			西南证券	总部(网上交易)	2762535.60
			国信证券	深圳红岭中路	235988.55
			中央证券	上海江西路	218672.62
G宝鼎 (600019)	-10.89	191616.92	中信证券	烟台莱山路(中信营业部)	27462526.65
			申银万国	上海新昌路	62448119.33
			国泰君安	总部	44391258.86
			南京证券	上海南京东路	44309179.80
			国际金融	深圳深南大道	38922387.45
都市股份 (600837)	-10.04	3617.41	海通证券	深圳红岭中路	4616758.15
			中信证券	上海江西路	154600.11
			光大证券	北京东直门北大街	142000.00
			金元证券	上海东方路	1064175.40
			金源证券	上海浦东路	1037213.24
海立股份 (600619)	-10	3033.54	国信证券	深圳红岭中路	1502147.44
			金元证券	上海东方路	1391495.00
			光大证券	上海南京路	103578.00
			光大证券	成都锦城一环路	60860.00
			光大证券	上海南京北路	595607.00
兰生股份 (600826)	-9.89	2811.69	国信证券	深圳红岭中路	2186025.35
			招商证券	深圳振华路	805751.00
			金通证券	绍兴东桥北路	734156.00
			北京证券	北京东直门北大街	691390.57
			北京证券	北京东直门北大街	711487.85
长江通信 (600345)	-9.97	2291.35	国信证券	深圳红岭中路	152978.95
			海通证券	深圳振华路	151806.02
			海通证券	汕头中山中路	263578.00
			国信证券	深圳红岭中路	152978.95
			中信证券	沈阳长江路	132824.04
烟台冰点 (000995)	+9.97	3323	兴业证券	上海南京北路	1185804.04
			民生证券	深圳深南东路	905451.89
			中信证券	上海南京路	2381954.07
			广州证券	广州东风东路	2099964.76
			申银万国	成都锦城一环路	1074857.85
中商资本 (000957)	+9.96	2455	国信证券	上海南京路	674126.90
			申银万国	上海广东路	951334.55
			中原证券	郑州经三路	1547000.00
			国信证券	深圳红岭中路	910666.25
			光大证券	上海南京路	691078.00
中汇医药 (000809)	+9.9	1487	招商证券	深圳振华路	60600.00
			民生证券	武汉武昌路	3964501.85
			广发证券	北京东直门北大街	3964501.85
			国信证券	深圳红岭中路	9060627.05
			金通证券	乌鲁木齐文三路	8493522.93
G鹏润 (000717)	-19.22	2115	广发证券	北京东直门北大街	636263.60
			民生证券	上海南京北路	612805.47
			国信证券	深圳红岭中路	706745.94
			华信证券	总部	706941.24
			广发证券	北京东直门北大街	599178.00
深大通A (000038)	-9.52	1827	光大证券	上海南京路	581957.33
			光大证券	成都锦城一环路	52480.00
			国信证券	深圳红岭中路	1028195.00
			华夏证券	南京淮海路	98684.66